



Lavere riskappetitt på fallende og volatile råvarepriser, energisektoren har ledet en nedgangen men de fleste markedene har opplevd et relativt bredt nedslag. Volatiliteten i aksjemarkedet blir forsterket av at de aller fleste indeksene er ved/nær teknisk oversolgte nivåer. Oljeprisen kom under ytterligere press som følge av OPECs beslutning om å opprettholde dagens produksjonsnivå, organisasjonen er tydelig sterk i troen på de lave prisene vil fremtvinge bortfall av produksjon utenfor OPEC. I siste månedsrapport nedjusterer de non-OPEC produksjon i 2016 med «magre» 250k f/d til et snitt på 57.14 mill. f/d. Nedrevideringen kommer i all hovedsak på bakgrunn av lavere US shale-oil produksjon, en avmatningstrend de mener vil forsterke seg på dagens priser.

Ikke all verden med viktige indikatorer denne uken foruten rentebeslutning i den engelske sentralbanken (uendret) og detaljhandel i USA som siste «input» til FED og årets siste FOMC møte i USA, rentemøtet starter neste tirsdag med endelig rentebeslutning onsdag kl. 20.00 vår tid. Rentemøte også i Norges Bank til uken med rentebeslutning torsdag kl. 10.00.

Kina; litt mer optimisme å spore i ukens nøkkeltall selv om eksportindustrien fortsetter å slite. Overskuddet på handelsbalansen krympet i november til USD 54 mrd. (ventet 64mrd.) på vesentlig bedre balanse mellom import og eksport, importen falt med 8.7% i november fra en nedgang på 18.8% i oktober, avmatningen i eksporten avtar med en nedgang på 6.8% i november som er omtrent uforandret fra oktober. En bedring i kinesisk konsum vises også i privatbilsalget som steg med 2.02 mill. biler i november, dette representerer en økning på hele 17.6% fra samme måned året før. Marginalt bedre inflasjonsdata i november, KPI 1.5% (1.3% i oktober) og PPI uforandret fra foregående måned på -5,9%.

Europa; foreløpig BNP i eurosonen som ventet opp 0.3% sekvensielt i 3kv, årsveksten også som ventet på 1.6%. Norsk inflasjon tikker opp i november på svakere krone, kjerneinflasjon opp 0.2% fra foregående måned til en årstakt på 3.1%. Dette er litt høyere enn hva Norges Bank har lagt til grunn i sine tidligere prognoser men gitt kroneeffekten bør inflasjonen være nøytral for rentesettingen i neste uke, utvikling i oljeprisen vil nok veie tyngre i denne beslutningsprosessen og PPI er fortsatt ned 6.4% på årsbasis.

USA; ok detaljhandel i november med årsvekst eks.bil opp til 0.7% fra 0.4% i oktober, inklusive bilsalget sank imidlertid årsveksten med 30bp til 1.4%. Fra foregående måned steg det totale salget med 0.2% og salg eks.bil med 0.4%. Fallende oljepris gjennom november medførte at salget ved bensinstasjoner fortsatte å falle, en nedgang på 0.8% fra foregående måned og en negativ årsvekst som fremdeles ligger rundt 20% trekker følgelig den totale detaljhandelen ned. Ukens jobless claims økte til 282k fra ikke reviderte 269k i forrige uke med et fireukers snitt rett i underkant av 271k.

Vi har gjort følgende endringer i fondet, vi har begynt å selge oss ned i SAS pref. Vi har kjøpt oss opp i WWASA og TEL. Vi er fortsatt positive til SAS PREF, men velger likevel å selge noe i forhold til andre aksjer som har falt mye i løpet av de siste ukene som TEL og WWASA. I Telenor er mye av nedsiden tatt ut aksjen gir en direkte avkastning på over 5% og en indirekte avkastning cash/yield på ca 7.5-8%. Kritikken mot selskapet nå er i ferd med å endre seg til kritikk mot departementets behandling av informasjon i forbindelse med etterforskningen av Vimpelcom. WWASA er det mange som tror dagens inntjening er avtagende fordi samarbeidet med det koreanske selskapet Eukore vil være avtagende. Vi tror imidlertid dette er mer en diskontert i kursen. Selskapet tjener ca 9 kr pr aksje noe som gir PE 4.

**Portefølje pr. 11.12.2015**

NST29	6,85 %
Austvoll ASA	1,43 %
Sandnes Spb	1,35 %
Stolt-Nielsen S.A.	0,70 %
Spb Indre Sogn	0,70 %
Klepp Spb	0,70 %
Spb Bamble	0,70 %
Prosafe	0,58 %
Island Offshore Sh.H.	0,49 %
DOF ASA	0,45 %
Viking Supply Ships AS	0,43 %
Olympic Ship AS	0,30 %
Boa Offshore AS	0,23 %

**Obligasjoner totalt 14,91 %**

KOA	7,26 %
STB	7,11 %
SAS PREF SEK	6,05 %
SPOG	5,69 %
OMXS30.SEK	5,39 %
SNI	5,39 %
SBO	3,99 %
VOLV-B SEK	3,73 %
NHY	3,19 %
TEL	2,58 %
RING	2,48 %
ODF	2,39 %
NONG	2,38 %
MORG	1,86 %
REC	1,54 %
TOTG	1,20 %
ING.EUR	1,06 %
CBK.EUR	0,92 %
BNP.EUR	0,76 %
DBK.EUR	0,75 %
VARDIA	0,73 %
MING	0,68 %
GLE.EUR	0,67 %
RENO	0,61 %
WWASA	0,58 %
GUGL	0,51 %
SKF-B.SEK	0,49 %
SBVG	0,48 %
DESSC	0,45 %
CABK.EUR	0,45 %
DOF	0,26 %
FAR	0,23 %
SOFF	0,18 %
TTS	0,06 %

<b>Aksjer totalt</b>	<b>72,10 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>12,99 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

<b>Avkastning:</b>	
<b>Uke 50</b>	<b>-2,57 %</b>
<b>MTD</b>	<b>-3,34 %</b>
<b>YTD</b>	<b>-1,86 %</b>
<b>OSEFX YTD</b>	<b>4,08 %</b>
<b>2014</b>	<b>0,27 %</b>
<b>2013</b>	<b>19,56 %</b>
<b>2012</b>	<b>17,75 %</b>