



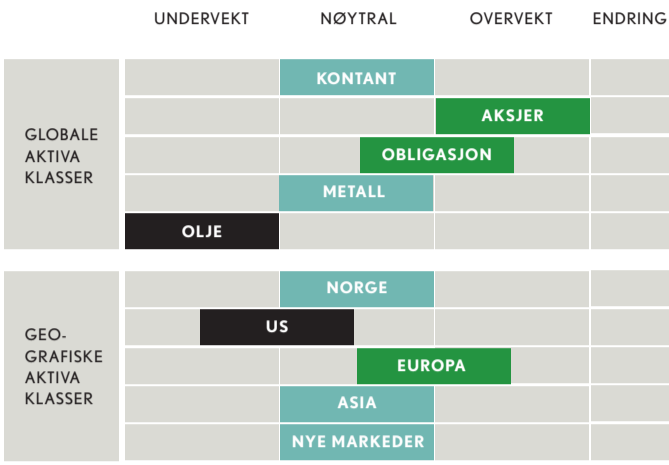
fe·bru·ar

I TALL

NYHETSREVISJON 05
08.02.2013

TEKST:
SAM / WERKSEMD

MAKROBILDET



FIGUR 01. OVERSIKT OVER MAKROBILDET
HØYRE KOLONNE ANGIR ENDRING MED PILER: OPP, NED ELLER UENDRET

Det verdensomspennende aksjemarkedet har hevet seg betydelig siden begynnelsen av 2013, og har således slått forventninger så langt. Vi tror det er tid for en pause eller en korreksjon, selv om det generelle bildet for aksjer er fortsatt positivt. Den amerikanske S&P 500-indeksen har hatt den sterkeste starten på året siden 1997. Investorene har kanalisert USD 39 milliarder inn i aksjefond rundt om i verden i år, noe som er mer enn dobbelt så mye som for tilsvarende periode i 2012. Så langt har resultatsesongen gitt tall over forventningene, spesielt fra USA, og volatilitetsindeksen er på det laveste nivå siden 2007.

Allokering

Europeiske aksjer er fortsatt ganske billig i forhold til amerikanske, og vi holder vår eksponering i Europa, spesielt i finanssektoren. Risikopremien i Europa er i tillegg fallende. De siste økonomiske tallene fra Kina har tatt seg opp, og vi fortsetter å være positive på Asia og vi holder vår eksponering. Vår aktivaallokering forblir derfor uendret ifra forrige måned.

STAVANGER ASSET NR 05

Rik



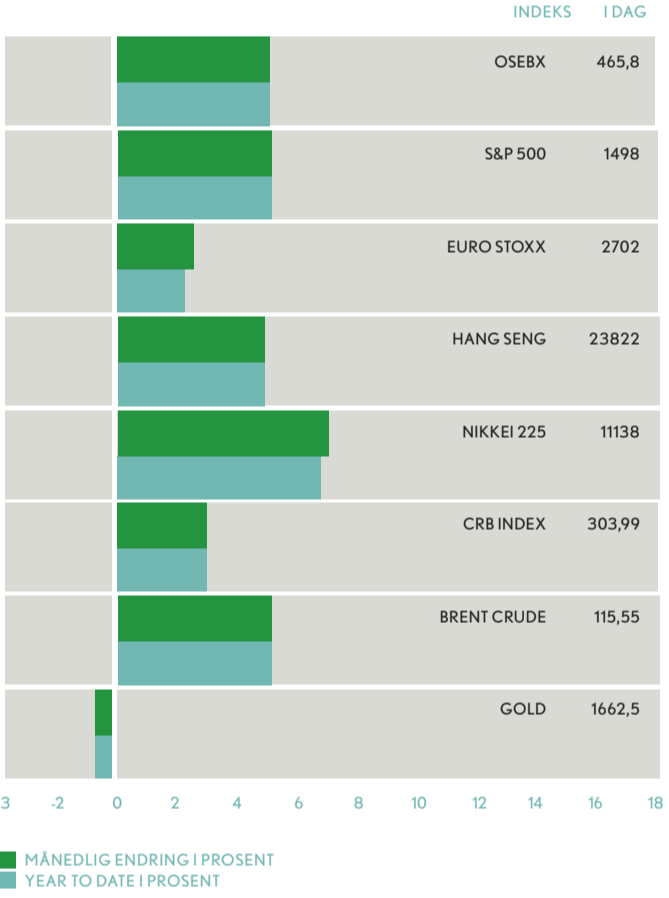
BILDE: MYE HAV

Velsignet med mye sjø, mye vind, mye fruktbart land, et overflodshorn regnet i naturressurser. Stavangerregionen er rik. Og med rikdom følger ansvar. En forpliktelse til å finne god nytte, reinvestere og skape varig verdi i form av formynderkap, ivaretagelse og sikring av bærekraft.

Til hvilken grad tar regionen på alvor sitt ansvar for å være en drivkraft i utviklingen av en sunn balanse mellom avkastning og investering når det gjelder sin naturgitte verdibeholdning?

Ett ja på spørsmålet forvaltes ved en regional intensjon om- og initiativ til å gjøre nettopp dette i form av cenSe, en sterk samling av krefter fra universitet og forskningsinstitusjoner på den ene siden og petromarine industrier og myndigheter på den annen siden, med nasjonal som internasjonal rekkevidde. cenSe (Center for sustainable energy solutions) baserer seg i total på et internasjonalt nettverk av 70 aktive forskere og regionens petroleumsektor og har blant annet som formål å hjelpe frem kunnskapsoverføring mellom akademia, forskningsinstitusjoner og myndigheter. Det er nettopp Stavangerregionens teknologiske og industrielle knowhow utviklet for å utnytte ressurser som i denne sammenhengen engasjeres i problemløsning knyttet til energiutfordringer. Med andre ord er konstruksjonen av en energikunnskapsbase designet for å trekke veksler på en interdisciplinær samlet innsats fra forskning, nettverksbygging og industriell erfaring.

AKSJER

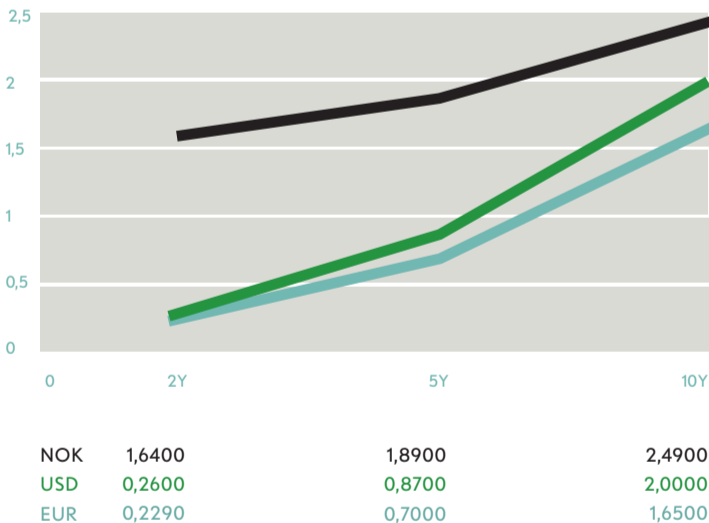


FIGUR 02. OVERSIKT OVER AKSJER

Også i år har vi sett et nyttårs-rally i aksjemarkedet, men oppgangen for januar i år er den sterkeste siden 1997. Mens OSEBX har steget 5,5%, så har MSCI verdensindeksen steget 5%. Som tidligere nevnt så fikk vi noen viktige avklaringer i makrobildet rundt jul og nyttår, noe som har medført et vesentlig mer positivt syn på aksjemarkedet fremover. I de fleste markedene er aksjer fremdeles relativt billig, både ift bokførte verdier og ift inntjening, med store deler av Europa som relativt mer attraktivt i så måte. Japan har som forventet fått et kraftig løft i aksjeprising, godt hjulpet av endret finanspolitikk og fallende JPY. Nikkei indeksen er opp over 10% så langt i år. Det er også verdt å trekke frem banker, og da i særdeleshet Europeiske banker som vi nevnte i siste rapport, en sektor som har løftet seg ca 9% så langt i år.

I og med at nevnte markeder har steget såpass mye i løpet av de siste ukene, så skulle det ikke overraske oss om det kom en liten periode med svakere prisutvikling. Vi mener allikevel at dagens situasjon med tilsynelatende færre faktorer som skulle representere katastrofale makroøkonomiske utfall, kombinert med økonomisk vekst og rekordlave renter, skulle være bra for aksjemarkedet også i tiden som kommer.

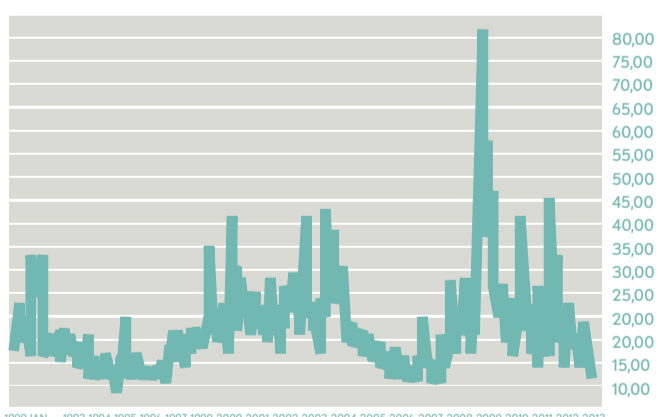
RENTEBÆRENDE



FIGUR 02. OVERSIKT OVER RENTEBÆRENDE

Med renter på 10-års statsobligasjoner mellom 1-2% for de fleste store økonomiene, så fremstår markedet for obligasjoner med høy kvalitet som relativt dyrt. Dette lave rentenivået for høyt ratede obligasjoner har vært medvirkende til populariteten til markedet for høyrente-obligasjoner de siste par årene. Aktiviteten i markedet for sistnevnte aktiva har fortsatt inn i 2013, selv om vi nå de siste dagene har begynt å se en utflatning og en liten oppgang i kredittspreader. Forklaringen til en noe endret holdning i kredittmarkedet vil være noe delt. Den amerikanske økonomien viste i 4. kvartal en sammentrekning for første gang siden 2. kvartal 2009, samt at vi i januar har sett en formidabel kapitalstrøm inn i aksjemarkedet. Dette medfører økte spreader, og indikerer et noe svakere annehåndsmarked, spesielt påfølgende nytustedelser. I Norge har vi i tillegg noen spesifikke selskapsnyheter som har medført økte kredittspreader for NAUR og Norske Skog, samt en nedgradering av Eksportfinans fra Moody's. Vi favoriserer fremdeles høyrente-obligasjoner i universet av rentebærende papirer, spesielt i lys av fortsatt høy kreditt-spread og bedre makroøkonomiske forhold, men understreker igjen viktigheten av å være godt diversifisert.

TEMA



FIGUR 03. BASERT PÅ VIX INDEKS - S&P VOLATILITET

I og med at de fleste aksjeindekser er opp mellom 5% og 10% så langt i år, så mener vi at sannsynligheten øker for at vi kan få en pause eller en korreksjon. I tillegg, eller som et resultat av denne sterke starten på året, så viser volatilitetsindeksen VIX, det laveste nivået siden 2007. Med fortsatt politisk usikkerhet ift amerikansk vekst, sammenholdt med fortsatt økonomiske utfordringer i Eurosonen, så mener vi at dette danner et bakteppe som tidvis vil kunne medføre noe økt volatilitet. Vi mener derfor at en posisjon i VIX indeksen vil være å betrakte som en delvis hedge (sikring) mot en eventuell korreksjon i aksjemarkedet.

KONTAKT OSS I DAG



STAVANGER ASSET MANAGEMENT AS

ØVRE HOLMEGATE 18, 4006 STAVANGER
TELEFON +47 406 95 100

EMMANUEL VALLOTTO

+47 910 02 401
EMMANUEL.VALLOTTO@STAVANGERAM.COM

EVEN KROHN-PETTERSEN

+47 941 46 559
EVEN.KROHN-PETTERSEN@STAVANGERAM.NO