

Portefølje pr. 4 August 2016

Denne uken åpnet børsen ned, og oljeprisen falt sterkt i begynnelsen av uken. Oljen falt tilbake under 42 dollar fatet, før positive tall onsdag bidro til at denne prisen økte til rundt 44 dollar fatet mot slutten av uken. Børsens bevegelser gjennom uken har vært sterkt preget utviklingen i oljeprisen. Videre besluttet UK å sette ned renten til 25% og øke rammen for oppkjøpsprogrammet sitt til 435 mrd.

På makrosiden har vi sett varierende PMI-tall. Eurosonen kom inn totalt omtrent som forventet på ØMU:ENDELIG PMI-INDUSTRI 52,0 I JULI (VENTET 51,9) og ØMU:ENDELIG PMI-TJENESTER 52,9 I JULI (VENTET 52,7) og viser fortsatt vekst i markedene.

Individuelle land rapporterte variert, hvor Sverige overrasket veldig positivt SVERIGE:PMI-INDUSTRI 55,4 I JULI (VENTET 52,5), mens Italia rapporterte langt under forventningene ITALIA:PMI-INDUSTRI 51,2 I JULI (VENTET 52,5). I USA kom PMI-tallene inn på linje med forventningene på USA:ENDELIG PMI-INDUSTRI 52,9 I JULI (VENTET 52,9) og USA:ENDELIG PMI-TJENESTER 51,4 I JULI (VENTET 51,0), mens ISM-indeksen kom inn litt varierende på USA:ISM-INDEKSEN 52,6 I JULI 2016 (VENTET 53,0) og USA:ISM NON-MANUFACTURING 55,5 I JULI (VENTET 55,9). Videre ble det skapt flere arbeidsplasser enn ventet USA:ADP-SYSSELSETTINGSVEKST 179' I JULI (VENTET 170') og juni-tallene ble også revidert opp. I Japan ble det besluttet en gjennomgang av pengepolitiske tiltak frem til rentemøtet i september, og økning i disse tiltakene ble mindre enn markedet hadde ventet på forhånd. Uken sluttet med en knallsterk arbeidsrapport med 250k nye jobber i juli mot ventet 180k.

Det har vært utført en større stress test av europeiske banker, hvor bankene i porteføljen kom bedre ut enn tidligere antatt, spesielt var dette tilfellet for Deutsche bank. For å illustrere forskjellen var det kun to banker som kom veldig dårlig ut den Italienske banken Monte Passchio som etter stress testen hadde -3% i Ek, mens de andre bankene som Deutsche bank og Commerzbank hadde over 7%. Denne testen viser etter vårt skjønn at nedgangen er overdrevet. Når renten igjen tenderer opp i USA vil antageligvis finansbransjen gjøre det vesentlig bedre enn markedet forøvrig.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen: Vi har solgt Selvaag bolig på kurser mellom 35 og 37. På disse nivåene er prisen strukket og vi tror selskapet har for lite boliger under oppføring til å nå forventet resultat. Vi har også solgt oss ut av NHY. I Sverige har vi over sommeren økt posisjonen vår i HM, Volvo, SKF, Electrolux og OMXS30 i Sverige. Vi har også nedjustert posisjonen i Telia. HM har i løpet av våren skuffet på forventet salg, og fått lite betalt for investeringer i online sales. I løpet av Juni snudde denne trenden. HM handler på historisk lavt PE 18, mens resten av sektoren handler på høye PE 20-25. Volvo,SKF og Elux har alle en høy kontant strøm etter investeringer. Volvo og SKF gir fortsatt en avkastning på over 8% basert på netto kontant strøm etter at omsetning er tatt ned med mellom 10-15% i forhold til 2016. På grunn av lav verdsettelse innen de store selskapene i Sverige inkludert bank finans har vi også økt vår long posisjon i indeksen OMXS30.

NST 30	5,21 %
Sandnes Spb	2,49 %
DNB ASA	1,33 %
Color Group ASA	1,32 %
Klepp Spb	1,31 %
Spb Indre Sogn	1,30 %
Spb Bamble	1,30 %
DOF ASA	0,61 %
Olympic Ship AS	0,50 %
Viking Supply Ships AS	0,44 %
Island Offshore Sh.H.	0,43 %

Obligasjoner totalt 16,24 %

KOA	7,40 %
STB	6,60 %
TEL	6,41 %
SPOG	5,92 %
OMX30	5,92 %
SAS Pref	4,95 %
VOLVO	4,18 %
ODF	3,68 %
HMB	3,22 %
SIN	3,11 %
DNB	2,13 %
SKF	1,72 %
RING	1,64 %
SBVG	1,48 %
ELUX	1,48 %
MORG	1,36 %
TOTG	1,27 %
ING.EUR	1,01 %
NOD	0,98 %
NDA	0,97 %
REC	0,85 %
MING	0,72 %
BNP.EUR	0,71 %
TELIA	0,61 %
COMMERZ	0,58 %
SOCIETE GEN	0,55 %
DEUTSCHE BANK	0,45 %
VARDIA	0,44 %
CAIXA BANK	0,33 %
FAR	0,26 %
SOFF	0,36 %
TTS	0,25 %
DESSC	0,25 %
DOF	0,10 %
NONG	0,05 %

Aksjer totalt 71,94 %**Konter 11,82 %****Total portefølje 100,00 %**

Avkastning:		
Uke	31	0,50 %
MTD		0,50 %
YTD		0,34 %
OSEFX YTD		0,92 %
2015		0,96 %
2014		0,27 %
2013		19,56 %