



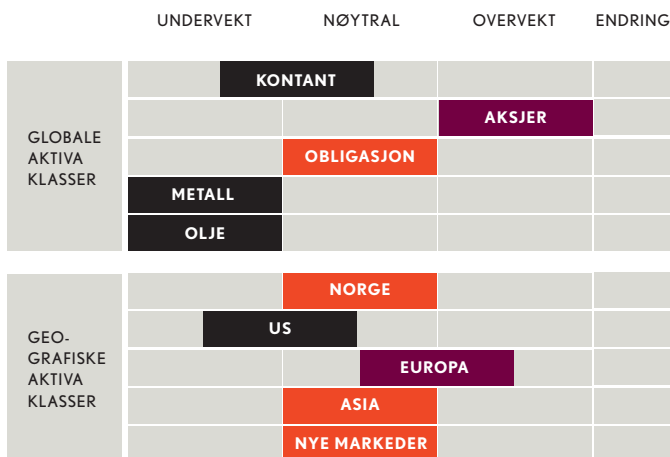
# m·a·r·s

## I TALL

NYHETSBRUV 06  
08.03.2013

TEKST:  
SAM / WERKSEMD

## MAKROBILDET



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

Nedgangskonjunktorene i de sørlige europeiske land vil tvinge ECB å følge andre sentralbanker på veien til ytterligere økonomisk lettelse. Amerikanske Fed vil trolig fortsette de kvantitative lettelsene minst frem til første halvdel av 2014. Den kinesiske regjeringen forsøker å kjøle ned spekulasjoner i boligmarkedet, men vi tror at virkningen på vekst bør være begrenset. Alt i alt har vi i løpet av de siste månedene kommet inn i et makromessig klima som virker svært fordelaktig på kapitalmarkedene; lave renter, tilførsel av likviditet og økt inntjening på selskapsnivå.

### Allokering

Mens vi fortsetter å se bedre tall ifra USA, så mener vi fremdeles at det hersker noe politisk (monetær) usikkerhet i tillegg til at amerikanske aksjer ikke er spesielt billig. I motsetning er Europa fremdeles i en utfordrende situasjon, med fortsatt noe politisk usikkerhet, men aksjemarkedet er til gjengjeld tilsvarende billig. Vi fortsetter å være meget positive til aksjemarkedet, selv om det kortsiktig kan komme en korreksjon, mens vi velger nå å ta ned obligasjonseksponering til nøytral.

## STAVANGER ASSET NR 06

## Kulinarisk



BILDE: NYE FORMER FOR HAVBRUK

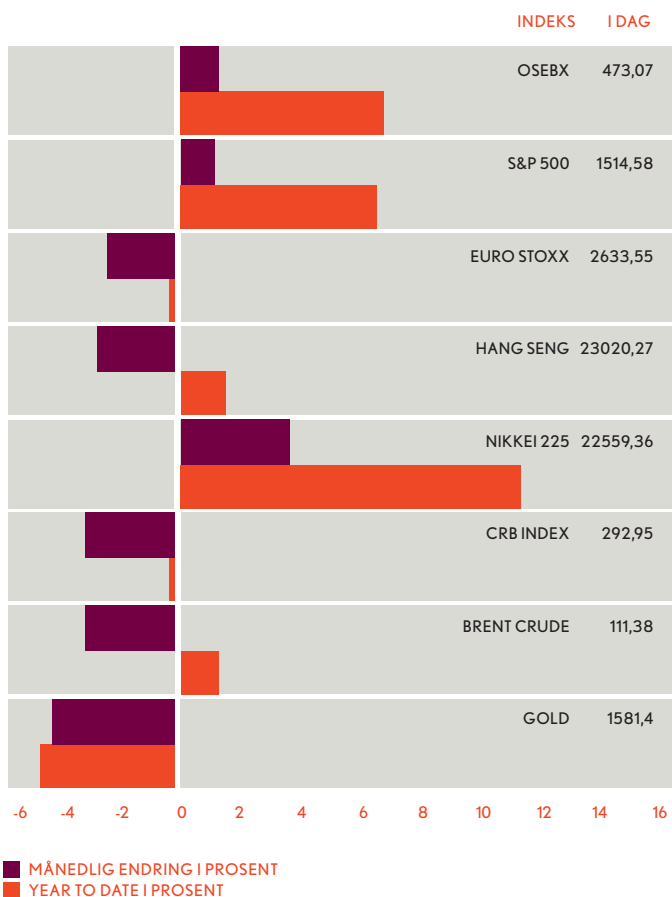
Dypt i Lysefjorden, rett under Preikestolen, brytes i skrivende stund ny kulinarisk grunn. Dypt terreng sonderes for hvorvidt det vil fungere som et gunstig habitat for kultivering av tare. Samtidig – på land – foregår parallell forskning på ulike måter å implementere den potensielt nye kortreiste råvaren inn i det norske kjøkken.

Det som tidligere var en norsk sosialdemokratisk ensrettet tenkning om matproduksjon har – i takt med globale trender – veket plassen for en voksende oppmerksomhet rundt forvaltning, kultivering og spesialisering, og en sterkere bevissthet rundt mat som både næring, nytelse og identitetsbærer. Lokale spesialiteter feires og det blåses stolt liv i tradisjoner såvel som inspirerte nyoppsettninger av velprøvde oppskrifter.

Stavangerregionen er også hjemsted for Gastronomisk Institutt og Måltidets Hus, nasjonale sentre for alt kulinarisk. Insituttet ser seg selv som en pionér med en sterk lokal forankring og samtidig internasjonal ambisjon, og har fungert som inkubator i utviklingen av det norske kokkelandslaget som ofte går til topps i internasjonale kåringer.

I februar 2013 signerte Gastronomisk Institutt og Universitetet i Stavanger en avtale om samarbeid om utdanning, utveksling og forskning med Institut Paul Bocuse, hvilket betyr at de to byene – Lyon og Stavanger – sammen forplikter seg til felles innsats for å forfølge og utfordre kulinariske grenser.

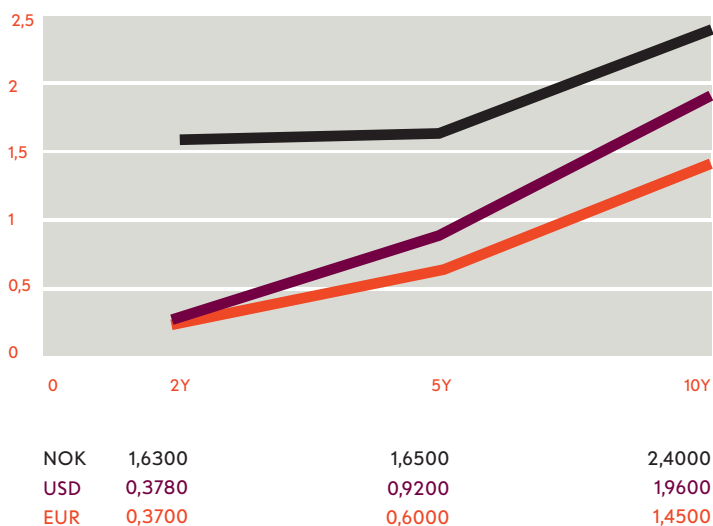
# AKSJER



FIGUR 02. OVERSIKT OVER AKSJER

Vi nevnte i forrige rapport at vi forventet at aksjemarkedet kunne gå inn i en litt svakere periode med bakgrunn i den sterke starten på året. Mens Norge og USA kun flatet noe ut, så har vi sett en liten nedgang i Europa og Hong Kong. Markedet ble noe skremt av valgresultatet i Italia, bl.a. med utsikter til at Berlusconi er tilbake i manesjen. Vi fikk bortimot samtidig nyheter fra USA om at de ikke lyktes i å bli enige om å dempe de automatiske kuttene (det som benevnes som "Fiscal Cliff"). Uroen la seg (foreløpig) relativt raskt, med konklusjonen om at uro i italiensk politikk ikke skulle ha dramatiske konsekvenser for internasjonale kapitalmarkeder, samt at frykten for konsekvensene av amerikanske kutt muligens er noe overdrevet. Sentimentet i markedet er også godt hjulpet av bedre økonomiske tall fra den amerikanske økonomien. Vi er fremdeles meget positive til aksjemarkedet som sådan, og vil benytte eventuelle svake dager og perioder til å vekte ytterligere opp. Av spesielle sektorer vil vi denne omgang trekke frem vårt syn på økt eksponering i fransk "utility" sektor da dette er en sektor som har korrigert ned relativt mye og som gir meget god utbytteavkastning.

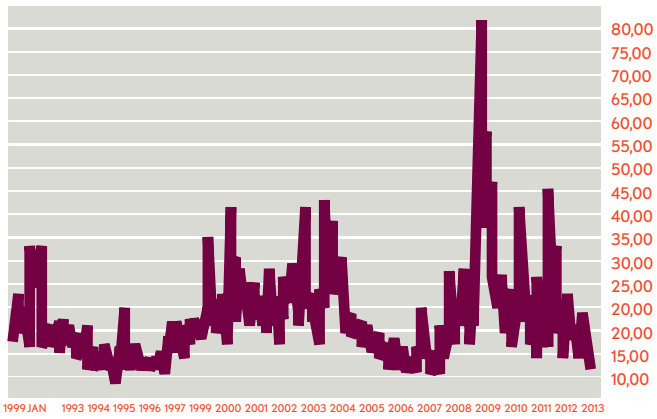
# RENTEBÆRENDE



FIGUR 02. OVERSIKT OVER RENTEBÆRENDE

Kreditspreader har kommet noe opp i løpet av siste måned, spesielt for Norge og Europa. Dette har sammenheng med både selskap-spesifikke nyheter, men også det generelle sentimentet i kredit markedet. Mens statsobligasjoner og kvalitetsobligasjoner (Investment Grade) har veldig høy prising med tilsvarende lav rente (yield), så tilbyr markedet for hørenteobligasjoner fremdeles god avkastning. I sistnevnte segment kan det se ut til at perioden med "superavkastning" grunnet inngang i kredittspredene begynner å avta. Dette vil være naturlig sett ut ifra den korreksjonen vi har vært igjennom, hvor vi har gått fra en frykt for full finansiell kollaps til nå å gå imot et mer normalisert marked. Men gitt at obligasjonsmarkedet tilbyr kreditt utover det som bankene kan eller vil gi, med pris (rente) som justeringsfaktor for kredit-kvalitet, så vil vi fortsatt se obligasjoner i dette segmentet med meget attraktiv avkastning. Men som nevnt tidligere, så blir det viktig å være godt diversifisert for derav å begrense effekten av dårlig utvikling i enkeltelskaper.

# TEMA



Vi velger å holde vår posisjon i Vix ("fryktindeksen"). Vix indek-  
sen handler i dag ned mot historisk lave nivåer, mao begrenset  
antatt nedside, mens indeksen vil kunne gi god avkastning hvis  
markedet går inn i en korreksjon. Vi kutter vår eksponering til gull  
sektor for første gang på to år.

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

|  
KONTAKT OSS I DAG



STAVANGER ASSET MANAGEMENT AS

JÄTTÅVÅGSVEIEN 7, 4020 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