



# november

## I TALL

NYHETSREVY 02  
12.11.2012

TEKST:  
SAM / WERKSEMD

## MAKROBILDET

	UNDERVEKT	NØYTRAL	OVERVEKT	ENDRING
GLOBALE AKTIVA KLASSER		KONTANT		
		AKSJER		
			OBLIGASJON	◊
		METALL		
	OLJE			
GEO- GRAFISKE AKTIVA KLASSER		NORGE		
	US			
			EUROPA	
		ASIA		
		NYE MARKEDER		

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

Det Amerikanske presidentvalget er nå overstått, og (som vanlig) ble sittende president valgt for en ny periode. Dermed er usikkerheten ift valget tatt ut, og markedet kan fokusere helt og holdent på mulige problemstillinger rundt "the Fiscal Cliff". Sistnevnte problemstilling må vel nå sies å være den største risikofaktoren i makrobildet, og vil sannsynligvis legge en demper på stemningen de neste ukene, evt månedene. Resultatseongen har vært noe skuffende, og inntjeningsestimater for neste år kan virke noe høyt.

### Aktiva allokering

Endringen i vårt syn på aktiva allokering denne måneden begrenser seg til to endringer. Vi tar profitt i vår overeksponering mot metall, og tar denne eksponeringen ned til nøytral, mens vi øker eksponeringen mot obligasjoner. Det er fremdeles i høyrente segmentet vi ser attraktive muligheter i obligasjonsmarkedet. Den geografiske vektningen holder vi uendret, med noe overvekt på Europa og noe undervekt på USA. Dette beror primært på utsiktene til bedring i Europa, mens USA vil ha noe tiltagende finanspolitisk usikkerhet.

## STAVANGER ASSET NR 02

## Oppfinnsom

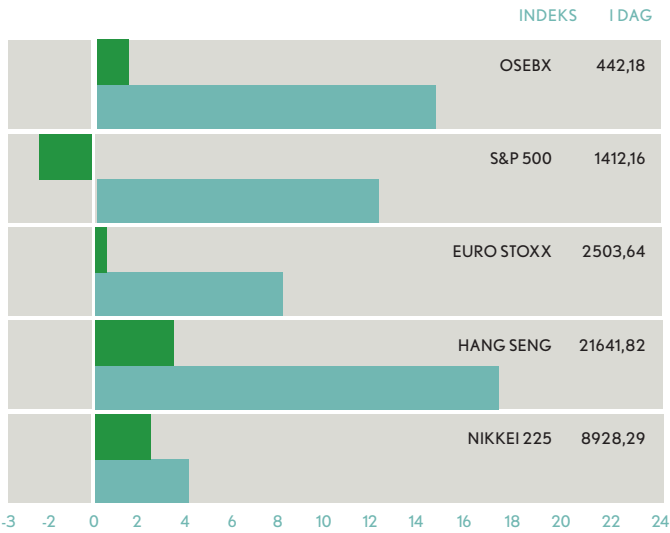


BILDE: KLINKEKULENE PÅ VALHALL

Innovasjon er like ofte avkom av pressede situasjoner som av kreativ ønsketenkning. I takt med den oljerelaterte industri- og teknologiutviklingen som har funnet sted i lille Stavanger de siste tre-fire tiårene, har det naturlig nok oppstått en rekke flaskehalsar og knowhowutfordringer. Følgelig har talent for improvisasjon, problemløsning og oppfinnsomhet blitt kultivert som dyder av nødvendighet og veier har blitt til underveis. Eksempelvis måtte en god porsjon jazztenkning til da oljefeltet Valhall led under produksjonsproblemer fordi krittet i formasjonene tilstoppet prosessutstyr. Løsningen ble en nasjonal mobilisering av lekebutikker for å hente inn alle kongerikets klinkekuler. Tusener av de fargerike glasskulene ble pumpet ned i formasjonenes naturlige sprekker slik at utvinningen kunne gjenopptas.

Et betydelig antall oljeassosierte patenter og virksomheter har sprunget ut av ad hoc løsninger og selve viljen til å forfølge profitt av nytenkning er etterhvert generelt velutviklet i Stavanger innen ulike typer næringer. Ved Ipark innovasjons- og inkubasjonssenter veileder Arne Rannestad unge virksomheter, og bekrefter gjerne at oppstartskulturen blomstrer og at det finnes gode rammeverk og imøtekommende kapital når de gode ideene kommer på bordet.

# AKSJER

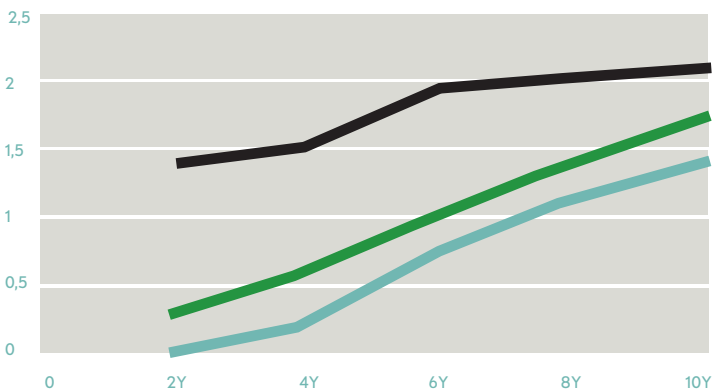


■ MÅNEDLIG ENDRING I PROSENT  
■ YEAR TO DATE I PROSENT

FIGUR 02. OVERSIKT OVER AKSJER

På noe svakere oljepris og fortsatt/økt makroøkonomisk usikkerhet, så er vi noe avventende til aksjemarkedet totalt sett. For de aksjene vi liker, så foretrekker vi foreløpig å fokusere på lav-beta aksjer. Vi tror at det i denne perioden er fornuftig å tone ned eksponering i mindre selskap og volatile aksjer, og snarere fokusere eksponering på selskaper med god inntjening og utbytte. Finansaksjer er fremdeles lavt priset.

# RENTEBÆRENDE

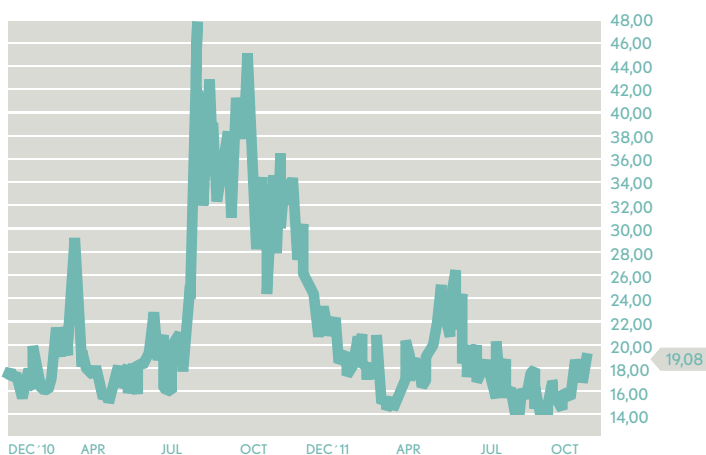


NOK	1,433	1,517	1,906	1,9715	2,037
USD	0,274	0,525	0,914	1,322	1,684
EUR	0	0,207	0,705	1,109	1,426

FIGUR 02. OVERSIKT OVER RENTE BÆRENDE

Mens Yield har kommet noe ned, spesielt for høyrente obligasjoner, så mener vi fremdeles at dette er et attraktivt risk-reward investeringsområde, spesielt i Norge. Vi har så langt i år volumer for nyutstedelser som er på nivå med gjennomsnittlig årsvolum for høyrenteobligasjoner, og sammenlignbart med toppåret for selskapsobligasjoner generelt. Mens utvalget og likviditeten derav bedres, så velger vi forsiktig å øke eksponeringen i dette området.

# TEMA



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

På tross av vår positive holdning til kapitalmarkedet, forventer vi noe økning i volatilitet. I kjølvannet av valget i USA vil vi kunne se noen markedsreaksjoner, samt at usikkerheten forblir/øker rundt makrobildet i Europa og fiscal cliff problematikk i USA. Vi tar derfor en posisjon i VIX indeksen for å kunne profitere på økt volatilitet 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