



## Portefølje pr. 13.02.2015

Litt mer volatilitet i markedet denne uken, hovedsakelig på bakgrunn av Hellas og Ukraina. Sverige følger Danmark og innfører negativ innskuddsrente i sentralbanken (-0,10%), i tillegg innfører de QE-light og skal kjøpe statsobligasjoner med 1-5 års løpetid for SEK 10 mrd. Tiltaket er inflasjonsbegrunnet men svenskene er nok mer bekymret for kronkursen på kort sikt og velger således å ligge i forkant av ECB, fullskala Euro-QE begynner neste måned og vi har alle sett appetitten for danskekronen.

Geopolitisk risk i Ukraina blusset opp etter utspill om amerikansk våpenbistand til regjeringsstyrkene, forslaget høstet naturlig nok lite entusiasme fra europeisk hold men forslaget fikk fart på fredsforhandlingene, Merkel og Hollande har fremforhandlet ny våpenhvile med Putin som skal tre i kraft førstkommende søndag. Gjeldsforhandlingene i Hellas er preget av mange «gode» forslag og rykter om progresjon er blitt lekket til markedet. Dilemmaet for den nye regjeringen i Hellas er at «hjelpepakken» fra Troikaen utløper ved månedslutt og valgloftene har vært mange. I tillegg er forhandlingsklimaet med Tyskland blitt særdeles dårlig etter Tsipras utspill sist søndag hvor han i en tv overført tale til folket snakket om erstatningskrav mot Tyskland (sin indirekte største kreditor) for senvirkninger av andre verdenskrig.

Ukens nøkkeltall støtter i stor grad oppunder et sterkere globalt vekstbilde, OECDs indeks for ledende indikatorer (fremtidsrettet indeks 6-9 mnd.) steg til 100,5 i desember, opp fra 100,4 i de to foregående månedene. Indeksen for Europa steg til 100,6 i desember etter å ha ligget på 100,5 i seks måneder, i USA har indeksen ligget uforandret i andre halvår men i Kina har indeksen vist gradvis progresjon gjennom andre halvår. Tysk BNP viste til dels sterk fremgang mot slutten av fjoråret, for eurosonen som helhet var også veksten noe sterkere enn ventet. Tysk BNP steg 0,7% i fjerde kvartal (ventet 0,3%) til en årsvekst på 1,6% (ventet 1,0%), for eurosonen var veksten 0,3% på kvartalsbasis og 0,9% på årsbasis, begge 0,1% bedre enn ventet. Fastlands BNP i Norge steg som ventet med 0,5% i kvartalet og 2,3% på året.

Selv om ledende indikatorer peker rett vei for Kina sliter landet fortsatt med høy valuta mot viktige handelspartnere og fallende priser. Eksporten sank med 3,3% på årsbasis og inflasjonen falt til det laveste nivået på fem år i januar, KPI årsvekst ned til 0,8% en markant nedgang fra desembers årsvekst på 1,5% og nedgangen skaper selvfølgelig usikkerhet om innenlands etterspørsel/konsum. Fallet i produsentprisene vil ingen ende ta, det har vært negativ prisvekst siden begynnelsen av 2012 og i januar falt prisene ytterligere 4,3%, påfølgende -3,3% i desember.

I USA falt detaljhandelen 0,8% fra desember til januar, nedgangen var litt større enn ventet men januar er tross alt salgsmåned #1, årsveksten var helt ok på 3,3% tatt i betraktning at verdien av solgt drivstoff (ca.8% av tot detaljomsætning i januar) var ned 23,5% på årsbasis. Antall jobless claims dro litt opp sist uke til 304k med fireukers snitt på 290k.

Vi har kun gjort mindre endringer i porteføljen, vi har kjøpt litt mer i Avance Gass, Det/Nor og SUBC, på grunn av stigende oljepris høye LPG rater USD 90 pr dag og en fordelaktiv fordeling av ressursene på Johan Sverderup i forbindelse med dagens oppdatering fra STL.

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| Prosafé                      | 2,06 % |
| Stolt-Nielsen S.A.           | 1,99 % |
| Austvoll ASA                 | 1,70 % |
| Sparebanken Øst              | 1,69 % |
| Color Group ASA              | 1,65 % |
| REC ASA                      | 1,64 % |
| Sparebanken 1 Livsforsikring | 1,61 % |
| Sandnes Spb                  | 1,14 % |
| Spb 1 SMN                    | 1,11 % |
| Odfjell SE                   | 1,11 % |
| BW Offshore Ltd.             | 1,09 % |
| Bonheur ASA                  | 1,08 % |
| Klaveness Ship Holding AS    | 1,08 % |
| Viking Supply Ships AS       | 1,08 % |
| Ocean Yield                  | 1,07 % |
| Detnor ASA                   | 1,05 % |
| DOF ASA                      | 1,01 % |
| Seadrill Ltd                 | 0,98 % |
| Olympic Ship AS              | 0,97 % |
| Spb 1 Telemark               | 0,82 % |
| Spb Indre Sogn               | 0,58 % |
| Spb Bamble                   | 0,58 % |
| Klepp Spb                    | 0,57 % |
| Jernbanep. Spb.              | 0,57 % |
| Landkreditt                  | 0,57 % |
| Selvaag Bolig                | 0,57 % |
| Aker ASA                     | 0,56 % |
| Aker Solutions ASA           | 0,56 % |
| Teekay Corp                  | 0,55 % |
| J. Lautitzen AS              | 0,55 % |
| Island Offshore Sh.H.        | 0,51 % |
| Boa Offshore AS              | 0,44 % |

| Obligasjoner totalt | 32,54 % |
|---------------------|---------|
| KOA                 | 6,13 %  |
| SAS PREF SEK        | 5,90 %  |
| SPOG                | 5,40 %  |
| SNI                 | 4,69 %  |
| STB                 | 4,56 %  |
| DNB                 | 3,30 %  |
| MORG                | 3,03 %  |
| SBO                 | 3,01 %  |
| MING                | 2,75 %  |
| NONG                | 2,53 %  |
| AVANCE              | 2,27 %  |
| RING                | 1,95 %  |
| ODF                 | 1,78 %  |
| GOGL                | 1,43 %  |
| VOLV-B SEK          | 1,41 %  |
| SUBC                | 1,37 %  |
| BO.DKK              | 1,27 %  |
| REC                 | 1,16 %  |
| TOTG                | 1,05 %  |
| DESSC               | 0,97 %  |
| SBVG                | 0,76 %  |
| DETNOR              | 0,62 %  |
| WWASA               | 0,54 %  |
| FAR                 | 0,51 %  |
| SOFF                | 0,49 %  |
| DOF                 | 0,44 %  |
| DNORD.DKK           | 0,43 %  |
| KOG                 | 0,37 %  |
| SIOFF               | 0,19 %  |
| TTS                 | 0,09 %  |

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| <b>Aksjer totalt</b>    | <b>60,40 %</b>  |
| <b>Kontanter</b>        | <b>7,06 %</b>   |
| <b>Total portefølje</b> | <b>100,00 %</b> |

| Avkastning:                |         |
|----------------------------|---------|
| Gj.snittlig aksjeandel YTD | 60,58 % |
| Uke 7                      | 1,26 %  |
| MTD                        | 4,05 %  |
| YTD                        | 2,62 %  |
| OSEFX YTD                  | 5,42 %  |
| 2014                       | 0,27 %  |
| 2013                       | 19,56 % |
| 2012                       | 17,75 % |