



Porteføljie pr. 13.11.2015

Avtagende riskappetitt gjennom uken, hovedsakelig på fallende råvarepriser men flere markeder har også vært teknisk «overkjøpte» i det korte bildet. Råvarepriser møter mer motvind i sterkere dollar, den sterke arbeidsrapporten sist fredag forsterker troen på en renteheving i desember (FED). I tillegg gjør Draghi sitt ytterste for å svekke Euroen ved å åpne døren for flere rentekutt samt et mer omfattende QE program i eurosone, beve grunn: «godt synlig» nedsiderisk i økonomien og svakere utvikling i- og utsikter for kjerneinflasjon.

Kina; vedvarende prispress i hele økonomien men avmatningen i industrien avtar, positiv utvikling i konsumentleddet og relativt sett fortsatt høy veksttakt i anleggs investeringer med 10.2% på årsbasis i oktober. Myndighetene har også uttalt at de vil fremskynde godkjennelse av investeringsprosjekter i fjerde kvartal som et ledd i å opprettholde en stabil økonomisk vekst over de neste månedene. Ved utgangen av oktober er det godkjent investeringsprosjekter på til sammen 1.900 mrd. yuan. Overordnet inflasjon falt mer enn ventet i oktober, KPI ned til 1.3% på årsbasis fra 1.6% i september, ventet 1.5%. Avmatning i produsentprisene har imidlertid stoppet opp, på årsbasis er PPI uforandret for tredje måned på rad i oktober på -5.9%. Fortsatt god vekst i detaljhandelen, opp 11.0% på årsbasis i oktober (ventet 10.9%), veksttaket har med dette steget jevnt og trutt siden den bunnet ut på en årstakt på 10.0% i april. Personbil salget steg hele 13.3% på årsbasis i oktober med 1.9mill. enheter, avgiftskuttet på 5% for biler med motorstørrelse på 1.6l eller mindre bidrar selvfølgelig positivt og salget av småbiler i det berørte segmentet steg isolert sett med 17%. Totalt bilsalg (alle segmenter inkl. små nyttekjøretøy) økte med 12% til 2.22mill. enheter.

EMU; litt lavere enn ventet vekst i tredje kvartal, BNP i euroområdet steg 0.3% (ventet 0.4%) fra forrige kvartal, veksten på årsbasis var 1.6% (ventet 1.7%). For hele EU steg veksten med henholdsvis 0.4% sekvensielt og med 1.9% på årsbasis. EMI Industriproduksjon i september ned 0.3% fra foregående måned, på årsbasis var oppgangen 1.7% ned fra 2.2% i august.

USA; høyere lange renter slår raskt inn på låneetterspørselen, nye lånesøknader falt 1.3% i forrige uke og søknader vil trolig falle mer denne uken da lange renter gjorde et skift opp på arbeidsrapporten sist fredag. Sentimentet blant små og mellomstore bedrifter holder seg stabilt i oktober, NIFB-indeksen uendret i oktober på 96.1, over de seneste 15 årene har småbedriftene stått for rundt 60% av sysselsettingsveksten i USA. Detaljhandelen var igjen litt svakere enn ventet med en oppgang på 0.1% på måneden (ventet 0.3%), årsveksten endte på 1.7% som er ned fra 2.2% i foregående måned, eks. bil var veksten henholdsvis 0.2% på måneden og 0.5% på året. Ukens jobless claims litt opp til 276k med påfølgende fireukerssnitt i underkant av 268k.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen; vi har kjøpt oss videre opp i XACT OMX 30 etter denne ukens fall, videre har vi begynt å kjøpe oss inn i TEL. Vi mener verdien av TEL er et sted mellom 165-170, da gir TEL en avkastning på 4.5%. Når vi nå ser på problemene rundt Vimpelcom må man selvfølgelig se på verdien av Vimpelcom i verdsettelsen av TEL. Denne verdien er ca kr 7 pr aksje, i tillegg må vi anta at dette også kan skade omdømme til TEL. Men når vi nå har redusert aksjekursen med kr 20 bør vi ha tatt høyde for mye av problematikken i TEL. Vi har ikke noe langsiktig positivt syn på TEL men vi tror den har falt for mye når aksjen handler under kr 150.

Color Group ASA	1,94 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,90 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,64 %
Austvoll ASA	1,33 %
Klavness Ship Holding AS	1,29 %
Odfjell SE	1,29 %
Spb 1 SMN	1,26 %
Sandnes Spb	1,26 %
Ocean Yield	1,25 %
REC ASA	1,23 %
Selvaag Bolig	0,67 %
Spb Indre Sogn	0,65 %
Spb Bamble	0,65 %
Klepp Spb	0,65 %
Landkreditt	0,65 %
Aker ASA	0,65 %
Jernbanep. Spb.	0,64 %
Sparebanken Øst	0,63 %
Gjensidige	0,62 %
BW Offshore Ltd.	0,61 %
Prosafte	0,53 %
Olympic Ship AS	0,52 %
Island Offshore Sh.H.	0,49 %
Seadrill Ltd	0,45 %
DOF ASA	0,42 %
Viking Supply Ships AS	0,41 %
Boa Offshore AS	0,22 %

Obligasjoner totalt 23,85 %

SAS PREF SEK	7,15 %
STB	5,90 %
SPOG	5,53 %
KOA	5,48 %
SNI	5,25 %
OMXS30.SEK	4,11 %
NHY	3,93 %
VOLV-B SEK	3,88 %
SBO	3,78 %
ODF	2,33 %
NONG	2,33 %
RING	2,28 %
MORG	1,94 %
REC	1,45 %
TOTG	1,13 %
VARDIA	1,09 %
ING.EUR	1,07 %
TEL	0,94 %
CBK.EUR	0,92 %
BNP.EUR	0,76 %
DBK.EUR	0,75 %
GOGL	0,68 %
SBVG	0,67 %
GLE.EUR	0,66 %
DESSC	0,41 %
CABK.EUR	0,41 %
DOF	0,29 %
SOFF	0,22 %
FAR	0,21 %
TTS	0,13 %

Aksjer totalt	65,68 %
Kontanter	10,47 %
Total porteføljie	100,00 %

Avkastning:		
Uke	46	-0,33 %
MTD		1,56 %
YTD		0,02 %
OSEFX YTD		6,15 %
2014		0,27 %
2013		19,56 %
2012		17,75 %