

Oslo, 13. februar 2009

PLASSERINGER PR. 31.01.09**Markedsutvikling aksjer, renter og valuta.**

Januar ble en svært negativ måned når det gjelder makroøkonomiske impulser. Lavere sysselsetting kombinert med økt sparerate og begrenset tilgang på kreditt gir klare tegn på at store deler av den vestlige verden er i resesjon. Det er likevel viktig å merke seg at tallene har kommet inn omtrent som desembertallene.

Etter et lite pusterom i desember ble aksjemarkedene i januar igjen preget av den pågående krisen i verdensøkonomien. Aksjemarkedene har reagert moderat negativt på de svake tallene. En dyp resesjon er uten tvil priset inn i dagens aksjekurser verden over.

Det kan imidlertid se ut som internasjonale investorer igjen er på kjøpersiden i norske aktiva og kronekursen styrket seg kraftig (6 % handelsveid). Den brede globale indeksen MSCI World falt med 9,9 %. Mens vekstmarkedene var ned omlag 10 %. Det norske markedet gjorde det relativt sett bedre og falt med 1,2 % (målt ved OSEFX). Alle avkastningstall er i norske kroner.

Oljeprisen (Brent) synes å ha stabilisert seg i intervallet mellom 40 og 50 US\$.

Sentralbankene i Eurosonen og England senket sine renter med 0,5 % poeng i januar, mens Norges bank senket sine renter med 0,5 % poeng første uken i februar. Sentralbanken i England gjennomførte et nytt rentekutt på 0,5 % poeng i februar.

Parallelt med de aggressive rentekuttene har de fleste land (av en viss størrelse) varslet eller implementert ulike krisepakker. Pakkene går i første rekke ut på å sikre bankenes videre drift og utlånsevne i tillegg til ulike infrastrukturprosjekter. I Norge har man i tillegg satt av midler for å bedre likviditeten i obligasjonsmarkedet.

Markedssyn februar 2009

Selv om volatiliteten i aksjemarkedene har falt den senere tiden er den fortsatt meget høy. Kredittspreadene i det korte rentemarkedet har bedret seg noe, men på de lange obligasjonslånene er den fortsatt rekordhøy. Årsaken til de høye spreadene er i første rekke mangel på likviditet og frykten for konsekvensene av en "global" resesjon. Det blir interessant å se hvordan den norske krisepakken for obligasjonsmarkedet vil påvirke spreadene.

Aksjemarkedene er fortsatt lavt priset i forhold til tradisjonelle måleparametere (PE EPS, PB og EYR), og et "lite lys i tunnelen" vil kunne gi kortsiktige kraftige oppganger. Vi tror imidlertid ikke vi vil se en varig oppgang før kredittspreadene faller ned mot mer normale nivåer. Vi skal likevel være ydmyke til at aksjemarkedet vil begynne på en varig oppgang før vi faktisk vet om det er en varig oppgang. Vi mener derfor at det er fornuftig å være nøytralvektet i aksjer med den informasjonen som er kjent i markedet i dag. For norske aksjer isolert kan det nå virke fornuftig med en overvekt.

For avkastningstall for Deres fond og investeringer viser vi til vedlagte avkastningsrapport. Dersom det er spørsmål knyttet til rapporten ikke nøl med å ta kontakt med oss.

Prising av eiendomsplasseringer

I rapportering av våre eiendomsprosjekter har vi lagt til grunn VEK beregning. I januarrapporten er dette VEK beregninger for utløpet av 2/3 kvartal. Eiendomsmarkedet falt videre i 4. kvartal, og dette kombinert med fallende lange renter gir oss grunn til å anta at vi vil ha en nedjustering av VEK pr 31.12 2008.

Informasjon om ny VEK forventes ferdigstilt og kommunisert til de ulike selskapenes eiere i løpet av mars. Vi vil imidlertid understreke at driften i våre eiendomsselskaper er solid og finansieringen er robust nok til å stå igjennom det turbulente markedet, slik vi ser situasjonen pt.

Pareto Private Equity har etablert et 2. håndsmarked for omsetning av eiendomsfond/ eiendomsinvesteringer. Av "våre" produkter gjelder det Prime Office Germany og BSA Berlin. Andelene omsettes til om lag 50 % av VEK noe vi anser som gode kjøpspriser.

Aktiviteter i Union Capital og BSA Kapitalforvaltning den nærmeste tiden.

Mangel på "fornuftig" finansiering er fortsatt en utfordring i prosjektmarkedet. Vi jobber imidlertid kontinuerlig med ulike investeringsmuligheter og har tro på at finansieringssituasjonen vil bedre seg i løpet av 1. halvår 2009.

Når det gjelder situasjonen knyttet til Glitnir Hf sin eierposisjon vil vi informere våre klienter og forbindelser når dette er endelig avklart.

Med vennlig hilsen

BSA Kapitalforvaltning AS

Union Capital AS

Eyvind H. Solbu

Einar Skjerven