



Etter en meget sterk avslutning på 2013 og en oppgang i aksjemarkedet som i stor grad kan tilskrives multippeleksjon, vil fokuset nå dreie mer mot fundamentale drivere som underliggende makro og selskapenes inntjening. Selv med oppløftende nøkkeltall fra Europa og USA og et samlet makrobilde som nå ser bedre ut enn på lenge avtok risikoappetitten relativt markant på årets første handelsdag. Det er først og fremst utviklingen i kinesiske økonomi som bekymrer. Svakere vekstindikatorer (PMIer), en kredittvekst som fortsatt ligger over 16% og til tider stram likviditet i interbank markedet som bl.a. belaster økonomien i kommunene, medfører usikkerhet om landet vil nå sitt vekstmål på 7,5% for inneværende år og det åpner for spekulasjon om landet kan stå foran en potensiell "kredittboble". Offisiell kinesisk industri PMI falt til 51,0 (51,4) i desember, HSBCs måling for samme måned falt til 50,5 (50,8). Kinesisk tjeneste-PMI falt til 54,6 i desember fra 56,0 måneden før. Selv om kinesiske PMI tall faller noe tilbake tapper global industriaktivitet sakte med sikkert oppover, global industri-PMI steg til 53,3 i desember og er nå høyere enn historisk snitt på 52 og signaliserer vekst over trend. Endelig industri PMI i eurosonen kom inn som ventet på 52,7 i desember, opp fra 51,6 i november og markerer den høyeste aktiviteten på 2 ½ år. Både produksjon og nye ordre stiger og det er spesielt positivt å se en solid økning i nye eksportordre som også steg til det høyeste nivået på over 2 år. Industriaktiviteten i USA tok seg også videre opp inn mot slutten av året med en endelig PMI på 55,0 (54,7). Den bredere ISM indeksen kom inn på 57,0 i desember og viser fortsatt høy optimisme blant innkjøpsjefene. Indeksen var marginalt ned fra november (57,3) men 0,2 bedre enn ventet. Ordreinngangen for varige goder gjorde et kraftig hopp og steg 3,5% i november fra reviderte -0,7% i oktober, eks. transport steg ordreinngangen 1,6%.

Vi har gjort følgende endringer siden siste ukebrev før jul. Vi har solgt oss ned i STL og PGS, Vi har kjøpt mer i NHY, ELUX, SPOG og Bang & Olufsen. Aksjeandelen er marginalt opp. Det er blitt en preferanse for STL fordi markedet tror selskapet vil investere mindre og fokusere mer på å skape en god kontantstrøm. Hvis det var tilfellet mener vi det er priset inn i dagens kurs vi har derfor valgt å redusere vår posisjon opp mot kr 150, videre har vi redusert eksponeringen i PGS på tross av at vi synes aksjen er billig på disse nivåene. Vi har gjort det fordi aksjen handlet mye opp før jul og fordi preferansen for aksjen er lav blant utenlandske investorer. Vi har kjøpt oss opp videre i Sparebanken øst på grunn av sterk balanse økt utlansvekst og ikke minst i påvente om et godt resultat for 4 kv og et godt utbytte for 2013. Vi har kjøpt oss videre opp i NHY, aksjen ligger etter i oppgangen sammenlignet med Alcoa som har steget 10%. Vi tror denne differansen vil gå inn spesielt med tanke på bevegelsen i USDNOK. Vi har kjøpt oss videre opp i Eletrolux som vi tror tar fordel av et positivt amerikansk boligmarked, aksjen ser bra ut teknisk, vi tror aksjen rakst vil handle opp mot nivåer før 3 kv tallene kr 190. Vi har kjøpt oss videre opp i Bang & Olufsen, de nye trådløse høytallene som ble introdusert før jul er mer eller mindre utsolgt noe som vil påvirke aksjen positivt. Vi har foreløpig valgt en mindre posisjon i påvente av hvordan aksjen vil handle etter 4 kv tallene som er forventet svake, påvirket av utvikling og produksjon av nye produkter. Det er først i 1kv at vi kan forvente bedre resultater fra selskapet men da har etter alt sannsynlighet aksjen steget vesentlig fra dagens lave nivåer.

**Atlas Absolutt - portefølje pr. 03.01.2014**

Seadrill	3,11 %
Prosafe	2,12 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,87 %
Austvoll ASA	1,61 %
Solstad Offshore ASA	1,58 %
Color Group ASA	1,58 %
DFDS	1,57 %
Storebrand Livsforsikring	1,55 %
Spb 1 SMN	1,55 %
Sparebanken Øst	1,55 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,44 %
Spb 1 Buskerud Vestfold	1,26 %
Sparebanken Møre	1,25 %
Bonheur ASA	1,08 %
DOF ASA	1,07 %
Viking Supply Ships AS	1,06 %
Toten Sparebank	1,05 %
Odffell SE	1,05 %
Norwegian Car Carriers ASA	1,04 %
BW Offshore Ltd.	1,04 %
BWG Homes	1,04 %
Klaveness Ship Holding AS	1,04 %
Sandnes Spb	1,02 %
Spb 1 SR-Bank	0,79 %
Spb Sogn og Fjordane	0,76 %
Spb 1 Telemark	0,75 %
Aker ASA	0,54 %
Aker Solutions ASA	0,53 %
Teekay Corp	0,53 %
Spb Indre Sogn	0,53 %
Spb Bamble	0,53 %
Selvaag Bolig	0,52 %
Landkreditt	0,52 %
Island Offshore Sh.H.	0,52 %
Klepp Spb	0,52 %
Jernbanep. Spb.	0,51 %
REC ASA	0,49 %

**Obligasjoner totalt 40,57 %**

NHY	6,21 %
KOA	5,82 %
SUBC	3,52 %
NONG	3,30 %
SPOG	2,99 %
ELUX-B.SEK	2,84 %
DESSC	2,33 %
PGS	2,13 %
PRTCT	2,08 %
VOLV-B.SEK	1,84 %
SBO	1,82 %
STL	1,50 %
FAR	1,36 %
DOF	1,35 %
BWG	1,26 %
BOL.SEK	1,21 %
BO.DKK	1,11 %
SCV-B.SEK	1,06 %
MORG	1,01 %
PRS	0,96 %
RING	0,94 %
SOFF	0,91 %
WWASA	0,87 %
SIOFF	0,80 %
NRPO	0,74 %
DETNOR	0,68 %
FOE	0,63 %
SBVG	0,56 %
AUSS	0,36 %
TOTG	0,20 %
TTS	0,09 %

**Aksjer totalt 52,48 %****Kontanter 6,95 %****Total portefølje 100,00 %****Avkastning:**

Gj.snittlig aksjeandel YTD	52,48 %
Uke 1	-0,31 %
MTD	-0,31 %
YTD	-0,31 %
OSEBX YTD	-0,35 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %