



Portefølje pr. 24.04.2015

Kina fortsetter å stimulere kredittmarkedet, så langt har rentekutt og annen stimuli hatt større effekt på kapitalmarkedet enn realøkonomien men denne gangen har myndighetene tatt hardere i. Sist helg reduserte de bankenes reservekrav med et prosentpoeng (nå 18,5%), kuttet var det største enkelt kuttet siden 2008 og sporet umiddelbart til økt risk appetitt de fleste markeder. Unntaket var paradoksalt nok innenlandsmarkedet i Kina som konsoliderte videre som konsekvens av strengere marginkrav på aksjehandel (varslet sist fredag). Olje; en viss eskalering av konflikten i Jemen opprettholder geopolitisk riskpremie i oljeprisen og volatiliteten forblir høy. Videre nedgang i antall operative rigger i USA er følgelig også en positiv driver for oljeprisen, pr. sist fredag viste Baker Hughes' riggtelling for USA 954 operative rigger, ned 34 fra foregående uke og ned 877 på årsbasis. Hellas; lite progresjon så langt men ECB holder liv i bankene, EU finansministermøte i dag med Hellas øverst på agendaen. Ukens nøkkeltall, med foreløpige PMI indekser for april i fokus, indikerer en viss avmatning i global veksttakt. I Kina falt industriaktiviteten til det laveste nivået på ett år i april, dypere kontraksjon med industri-PMI ned til 49.2 fra 49.6 i mars som også var forventet nivå denne måneden. Priskomponent, sysselsetting og lavere innenlands etterspørsel trekker ned, men etterspørselen fra utlandet tar seg opp og eksportordrer øker for første gang på tre måneder.

Veksttaket i eurosonen avtar inn i andre kvartal, sammensatt PMI ned til 53.5 i april fra 54.0 i mars, aktivitetsindeksen var ventet å stige til 54.4. Samtlige av de større økonomiene viser avmatning i både industri og service sektoren, fransk industri utpeker seg på nedsiden med dypere kontraksjon (48.4). Foreløpig forbrukertillitsindeks for eurosonen var også ned til -4,6 i april fra -3,7 foregående måned. Tysk ZEW fremtidsindeks, som måler tilliten blant analytikere og porteføljevaltere, faller tilbake i april til 53.3 fra 54.8 i mars, på forhånd var indeksen ventet å stige til over 55. Tysk IFO indeks, som måler den generelle tilliten i næringslivet, steg imidlertid litt mer enn ventet i april til 108.6 fra 107.9 i mars. Detaljhandelen i England var opp 0.2% på månedsbasis og 5.0% på årsbasis i mars, begge litt lavere enn ventet på henholdsvis 0.5% og 5.5%.

Industri PMI i USA faller til 54.2 i april fra 55.7 i mars, den laveste ekspansjonstakten så langt i år og hovedsakelig påvirket av sterkere USD. Eksportsalget faller for første gang siden november og det er etterspørselen fra Europa som avtar mest, priser trekker selvfølgelig også ned men arbeidsmarkedskomponenten holder seg stabil.

Boligomsetningen i USA viste i sum en substansiell forbedring i mars, salg av brukte boliger steg med hele 6.1% til en årstakt på nesten 5.2m boliger og oppveide for en litt større enn ventet tilbakegang i salget av nye boliger. Ukens jobless claims omtrent uforandret på 295k med et fireukers snitt på 285k.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen. Vi har solgt/kjøpt NHY, YAR, vi har solgt oss ned i Volvo, vi har solgt oss ut av MING, vi har kjøpt oss opp i NONG og vi har kjøpt oss opp i NHY før tallene på mandag.

Sparebanke Midt-Norge har gått opp 17% inkl på relativt kort tid, mens Sparebanken Nord Norge har stått mer eller mindre stille. Tatt i betraktning at Sparebanken Nord Norge er billigst på PB, så har vi rokert vekting i bank mellom disse. Etter denne ukes oppgang på 20% i Volvo har vi redusert halve posisjonen. Vi tror aksjen skal videre opp men at det blir litt tyngre herfra og opp til kr 140. Vi har vektet opp i NHY, som vi solgte 10% høyere. Aksjen har falt mye på grunn av frykt for økt eksport av aluminium fra Kina. Vi tror tallene på mandag blir bra fordi Aluminium prisen i 4kv var høy sammen med en høy USD/NOK. Mesteparten av dette kvartalets salg ble gjort i 4kv.

Norgesgruppen	3,54 %
Austvoll ASA	1,63 %
REC ASA	1,63 %
Sparebanken Øst	1,58 %
Color Group ASA	1,58 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,51 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,35 %
Spb 1 SMN	1,06 %
Klaveness Ship Holding AS	1,06 %
Bonheur ASA	1,05 %
BW Offshore Ltd.	1,05 %
Sandnes Spb	1,04 %
Ocean Yield	1,04 %
Odffell SE	1,04 %
Prosafe	1,01 %
DOF ASA	0,94 %
Viking Supply Ships AS	0,89 %
Seadrill Ltd	0,86 %
Olympic Ship AS	0,81 %
Spb 1 Telemark	0,78 %
Spb Indre Sogn	0,54 %
Spb Bamble	0,54 %
Klepp Spb	0,54 %
Selvaag Bolig	0,54 %
Landkreditt	0,53 %
Aker ASA	0,53 %
Jernbanep. Spb.	0,53 %
J. Lautitzen AS	0,52 %
Teekay Corp	0,52 %
Island Offshore Sh.H.	0,47 %
Boa Offshore AS	0,37 %

Obligasjoner totalt	31,08 %
SAS PREF SEK	5,90 %
KOA	5,66 %
STB	5,11 %
SNI	5,06 %
SPOG	4,92 %
SBO	3,79 %
NONG	3,29 %
NHY	2,57 %
VOLV-B SEK	2,22 %
MORG	1,78 %
ODF	1,76 %
RING	1,72 %
GOGL	1,48 %
REC	1,45 %
TOTG	1,08 %
RENO	1,00 %
BO.DKK	0,84 %
DESSC	0,83 %
SBVG	0,69 %
FAR	0,44 %
DNORD.DKK	0,40 %
WWASA	0,38 %
SOFF	0,37 %
DOF	0,36 %
SIOFF	0,21 %
TTS	0,16 %

Aksjer totalt	53,47 %
Konter	15,45 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	58,41 %
Uke 17	0,92 %
MTD	3,76 %
YTD	9,20 %
OSEFX YTD	11,07 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %