



Portefølje pr. 22 September 2016

Denne uken har markedet vært preget av økende oljepris og rentebeslutning fra Bank of Japan, Federal Reserve og Norges Bank. Oljen åpnet opp denne uken etter at presidenten i Venezuela kommuniserte at en produksjonsavtale mellom OPEC og non-OPEC land var nærme og utover i uken fikk markedet også beskjed om at det var et betydelig fall i oljelagrene i USA på omtrent 6 millioner fat. Fredag varslet Reuters om at Saudi-Arabia har tilbudt seg å kutte sin produksjon, gitt at Iran fryser sin produksjon på eksisterende nivåer ut året. Dette, koblet med en svakere dollar etter utfallet fra FED, har ført til at oljen ender denne uken i underkant av 48 dollar fatet, en oppgang fra forrige uke på rundt 4%.

Av makrotall har vi fått flash-estimer fra Eurosonen ØMU:FORELØPIG PMI-INDUSTRI 52,6 I SEPT (VENTET 51,5) og USA USA:FORELØPIG PMI-INDUSTRI 51,4 I SEPT (VENTET 52,0). Utover dette har det vært svært lite på tallfronten.

Onsdag morgen kom rentedommen fra Japan. Etter at banken tidligere hadde varslet en betydelig gjennomgang av sin pengepolitikk, var det knyttet sterk spenning til utfallet. Banken holdt renten uendret på -0.10%, og BoJ vil fortsette å trykke penger til inflasjonen i landet er stabil over to prosent. Litt overraskende har banken tatt i bruk et nytt verktøy i den pengepolitiske verktøykassen, noe som banken kaller for «yield-curve control». De går da bort fra sine tidligere begrensninger i oppkjøpsprogrammet, hvor tilbakekjøpene har vært begrenset til gjennomsnittlig løpetid på obligasjonsgjelden. Det nye er at de har satt et mål på at 10 års statsrente skal holdes rundt 0%. Dette er positivt for aksjemarkedet fordi risiko premien på aksjer vil gå ned på grunn at den lange renten vil holde seg på et lavt nivå (0%) over en lengre periode. Etter denne nyheten steg Nikkei 2% onsdag.

FED i USA valgte også å holde renten uendret mellom 0.25-0.50% etter møtet onsdag kveld. Etter at de tidligere har varslet å sette renten opp fire ganger i løpet av 2016, har det så langt vært null endringer i styringsrenten på seks møter, og ingen økning i 2016. Utover dette var det lite nytt fra Yellen sin pressekonferanse etter beslutningen. De anser det amerikanske markedet på bedringens vei, men ser fortsatt ikke grunnlag i arbeidsmarkedet og økonomien generelt for å heve renten på gjeldende tidspunkt. Rentebanen fremover ble senket, noe som i likhet med signalene fra Japan er positivt for aksjemarkedene. Dollaren svekket seg etter rentebeslutningen.

Norges Bank holdt også sin styringsrente uendret på 0.50% torsdag. Tidligere forventet markedet at denne skulle senkes ytterligere, men tallene har overrasket svært positivt og underbygget en økonomi som er mye bedre enn Norges Bank estimerte tidligere i år. Spesielt fremhever Norges Bank den sterke prisveksten i landet. Det positive fra møtet var en økning i rentebanen fremover, som bidro til at den norske kronen styrket seg betraktelig.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen: Vi har solgt 25% av vår beholdning i STB etter at aksjen har gått opp mye på grunn av forventninger om gradvis høyere rente guidet av FED tidligere i år. Det at Norges bank tar opp rentebanen her hjemme bidrar også positivt for STB. Vi selger oss kortsiktig litt ned fordi de lange rentene er helt uforandret, og det er lite som tilsier at de kommer til å stige nevneverdig i nær fremtid. Når man vurderer verdien av STB har det lange rentenivået alt å si for verdien, det at kursen stiger så mye uten at de lange rentene endrer kan bidra til at kursen igjen kan falle tilbake. Det som gjør at vi er positive til aksjen er at den fortsatt er rimelig i forhold til bokførte verdier og at markedet nå tror vi har nådd en bunn i forhold til fremtidig rentenivå.

Sandnes Spb	3,36 %
DNB ASA	1,81 %
Color Group ASA	1,77 %
Klepp Spb	1,75 %
Spb Indre Sogn	1,75 %
Spb Bamble	1,74 %
Odfjell ASA	1,74 %
Viking Supply Ships AS	0,62 %
Island Offshore Sh.H.	0,50 %
Olympic Ship AS	0,43 %

Obligasjoner totalt 15,49 %

KOA	9,32 %
STB	6,76 %
SPOG	6,67 %
VOLVO	4,89 %
SNI	4,08 %
ODF	3,94 %
STL	3,90 %
SAS PREF	3,63 %
TEL	3,60 %
ELUX	3,48 %
HMB	3,09 %
RING	2,22 %
SBVG	2,21 %
MORG	1,94 %
TOTG	1,81 %
ING.EUR	1,41 %
MING	1,11 %
BNP.EUR	1,01 %
COMMERZ BK	0,90 %
DOF	0,83 %
SOCIETE GEN	0,77 %
NOD	0,69 %
REC	0,62 %
DEUTSCHE BANK	0,59 %
CAIXA BANK	0,46 %
SOFF	0,38 %
DESSC	0,24 %
FAR	0,23 %
TTS	0,11 %
NONG	0,07 %

Aksjer totalt 70,98 %**Kontanter 13,54 %****Total portefølje 100,00 %**

Avkastning:	
Uke 38	1,87 %
MTD	0,65 %
YTD	3,53 %
OSEFX YTD	2,36 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %
2013	19,56 %