



En generell god uke for aksjemarkeder i store deler av verden, globale PMI indekser for januar viser en foreløpig slutt på avmatning i global vekst og høyere oljepris ga en ekstra «boost» til Oslo Børs. Om vi har lagt bunnen i oljeprisen bak oss er selvfølgelig vanskelig å spå men vi observerer et markant bortfall av operative landrigger i USA ved en oljepris (WTI) på +/- \$45,-.

Gresk gjeldsforhandling er på trappene og den nye regjeringen har vært på sjarm offensiv i Europa, innledende runde bærer preg av høy optimisme og kanskje noe naivitet fra gresk hold. Draghi (ECB) har ikke latt seg imponere, sentralbanken meldte onsdag at greske banker ikke lenger kan ta opp lån med sikkerhet i gresk statsgjeld og ECB flytter med dette en stor lånebyrde over på Hellas' egen sentralbank. I kjølevannet av videre forhandlinger må vi trolig påregne høyere volatilitet i ukene som kommer.

Det var mye positivt i ukens makro, global PMI indeks peker igjen oppover, flere europeiske nøkkeltall overrasket på oppsiden og EU oppjusterte BNP anslag for unionen til 1,3% (1,1%). Kina kuttet bankenes reservekrav med 0,5% til nå 19,5%, virker kanskje lite men de har et «strukket» boligmarked å ta hensyn til, banker med overvekt av utlån til små og mellomstore bedrifter skal i tillegg få særskilte lettelsler. Nøkkeltall fra USA var noe mer blandet, data for januar viser seg dog generelt sterkere enn nøkkeltall fra slutten av fjoråret og korrelerer med BNP for 4.kv. og utviklingen i global PMI.

Etter kontinuerlig avmatning gjennom andre halvår steg Global sammensatt PMI steg til 52,8 på nyåret, opp fra 14 måneders lav i desember på 52,4. Absolutt indeks nivå er fortsatt under snittet for fjoråret (54) men mye taler for at det reelle aktivitetsnivået er høyere enn hva indeksen indikerer. Fall i energipriser og global disinflasjon legger press på priskomponentene i indeksen, fra desember til januar faller delindeksen for inn-priser fra 52,9 til 50,7 og ut priser faller i kontraksjon samtidig som både ordreserver og sysselsetning viser høyere veksttakt. Endelig januar PMI for eurosonen var bedre enn ventet og viser en betydelig fremgang fra desember, sammensatt indeks endte på 52,6 opp fra 51,4 i desember og den høyeste indeksen siden sommeren i fjor. Fortsatt stor divergens innad i unionen, Irland (60,4) og Spania (56,9) leder an, tysk indeks revidert opp nesten et poeng til 53,5 fra foreløpig estimat mens fransk PMI ble revidert ytterligere ned til 49,3. Største positive overraskelse fra eurosonen denne uken var detaljomsetningen i desember som steg med hele 2,8% på årsbasis, noe som vitner om at siste måneders økning i M3 når ut i konsumentleddet.

PMI indeksene i USA steg også på nyåret, sammensatt indeks opp til 54,4 fra 53,5 i desember, priskomponenten slår selvfølgelig negativt ut på indeksen og spesielt inn-priser i industrien blir trukket mye ned av lavere energipriser. Arbeidsmarkedet er fortsatt relativt sett sterkt, et lite etterslep fra vekstavmatning i fjerde kvartal er å forvente men en sysselsettingsvekst i privat sektor (ADP) på 213k og i nonfarm payrolls på 257k i januar vitner om en økonomi i fortsatt god vekst.

Denne uken har vi gjort følgende endringer i porteføljen; vi har redusert i SUBC og DETNOR, vi har økt i Spb 1 Midt Norge (MING) og vi har solgt/kjøpt DNB med god gevinst. Oppgangen i oljeprisen medførte en kraftig oppgang for oljerelaterte aksjer på Oslo Børs, både SUBC og DETNOR opp over 10%, volatiliteten i oljeprisen er derimot meget høy og om konsekvens velger vi å redusere risiko på slike bevegelser. Norske sparebanker er blant Europas best kapitaliserte og med rentemarginer i særklasse, de leverer meget sterke resultater for fjerde kvartal og vi ser potensialet for, og forventer, en reprising av sektoren.

## Portefølje pr. 06.02.2015

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| Prosafe                      | 2,07 % |
| Stolt-Nielsen S.A.           | 1,99 % |
| Austvoll ASA                 | 1,72 % |
| Sparebanken Øst              | 1,70 % |
| Color Group ASA              | 1,68 % |
| REC ASA                      | 1,66 % |
| Sandnes Spb                  | 1,15 % |
| Spb 1 SMN                    | 1,13 % |
| Oddfjell SE                  | 1,12 % |
| Bonheur ASA                  | 1,11 % |
| BW Offshore Ltd.             | 1,10 % |
| Klaveness Ship Holding AS    | 1,09 % |
| Viking Supply Ships AS       | 1,09 % |
| Ocean Yield                  | 1,08 % |
| Detnor ASA                   | 1,03 % |
| DOF ASA                      | 1,02 % |
| Olympic Ship AS              | 0,98 % |
| Seadrill Ltd                 | 0,97 % |
| Spb 1 Telemark               | 0,83 % |
| Sparebanken 1 Livsforsikring | 0,63 % |
| Klepp Spb                    | 0,58 % |
| 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.        | 0,51 % |
| Boa Offshore AS              | 0,45 % |

**Obligasjoner totalt 31,82 %**

|              |        |
|--------------|--------|
| KOA          | 6,17 % |
| SAS PREF SEK | 6,04 % |
| SPOG         | 5,26 % |
| SNI          | 4,86 % |
| STB          | 4,23 % |
| DNB          | 3,27 % |
| MORG         | 3,00 % |
| SBO          | 3,00 % |
| MING         | 2,79 % |
| NONG         | 2,59 % |
| AVANCE       | 1,90 % |
| RING         | 1,85 % |
| ODF          | 1,62 % |
| VOLV-B SEK   | 1,47 % |
| GOGL         | 1,42 % |
| BO.DKK       | 1,28 % |
| SUBC         | 1,22 % |
| REC          | 1,22 % |
| TOTG         | 1,03 % |
| DESSC        | 1,01 % |
| SBVG         | 0,72 % |
| FAR          | 0,55 % |
| WWASA        | 0,54 % |
| DETNOR       | 0,53 % |
| SOFF         | 0,53 % |
| DOF          | 0,49 % |
| DNORD.DKK    | 0,44 % |
| KOG          | 0,37 % |
| SIOFF        | 0,20 % |
| TTS          | 0,08 % |

**Aksjer totalt 59,68 %****Kontanter 8,50 %****Total portefølje 100,00 %**

## Avkastning:

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| Gj.snittlig aksjeandel YTD | 60,67 % |
| Uke 6                      | 2,79 %  |
| MTD                        | 2,79 %  |
| YTD                        | 1,38 %  |
| OSEFX YTD                  | 5,93 %  |
| 2014                       | 0,27 %  |
| 2013                       | 19,56 % |
| 2012                       | 17,75 % |