

Forvalterkommentar - norske aksjer

08.03.2010

Avkastning og markedsutvikling på Oslo Børs denne måned

Oslo Børs korrigerer ned i februar etter noe uro i finansmarkedene. Store gjeldsproblemer i Sør-Europa, særlig i Hellas, har skapt uroligheter og en svakere euro. Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) falt 3,4 % i løpet av måneden. Dette til tross for at de ledende makroøkonomiske indikatorene fortsatt ligger i positivt territorium. Bedriftenes rapportering av resultater for fjerde kvartal var positive i Norge, Norden og USA. Etter å ha kuttet kostnadene kraftig gjennom finanskrisen, har selskapene levert forholdsvis gode resultater de siste kvartaler, og trenden fortsatte i fjerde kvartal. Resultatene ble noe bedre enn ventet, dog uten at vi så noe løft i omsetningen. Det er forventet at den dagen omsetningen kommer tilbake på dagens trimmede kostnadsbase, vil resultatutviklingen kunne bli meget god.

	Siste mnd	Hittil i år	Siste 12 mnd	Siste 3 år*	Siste 5 år*	Siste 10 år*
Alfred Berg Gambak	1,2	3,8	87,0	-4,0	13,2	6,3
Alfred Berg Norge	-1,4	-1,3	80,8	-4,7	9,3	7,9
Oslo Børs (OSEFX)	-3,4	-4,0	75,3	-8,6	5,4	5,2

* annualisert avkastning

Oljeprisen utviklet seg meget sterkt i februar. Ettersom euroen har svekket seg betydelig i det siste, har vi sett en sterkere og sterkere dollar, også målt i norske kroner. I februar opplevde vi den sjeldne kombinasjonen av en sterk oljepris målt i dollar og en sterk dollar. Den sterke oljeprisen bidro til at energisektoren på Oslo Børs og Statoil begge utviklet seg bedre enn børsen, med et fall på kun 1 %. Våre oil service favoritter subseinstallasjonsselskapene Acergy og Subsea 7 nyter godt av høy oljepris som gjør at oljeselskapene igjen begynner å investere i feltutvikling. Vi ser at ordrene har kommet sterkt tilbake i denne bransjen de siste kvartalene kombinert med meget sterke resultatrapporter fra både Acergy og Subsea 7. Dette har gitt en sterk kursutvikling på børsen og i våre fond. Oppgangen fortsatte også denne måneden med henholdsvis 6 % og 7 % økning for disse to aksjene.

Positive og negative bidrag til avkastningen

Februar ble som januar, en meget god måned for våre fond. Aksjene vi har satset mye på har utviklet seg sterkt og aksjene vi har holdt oss unna har utviklet seg svakt. Våre to hovedovervekter oil service og fisk har som i 2009, utviklet seg meget godt så langt i år. Høy oljepris og at oljeselskapene dermed øker sine investeringer driver oil service bransjen. Høy pris på både laks og fiskemel driver fiskeaksjene. Den tredje vinnersektoren er konsum. Der har vi hatt en moderat overvekt som også har bidratt til god avkastning for våre fond. Schibsted, cruisereederiet RCL og Block Watne har alle levert gode resultater og hatt sterk utvikling på børsen.

På den negative siden fortsetter den vanskelige tiden for solenergiselskapet REC. Selskapet lider i et dårlig marked med overkapasitet og lave priser. REC er i sterk ekspansjon, som har gitt selskapet vesentlige utfordringer med nye fabrikker og operasjonelle problemer. Dette har igjen gitt en svak kursutvikling hos både REC og største eier Orkla. Begge er aksjer vi har lite av i våre fond. Den andre tapersektoren var materials, bestående av Yara, Hydro og Norske Skog. Vi har lite av disse aksjene da vi synes det er vel mye optimisme i kursene i Hydro og Yara. Hydro kom med skuffende resultater og forsiktige fremtidsutsikter og utviklet seg svakt på børsen denne måned. For Norske Skog fortsetter de vanskelige tidene og vi fortsetter å holde oss unna denne aksjen.

Kjøps- og salgsbeslutninger i fondene

Vi gjorde noen mindre justeringer i våre fond i februar, der vi økte våre over- og undervekker noe.

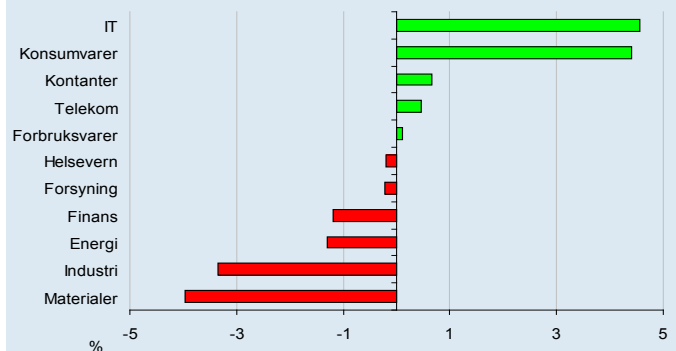
Som beskrevet over, synes vi at utsiktene for Subsea 7 og Acergy er meget gode. Etter at begge rapporterte sterke resultater og god ordreinngangen, har vi økt vår overvekt ytterligere denne måneden. Samtidig har vi økt vår investering i Telenor noe. Driften i Telenor synes stabilt god og aksjen er lavt priset synes vi.

For å finansiere disse kjøpene, har vi økt våre undervekker i Yara, REC og Frontline samt redusert våre investeringer i Fred Olsen Energy og Norwegian Property. Vi synes alle disse aksjene ser mindre attraktivt priset ut enn selskapene vi har vektet oss opp i. Vi selger oss ned i Norwegian Property etter en meget sterk kursutvikling og god gevinst for våre fond.



Albert Collett
Leder for norsk aksjeforvaltning

Sektorvalg i Alfred Berg Norge per 01. mars -10



Aksjevalg - Alfred Berg Norge

Største plasseringer

• TELENOR ASA	9,30
• DNB NOR ASA	7,65
• STATOIL	5,95
• YARA INTERNATIONAL	5,74
• ACERGY	5,47
• SEADRILL	4,82
• SUBSEA 7 INC	4,62
• TGS NOPEC GEOPHYSICAL	4,61
• ATEA ASA	3,23
• COPEINCA ASA	3,15

Ansvarsbegrensning

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Valutakursendringer vil påvirke verdien på fondet, dersom underliggende investeringer er foretatt i annen valuta enn det som fondet er notert i. Selskapet er ikke ansvarlig for eventuelle skader eller feil som beror på hendelser utenfor selskapets kontroll. Materialet kan være delvis eller helt basert på informasjon fra tredjepart. Vi anser denne informasjonen som pålitelig, men det kan ikke garanteres at denne informasjonen er korrekt eller komplett. Innholdet i dette materialet er gyldig for den dato som er oppgitt. Materialet skal kun brukes av den som er påtenkt dette, og skal ikke viderefremmes, reproduseres eller helt eller delvis kopieres for noe formål uten samtykke fra Alfred Berg Kapitalforvaltning.