



Portefølje pr. 09.01.2015

Så langt en turbulent start på året i aksjemarkedet, varierende nøkkeltall, fall i oljepris og spekulasjon om Hellas vil tre ut av eurosone har bidratt til å holde volatiliteten oppe. Avmatning i globale vekstindikatorer og avtagende global inflasjon har lagt ytterligere press på lange renter men samtidig gir det verdens sentralbanker anledning til å opprettholde lave styringsrenter i en forlenget periode. Det faktum at eurosone ser ut til å opplevde negativ inflasjon i desember har økt markedets forventninger om at Den europeiske sentralbanken vil annonsere et tilbakekjøps program av statsobligasjoner på førstkomende møte den 22. januar. Mye taler for at dette vil skje, banken har «lekket» en intern studie om slike kjøp og neste rentemøte er ikke før 5. mars, men ECB er nok avhengig av å få Bundesbank «om bord», noe som ikke er gitt da valget i Hellas er den 25. januar. Denne uken annonserte også kinesiske myndigheter at de vil øke investeringstakten i 300 infrastrukturprosjekter for å sikre at landets BNP vekst ikke faller under 7%. De 300 prosjektene er del av en større plan på 400 prosjekter til ti billioner yuan som løper til 2016.

Den globale økonomien ekspanderte videre gjennom fjoråret men veksttakten (målt ved PMI og ISM indeksene) viste fallende tendens i andre halvår, global sammensatt PMI for desember endte på 52,3, ned fra 53,1 i november og representerer den laveste veksttakten på 14 måneder. Av de større regionene viste Kina og eurosone en marginal fremgang i desember men absolutte veksttakt er fortsatt lav, begge områdene med sammensatte PMI indekser på 51,4, opp fra 51,1 i november. Derimot viste både PMI og ISM indeksene i USA en klar nedgang mot slutten av fjoråret. Sammensatt PMI i USA falt i årets siste måned til 53,5 fra 56,1 i november og ISM tjenester falt til 56,2 fra 59,3 i samme periode. Norsk PMI viste kontraksjon i industrien i desember, PMI falt til 49,8 og ble trukket kraftig ned av sysselsettingskomponenten som falt til 45,5 fra 52,2 i november.

Annen viktig makro denne uken var hovedsakelig prisstatistikk fra Europa og Kina og arbeidsmarkedsstatistikk fra USA. Foreløpige tall fra Eurosone viser at inflasjonen falt med 0,2% på årsbasis i desember, et prisfall på 0,5% år/år fra november hvor prisene steg med 0,3%, kjerneinflasjonen fortsatt positiv med 0,8% men sentralbanken styrer pengepolitikken etter overordnet inflasjon.

Produsentprisene viser tilsvarende svak utvikling med en nedgang på 1,6% på årsbasis i desember fra -1,3% i november. Avmatningen i kinesisk inflasjon fortsetter, økning i konsumprisene ligger nå på en årstakt på 1,5% og produsentprisene fortsetter å falle med en nedgang på 3,3% i desember. I Norge steg kjerneinflasjonen med 2,4% i desember, ned 0,1% fra forrige måned, men KPI inkl. energi var uforandret på årsbasis.

Sterke arbeidstall fra USA, ADP rapporten viste at antall sysselsatte i privat sektor steg med 241k i desember, fireukers snittet for jobless claims holder seg på 290k og nonfarm payrolls også bedre enn ventet. Antall sysselsatte utenfor jordbruket steg med 252k i og privat sysselsetning steg med 240k i desember.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen. Vi har begynt å kjøpe oss inn i Kongsberg Gruppen og Trelleborg, vi har kjøpt mer i SAS pref, KOA og REC, videre har vi solgt oss ned i Atea.

Vi synes både KOG og Trelleborg er gode langsiktige investeringer, begge er sterke innen sine segmenter, begge selskapene er mye ned fra tidligere toppnivåer på grunn av lavere oljepris. KOG handler på PE 10.6 og Trelleborg PE 12 (svenske selskaper er i snitt vesentlig dyrere enn norske).

SAS har levert gode trafikk tall i løpet av høsten, i tillegg har det kommet uttalelser fra fagmiljøer om at SAS kan bli kjøpt av Lufthansa. KOA har fått flere store kontrakter innen området driveline, noe som tyder på at 2015 kan bli et godt år. Flere store hus har nå samme target som oss kr 10.

Vi har solgt oss ned i Atea, aksjen har steget mye og fremstår ikke lenger som billig.

Prosafe	2,10 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,98 %
REC ASA	1,73 %
Sparebanken Øst	1,73 %
Austvoll ASA	1,72 %
Color Group ASA	1,67 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,63 %
Hurtigruten ASA	1,25 %
Spb 1 SMN	1,16 %
Sandnes Spb	1,15 %
Totens Sparebank	1,13 %
Klaveness Ship Holding AS	1,13 %
Odffjell SE	1,12 %
Viking Supply Ships AS	1,11 %
BW Offshore Ltd.	1,11 %
Bonheur ASA	1,11 %
Detnor ASA	1,11 %
Ocean Yield	1,09 %
DOF ASA	1,05 %
Olympic Ship AS	0,99 %
Seadrill Ltd	0,97 %
Spb 1 Telemark	0,84 %
Spb Indre Sogn	0,59 %
Spb Bamble	0,59 %
Klepp Spb	0,59 %
Jernbanep. Spb.	0,58 %
Landkreditt	0,58 %
Selvaag Bolig	0,57 %
J. Lautitzen AS	0,57 %
Aker ASA	0,57 %
Teekay Corp	0,56 %
Aker Solutions ASA	0,56 %
Island Offshore Sh.H.	0,52 %
Boa Offshore AS	0,49 %

Obligasjoner totalt	35,65 %
KOA	5,98 %
STB	5,12 %
SPOG	5,09 %
SIN	5,00 %
SAS PREF SEK	4,90 %
DNB	3,59 %
MORG	2,85 %
NONG	2,71 %
SBO	2,65 %
ODF	2,38 %
SUBC	2,08 %
VOLV-B SEK	1,87 %
RING	1,71 %
BO.DKK	1,58 %
DESSC	1,27 %
DETNR	1,24 %
GOGL	1,19 %
AVANCE	1,10 %
REC	1,06 %
TOTG	1,00 %
ATEA	0,98 %
OBXEXDBULL	0,84 %
SBVG	0,70 %
DOF	0,63 %
SOFF	0,61 %
FAR	0,59 %
WWASA	0,58 %
DNORD.DKK	0,46 %
TREL-B.SEK	0,35 %
KOG	0,35 %
SIOFF	0,28 %
TTS	0,08 %
Aksjer totalt	60,82 %
Konter	3,53 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	60,82 %
Uke 2	-0,31 %
MTD	0,64 %
YTD	0,64 %
OSEFX YTD	0,24 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %