



Sentralbanker, rentesetting og valuta i fokus inn mot slutten av året. Sentralbanken i USA (FED) har omsider (og som ventet) hevet styringsrenten for første gang siden 2006. Det nye styringsrenteintervallet ligger nå fra 0.25-0.50% fra tidligere 0.0-0.25%. Markedsreaksjonene har vært omtrent som ventet med en moderat styrket USD-indeks som er opp ca. 1.5% på uken, men det er vært å merke seg at lange renter faktisk har falt noe tilbake i etterkant av renteøkningen. US-10y nådde en foreløpig topp på 2.31% påfølgende nyheten men har i ettertid falt tilbake til rundt 2.2%.

Den kinesiske sentralbanken var «føre var» og varslet tidlig i uken at de går videre med planen om dekbare CNY fra USD, fra utelukkende USD-paritet ønsker de en bredere kurv av valutaer for fastsettelse av egen valuta (CNY). Påfølgende devalueringen tidligere i høst er USDCNY nå på årslav og tilbake på nivåer i 2011-12 men allikevel over 20% sterkere mot USD enn den var i 2003.

Uforandret rente i Norge (0.75%), mens øvrige sentralbanker styrer mot inflasjonsmål og implementerer vekstskapende pengepolitikk synes det som om Norges Bank tar på seg oppgaven å passe på boligprisene. Med negative renter i både Danmark og Sverige og fallende forbrukertillit i Norge synes det noe underlig å avvente rentekutt som synes uunngåelig, NB reviderte selv ned rentebanen med 20bp ut 2017 som impliserer at første rentekutt vil komme i løpet av 1kv. neste år.

Kina; oppløftende nøkkeltall også denne uken, alle tall for november. Detaljhandel opp 11.2% på årsbasis (ventet 11.1%), industriproduksjon opp 6.2% på årsbasis (ventet 5.7%) og investeringer i anleggsaktiva opp 10.2% på årsbasis (ventet 10.1%).

EMU; lavere tjeneste PMI (53.9) trekker foreløpig sammensatt PMI marginalt ned i desember til 54.0 (54.2). At europeisk tjenestesektor er blitt påvirket av terrorhandlingen i Paris er ingen overraskelse men desto mer positivt å registrere videre fremgang for industrien, industri PMI opp til 53.1 (52.8). Data viser også sterkere enn ventet industriproduksjon i oktober, opp 0.6% fra foregående måned (ventet 0.3%) med en årsvekst på 1.9% (ventet 1.4%). Endelig KPI for november var litt sterkere enn ventet med en årstakt på 0.2% (0.1%), kjerneinflasjon som ventet på 0.9%. Tysk IFO indeks (måler tilliten i tysk næringsliv) litt ned i desember til 108.7 fra 109.0 i november, det er underindeksen for nåværende situasjon som trekker ned mens forventninger til fremtiden forblir uendret fra foregående måned. Optimismen i det tyske finansmarkedet stiger, ZEW-fremtidsindeks stiger relativt betydelig til 16.1 i desember, opp fra 10.4 i november.

USA; blandete nøkkeltall denne uken, nullvekst i KPI på måneden i november med en årsvekst på 0.5%, kjerneinflasjon er nå på 2.0%, alt som ventet. Svakere enn ventet industriproduksjon i november, -0.6% mot ventet -0.2% på måneden, i tillegg ble oktober tallene revidert ned fra -0.2% til -0.4%. Foreløpig industri PMI for desember også svakere enn ventet på 51.3 (ventet 52.6), ned fra 52.8 i oktober. Ledende indikatorer steg imidlertid mer enn ventet med 0.4% i november, om stigningstakten er lavere enn i foregående måned (0.6%) var LI kun ventet å stige med 0.1%. Ukens jobless claims ned til 271k fra 282k i forrige uke med fireukers snitt rett i underkant av 271k.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen. Vi har kjøpt oss opp i SAS Pref, Reno Norden, Tel, WWASA, Vi har solgt/ Kjøpt SKF, vi har solgt oss ut av obligasjonen til Prosafe.

SAS rapporterte langt over forventningene, samtidig som de ikke behøvde å betale en bot på Eur 70 mill relatert til brud på konkurranse av frakt av varer. Selskapet leverte en positiv kontant strøm på SEK 1.433 mrd. På grunn av tidligere effektivitets endringer og lave bensinkostnader tar nå flere analysehus opp anbefaling på SAS. Vi tror derfor risikoen på Preferanse aksjen som fremdeles gir et veldig godt utbytte er vesentlig mindre enn tidligere. Vi har derfor økt eksponeringen i aksjen. Vi har også kjøpt oss inn i Reno Norden. Aksjen har falt fra kr 50 ned til kr 35, den siste nedturen relaterte seg til at aksjen gikk ut av indeksen. Selskapet har ledende på distribusjon av søppel fra private husholdninger med 30% markedsandel. Vi tror volumet innen dette markedet er stigende blant annet på grunn av flyktningkrisen, selskapet handler på en PE for 2016-2017 på henholdsvis 8 og 6,8. Vårt kursmål er kortsiktig kr 50.

Portefølje pr. 18.12.2015

Austvoll ASA	2,17 %
Sandnes Spb	2,07 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,25 %
Spb Indre Sogn	1,25 %
Spb Bamble	1,25 %
Klepp Spb	1,24 %
Island Offshore Sh.H.	0,99 %
DOF ASA	0,93 %
Viking Supply Ships AS	0,78 %
Olympic Ship AS	0,73 %
Boa Offshore AS	0,62 %

Obligasjoner totalt 13,28 %

SAS PREF SEK	9,23 %
KOA	7,17 %
STB	6,76 %
SPOG	6,64 %
OMXS30.SEK	5,41 %
SNI	4,41 %
SBO	4,02 %
VOLV-B SEK	3,41 %
NHY	3,22 %
TEL	2,94 %
RING	2,49 %
ODF	2,42 %
NONG	2,24 %
SBVG	2,11 %
MORG	2,05 %
REC	1,66 %
TOTG	1,16 %
ING.EUR	1,08 %
RENO	1,03 %
WWASA	0,96 %
CBK.EUR	0,93 %
VARDIA	0,79 %
BNP.EUR	0,78 %
DBK.EUR	0,76 %
GLE.EUR	0,70 %
MING	0,63 %
CABK.EUR	0,48 %
SKF-B.SEK	0,40 %
DOF	0,36 %
DESSC	0,32 %
FAR	0,32 %
SOFF	0,28 %
TTS	0,09 %

Aksjer totalt	77,25 %
Kontanter	9,47 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:		
Uke	51	-0,06 %
MTD		-3,44 %
YTD		-1,98 %
OSEFX YTD		3,09 %
2014		0,27 %
2013		19,56 %
2012		17,75 %