

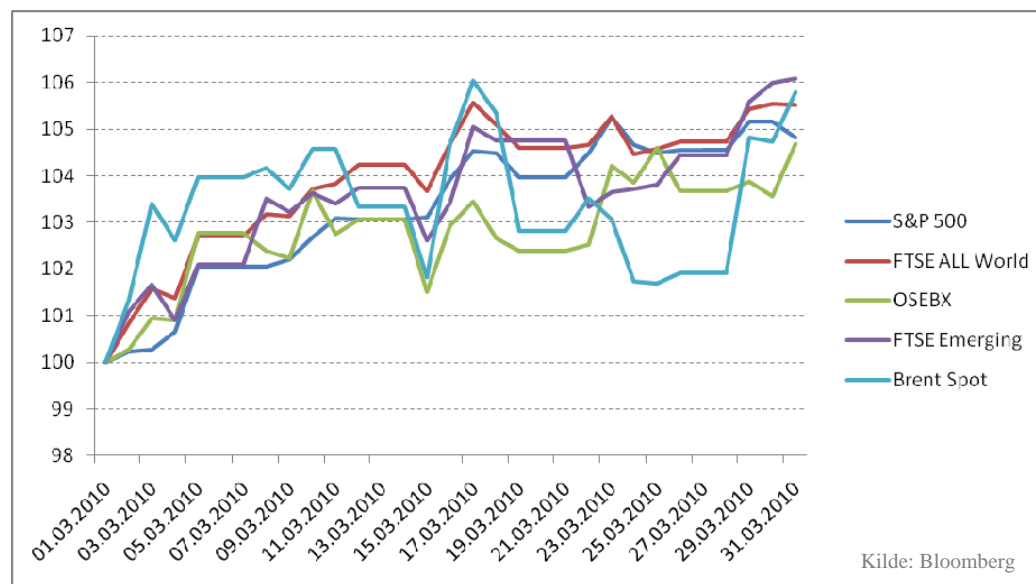


# NORCAP Markedsrapport

April 2010

# Utvikling i Mars

	Mars	Hittil i år
Oslo Børs	4,7%	1,4%
S&P 500	4,8%	4,9%
FTSE All World	5,5%	2,7%
FTSE Emerging	6,1%	3,4%
Olje (Brent)	5,8%	4,5%
NORCAP Aksjefondsp.	9,27%	8,1%



Alle indeks-tall i nominert valuta. Tall for Aksjefondsporteføljen i NOK

- Sterk oppgang i aksjemarkedene i Mars drevet av makrotall som indikerte en oppgang samt økende risikovillighet

# Utvikling 1. kvartal

## AKSJEMARKEDER

FTSE ALL-WORLD	2,7 %
S&P 500 INDEX	4,9 %
EUROSTOXX 50	-1,1 %
OSE BENCHMARK	1,4 %
FTSE ALL-WORLD EMERGING	3,4 %
SHANGHAI COMPOSITE	-5,1 %
RUSSIAN RTS INDEX	8,9 %
NASDAQ COMPOSITE	5,7 %

## VALUTA

USD-NOK X-RATE	2,6 %
EUR-NOK X-RATE	-3,2 %
SEK-NOK X-RATE	1,7 %
GBP-NOK X-RATE	-3,7 %

## RÅVARER

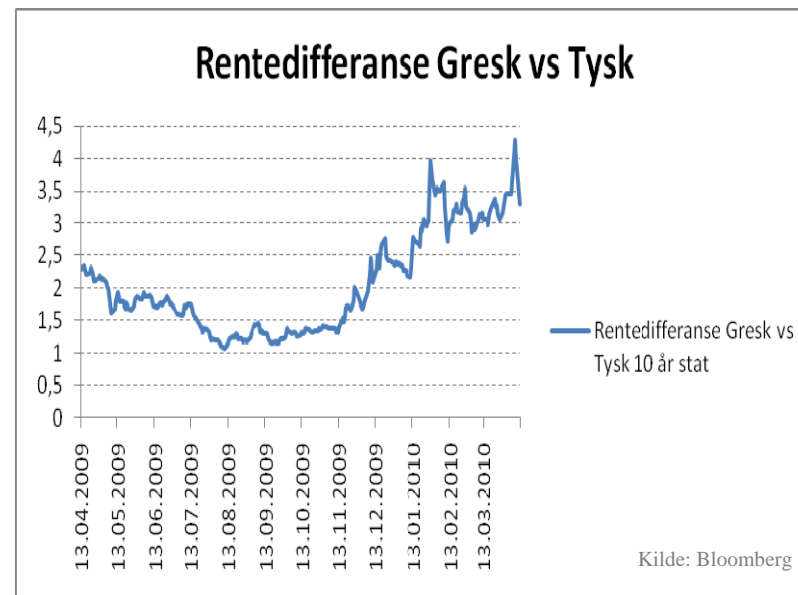
OLJE - BRENT BLEND	4,5 %
GULL	1,5 %
KOBBER	5,6 %

Alle indeks-tall i nominert valuta.

Kilde: Bloomberg

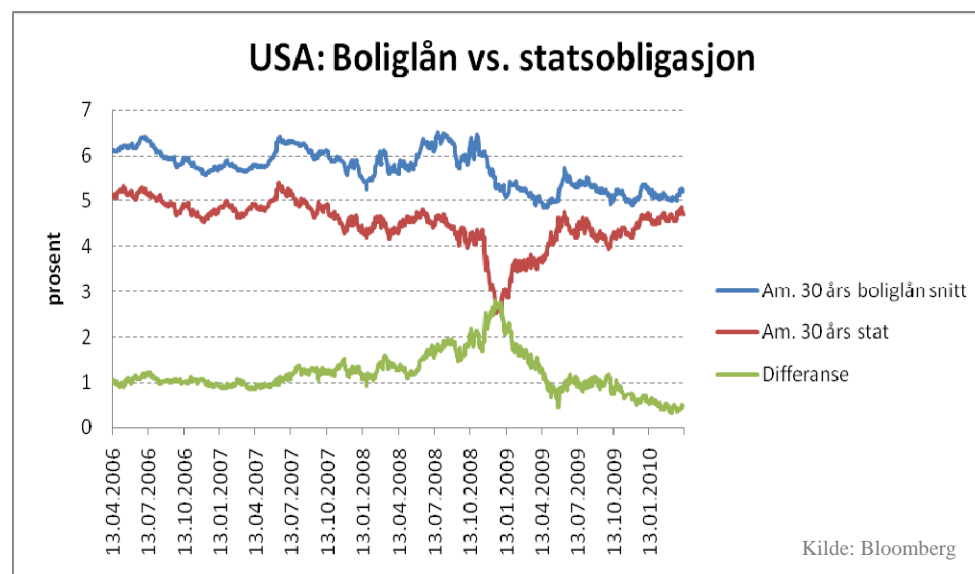
# Hellas reddet

- Innstramming i finanspolitikk (anti-stimuli) vil fortsatt være gjeldene
- Ny krisepakke fra EU sikrer Hellas finansiering i 1-2 år
  - 5% rente istedenfor 7%
- En mulig årsak til en ny finanskrise er dermed løst på kort sikt
- Resten av EU har i realiteten reddet seg selv på kort sikt
- Hvordan vil Italia, Portugal, Irland og Spania agere?
  - Vil de fortsette som før og anta å bli reddet?



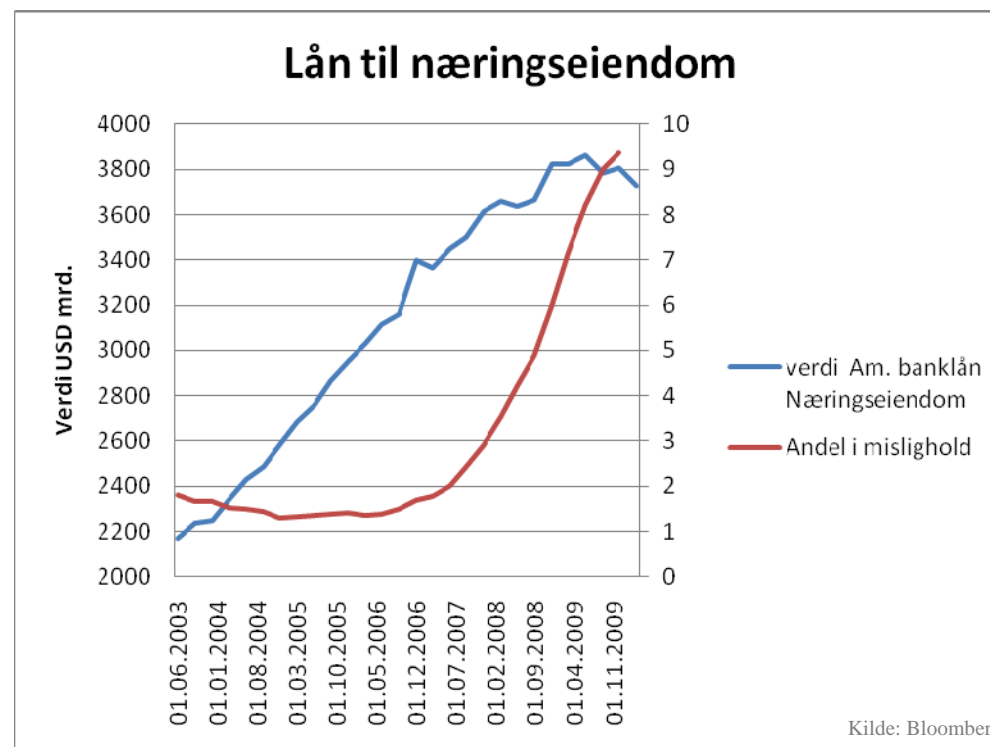
# Hjelpen opphører

- Den amerikanske sentralbankens kjøpsprogram av boliglånsobligasjoner (MBS) opphørte ved utgangen av mars
- Totalt er 1,25 billioner(!) kjøpt opp
- Renten på amerikanske boliglån settes i dette markedet
- Renteforskjellen mot amerikanske statsobligasjoner er nå unormalt lav, og vil trolig stige
  - Høyere boliglånsrenter vil ikke hjelpe boligmarkedet og gjeninnhenting av økonomien



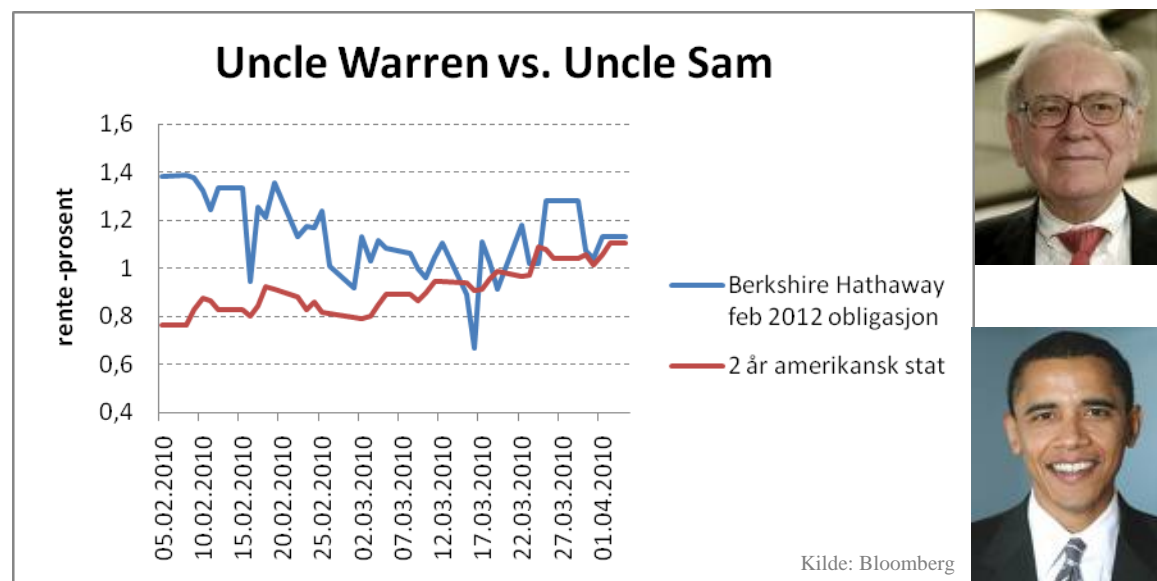
# Skjulte tap

- Potensiell ny sub-prime bombe
  - 1/3 av størrelsen
- Andelen lån til næringseiendom i mislighold er 7-doblet siden 2007
- Nedskrivningene hos bankene er marginale
  - 2,5% reduksjon i lånemassen fra toppen samtidig som bankene har strammet inn utlånspolitikken
- 28% av låneverdi inngått i 06-08 når prisene var 20-45% høyere enn nå



# Risikofri rente?

- Markedet mener nå det er like sikkert å låne penger til Warren Buffets Berkshire Hathaway som den amerikanske stat
- Berkshire har AA-rating
- Selskaper misligholder gjeld først når de ikke greier å betjene sine forpliktelser
  - Resultatet er typisk likvidering
- Stater misligholder gjeld når "smerten" ved å betjene gjelden er større enn "smerten" ved mislighold
  - De fleste land har på et tidspunkt misligholdt sin gjeld på en eller annen måte

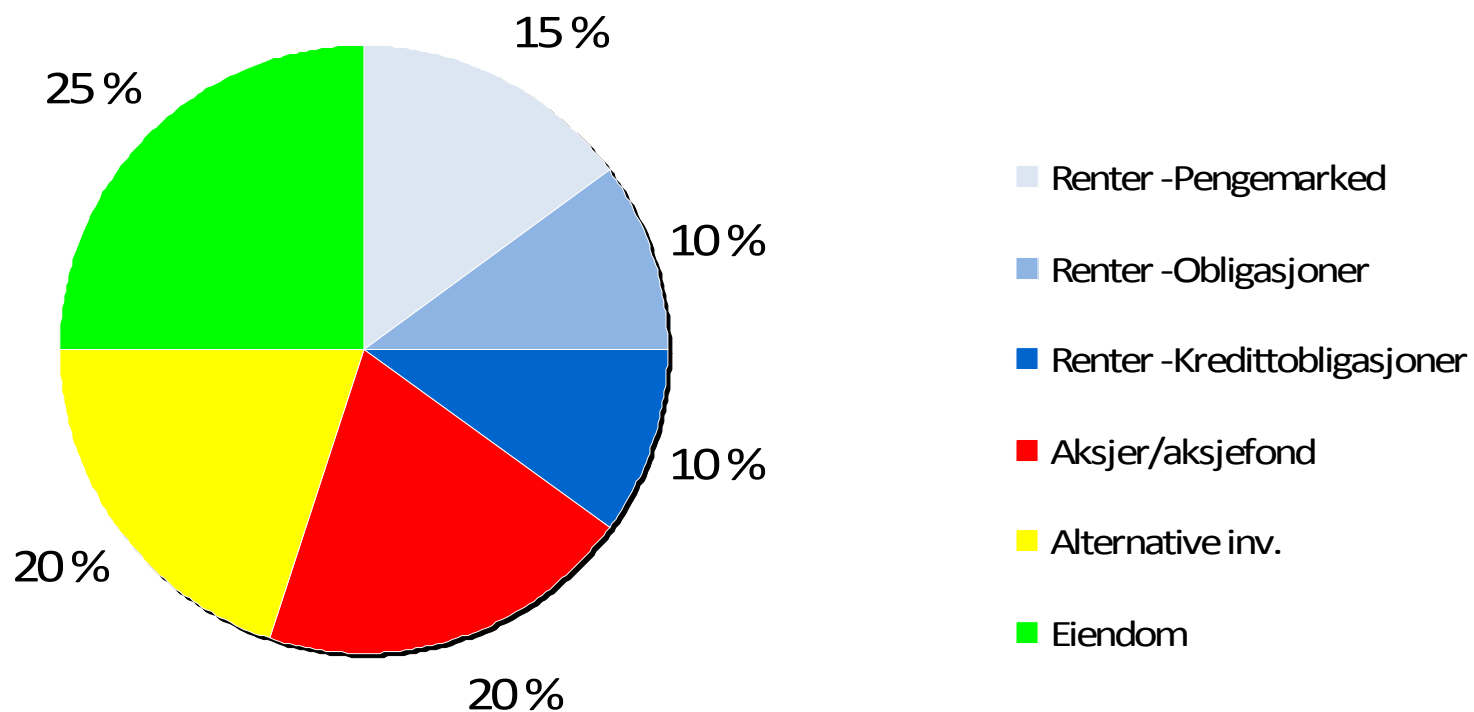


- Konsekvensene av mislighold fra en viktig stat vil trolig være vesentlig større enn finanskrisen

- Svak undervekt aksjer
  - Den mest sannsynlige veien ut av dagens gjeldssituasjon for det offentlige innebærer en anti-stimuli i en eller annen form
  - Faren for mislighold av statsgjeld er imidlertid redusert siden sist
- Nøytral renter
  - Liten oppside, men unngår tap
- Overvekt eiendom
  - Norsk yield eiendom
  - Markedet har beveget seg fort, spørsmål om hvor lenge
- Overvekt kreditt
  - Fortsatt mer attraktivt priset enn aksjer,



# Allokering April





## Viktig informasjon - disclaimer

De fleste grafene i denne presentasjonen er utarbeidet i Bloomberg og baserer seg på kilder som anses som pålitelige. NORCAP garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig.

Uttalelsene i presentasjonen reflekterer NORCAPs oppfatning på utarbeidelsestidspunktet, og NORCAP forbeholder seg retten til å når som helst endre syn uten varsel.

Denne presentasjonen skal på ingen måte forstås som en ubetinget anbefaling om kjøp eller salg av finansielle produkter. Eventuelle investeringer må ses i sammenheng med kundens finansielle situasjon og kunnskap og erfaring innen finansielle instrumenter. Enhver investering vil typisk være beheftet med risiko, og verdien av denne vil kunne falle så vel som stige. NORCAP påtar seg intet ansvar for tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne analysen.

NORCAP, selskapets ansatte samt ansattes og selskapets nærstående kan ha eierinteresser i nevnte produkter eller underliggende selskaper, og kan kjøpe eller selge slike produkter.

Reproduksjon av innhold i denne presentasjonen kan kun skje med kildehenvisning til NORCAP.