



## Portefølje pr. 27.02.2015

Markedet forbereder seg på europeisk QE og euro-renter presses stadig lavere, i løpet av uken ble 7år tysk stat handlet med negativ yield for første gang i historien og irsk 10-åring falt under 1,0%. Samtidig har Yellen (FED) «lovet» å ikke sette opp renten på de neste to FOMC møtene, noe som i praksis betyr uforandret styringsrente i USA frem til 17. juni.

Gjeldsforhandlingene i Hellas har foreløpig kulminert i en midlertidig løsning, grekere får benytte euro som betalingsmiddel i noen måneder til forutsatt videreføring av statlig reformarbeid. Regjeringens innspill (dokument overlevert Troikaen tidligere i uken) på reform- og budsjettinnsparinger er imidlertid meget vagt formulert da hele dokumentet bryter diametralt med tidligere valgløfter og hverken IMF eller ECB (2/3 av Troikaen) ser ut til feste stor lit til innholdet. Ny frist for kvantifisert avtale er satt til utgangen av april.

Ukens makro i sum positiv, få nøkkeltall ut fra Asia men en litt forsinket industri PMI fra Kina på 50.1 viser at industriaktiviteten er på vei opp. Vært å merke seg at sjefen for China Urban Finance Society har skrevet et innlegg i den kinesiske sentralbankens eget tidsskrift hvor han hevder at deflasjonsfaren er større enn mange er klar over. Han peker bl.a. på at langvarig overkapasitet i industrien, utspredd spekulative og ineffektive investeringer samt lavere tilsig av utenlandsk kapital vil presses prisene videre ned. Hvis dette viser seg som er reelt scenario og fester seg som konsensus oppfatning innad i banken kan vi påregne flere og mer aggressive pengepolitiske tiltak i månedene som kommer.

Europeiske nøkkeltall; veldig positivt å se en markant bedring i EMU pengemengdevekst (M3) i januar, M3 steg med 4.1% på årsbasis (ventet 3.7%) opp fra en årsvekst på 3.6% i desember. Positiv indikator for kredittgjennomstrømning og fremtidig kredittvekst, vi vet at låneetterspørselen i euroområdet har steget kraftig de to siste kvartalene og økende M3 vekst i forkant av QE vil, alt annet like, kunne øke effekten av QE. Tysk BNP steg litt mindre enn ventet med 0.7% i fjerde kvartal og 1.4% på årsbasis, likeså IFO indeksen for februar som kom inn på 106,8 mot ventet 107.7, delindeksen som måler forventninger til fremtiden steg imidlertid .5p til 102.5.

Fra USA fikk vi bl.a. inflasjonsdata og ordreinngang for varige goder, begge for januar, samt første revisjon av fjerde kvartals BNP. Konsumprisene falt med 0.7% fra desember, det største månedlige fallet siden 2008 og på årsbasis er prisene faktisk ned med 0.1%. Dette er tredje måned på rad med fallende inflasjon og første gang siden 2009 med negativ prisvekst på årsbasis. Konsumprisindeksen er selvfølgelig sterkt påvirket av lavere energipriser og kjerneinflasjon steg til sammenlikning med 0.2% på måneden med positiv prisvekst på 1.6% over året, hoveddriver for årsveksten er høyere boligpriser. En klar positiv effekt av lavere oljepris er økt reallønn, over de siste 12 månedene har reell timelønn steg med 2.4% etter en oppgang på 1.2% i januar hvor også faktisk lønnsøkning var en viktig faktor. Ordreinngangen for varige goder steg igjen i januar med 2.8% (ventet 1.6%), eks. transport var oppgangen 0.3%. BNP ble revidert ned til 2.2% fra først rapporterte 2.6% mens det var ventet en nedrevidering til 2.0%, privat forbruk opp 4.2% mot ventet 4.3%. Ukens jobless claims steg vesentlig mer enn ventet med 313k sist uke (ventet 290k) og fireukers snittet økte til 295k fra 283k i forrige uke.

Vi har ikke gjort noen større endringer i porteføljen denne uken men vi har økt litt i Volvo og Sparebank 1 Midt Norge.

Prosafe	2,06 %
Stolt-Nielsen S.A.	1,94 %
Austvoll ASA	1,68 %
REC ASA	1,67 %
Sparebanken Øst	1,66 %
Color Group ASA	1,64 %
Sparebanken 1 Livsforsikring	1,59 %
Sandnes Spb	1,12 %
Spb 1 SMN	1,10 %
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	1,06 %
Detnor ASA	1,06 %
DOF ASA	0,96 %
Seadrill Ltd	0,94 %
Olympic Ship AS	0,93 %
Spb 1 Telemark	0,81 %
Spb Indre Sogn	0,57 %
Spb Bamble	0,57 %
Klepp Spb	0,57 %
Jernbanep. Spb.	0,56 %
Selvaag Bolig	0,56 %
Landkreditt	0,55 %
Aker ASA	0,55 %
Teekay Corp	0,55 %
Aker Solutions ASA	0,54 %
J. Lautitzen AS	0,54 %
Island Offshore Sh.H.	0,49 %
Boa Offshore AS	0,40 %

Obligasjoner totalt	32,04 %
SAS PREF SEK	6,07 %
KOA	5,59 %
SPOG	5,31 %
SNI	4,87 %
STB	4,70 %
SBO	3,39 %
MING	3,25 %
NONG	2,60 %
MORG	2,59 %
VOLV-B SEK	2,21 %
AVANCE	2,07 %
RING	1,91 %
ODF	1,75 %
GOGL	1,46 %
BO.DKK	1,25 %
REC	1,24 %
TOTG	1,05 %
DESSC	0,90 %
DETNOR	0,83 %
SBVG	0,76 %
WWASA	0,55 %
FAR	0,50 %
SOFF	0,48 %
DNORD.DKK	0,47 %
DOF	0,41 %
KOG	0,39 %
SIOFF	0,17 %
TTS	0,08 %

Aksjer totalt	56,85 %
Konter	11,11 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Gj.snittlig aksjeandel YTD	59,56 %
Uke 9	0,14 %
MTD	5,09 %
YTD	3,64 %
OSEFX YTD	5,35 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %
2012	17,75 %