

**Portefølje pr. 12 Februar 2016**

Denne uken ble nok en uke med et svakt sentiment basert på frykt for at rammebetingelsene i aksjemarkedet skal bli dårligere for selskapenes fremtidig inntjening. Etter fredagens arbeidstall som viste en lønnsøkning på 0,5%, ble igjen markedet redd for at renten i USA skulle videre opp sammen med USD. Når også Kina var stengt på grunn av nyttårsfeiring lå alt til rette for å sende aksjemarkedet videre ned. Denne uken valgte markedet og fokusere på inntjeningsevnen til Europeiske banker og deres evne til å betale kupongene på de evigvarende obligasjonene. Markedet er redd for at mange av de europeiske bankene som driver innen investment banking og formuesforvaltning mister evnen til å tjene penger når aksjemarkedet går ned og renten går ned mot null, noe som allerede er utfordrende for alminnelig bankvirksomhet. De evigvarende obligasjonene innen bank i Europa kalles COCO bonds. Disse obligasjonene har en del covenants knyttet til Ek nivå og kan bli konvertert til aksjer eller til og med ende som verdiløse vis banken ender under enn hvis EK. Ved å skape usikkerhet rundt disse bankene trigger man en negativ bevegelse i disse COCO obligasjonene som skaper en større frykt og volatilitet i markedet enn vanlig, på grunn av hvordan obligasjonene er strukturert. På tross av gode tall fra ING, BNP og Caixa så klarte allikevel markedet å skape en stor usikkerhet rundt fremtidig inntjening. I midten av uken gikk disse bankene og markedet kraftig opp fordi det ble spekulert i at Deutsche bank vurderte å kjøpe tilbake milliarder euro av sin egen gjeld. På torsdag var frykten igjen tilbake for fullt fordi Societe Generale rapporterte inntjening under forventningene, samtidig som banken innrømmet at det kan bli vanskelig å nå inntjeningsmålet for 2016. Banken leverte allikevel 20% bedre tall enn i fjor og ga samtidig også et større utgytte eur 1.30 (4,8%). Markedet gikk også ned på Yellens orientering til kongressen om sentralbankens syn på økonomien, inflasjon og fremtidig rentenivå. Markedet tolket Yellens orientering som utydelig i forhold til fremtidig rente endringer. Yellen klarte ikke å overbevise aksjemarkedet som falt etter orienteringen, men USD handlet lavere på grunn av forventninger om et lavere amerikansk rentenivå. Sentralbanken i USA er i ferd med å miste tillit og skaper usikkerhet i forhold til rentepolitikken som igjen har negativ påvirkning på aksjemarkedet og USD.

Det er også en del positive nyheter som ikke får like mye spalteplass, men som fort kan bidra til en oppgang i aksjemarkedet. Trenden i selskapenes forventede inntjening har vært nedadgående fra og med nyttår igjennom hele resultat sesongen. Selskapenes inntjening for 4kv i USA har inntil forrige fredag vist en nedgang på -6% i forhold til inntjeningen foregående år. Etter fredagen gikk denne nedgangen ned til -3,3% og etter denne ukes resultater kan denne komme videre ned. Trenden i resultatsesongen er veldig tydelig i USA, når 60 % av selskapene har levert har 70% levert i snitt 4-5% over på bunnlinjen i forhold forventningene, mens 48% av selskapene har levert 3,7% over forventet topplinje. Denne uken har også USD kommet ned og hvis noe har vi fått signaler om lavere renter i USA.

Uken har vært fattig på nøkkeltall som har hatt innvirkning på aksjemarkedet.

<u>Sektorer</u>	<u>Atlas Norge</u>	<u>OSEFX</u>	<u>Diff</u>
Energi	18,73 %	17,70 %	1,03 %
Material	12,78 %	13,49 %	-0,71 %
Industri	15,85 %	16,06 %	-0,21 %
Forbruk	11,17 %	11,94 %	-0,77 %
Konsum	8,16 %	8,34 %	-0,18 %
Helse	0,41 %	0,41 %	0,00 %
Finans	19,06 %	18,85 %	0,21 %
IT	4,08 %	4,22 %	-0,14 %
Telekom	9,49 %	9,00 %	0,49 %
Forsyning	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kontanter	0,26 %	0,00 %	0,26 %
Totalt	100 %	100 %	0 %

Avkastning:		Atlas Norge
Uke	6	-5,68 %
MTD		-5,90 %
YTD		-14,37 %
OSEFX YTD		-14,27 %
2015		5,85 %
2014		4,84 %
2013		23,43 %