

**Portefølje pr. 5 Februar 2016**

Denne uken har igjen vært dominert av Oljepris, USD og tall fra de store selskapene. Uken begynte negativt med lavere PMI fra Kina både innen industrien 49.4 mot 49.7 (des) og tjeneste sektoren 53,5 mot 54,5. I ØMU ble PMI for industrien uforandret på 53.3, mens den i USA ble noe svakere enn forrige mnd 52,4 mot 52,6. PMI tallene som i sum var marginalt svakere bidro til lavere olje priser og igjen lavere aksjekurser på frykt for lavere vekst. I løpet av uken ble markedet gradvis mer positivt på tross av fortsatt noe svakere nøkkeltall og lager tall som viste en stor økning av beholdning av råolje i USA. Det startet med at flere Fed governors utalte bekymring rundt amerikansk og internasjonal vekst. Markedet reagerer med å prise inn færre rente oppganger enn tidligere, dette bidro til et større USD fall i løpet av uken, noe som etter vår mening bare er begynnelsen på et større USD fall. I olje markedet har vært spekulasjoner om samtaler mellom ledende oljeproduiserende land som Russland, Iran og Saudi Arabia om fremtidig produksjonskutt. Det er også de som mener de ser tendenser til lavere amerikansk produksjon. Disse spekulasjonene i kombinasjon med et fall i USD, bidro til høyere oljepriser i løpet av uken. Den høye oljeprisen og lave USD smitter også over på metallmarked som i tillegg handler opp på nyheter om mindre ny og gammel kapasitet i Kina. Disse nyhetene i sum bidrar til en stor oppgang innen råvare relaterte aksjer. I løpet av uken publiserte USA ISM for tjeneste sektoren som viste en nedgang til 53.5 mot 55.1 (Des) det samme gjorde PMI tjeneste sektoren som viste et fall til 53.2 fra 53.7(Des). USA publiserte også tall for varige goder og produktivitet som begge viste en lavere aktivitet. Disse tallene endret for alvor markedets syn på fremtidig renteoppganger i USA og USD falt videre. Aksje markedet handlet høyere fordi lavere USD å lavere rente bidrar til å sette å sette mer fart i amerikansk økonomi men også i emerging markets. I slutten av uken publiserte USA arbeidstallene for Januar som viste 150k nye arbeidsplasser mot forventet 190k, arbeidsløsheten ble oppgitt til 4.9%. Rapporten ble tolket som relativt nøytral fordi på tross av lavere absolutte tall så økte antall arbeidsplasser i industrien med 20k og lønningene steg med 0,5%. Her hjemme har markedet vært preget av gode nøkkeltall sterkere PMI 49.2 mot 46 (Des), og sterke bolig tall, høyere oljepris og sterke krone mot USD. Store selskaper som STL og DNB har begge levert gode 1kv tall i øvre enden av analytikerens forventninger. De europeiske bankene har begynt å levere 4kv tall. ING leverte over forventningene, og handlet opp 10% etter tallene. BNP viste også gode tall operating income + 9,1%, pretax opp +10,9% mot 2014, pr aksje euro 5,14 og div euro 2,31. Bokført verdi pr aksje er euro 70,9. Aksjen handles nå til P/B 0.59 og PE 8,6 . Caixa Bank leverte også gode tall og handlet opp 7% etter tallene, tallene viste en bedring i Netto rentemargin + 4.8%, netto utlån +27% og inntekt før skatt opp 31,4% inkludert one offs. Vi har gjort følgende endringer i porteføljen, vi har solgt SKF, vi har redusert videre i SAS-Pref. SKF leverte noe lavere topplinje og vesentlig lavere bunnlinje enn forventet for 4kv. Aksjen steg mye i etterkant på bedre guiding, aksjen steg videre på at enn konkurrent Timken leverte bedre tall enn ventet. Etter en oppgang på 20% følte vi i forbindelse med de lave tallene at aksjen hadde gått nok og valgte å selge oss ut. SAS Pref handler opp mot den høyeste noteringen i kr 550 hvor vi tror det er noe motstand teknisk, gitt posisjonen størrelse har vi valgt å selge oss litt ned.

Sandnes Spb	2,33 %
Spb Indre Sogn	1,20 %
Spb Bamble	1,20 %
Klepp Spb	1,21 %
Island Offshore Sh.H.	0,84 %
DOF ASA	0,63 %
Olympic Ship AS	0,51 %
Viking Supply Ships AS	0,46 %
Boa Offshore AS	0,36 %

Obligasjoner totalt 8,74 %

STB	7,41 %
KOA	7,28 %
SAS PREF	7,12 %
SPOG	6,87 %
OMXS30.SEK	4,34 %
SBO	4,18 %
SNI	3,80 %
VOLV-B SEK	3,52 %
NHY	3,27 %
TEL	3,21 %
RING	2,60 %
NONG	2,38 %
MORG	2,34 %
ODF	2,11 %
SBVG	2,03 %
STL	1,78 %
TOTG	1,20 %
REC	1,09 %
RENO	1,08 %
ING.EUR	0,96 %
WWASA	0,95 %
VARDIA	0,81 %
CBK.EUR	0,73 %
MING	0,65 %
BNP.EUR	0,63 %
DBK.EUR	0,55 %
GLE.EUR	0,55 %
CABK.EUR	0,35 %
DOF	0,35 %
FAR	0,29 %
SOFF	0,28 %
DESSC	0,26 %
TTS	0,11 %

Aksjer totalt	75,08 %
Konter	16,18 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Uke 5	0,25 %
MTD	0,25 %
YTD	-4,99 %
OSEFX YTD	-8,36 %
2015	0,96 %
2013	0,27 %
2012	19,56 %