

**Portefølje pr. 19 Februar 2016**

Denne uken viste at risikoappetitten igjen var tilbake i markedet. Markedet begynte mandag morgen med høyere overskudd på handelsbalansen i Kina for Januar USD 63 mldr mot ventet USD 60 mldr. Utover ettermiddagen hold ESBJ sjef Draghi igjen en god tale hvor han påpekte hvordan han kom til å stimulere europeisk økonomi, han snakket også mye om soliditeten i Europeisk bankvesen. Russland bekreftet senere på dagen at de har hatt samtaler med andre OPEC land utenom Saudi Arabia om fremtidig lavere oljeproduksjon. Disse nyhetene i sum bidro til å løfte både aksjemarkedet og oljeprisen. Utover uken kom de positive nyhetene for aksjemarkedet og oljepris på løpende bånd. Det begynte med at ESBJ påpekte at europeiske banker har nok EK og at de i fremtiden ikke vil få krav om ytterligere EK, videre ble det bekreftet i oljemarkedet at Opec og ikke Opec land skal fryse dagens produksjon på eksisterende nivåer. Denne nyheten fikk først en lunken mottagelse men når det senere også ble bekreftet at Iran også var positiv til forslaget handlet oljeprisen videre opp mot nivåene på begynnelsen av året. USA har i løpet av de siste dagene publisert noe sterke tall Industriproduksjonen for Januar var opp 0.9 mot ventet 0.4, vi fikk også bolig tall som viste en flat utvikling i forhold til forventningene men trenden er fortsatt solid opp, de ukentlige arbeidstallen viste noe lavere ledighet og Philadelphia indeksen var også noe sterkere enn ventet. Her hjemme har det vært fokus på tall fra NHY og STB som begge leverte langt over forventningene. NHY mer enn doblet resultatet pr aksje for kvartalet i forhold til forventningene og viser nå at de tjener gode penger med lave aluminiumspriser. Inntjeningen i 4kv ble i overkant av .50 øre pr aksje, noe som gir en løpende inntjening for året på kr 2 pr aksje. Videre har selskapet lange kontrakter på levering av salg av bauxit som vil bli erstattet av nye kontrakter til høyere priser som vil slå positivt ut på fremtidig resultat. NHY løftet seg voldsomt etter tallene med en oppgang på 12%, noe som vi tolker er nok i første omgang som gir en PE 16. STB viste også gode resultater og en vesentlig høyere soliditet, selskapet viser god underliggende vekst i samtlige markeder. Selskapet fremstår nå som solid, strukturert for fremtidig vekst og vil være i utbytte posisjon allerede i inneværende år. Selskapet har handlet med en stor rabatt i forhold til bokførte verdier på grunn av usikkerhet til nåværende og fremtidig EK i forbindelse med de lave rentene og oppkapitaliseringen til langt liv. Denne usikkerheten er nå fjernet og aksje burde handle opp til bokførte verdier kr 54 pr aksje. Vi forventer at aksjen i løpet av kort tid bryter ut av den eksisterende trenden og handler opp mot kursmålene til ledende analytikere kr 42-45.

I slutten av uken har markedet igjen falt tilbake, protokollen fra siste Fed møte viste at det er mindre sannsynlig med flere renteoppføringer, oljelagrene viste i sum høyere lagre og til slutt Wall Mart publiserte 4kv tall vesentlig lavere enn i fjor og forventningene til neste års inntjening ble tatt ned. Torsdag kveld falt markedet ledet av Finans og Energi. Fallet innen finans vil antakeligvis bli reversert fredag kveld etter dagens KPI tall for Januar som viser en stigning på 1,4% på årsbasis eks mat og energi 2,2%. Høyere KPI er bra for bankfinans.

Vi har gjort følgende i porteføljen, vi har solgt 1/3 av vår posisjon i NHY etter en oppgang på 12%, vi tror aksjen kan strekke seg til området 34-36 hvor vi kommer til å selge alt eller 1/3 til. Videre har vi solgt oss marginalt ned i KOA på grunn av posisjonens størrelse i porteføljen. Vi har også solgt oss ut av Reno Norden. Tallene for 4kv var helt greie, men vi tror marginene på eksisterende kontrakter kan falle i Norge særlig på Østlandet.

| | |
|------------------------|--------|
| NST 30 | 5,70 % |
| 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 14,44 %

| | |
|---------------|--------|
| STB | 7,50 % |
| KOA | 7,35 % |
| SPOG | 7,02 % |
| SAS PREF | 6,92 % |
| OMXS30.SEK | 4,28 % |
| SBO | 4,23 % |
| VOLVO | 3,80 % |
| TEL | 3,72 % |
| SIN | 3,02 % |
| RING | 2,60 % |
| NONG | 2,38 % |
| MORG | 2,34 % |
| NHY | 2,31 % |
| ODF | 2,11 % |
| SBVG | 2,03 % |
| STL | 1,78 % |
| TOTG | 1,20 % |
| REC | 1,09 % |
| ING.EUR | 0,96 % |
| VARDIA | 0,81 % |
| COMMERZ BK | 0,73 % |
| MING | 0,65 % |
| BNP.EUR | 0,63 % |
| DEUTSCHE BANK | 0,55 % |
| SOCIETE GEN | 0,55 % |
| CAIXA BANK | 0,55 % |
| DOF | 0,35 % |
| FAR | 0,29 % |
| SOFF | 0,28 % |
| DESSC | 0,26 % |
| TTS | 0,11 % |

| | |
|-------------------------|-----------------|
| Aksjer totalt | 72,40 % |
| Kontanter | 13,16 % |
| Total portefølje | 100,00 % |

| | |
|--------------------|----------|
| Avkastning: | |
| Uke 7 | 2,74 % |
| MTD | -0,09 % |
| YTD | -5,16 % |
| OSEFX YTD | -10,03 % |
| 2015 | 0,96 % |
| 2014 | 0,27 % |
| 2013 | 19,56 % |