

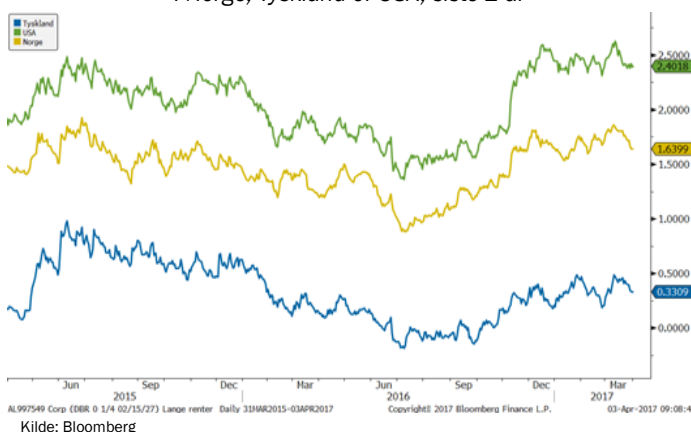
Økonomisk utvikling

Mars var preget av mange sentralbankmøter selv om det ikke kom noen store overraskelser fra noen av dem. I USA øket Fed renten med 0,25 prosentpoeng. Etter signalene som var kommet den siste tiden, var dette som ventet. Positive signaler fra innkjøpssejenes indeks, ISM, samt Feds regionale rapport Beige Book var med på å legge grunnlaget for en renteøkning, og da også arbeidsmarkedstallene var positive med en ledighet ned på 4,7 %, var markedet godt forberedt på renteøkningen. Markedet reagerte noe negativt da Trumps nye helsereform ble stemt ned, ettersom dette ga grunnlag for tvil om muligheten for å gjennomføre den ekspansive finanspolitikken han har annonsert. I Eurosonen gjorde sentralbanken som ventet ingen endringer, hverken i signalrenten eller i tilbakekjøpsprogrammet. Samlet inflasjon i Eurosonen ligger på 2 %, men den er drevet opp av høye energipriser. Kjerneinflasjonen som sentralbanken fokuserer på, er fremdeles lav. Noen begynner imidlertid å spekulere på om sentralbanken vil indikere en nedtrapping av tiltakene til høsten, og dette får markedet til å skvette. Valget i Nederland ga ikke Geert Wilders så høy oppslutning som fryktet. Dette beroliget markedet noe, men fortsatt er det mye usikkerhet foran valgene i Frankrike og i Tyskland. Også i England holdt sentralbanken renten uendret. De økonomiske indikatorer er positive i England, men usikkerheten består med tanke på konsekvensene av Brexit. Den britiske statsministeren overleverte i slutten av mars den offisielle søknaden om utmeldelse til Europarådet og utmeldelsesprosessen er berammet til to år. Norges Bank holdt også som ventet signalrenten uendret på 0,5 % i mars. Banken pekte på utsikter til en noe lavere inflasjon, men la samtidig vekt på lavere arbeidsledighet og høy vekst i boligprisene. De mener derfor at styringsrenten mest sannsynlig blir liggende på dagens nivå den nærmeste tiden.

Renteutviklingen

Positivt sentiment trakk lange renter opp både internasjonalt og i Norge den første halvdel av mars. Etter lang tids oppgang, skiftet stemningen imidlertid noe og børsene og lange renter falt mot slutten av måneden. Nedgang i oljeprisen og uttalelser fra den europeiske sentralbanken i etterkant av møtet som ble oppfattet som haukete, trakk sentimentet ned. Korte norske renter falt på bakgrunn av lave inflasjonstall, men har ellers variert gjennom måneden som følge av endringer i likviditeten i dollarmarkedet. Selv om Norges Bank holdt signalrenten uendret, senket de rentebanen og ble derfor oppfattet som mer duete enn ventet på forhånd. I Norges Banks rentebane ligger det inne 40 % sannsynlighet for at renten senkes ytterligere, men markedet venter ikke flere rentekutt.

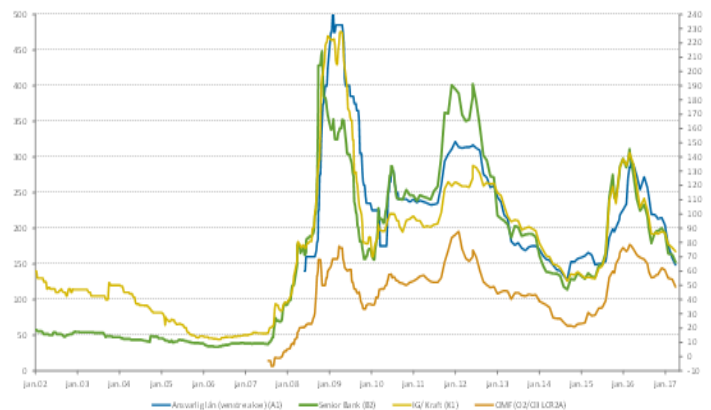
10 års statsobligasjonsrenter
i Norge, Tyskland of USA, siste 2 år



Utvikling i kredittmarkedene

Kredittpåsaget i Norge fortsatte videre inn i mars. Det er fremdeles i ansvarlige lån vi ser den sterkeste inngangen, men også for OMF'er og senior banklån har vi sett en inngang den siste måneden. Det ser ut som det er større etterspørsel enn tilbud av OMF'er, spesielt i den lange enden. Dette driver prisene oppover. Førstehåndsmarkedet fortsetter også sin høye aktivitet med mye nyutstedelser innen bank & finans og eiendom. Vi ser at stadig flere låntakere henter inn rating fra et av de internasjonale ratingbyråene og dette bidrar positivt til markedsaktiviteten. Både de svenske eiendomsselskapene Balder og Atrium Ljungberg, i tillegg til forbrukerbanken Bank Norwegian, har fått offisielle ratinger i løpet av de siste månedene.

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



Utviklingen i våre rentefond

Pengemarkedsfond

Fortsatt fallende kredittpåsag og en fallende kort rente over måneden som helhet, ga en god måned for våre norske pengemarkedsfond i mars.

Norske Obligasjonsfond

Fortsatt fallende kredittpåsag og fallende lange renter over måneden som helhet, ga en ny god måned for våre norske obligasjonsfond i mars.

Nordic Investment Grade

Alfred Berg Nordic Investment Grade ga i mars en avkastning på 0,14 %, noe svakere enn de foregående månedene. Mens vi i Norge har sett fortsatt fallende kredittpåsag, har kredittpåsagene internasjonalt beveget seg mer sidelengs eller svakt opp. Vi har øket andelen i obligasjoner med fortrinnsrett i porteføljen, og Skandiabanken Boligkreditt er nå den største beholdningen. Nye navn i porteføljen i mars er blant annet Hufvudstaden, Kinnevik, Eksportfinans og Balder.

Aksjemarkedet i Mars

Oslo Børs Hovedindeksen hadde en tilsynelatende rolig måned med et fall på 0,4 prosent i mars. Det var imidlertid store variasjoner mellom sektorene. Børsen er fremdeles så vidt i pluss hittil i år.

Siden selskapene har to måneders frist på å legge fram tall etter kvartalets utløp, er det ingen resultater den siste måneden i kvartalet. Det er derfor begrenset med selskapsnyheter og det blir gjerne makronyheter og råvarepriser som påvirker aksjemarkedet.

Materialektoren reverserte tapet fra forrige måned og ble den største positive bidragsyteren til børsen i mars. Norsk Hydro og Yara steg med henholdsvis 5 prosent og 4 prosent, noe som var tilstrekkelig til å gjøre sektoren til dette. Telekomsektoren (Telenor) ble den andre positive bidragsyteren, bare marginalt bak materialektoren. Sektoren har vært sterk internasjonalt uten at det har vært noen viktige begivenheter for sektoren i Norge.

Konsumsektoren ble månedens taper etter kraftige fall for oppdrettsaksjene. Sektoren har lenge vært en vinner i aksjemarkedet, og nedgangen skyldes nok mye gevinstsikring, i tillegg til at spotprisene er ned fra rekordnivåene ved årsskiftet. Sektoren er en av våre favoritter slik at nedgangen rammet våre fond, selv om vi har redusert overvekten i porteføljene. Vi er langsiktig positive til sektoren og forventer at vi vil øke overvekten igjen, men ønsker å se an prisutviklingen ennå en stund før vi gjør dette.

For øvrig var det små bevegelser i sektorene. Resultatene for første kvartal vil begynne å komme rett over påske, noe som kan skape litt mer volatilitet i markedet igjen. Hittil i år har vi sett lite nedjusteringer i forventningene, selv om oljeprisen har utviklet seg svakere enn mange analytikere har forutsatt.

Våre aksjeporteføljer

Alfred Berg Norge falt med 1,7 % i mars, mens fondsindeksen falt med 0,4 %. Fondets aktive andel er 30,8 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i Subsea 7 (som bidro med 0,13 % i forhold til fondsindeksen), Aker Solutions (0,12 %) og Borregaard (0,08 %). De som trakk i negativ retning var overvekt i Bakkafrøst (-0,23%), Axactor (-0,22%) og Easybank (-0,18 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla, Marine Harvest, Norwegian Air Shuttle og Bakkafrøst den siste måneden. Vi har økt posisjonene i Norsk Hydro, Subsea 7, NTS og Storebrand i samme periode.

Alfred Berg Aktiv falt med 1,9 % i mars, mens fondsindeksen falt med 0,4 %.

Fondets aktive andel er 44,0 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i Subsea 7 (som bidro med 0,24 % i forhold til fondsindeksen), Aker Solutions (0,18 %) og Borregaard (0,12 %). De som trakk i negativ retning var overvekt i Bakkafrøst (-0,32%) og Axactor (-0,30%), samt undervekt i Telenor (-0,30 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla, Marine Harvest, Norwegian Air Shuttle og Bakkafrøst den siste måneden. Vi har økt posisjonene i NTS og Norsk Hydro i samme periode.

Gambak falt med 3,6 % i mars, mens fondsindeksen falt med 0,4 %. Fondets aktive andel er 56,1 %.

Ved månedsskiftet var Gambaks største posisjoner Subsea 7 (7,5 %), Norsk Hydro (7,0 %) og Aker BP (6,9 %).

Aksjene som bidro mest i positiv retning i mars var Subsea 7 som steg 12,1 % (+0,76 % på porteføljenivå), Aker Solutions som steg 6,7 % (+0,33 %) og Norsk Hydro som steg 5,0 % (+ 0,26 %). De som trakk mest ned var Lerøy Seafood som falt 15,1 % (-0,61 %), Bakkafrøst som falt 14,9 % (-0,59 %) og Marine Harvest som falt 10,7 % (-0,57 %).

Vi har solgt oss ut av Salmar og redusert posisjonene i Marine Harvest og Protector Forsikring i mars. Vi har økt vektningen i Storebrand, Sparebanken Midt-Norge og Norsk Hydro, samt tatt en ny posisjon i BW LPG i løpet av måneden.

Våre framtidssutsikter

Vi opprettholder vår anbefaling om nøytralvekt i norske aksjer i vår taktiske allokering. Oppgangen i oljeprisen har gjort at estimatnedjusteringene ser ut til å ha stoppet opp. Prisingen er høyere enn normalt, men lave renter internasjonalt gjør at kapitalstrømmene fortsatt styres inn i aksjemarkedet.

31. mars 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	0,37	0,86	2,99	1,49	1,71	-
Alfred Berg Høyrente C II	2,78	6,91	20,74	0,88	-3,76	-
Alfred Berg Nordic Investment Grade [INST]	0,14	1,03	4,38			-
Alfred Berg Likviditet	0,14	0,47	1,74	1,59	1,73	2,07
OB Statsobligasjonsindeks 3 mnd (ST1X)	0,06	0,15	0,52	0,66	0,85	1,13
Alfred Berg Pengemarked	0,17	0,58	2,15	1,64	1,73	2,14
OB Statsobligasjonsindeks 6 mnd (tidl. 3 mnd)	0,08	0,18	0,51	0,71	0,94	1,22
Alfred Berg Kort Obligasjon	0,39	0,92	2,83	1,70	1,93	2,90
Alfred Berg Kort Stat	0,17	0,33	0,71	0,87	1,11	1,43
OB Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	0,07	0,24	0,43	0,74	1,11	1,31
Alfred Berg Obligasjon 1-3	0,43	0,92	2,40	1,77	2,32	3,26
50 % ST3X / 50% ST4X	0,08	0,43	0,24	1,02	1,70	1,71
Alfred Berg Obligasjon	0,50	1,24	2,89	1,87	2,93	4,24
OB Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	0,09	0,62	0,05	1,29	2,29	2,12
Alfred Berg Global Quant	3,49	5,59	10,19	5,01	16,56	15,26
MSCI World (prev. adjusted) Net Return NOK	3,87	6,14	19,17	8,67	19,00	18,69
Alfred Berg Nordic Best Selection	4,36	4,31	5,76	2,89	11,03	15,99
VINX Benc Cap NOK Net fom 2007	5,51	6,73	10,53	5,07	13,05	16,70
Alfred Berg Norge [Classic]	-1,66	-1,29	18,11	8,23	12,40	13,17
Alfred Berg Gambak	-3,56	-3,16	20,58	14,34	18,66	18,03
Alfred Berg Aktiv	-1,85	-1,80	18,62	11,27	15,62	14,98
OB Fondindeks	-0,39	0,70	19,13	6,55	7,56	10,81
Alfred Berg Indeks [INST]	-0,40	0,53	18,90	5,45	6,98	10,12
OB Benchmark Indeks	-0,35	0,58	19,06	5,40	6,97	10,03
Alfred Berg Humanfond	-1,66	-1,28	18,07	8,29	12,27	13,15
OB Fondsindeks	-0,39	0,70	19,13	6,37	8,42	11,47
Alfred Berg Kombi	-0,90	0,59	11,20	4,54	5,68	6,48
75% ST1X, 25% OSEFX	-0,04	0,32	5,09	2,42	2,77	3,73
Alfred Berg Optimal Allokering	1,35	2,62	10,23	3,63	8,72	8,46
50% ST1X, 35% MSCI World NR, 15% OSEFX	1,32	2,34	9,64	4,61	8,23	8,74
Alfred Berg Income	0,35	1,92	7,39	4,00		
PARVEST EQUITY NORDIC SMALL CAP CL	2,61	5,20	15,29	16,50	21,59	20,60
PARVEST EQUITY RUSSIA	4,91	-0,82	40,20	20,92	16,67	7,62
PARVEST EQUITY WORLD HEALTH CARE	3,94	9,20	15,14	-1,03	17,74	21,40
PARVEST EQUITY WORLD TECHNOLOGY	4,26	9,98	23,84	14,16	26,52	19,24
PARVEST EQUITY WORLD EMERGING	5,83	9,43	16,32	3,82	12,21	6,91
PARVEST EQUITY LOW VOLATILITY	3,81	5,48	12,19	6,29	17,93	16,50
PARVEST EQUITY CHINA	5,17	13,67	22,85	1,16	15,72	12,26
PARVEST EQUITY INDIA	9,58	21,45	19,92	1,63	22,25	16,18
PARVEST EQUITY USA GROWTH	3,93	8,61	19,42	7,80	20,90	18,89
PARVEST REAL ESTATE SECURITIES WORLD	0,02	0,77	1,22	0,16	14,21	12,66
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	7,46	7,33	10,76	1,35	8,10	12,24
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	7,68	8,05	11,70	2,69	8,85	12,74

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.

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