



Portefølje pr. 20.02.2015

Gjeldsforhandlingene i Hellas dominerte naturlig nok mye av nyhetsbildet gjennom uken, lånepakken fra EU utløper som kjent ved månedslutt og gresk søknad om seks måneders forlengelse (oversendt torsdag) ble brått avvist av Tyskland. Kapitalflukt fra greske bankene er potensielt det største umiddelbare problemet, uttak økte kraftig denne uken som resultat av at Den europeiske sentralbanken strammer inn på nødlån til greske banker. Etter tilførsel av €3mrd denne uken har ECB totalt hjulpet bankene med €68mrd og nå viser det seg at store deler av dette beløpet er brukt til indirekte finansiering av staten. Den greske staten har i senere tid emittert korte papirer som bankene har kjøpt og betalt med nødlån fra ECB, noe som i praksis innebærer ulovlig sentralbankfinansiering av den greske stat.

Selv om Hellas har skapt en del markedsvolatilitet den siste tiden har sentralbanker og selektiv god makro bidratt positivt gjennom uken, spesielt oppløftende med videre fremgang i euro PMIs for februar som støtter opp under økt ekspansjonstakt i eurosone. Ingen nøkkeltall fra Kina og lite fra Asia generelt pga kinesisk nyttår men Japan kunne melde om en halvering av handelsunderskudd i januar sammenlignet med samme måned i fjor, det er først og fremst lavere oljepris som gjør utslag men høyere eksport (+17%) bidrar også positivt.

Både Bank of England og FED gav indirekte støtte til markedet denne uken ved å eliminere mye av frykten for snarlige renteøkninger. BofE holdt status quo på ukens rentemøte og kvantitative lettelse opprettholdes på samme nivå, fallende inflasjon siteres som hovedgrunn men med oppkommende QE i eurosone er nok frykt for valuta appresiering en større beveggrunn. I USA har FED også tonet ned behovet for en snarlig renteheving, inflasjon er selvfølgelig et viktig moment men farten i økonomien preges klart av en sterkere USD indeks som nå har steget rundt 17% år/år.

I eurosone viser foreløpige PMI indekser for februar i sum omtrent uforandret ekspansjonstakt for industrien men en klar fremgang for service næringen. Sammensatt indeks for hele området steg nesten et helt punkt til 53.5 og viser den høyeste ekspansjonstakten på syv måneder, industrien nær uforandret på 52.2 men service sektoren gjorde et byks til 53.9 fra 52.7 i januar. Av de større økonomiene er det først og fremst Frankrike og fransk service sektor som utmerker seg og utgjør den største delta for totalen. Fransk økonomi viser omsider tegn til ekspansjon, sammensatt PMI på 52.2(49.3 i januar) er den høyeste indeksen på 42 måneder, service PMI stiger til hele 53.4 (49.4) men et klart aber at fransk industri synker i dypere kontraksjon 47.7(49.2). Sammensatt indeks i Tyskland stiger også brukbart, 54.3 (53.5 i januar) er syv måneders høy, industri indeksen uforandret på 50.9 men service PMI ekspanderer videre til 55.5 (54.0). Foreløpig industri PMI i USA indikerer at aktivitetsøkningen vi så tegn til i januar fortsetter, indeksen stiger til 54.3 i februar (53.9) men er fortsatt under snittet for fjoråret på 55.9. Ledende indikatorer i USA litt ned til 0,2% i januar fra nedreviderte 0,4% i desember. Nye jobless claims falt imidlertid godt under 300k merket igjen sist uke, 283k nye søkere er ned fra 304k i forrige uke og løpende fireukers snitt også ned til 283k.

Denne uken har vi gjort følgende endringer i porteføljen, vi har solgt DNB og SUBC. Oljeprisen er opp rundt \$15 fra bunnen og vi tror det kan være kortsiktig nedsiderisiko fra dagens nivå på \$60, følgelig har vi redusert totaleksponeringen noe. Begge aksjer er solgt opp mot foregående topper. DNB har over de siste månedene vist sterk korrelasjon med oljeprisen bl.a. pga stor utlånseksponering mot olje/offshore sektoren. Denne eksponeringen har også gjort at JP Morgan har rangert aksjen som 1 av 20 europeiske selskaper som er mest sensitiv for lavere oljepris.

Prosafe	2,06 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,94 %
Austvoll ASA	1,68 %
REC ASA	1,67 %
Sparebanken Øst	1,66 %
Color Group ASA	1,62 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,59 %
Sandnes Spb	1,13 %
Spb 1 SMN	1,11 %
BW Offshore Ltd.	1,08 %
Bonheur ASA	1,08 %
Odffjell SE	1,07 %
Klaveness Ship Holding AS	1,07 %
Viking Supply Ships AS	1,07 %
Ocean Yield	1,05 %
Detnor ASA	1,04 %
DOF ASA	0,99 %
Seadrill Ltd	0,96 %
Olympic Ship AS	0,95 %
Spb 1 Telemark	0,81 %
Spb Indre Sogn	0,57 %
Spb Bamble	0,57 %
Klepp Spb	0,57 %
Jernbanep. Spb.	0,56 %
Landkreditt	0,56 %
Selvaag Bolig	0,56 %
Aker ASA	0,55 %
Aker Solutions ASA	0,55 %
Teekay Corp	0,55 %
J. Lautitzen AS	0,54 %
Island Offshore Sh.H.	0,50 %
Boa Offshore AS	0,44 %

Obligasjoner totalt	32,15 %
SAS PREF SEK	5,97 %
KOA	5,62 %
SPOG	5,33 %
SNI	4,92 %
STB	4,55 %
SBO	3,19 %
MORG	2,99 %
MING	2,82 %
NONG	2,54 %
AVANCE	2,34 %
ODF	1,93 %
RING	1,91 %
VOLV-B SEK	1,45 %
GOGL	1,42 %
REC	1,32 %
BO.DKK	1,28 %
TOTG	1,04 %
DESSC	0,91 %
SBVG	0,78 %
DETNR	0,72 %
WWASA	0,53 %
FAR	0,52 %
SOFF	0,51 %
DOF	0,47 %
DNORD.DKK	0,45 %
KOG	0,38 %
SIOFF	0,18 %
TTS	0,08 %

Aksjer totalt	56,15 %
Konter	11,70 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	59,94 %
Uke 8	0,69 %
MTD	4,91 %
YTD	3,47 %
OSEFX YTD	5,17 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %