

BREV TIL INVESTORENE: JUNI 2014

Markedsutvikling

I juni har globale aksjer gjort et comeback sammenliknet med Oslo Børs. Verdensindeksen steg hele 4,5 % i en måned der Oslo Børs steg 2,1 %. Den relativt gode avkastningen i internasjonale aksjer målt i norske kroner ble betydelig forsterket av kronesvekkelsen i juni. FDA dro god nytte av den internasjonale aksjeeksponeringen og steg i likhet med referanseindeksen 2,7 % i juni.

Avkastning	1 måned	3 måneder	HiÅ	1 år	3 år	Fra start
FDA	2,7 %	4,6 %	3,8 %	14,6 %	N/A	24,3 %
Ref.indeks	2,7 %	4,7 %	4,7 %	14,4 %	31,8 %	26,7 %
MSCI World	4,5 %	7,6 %	7,4 %	23,8 %	52,4 %	45,2 %
Norske renter	0,1 %	0,3 %	0,7 %	1,5 %	5,2 %	3,1 %
Oslo Børs	2,1 %	10,0 %	12,6 %	31,8 %	46,6 %	50,6 %

Juni fulgte opp utviklingen i mai ved at alle fond i porteføljen ga positiv avkastning. Noe uventet ligger norske aksjer nederst på avkastningstabellen i en måned der kursoppgangen i hovedsak ble drevet av økt risikovillighet og ikke fundamentale økonomiske forhold. Normalt er Norge et vinnermarked under slike forutsetninger, men denne gangen hang norske aksjer etter den globale utviklingen. I tillegg hang Storebrand vekst etter utviklingen i det norske markedet og avsluttet måneden med relativt svake 0,2 % oppgang. Japanske aksjer og aksjer i fremvoksende økonomier har levert en sterk avslutning på første halvår, etter en dårlig start. Obligasjonsfondene fortsetter å levere avkastning lang over trend og aktivaklassen var en betydelig bidragsyter i porteføljen.

FDAs Investering	Fokus	Vekt	Avkastn. i juni
Aberdeen Japan	Aksjer, Japan	5 %	7,0 %
Reyl EM Aksjer	Aksjer, EM	5 %	5,3 %
Nordea USA	Aksjer, USA	6 %	5,2 %
Sector Global	Aksjer, USA	6 %	5,0 %
Aberdeen Asia SC	Aksjer, Asia	8 %	4,4 %
Sector Helse Verdi	Aksjer, USA	5 %	4,3 %
Invesco Europa Strukt.	Aksjer, Europa	5 %	3,4 %
Holberg Rurik	Aksjer, EM	4 %	3,0 %
Aberdeen EM Bond	Renter, EM	0 %	2,9 %
Delphi Europa	Aksjer, Europa	5 %	2,5 %
DNB Finans	Aksjer, Europa	4 %	1,2 %
DNB High Yield	Renter, Norge	12 %	0,9 %
DNB Obligasjon	Renter, Norge	13 %	0,8 %
Holberg Kreditt	Renter, Norge	11 %	0,6 %
Storebrand Vekst	Aksjer, Norge	12 %	0,2 %

Hele beholdningen i Aberdeen EM Bond ble solgt 13. juni og fondets avkastning på 2,9 % er ikke identisk med avkastningen FDA har realisert.

Porteføljeendringer

Hele beholdningen i Aberdeen EM Bond ble solgt i juni etter å ha levert 5 % avkastning de siste tre månedene. Den ekstraordinært høye avkastningen resulterte i at aktivaklassen nå fremstår som relativt dyr og avkastningspotensialet er betydelig redusert. Vi anser fremdeles relativt sikre statsobligasjoner utstedt av fremvoksende økonomier med solid balanse som en attraktiv aktivaklasse. Investeringen gir god diversifisering av renteporteføljen i FDA. Salget er en taktisk vurdering og vi forventer å kunne kjøpe oss inn igjen på lavere priser i løpet av høsten. I hovedsak ble salgsprovenyet investert i norske obligasjonsfond.

I slutten av juni ble porteføljen rebalansert og aksjeandelen i FDA er 60 %, identisk med referanseindeksen. Allokeringen reflekterer at vi anser aksjer som relativt fornuftig priset og ønsker å ha fleksibiliteten til å vekte opp aksjer på en eventuell korreksjon.

Konklusjoner for investor

Uten et klart markedssyn kan det være riktig å allokere med hensyn til fleksibilitet. Fleksibilitet, eller opsjonalitet, i porteføljen har en verdi i seg selv ved at man er i stand til å agere når forutsetningene endrer seg. Sommer og ferietid er ofte en rolig periode i finansmarkedet der porteføljen har godt av å ligge i ro og høste kapitalens underliggende økonomiske avkastning. Gjør imidlertid markedet uventede krumspring, har vi nå full fleksibilitet til å agere og vekte opp nye muligheter.

God sommer!

Espen Seidel
Rådgivende forvalter for FDA
Oslo, 06.07.14