

Coronaviruset sender frykt inn i aksjemarkedet

Vi anbefaler en lavere aksjeksponering enn normalt. Risikoen tas ned ved å øke eksponeringen til long / short aksjefond på bekostning av tradisjonelle long only aksjefond. Ettersom long / short har lavere nettoeksponering gir det bedre nedsidebeskyttelse. Samtidig har fondene mulighet for å sitte med tørt krutt som kan investeres opportunistisk dersom markedet skulle falle og tilby en bedre kjøpsmulighet.

På tross av oppsving i ledende indikatorer forventer vi at selskapsinntjeningen blir svak i 2020 og 2021.

Verdsettelsen av aksjer er på høye nivåer drevet av sterkt sentiment. Coronaviruset vil kunne påvirke markedet på kort sikt, men om det følger tilsvarende historiske sykdomsutbrudd vil det gå over på mellomlang sikt.

Forventet avkastning neste tolv måneder i aksjemarkedet er svak, og vi mener at risikoen er på nedsiden. I sum gjør dette at vi er forsiktige med vår aksjeksponering.

Modellportefølje

Aktiva	Strategi	Markedssyn	Kommentar
Renteinvesteringer	30	Overvekt	Vi foretrekker nordiske obligasjoner med lav / moderat rentefølsomhet
Aksjer	40	Nøytral	Vi overvekker equity long / short fremfor long only for å ta ned risiko
Hedgefond	5	Nøytral	Vi har en nøytral eksponering til hedgefond
High yield	10	Nøytral	Vi foretrekker nordisk high yield
Eiendom	10	Undervekt	Vi avventer bedre kjøpsmuligheter
Private Equity	5	Nøytral	Vi opprettholder et løpende PE program

Marked

Etter en sterk start på året sørger coronaviruset for at stemningen i aksjemarkedene dempet seg betydelig. Prisingen av globale aksjer er fortsatt nær rekordnivåer og frykt for at viruset kan sende global økonomi inn i en resesjon er en dårlig kombinasjon. Ser vi tilbake i historien er det heldigvis få sykdommer som utvikler seg til globale epidemier. Vi kan ikke spå fremtiden, men historisk har slike sykdomsutbrudd vært kortvarige og med begrenset effekt på global økonomi og aksjemarkeder. Dog vil trolig inntjeningen i første kvartal 2020 bli negativt påvirket.

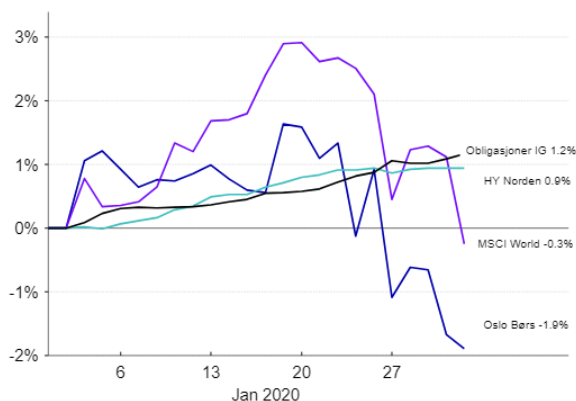
Samtidig med virusutbruddet presenterte de store amerikanske selskapene sine resultater for fjerdekvartal. Børsigantene Apple, Microsoft og Amazon leverte tall over forventningene og steg kraftig etter tallslipp. Markedsverdien til Apple er nå USD 1400 milliarder (ca. NOK 13.000 milliarder), som er 30 % mer enn Oljefondet.

Makro

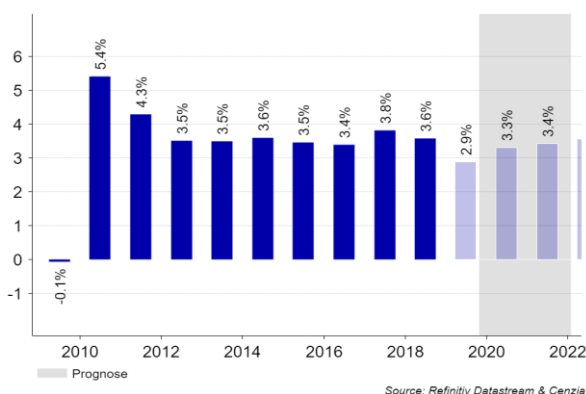
Verdens helseorganisasjon (WHO) valgte torsdag 30. januar, å klassifisere det kinesiske virus-utbruddet som en internasjonal folkehelsekrise. Samtidig sa WHO at det ikke er nødvendig å legge restriksjoner på reise og handel som en følge av dette. Å hindre spredning til land med svaker helse-systemer blir viktig.

Global vekst ble i 2019 den svakeste siden finanskrisen. Det er spesielt fremvoksende økonomier som vokser svakere og legger en demper veksten.

Figur 1: Markedsutvikling 2020



Figur 2: Global BNP-vekst



Børs og markedsoversikt per 31. januar 2020

Børsindekser (avkastning)	31.01.2020	jan. 20	3 mnd	3 år	5 år	2019	2018	2017	2016	2015
OSEBX (Norge)	913,81	-1,9 %	1,8 %	30,9 %	53,3 %	16,5 %	-1,8 %	36,2 %	12,1 %	5,9 %
Omxx30 (Sverige)	1 783,26	0,6 %	3,0 %	26,0 %	28,9 %	29,1 %	-8,3 %	6,5 %	8,0 %	1,1 %
Omxc20 (Danmark)	1 174,76	3,4 %	12,0 %	39,3 %	61,4 %	30,2 %	-10,9 %	18,4 %	-10,7 %	38,7 %
Omxxpi (Finland)	10 092,52	2,2 %	6,1 %	29,5 %	47,5 %	19,1 %	-4,2 %	10,7 %	8,5 %	14,9 %
SP500 (USA)	3 225,52	0,2 %	6,6 %	47,5 %	73,7 %	30,7 %	-4,9 %	21,1 %	10,2 %	0,7 %
Nasdaq (USA)	9 150,94	2,3 %	10,6 %	68,4 %	108,9 %	36,7 %	-2,8 %	29,6 %	7,6 %	7,0 %
Dow Jones (USA)	28 256,03	-0,7 %	4,9 %	48,7 %	79,3 %	24,4 %	-4,1 %	27,2 %	14,4 %	-0,5 %
SX600 (Europa)	410,71	-1,3 %	3,8 %	23,2 %	28,6 %	26,8 %	-10,8 %	10,6 %	1,2 %	9,6 %
DAX (Tyskland)	12 981,97	-2,0 %	0,9 %	11,1 %	21,4 %	25,5 %	-18,3 %	12,5 %	6,9 %	9,6 %
TOPIX (Japan)	1 684,44	-2,1 %	1,2 %	15,6 %	30,5 %	17,7 %	-16,3 %	21,8 %	-0,0 %	11,7 %
Shanghai Composite	2 976,53	-2,1 %	1,6 %	-5,8 %	-14,4 %	22,3 %	-24,6 %	6,6 %	-12,3 %	9,4 %
MSCI ACWI Net Local	267,48	-0,6 %	5,0 %	36,1 %	53,7 %	26,2 %	-7,7 %	19,8 %	8,4 %	1,3 %
MSCI World Local (Net)	5 258,75	-0,2 %	5,2 %	37,2 %	55,9 %	27,3 %	-7,4 %	18,5 %	8,3 %	2,1 %
MSCI EM Local Net	604,38	-3,7 %	2,9 %	28,4 %	36,6 %	18,0 %	-10,1 %	30,6 %	9,9 %	-5,8 %

Renteindekser	31.01.2020	jan. 20	3 mnd	3 år	5 år	2019	2018	2017	2016	2015
Merrill Lynch Global HY Indeks	419,07	0,4 %	2,6 %	18,4 %	35,7 %	14,0 %	-2,4 %	19,7 %	15,9 %	-2,1 %
Merrill Lynch Global Government Bond	341,52	2,0 %	0,8 %	10,8 %	12,1 %	5,4 %	1,0 %	7,7 %	3,0 %	1,2 %
Norsk Statsindeks 0,25 år	3 492,68	0,0 %	0,3 %	2,2 %	3,6 %	1,2 %	0,5 %	2,2 %	0,5 %	0,9 %
Norsk Statsindeks 0,5 år	3 586,77	0,0 %	0,3 %	2,1 %	3,5 %	1,1 %	0,5 %	2,2 %	0,5 %	1,0 %
Norsk Statsindeks 1 år	3 789,72	0,1 %	0,2 %	2,1 %	3,5 %	1,0 %	0,4 %	2,1 %	0,5 %	1,0 %
Norsk Statsindeks 3 år	5 224,81	0,5 %	0,3 %	3,4 %	4,9 %	1,0 %	0,5 %	2,9 %	0,4 %	1,6 %
Norsk Statsindeks 5 år	6 835,20	0,9 %	0,4 %	5,6 %	6,7 %	1,9 %	0,6 %	4,6 %	0,3 %	2,2 %

Råvarer	31.01.2020	jan. 20	3 mnd	3 år	5 år	2019	2018	2017	2016	2015
Gull (USD)	1 589,81	4,9 %	5,1 %	31,9 %	22,9 %	18,3 %	-1,5 %	13,1 %	8,5 %	-10,4 %
Kobber (USD)	2,52	-11,1 %	-4,9 %	-5,6 %	0,7 %	6,3 %	-20,3 %	31,7 %	17,4 %	-24,4 %
Olje (USD Brent Spot)	58,16	-15,0 %	-10,0 %	-1,9 %	2,2 %	22,7 %	-19,5 %	17,7 %	52,4 %	-35,0 %
Aluminium (USD)	14 065,00	0,1 %	-1,1 %	-1,6 %	6,7 %	2,7 %	-10,3 %	18,9 %	18,5 %	-17,4 %
Laks (Fish Pool Index NOK)	69,80	0,0 %	43,3 %	-6,3 %	63,1 %	19,7 %	8,0 %	-26,7 %	43,2 %	14,8 %
Bloomberg Commodity Index	74,84	-8,1 %	-6,5 %	-14,9 %	-26,5 %	5,4 %	-13,0 %	0,7 %	11,4 %	-24,7 %

Valuta	31.01.2020	jan. 20	3 mnd	3 år	5 år	2019	2018	2017	2016	2015
EURUSD	1,11	-0,9 %	-0,5 %	3,4 %	-2,0 %	-2,3 %	-4,4 %	14,1 %	-3,2 %	-10,2 %
USDNOK	9,20	4,4 %	0,1 %	11,7 %	20,2 %	1,6 %	5,3 %	-5,0 %	-2,3 %	18,3 %
GBPNOK	12,15	5,1 %	2,1 %	16,2 %	3,7 %	5,8 %	-0,6 %	4,1 %	-18,3 %	12,3 %
CHFNOK	9,55	5,1 %	2,5 %	15,0 %	14,6 %	3,0 %	4,5 %	-0,6 %	-3,9 %	17,4 %
SEKNOK	0,96	1,4 %	0,3 %	2,2 %	3,0 %	-3,9 %	-2,5 %	5,5 %	-9,4 %	9,2 %
DKKNOK	1,37	3,4 %	-0,5 %	14,9 %	17,1 %	-0,7 %	0,3 %	8,2 %	-5,0 %	6,0 %
JPYNOK	9,00	4,8 %	5,8 %	16,9 %	29,9 %	2,5 %	8,2 %	-1,4 %	0,6 %	17,7 %
EURNOK	10,20	3,4 %	-0,4 %	15,5 %	17,7 %	-0,7 %	0,6 %	8,4 %	-5,4 %	6,2 %
Bitcoin	9327,85	29,2 %	1,9 %	910,9 %	4187,7 %	94,1 %	-74,2 %	1336,4 %	124,3 %	34,2 %

Rentekurver	31.01.2020	jan. 20	3 mnd	3 år	5 år	2019	2018	2017	2016	2015
USA 30 års stat	2,01	-0,33	-0,18	-1,08	-0,26	-0,64	0,28	-0,31	0,04	0,26
USA 10 års stat	1,52	-0,38	-0,17	-0,96	-0,16	-0,78	0,28	-0,02	0,16	0,10
Tysk 10 års stat	-0,44	-0,26	-0,04	-0,88	-0,75	-0,43	-0,18	0,22	-0,43	0,09
NOK 10 års stat	1,34	-0,23	-0,06	-0,44	0,07	-0,19	0,16	-0,05	0,17	-0,06
JPY10 års stat	-0,06	-0,04	0,08	-0,14	-0,35	-0,02	-0,05	0,00	-0,22	-0,06
USA 2 års stat	1,33	-0,24	-0,17	0,14	0,88	-0,94	0,61	0,69	0,13	0,39
10 års NOK SWAP	1,70	-0,34	-0,17	-0,39	0,00	-0,04	0,17	-0,01	0,10	-0,07
5 års NOK SWAP	1,66	-0,34	-0,21	0,01	0,49	0,21	0,26	-0,02	0,30	-0,15
3 mnd NiBOR	1,77	-0,09	-0,06	0,71	#/T	0,50	0,46	-0,36	-0,02	N/A

Tall over 1 år er ikke annualiserte.

Ansvarsbegrensning: Dette månedsbrevet er utarbeidet av Cenzia AS (Cenzia). Informasjonen er utarbeidet etter beste skjønn, og Cenzia kan ikke ta ansvar for at informasjonen er riktig eller fullstendig. Cenzia fraskriver seg ansvar for ethvert tap som følge av at opplysninger som er gitt er misvisende, feilaktige eller ufullstendige, samt for tap som på annen måte oppstår som følge av anvendelse av de gitte opplysninger.

Det understrekes at investeringene omtalt i dette månedsbrevet er beheftet med risiko. Enhver investor må være forberedt på at slik investering kan medføre tap. Enhver som investerer må på egen hånd forsikre seg om at opplysningene som fremkommer er à jour og korrekte. Hvis man benytter dette dokument som underlag for kjøp av andeler på et senere tidspunkt, må man selv sørge for at all relevant og oppdatert informasjon fremskaffes.

Opplysninger som fremkommer i dette månedsbrevet er kun à jour per dato for utarbeidelsen. Mulige investorer oppfordres til å ta kontakt med Cenzia for gjennomgang av aktuelle investeringer. All dokumentasjon kan gjennomgås ved henvendelse til vårt kontor.

Ansatte i Cenzia og deres nærstående kan fra tid til annen eie andeler i fond og finansielle instrumenter omtalt i dette månedsbrevet. Selskapet har retningslinjer for ansattes handel med finansielle instrumenter og håndtering av interessekonflikter, ref. verdipapirhandelloven. Oversikt over disse investeringene kan fås ved henvendelse til selskapets Compliance Officer.