



Portefølje pr. 14.08.2015

Det meste dreide seg naturlig nok om Kina denne uken etter at sentralbanken (PBOC) tok markedet på sengen og devaluerte landets valuta (CNY). En rekke svake nøkkeltall i begynnelsen av uken ble etterfulgt av to devalueringer, først med ~1.9% på tirsdag og nye ~1.6% på onsdag. CNY hadde laveste notering mot USD onsdag morgen på 6.45 men PBOC reverserte noe av CNY svekkelsen utover dagen og siste «fixing» mot USD er foreløpig på 6.40. Sentralbankens agerende ved først å hevde at tirsdays justering var en engangshendelse for så å devaluere på nytt dagen etter har åpenbart skapt et tillitsproblem til banken. Det er først og fremst denne usikkerheten som har gjorde seg gjeldende i globale finansmarkeder, den absolutte endringen på +/- 3% mot USD er nok noe de fleste handelspartnerne kan leve med. For å sette dette i perspektiv ligger USDCNY på nivå med sommeren 2012 og da USA innførte første runde med kvantitative lettelse etter finanskrisen lå kursen i overkant av 6,80. Kvantitative lettelse i den vestlige verden har virket som en kontinuerlig devaluering, i tillegg har USD styrket seg mot alle store valutaer etter årsskiftet.

Kinesiske nøkkeltall før devalueringene (alle tall for juli), svakere enn ventet handelsbalanse med kraftig fall i både eksport og import, eksport ned 8.9% på årsbasis og import ned 8.6%. Konsumprisinflasjon holder stand rundt halvannen prosent men produsentprisene fortsetter å falle. PPI ned 5.4%, prisene har falt kontinuerlig i over tre år og er nå på det laveste nivået siden slutten av 2009. Industriproduksjonen 6.0% på årsbasis (ventet 6.6%) og detaljhandel på 10.5% på årsbasis (ventet 10.6%)

Europeiske nøkkeltall litt på den svake siden men Hellas er nær ved å sikre seg en ny redningspakke på til sammen Eur 85mrd. Lånebetingelser ble godkjent i det greske parlamentet i natt men Tyskland er urokkelig på at IMF skal med i konsortiet. Litt svakere enn ventet 2kv. BNP-vekst i euroområdet, opp 0.3% fra foregående kvartal (ventet 0.4%) og opp 1.2% på årsbasis. EMU juli-inflasjon som ventet med en sekvensiell oppgang på 0.2% på måneden og en kjerneinflasjonstakt på 1.0% på årsbasis. EMU industriproduksjon sank 0.4% i juni fra foregående måned, på årsbasis steg produksjonen med 1.2%. Tysk ZEW-fremtidsindeks (august) faller til 25.0 fra 29.7 (ventet 31.9) men vurdering av nåværende situasjonen stiger imidlertid mer enn ventet til 65.7 fra 63.9. Norsk inflasjon avtok litt i juli, Norges Banks justerte KPI indeks (justert for avgiftsendringer og uten midlertidige endringer i energipriser) ned til 2.5% på årsbasis fra 3.1% i juni.

USA, produktiviteten utenfor jordbrukssektoren steg 1.3% i 2kv. (ventet 1.6%), 1kv. ble imidlertid revidert fra en nedgang på 3.1% til -1.1%. Arbeidskraftkostnaden pr enhet steg 0.5% mens den var ventet uendret. Detaljhandel i juli som ventet med en økning på 0.6% fra foregående måned og 0.4% eks bilsalg. På årsbasis var oppgangen 2.4%, eks bilsalg opp 1.3%. Uken jobless claims fortsatt lavt med 274k på uken og fireukers snitt ned til 266k.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen. Vi har økt eksponeringen i Telenor, NHY, STB, Oslo Børs Xact derivat bull, videre har vi solgt ut en mindre posisjon i Austevoll.

Norgesgruppen	3,86 %
Austvoll ASA	1,72 %
Color Group ASA	1,67 %
Sparebanken Øst	1,65 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,61 %
REC ASA	1,59 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,42 %
Klaveness Ship Holding AS	1,11 %
Spb 1 SMN	1,10 %
Ocean Yield	1,10 %
Sandnes Spb	1,10 %
Odfjell SE	1,10 %
Bonheur ASA	1,09 %
BW Offshore Ltd.	1,09 %
Prosafe	1,02 %
Viking Supply Ships AS	0,95 %
Seadrill Ltd	0,88 %
DOF ASA	0,81 %
Olympic Ship AS	0,75 %
Selvaag Bolig	0,57 %
Klepp Spb	0,57 %
Spb Indre Sogn	0,56 %
Spb Bamble	0,56 %
Jernbanep. Spb.	0,56 %
Landkreditt	0,56 %
Aker ASA	0,56 %
J. Lautitzen AS	0,56 %
Teekay Corp	0,55 %
Gjensidige	0,55 %
Island Offshore Sh.H.	0,49 %
Boa Offshore AS	0,37 %

Obligasjoner totalt	32,08 %
SAS PREF SEK	6,34 %
STB	5,36 %
SPOG	5,22 %
SNI	5,13 %
OMXS30.SEK	4,92 %
KOA	4,90 %
VOLV-B SEK	3,97 %
SBO	3,91 %
NHY	3,57 %
NONG	2,33 %
TEL	2,33 %
OBXBULL	2,05 %
RING	1,94 %
MORG	1,85 %
ODF	1,78 %
GOGL	1,08 %
REC	1,05 %
TOTG	1,04 %
ING.EUR	0,93 %
BO.DKK	0,83 %
CBK.EUR	0,83 %
DBK.EUR	0,75 %
SBVG	0,68 %
BNP.EUR	0,65 %
GLE.EUR	0,58 %
DNORD.DKK	0,58 %
DESSC	0,56 %
CABK.EUR	0,39 %
WWASA	0,37 %
FAR	0,31 %
SOFF	0,26 %
DOF	0,25 %
TTS	0,15 %
SIOFF	0,14 %

Aksjer totalt	67,03 %
Konter	0,89 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Uke 33	-2,43 %
MTD	-2,08 %
YTD	3,38 %
OSEFX YTD	5,42 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %