

## Økonomisk utvikling

Det internasjonale pengefondet, IMF, fremla i april en rapport med anslag for den globale veksten. Fondet fastslår at veksten er på vei oppover, drevet i stor grad av fremvoksende økonomier. Av usikkerhetsmomenter, peker fondet på faren for økt proteksjonisme og geopolitiske spenninger. I USA var det i forrige måned fokus på fremleggelsen av nytt skattesystem. Forslaget som ble fremlagt innebærer blant annet en reduksjon av selskapskatten fra 30 % til 15 %. Det hersker imidlertid stor usikkerhet om det er mulig å få igjennom skattereformen i kongressen, da det ikke er klart hvordan inndekkingen av skattelettelsene skal skje. I Feds referat fra rentemøtet som ble holdt i mars, fremgår det at det diskuteres når og hvordan balansen som ble bygget opp gjennom kvantitative lettelsler i etterkant av finanskrisen, skal reduseres. Dette ga negative reaksjoner i markedet og renten falt. I Frankrike ble utfallet av den første valgrunden slik meningsmålingene hadde indikert. Sentrums-kandidaten Macron fikk flest stemmer, mens Le Pen fra National Front på ytterste høyre ble nummer to. Meningsmålingene tilsier at Macron vil bli valgt i annen valgrunde som er 7. mai, men etter Brexit og valgseieren til Trump, vet vi at utfallet ikke er gitt. Også i England blir det valg i vår etter at statsminister May skrev ut nyvalg for å styrke sin posisjon i forbindelse med Brexit-forhandlingene. I Norge har boligprisene vist en noe svakere oppgang den siste måneden. Svekkelsen sees i sammenheng med innstrammingen av boliglånsforskriften som ble innført 1. januar i år. Også strengere krav til markedsføring av forbrukslån vil kunne bidra til å dempe boligprisveksten. Ellers har makroindikatorer for Norge i stor grad kommet inn på den positive siden. Arbeidsledigheten falt til 2,9 %. Forbrukertillit og detaljomsetningen steg. Det samme gjorde innkjøpssejefenes indeks, PMI, og NHOs økonomiske barometer.

## Renteutviklingen

Det har den siste måneden vært fokus på geopolitiske forhold som raketangrep på Syria og det stadig mer anstrengte forholdet mellom USA og Nord-Korea. Markedet reagert imidlertid med lettelse etter første valgrunde i Frankrike og differansen mellom franske og tyske lange renter minsket. Vi så fallende renter i første halvdel av måneden, mens de kom tilbake i andre halvdel. Over måneden som helhet var lange tyske og norske renter nærmest uendret, mens lange amerikanske renter falt noe. Den europeiske sentralbanken gjentok etter sitt april møte at renten vil bli holdt på dagens nivå eller lavere i en lengre periode samt at tilbakekjøpsprogrammet vil bli opprettholdt ut 2017 eller lenger om nødvendig. Det var kun små bevegelser i de korte rentene i april.

10 års statsobligasjonsrenter i Norge, Tyskland og USA, siste 2 år

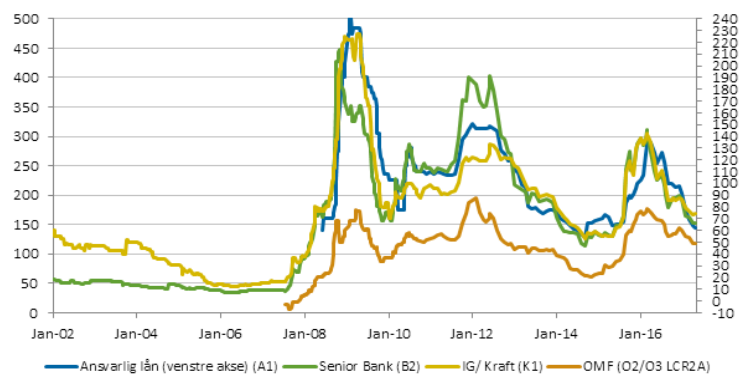


Kilde Bloomberg.

## Utvikling i kredittmarkedene

Det positive sentimentet fortsatte i april med en inngang i kredittpåslaget for ansvarlige lån, mens utviklingen er relativt flat for de andre sektorene. Hittil i år er ansvarlige lån (5 år) inn omlag 60 basispunkter, mens obligasjoner med fortrinnsrett, senior bank og industri er inn mellom 10 og 20 basispunkter. Førstehåndsmarkedet har vært stillere den siste måneden primært på grunn av påsken. Det svenske industriselskapet Nibe Industrier hentet imidlertid inn SEK 1,6 mrd. Nibe produserer varmepumper.

Utviklingen i kredittpåslag i Norge for OMF, kraft, senior bank og ansvarlige banklån på 5 år



Kilde: VFF/Alfred Berg

## Utviklingen i våre rentefond Pengemarkedsfond

Den løpende avkastningen ga en positiv avkastning for våre norske pengemarkedsfond i april. Med en flatere utvikling i kredittpåslagene var avkastningen noe lavere enn det vi har sett tidligere i år. Hittil i år viser fondene en konkurransedyktig avkastning.

## Norske Obligasjonsfond

Den løpende avkastningen ga en positiv avkastning for våre norske obligasjonsfond i april. Med en flatere utvikling i kredittpåslagene var avkastningen noe lavere enn det vi har sett tidligere i år. Hittil i år viser fondene en konkurransedyktig avkastning.

## Nordic Investment Grade

Alfred Berg Nordic Investment Grade (Inst) ga i april en avkastning på 0,3 %. Mens utviklingen var flatere i den norske delen av porteføljen, så vi en positiv utvikling i de øvrige nordiske landene. Vi kjøpte i det nye lånet i Nibe Industrier. Vi har videre fortsatt å øke andelen av obligasjoner med fortrinnsrett, og denne sektoren utgjør nå 18,7 % av porteføljen. Skandia-banken Boligkreditt er den største beholdningen i porteføljen.

### Aksjemarkedet i April

Oslo Børs Hovedindeksen hadde en positiv måned med en oppgang på 1,4 prosent i april. Det var imidlertid store variasjoner mellom sektorene. Børsen er opp 2,0 prosent hittil i år.

Resultatesongen startet for fullt rett etter påsken, og spesielt banksektoren har levert overbevisende resultater og bidratt til børsoppgangen. Den største bidragsyteren til børsoppgangen i april er imidlertid konsumsektoren, riktignok uten at noen av de viktigste selskapene i sektoren har lagt frem tall. En pen oppgang for Orkla og sterk utvikling for oppdrettsaksjene har imidlertid gjort sektoren til månedens vinner. Lakseprisene holdt seg sterke inn mot påsken, hvilket er helt normalt. At prisene har holdt seg over 60 kroner per kilo etter påsken viser derimot at etterspørselen tåler de høye prisene. Oppdrettsaksjene har vært svake hittil i år som følge av frykt for at etterspørselen ville falle på grunn av de høye prisene.

De andre tunge sektorene som energi, telekom og material viste en marginal negativ utvikling i april. Energisektoren falt etter at en svakere oljepris trakk Statoil nedover. Statoil har ennå ikke lagt frem tall, men andre selskaper i sektoren har imidlertid klart seg bra etter gode resultater. Særlig Subsea 7 leverte tall langt over markedets forventninger. Aker BP leverte resultater og produksjon som var høyere enn analytikerne hadde anslått på forhånd. Seadrill falt over 50 prosent etter nye negative meldinger om selskapets restrukturering, men markedsverdien er nå så lav at det ikke utgjør så mye i børsindeksen.

Både Norsk Hydro og Yara leverte resultater under markedets forventninger. Reaksjonene på aksjekursene har imidlertid vært små for måneden sett under ett. Aksjene var sterke i forkant, men falt i etterkant.

De andre mindre sektorene gav små positive bidrag til børsutviklingen. Atea leverte gode tall i IT-sektoren, Tomra gjorde det samme i industrisektoren og Entra var den største positive bidragsyteren for eiendomssektoren. Ekornes var den største bidragsyteren for forbrukssektoren etter at styret vedtok et stort ekstraordinært utbytte.

Alfred Berg Norge og Alfred Berg Aktiv er store aksjonærer i det lille selskapet NTS. Selskapet er et brønnbåtrederi som også leverer andre tjenester til oppdrettsnæringen. NTS har inngått en fusjonsavtale med oppdrettssekskapet Midt-Norsk Havbruk. Meldingen gjorde at aksjemarkedet fikk øynene opp for verdiene i selskapet og kursen steg kraftig.

### Våre aksjeporteføljer

**Alfred Berg Norge** steg med 3,4 % i april, mens fondsindeksen steg med 2,0 %. Fondets aktive andel er 31,1 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i NTS (som bidro med 0,41 % i forhold til fondsindeksen), undervekt i Seadrill (0,20 %) og overvekt i Protector Forsikring (0,19 %). De som trakk i negativ retning var i overvekt i Aker Solutions (-0,11 %), og undervekt i Idex (-0,08%) og Gjensidige (-0,07 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla og Norwegian Air Shuttle den siste måneden. Vi har økt posisjonen i Norsk Hydro, samt tatt en ny posisjon i BerGenBio i samme periode.

**Alfred Berg Aktiv** steg med 4,5 % i april, mens fondsindeksen steg med 2,0 %. Fondets aktive andel er 43,6 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i NTS (som bidro med 0,80 % i forhold til fondsindeksen), undervekt i Telenor (0,32 %) og overvekt i Protector Forsikring (0,25 %). De som trakk i negativ retning var i overvekt i Aker Solutions (-0,18 %) og BerGenBio (-0,08 %) og undervekt i Gjensidige (-0,10 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla og Norwegian Air Shuttle den siste måneden, samt solgt siste rest av Europris. Vi har økt posisjonene i Marine Harvest og Salmar, samt tatt en ny posisjon i BerGenBio i samme periode.

**Gambak** steg med 4,4 % i april, mens fondsindeksen steg med 2,0 %. Fondets aktive andel er 58,1 %.

Ved månedsskiftet var Gambaks største posisjoner Subsea 7 (7,8 %), Norsk Hydro (6,7 %) og Aker BP (6,6 %).

Aksjene som bidro mest i positiv retning i April var Subsea 7 som steg 10,9 % (+0,81 % på porteføljenivå), Lerøy Seafood som steg 14,8 % (+0,54 %) og Bakkafrost som steg 14,0 % (+ 0,50 %). De som trakk mest ned var Aker Solutions som falt 5,3 % (-0,27 %), BW LPG som falt 13,4 % (-0,15 %) og Yara som falt 3,5 % (-0,12 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla, Yara, Marine Harvest og DNB i april. Vi har tatt nye posisjoner BerGenBio, Kid og Aker i løpet av måneden.

### Våre fremtidsutsikter

Vi opprettholder vår anbefaling om nøytralvekt i norske aksjer i vår taktiske allokering. Prisingen er høyere enn normalt, men lave renter internasjonalt gjør at kapitalstrømmene fortsatt styres inn i aksjemarkedet.

30.april 2017	Siste måned	Hittil i år	Siste 12 mnd	Siste 2 år p.a.	Siste 3 år p.a.	Siste 5 år p.a.
Alfred Berg OMF Kort, Inst II	0.17	1.03	2.85	1.44	1.71	-
Alfred Berg Høyrente C II	0.68	7.64	22.15	0.09	-3.74	-
Alfred Berg Nordic Investment Grade [INST]	0.29	1.32	4.21	-	-	-
Alfred Berg Likviditet	0.09	0.56	1.70	1.57	1.70	2.04
OB Statsobligasjonsindeks 3 mnd (ST1X)	0.02	0.18	0.53	0.64	0.82	1.11
Alfred Berg Pengemarked	0.10	0.68	1.98	1.61	1.71	2.11
OB Statsobligasjonsindeks 6 mnd (tidl. 3 mnd)	0.02	0.19	0.54	0.69	0.92	1.20
Alfred Berg Kort Obligasjon	0.12	1.04	2.82	1.75	1.91	2.85
Alfred Berg Kort Stat	0.03	0.36	0.90	0.86	1.08	1.40
OB Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	0.00	0.24	0.53	0.72	1.08	1.28
Alfred Berg Obligasjon 1-3	0.10	1.03	2.49	1.90	2.28	3.20
50 % ST3X / 50% ST4X	-0.01	0.41	0.59	0.96	1.64	1.62
Alfred Berg Obligasjon	0.13	1.37	3.03	2.10	2.84	4.18
OB Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	-0.03	0.59	0.64	1.20	2.21	1.96
Alfred Berg Global Quant	1.87	7.57	16.44	9.31	17.37	15.79
MSCI World (prev. adjusted) Net Return NOK	1.65	7.89	22.49	12.00	19.46	19.25
Alfred Berg Nordic Best Selection	5.71	10.27	13.63	7.98	12.49	17.22
VINX Benc Cap NOK Net fom 2007	5.28	12.36	17.11	9.63	14.55	18.19
Alfred Berg Norge [Classic]	3.42	2.09	16.15	8.63	12.64	14.09
Alfred Berg Gambak	4.36	1.06	19.26	15.92	19.90	19.07
Alfred Berg Aktiv	4.51	2.63	18.04	12.18	16.51	16.09
OB Fondindeks	1.99	2.70	15.81	5.86	7.54	11.55
Alfred Berg Indeks [INST]	1.36	1.90	15.01	4.50	6.47	10.68
OB Benchmark Indeks	1.43	2.02	15.07	4.46	6.45	10.62
Alfred Berg Humanfond	3.41	2.09	16.10	8.83	12.72	14.10
OB Fondsindeks	1.99	2.70	15.81	6.08	8.46	12.21
Alfred Berg Kombi	1.92	2.53	11.77	4.76	6.02	6.81
75% ST1X, 25% OSEFX	0.52	0.84	4.34	2.23	2.74	3.88
Alfred Berg Optimal Allokering	1.28	3.93	11.92	5.09	8.91	8.73
50% ST1X, 35% MSCI World NR, 15% OSEFX	0.89	3.25	10.22	5.59	8.35	9.01
Alfred Berg Income	0.45	2.37	7.13	3.93	-	-
PARVEST EQUITY NORDIC SMALL CAP CL	5.63	11.12	23.50	19.73	-	21.39
PARVEST EQUITY RUSSIA	-0.49	-1.31	35.98	18.05	18.72	-
PARVEST EQUITY WORLD HEALTH CARE	2.08	11.47	16.95	3.50	18.91	21.79
PARVEST EQUITY WORLD TECHNOLOGY	2.13	12.32	34.58	18.20	28.45	20.56
PARVEST EQUITY WORLD EMERGING	2.98	12.69	22.08	5.87	13.79	7.42
PARVEST EQUITY LOW VOLATILITY	0.97	6.51	15.45	9.91	17.88	16.50
PARVEST EQUITY CHINA	1.79	15.70	29.35	-1.23	17.88	11.37
PARVEST EQUITY INDIA	3.70	25.94	24.58	11.30	24.13	18.08
PARVEST EQUITY USA GROWTH	1.90	10.67	24.96	11.73	21.99	19.31
PARVEST REAL ESTATE SECURITIES WORLD	0.84	1.61	4.42	4.19	13.69	12.45
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	3.60	11.19	14.98	4.43	8.95	13.29
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	3.82	12.18	16.32	5.63	9.87	13.76
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	-1.78	-1.78	0.46	1.07	5.22	11.07
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	-1.44	-1.44	2.46	2.61	5.52	11.60
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	5.17	-5.42	-5.42	4.00	5.21	12.54
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	-3.46	-12.94	-8.19	4.47	5.44	11.87
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	-2.90	-10.65	-5.41	6.25	5.61	12.80

Kilde: Alfred Berg Kapitalforvaltning AS.

#### VIKTIG INFORMASJON

Denne informasjonen er gitt i markedsføringsøyemed. Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Alfred Berg tar forbehold om eventuelle feil i informasjonsmateriale. Nøkkelinformasjon, vedtekter og prospekt for våre fond er tilgjengelig på [www.alfredberg.no](http://www.alfredberg.no).

#### Alfred Berg Kapitalforvaltning AS

Munkedamsveien 35, Postboks 1294 Vika, N-0250 Oslo, Norway T: +47 22 00 51 00 F: +47 22 00 51 05 [www.alfredberg.no](http://www.alfredberg.no)