



## Portefølje pr. 23.01.2015

Den europeiske sentralbanken har omsider fått «grønt lys» av Bundesbank til full skala QE og Draghi annonsere denne uken et kjøpsprogram av statsobligasjoner i euroområdet. Tyskland har lenge advokert imot slike kvantitative lettelsler, inflasjonsbildet i Tyskland har lenge vært bedre enn i resten av unionen, men den politiske motstanden har avtatt i takt med at deflasjonsfaren i Tyskland har økt betydelig over de siste månedene. ECB vil fra og med mars måned kjøpe papirer for til sammen €60 mrd. pr. måneden, en sum som inkluderer videre kjøp under allerede eksisterende kjøpsprogram av OMF og ABS, programmet skal i første omgang løpe ut september 2016. Lavere Euro og eurorenter tvinger også frem rentekutt i andre land som er sensitive til euro pariteter, Sveits kuttet innskuddsrenten til negative 0,7% i forrige uke og denne uken måtte Danmark kutte innskuddsrenten i to omganger til nå negative 0,35%.

På makrofronten publiserte Kina flere viktige nøkkeltall i begynnelsen av uken, IMF fulgte Verdensbanken og nedreviderte sine anslag for global vekst og foreløpige PMI indekser for januar viser marginal bedring på nyåret for kinesisk industri, god fremgang for eurosonen som helhet og en marginal tilbakegang i USA.

IMF nedjusterer sine globale vekstanslag og venter nå en global vekst på 3,5% i 2015, stigende til 3,7% i 2016. Vekstanslagene er nedjustert med 0,3% for begge årene sammenlignet med oktober-rapporten. Anslaget for veksten i USA er justert opp med 0,5% til 3,6% for inneværende år for så å falle til 3,3% i 2016. Veksten i euroområdet forventes å bli 1,2% i år, en nedjustering på 0,2% fra oktober, stigende til 1,4% til neste år. Veksten i fremvoksende økonomier tas ned med 0,6% i år til 4,3% og ned 0,5% i 2016 til 4,7%. Veksten i Kina forventes å falle til 6,8% i år og videre til 6,3% til neste år. IMF poengterer at global vekst relativt sett vil få et oppsving fra lavere oljepriser, men at oppsvinget i absolutte termer vil bli mer enn utlignet av lavere investeringsnivåer ettersom man tilpasser seg et lavere vekstnivå på mellomlang sikt.

Veksttakten i kinesisk økonomi falt til det laveste nivået på 24 år i 2014, etter en sekvensiell BNP vekst på 1,5% i fjerde kvartal endte BNP på 7,4% for året, ned fra 7,7% i 2013, det er også første året siden 1998 hvor veksten faller under myndighetenes målsetning. Industriproduksjonen var imidlertid litt høyere enn ventet i desember, opp 7,9% på årsbasis mot ventet 7,4%, og for året opp 8,3%. Detaljhandelen likeså, opp 11,9% i desember mot ventet 11,7%, og opp 12% for året. Boligmarkedet er en achilles heel, prisene på nye boliger falt i 65 av kinas 70 største byer i desember, omfanget litt lavere enn i november hvor prisene falt i 67 av 70 byer. HSBCs foreløpig PMI-indeks for industrien viser fortsatt kontraksjon men litt opp på nyåret, 49,8 i januar fra 49,6 i desember.

Sammensatt januar-PMI for eurosonen er godt opp fra desember, foreløpig indeks opp til fem måneders høy på 52,2 i januar fra 51,4 i desember. Igjen er fremgangen størst utenfor Tyskland og Frankrike, Tyskland ok men Frankrike fortsatt i kontraksjon og aktiviteten i fransk næringsliv falt for niende måneden på rad i januar. I USA falt foreløpig industri PMI til 53,7 i januar, kun en marginal tilbakegang fra 53,9 i desember. Ukens jobless claims litt bedre sist uke, nye søkere falt til 307k som også utgjør snittet for de siste fire ukene.

Denne uken har vi gjort følgende endringer, vi har solgt oss ut av OBXBull og vi har økt i Trelleborg og Avance Gas. Vi valgte å ta ned indekseksponeringen etter annonsering av QE i går, Statoil veier desidert tyngst i indeksen og aksjen har steget mye den siste uken uten at oljeprisen har endret seg nevneverdig.

Prosafe	2,07 %
Stolt-Nielsen S.A.	2,00 %
Austvoll ASA	1,73 %
Sparebanken Øst	1,71 %
REC ASA	1,69 %
Color Group ASA	1,69 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,63 %
Hurtigruten ASA	1,26 %
Spb 1 SMN	1,16 %
Sandnes Spb	1,15 %
Klaveness Ship Holding AS	1,13 %
Bonheur ASA	1,13 %
Odjell SE	1,12 %
Totens Sparebank	1,12 %
BW Offshore Ltd.	1,11 %
Viking Supply Ships AS	1,09 %
Ocean Yield	1,09 %
Detnor ASA	1,06 %
DOF ASA	1,03 %
Olympic Ship AS	0,98 %
Seadrill Ltd	0,95 %
Spb 1 Telemark	0,83 %
Klepp Spb	0,59 %
Spb Indre Sogn	0,58 %
Spb Bamble	0,58 %
Jernbanep. Spb.	0,58 %
Landkreditt	0,58 %
Selvaag Bolig	0,57 %
Aker ASA	0,57 %
Aker Solutions ASA	0,56 %
Teekay Corp	0,56 %
J. Lautitzen AS	0,55 %
Island Offshore Sh.H.	0,52 %
Boa Offshore AS	0,47 %

Obligasjoner totalt	35,44 %
KOA	6,27 %
SAS PREF SEK	6,07 %
SPOG	5,28 %
SIN	5,10 %
STB	4,89 %
DNB	3,67 %
MORG	2,81 %
NONG	2,63 %
SBO	2,62 %
ODF	2,19 %
VOLV-B SEK	2,01 %
SUBC	1,99 %
RING	1,79 %
AVANCE	1,74 %
GOGL	1,51 %
DESSC	1,10 %
BO.DKK	1,05 %
DETNR	1,01 %
TOTG	0,99 %
REC	0,92 %
TREL-B.SEK	0,75 %
SBVG	0,73 %
SOFF	0,62 %
WWASA	0,57 %
DOF	0,55 %
FAR	0,51 %
DNORD.DKK	0,47 %
KOG	0,36 %
SIOFF	0,25 %
TTS	0,08 %
<b>Aksjer totalt</b>	<b>60,53 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>4,03 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	60,97 %
Uke 4	0,43 %
MTD	-0,12 %
YTD	-0,12 %
OSEFX YTD	3,60 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %