

**Portefølje pr. 08 April 2016**

Denne ukens overskrifter har vært dominert av en gruppe journalister som har avslørt et advokat firma i Panama som har hjulpet en rekke politikere og andre kjente velstående privat personer til å sette opp ulike strukturer for å skjule private formuer. Disse strukturene er videre tilrettelagt gjennom de store bankene, omfanget er stort og de fleste europeiske bankene er involvert også DNB her hjemme. Europeisk politikk har også dominert nyhets bilde, Hellas er igjen i ferd med å gå tom for midler, IMF ønsker at Tyskland skal gi mere lån hvis fondet skal fortsette å gi lån, en Exit av England i forhold til EU får også mere oppmerksomhet, til slutt valgte Nederland og si nei til en videre integrering av Ukraina inn mot EU.

Fed har også vært på banen denne uken, først via sentralbanksjef Yellen som publiserte protokollen fra siste Fed møte hvor hun også siterte at desembers rente økning ikke var en gal beslutning. Onsdag kveld holdt Fed governor Bullard en tale hvor han utalte at USA trengte en vekst plan hvor man må se mer på skatt, investeringer i utdanning og bli mindre avhengig av stimulering i økonomien i form av lave renter. Videre sa han at Fed vil gradvis øke rentene gjennom året i likhet med hva Yellen har utalt tidligere.

Vi har fått en rekke tall denne uken, PMI tall innen tjenestesektoren, tallene viste marginalt lavere endring i Europa og tilsvarende positiv endring i USA. Industri produksjonen i Tyskland ble noe bedre i Feb -.5% mot ventet -1,8%, overskuddet på handels for Tyskland ble også noe bedre i februar 20,3 mldr mot ventet 18 mldr, industri produksjonen i Norge var også bedre 0.7 mot ventet uendret og til slutt Kina rapporterte høyere valuta reserver USD 3212,6 mldr mot ventet USD 3196 mldr for mars.

Markedet har også blitt påvirket av en del store fusjoner som ikke har blitt noe av, i Europa strandet den planlagte fusjonen mellom det deleide Franske Orange og Bougues Telecom og i USA ble den største planlagte fusjonen innen pharma mellom Pfizer og Allergan avblåst.

Vi går nå inn i Resultatesongen i USA, forventningene blitt veldig negative. Det forventes at inntjeningen skal falle 8% i forhold til 1kv 15. Forventet fall i inntjeningen skyldes store nedrevidringer innen olje/energi, råvareselskaper og bank/finans. Vi tror markedet er for negative fordi oljeprisen har steget i mye perioden, det samme har mesteparten av de andre råvare prisene. Innen bankfinans er det vanskelig å si hvor mye inntjening endrer seg, men ut i fra hvordan markedet har oppført seg er det vanskelig å bli negativ. Innen Telekom er forventningene motsatt hvor selskapene er forventet å vise vekst i inntjeningen.

Stolt Nielsen leverte først her hjemme, selskapet leverte langt over forventningene USD .55 pr aksje, det gode resultatet ble drevet av bedre utleie priser på skipene.

Vi har gjort følgende endringer denne uken. Vi har kjøpt oss opp i XACT OMX 30, vi har kjøpt NHY, vi har kjøpt Odfjell.

Indeksen i Sverige har falt sammen med markedet, store selskaper som HM og banksektoren har påvirket indeksen negativt. HM leverte gode resultater, videre tror vi de svenske bankene har falt for mye i frykt for nye kapitalkrav, svenske industri selskaper som Volvo, SKF og ABB ser også attraktive ut på disse nivåene. Vi har kjøpt oss inn i NHY, aluminiumsprisen har vært høy gjennom hele kvartalet, vi tror Alcoa kommer til å levere gode tall innen nedstrømsaktiviteten (mot fly og bil). NHY har falt mye siden toppen, vi tror også at NHY vil levere gode på linje med 4kv.

Vi har kjøpt mer i Odfjell, tallene fra Stolt Nielsen er veldig god indikasjon på at Odfjell kommer til å gjøre det bra. Odfjell har en mye større andel inntekter fra shipping i forhold til Stolt Nielsen i tillegg har selskapet klart å snu den negative trenden på terminalsiden. Vi tror Odfjell kan levere en EBITDA på USD 270 mill for 2016, noe som vil gi en fri kontant strøm på kr 1,5 mldr, sett i forhold til en markedspris på selskapet på i overkant av kr 2 mldr. Vi tror aksjen kommer til å doble seg innen kort tid.

NST 30	9,31 %
Sandnes Spb	2,27 %
Spb Indre Sogn	1,17 %
Spb Bamble	1,17 %
Klepp Spb	1,16 %
Island Offshore Sh.H.	0,44 %
DOF ASA	0,60 %
Olympic Ship AS	0,49 %
Viking Supply Ships AS	0,41 %
Boa Offshore AS	0,38 %

Obligasjoner totalt 17,40 %

KOA	8,39 %
SPOG	7,16 %
STB	6,78 %
SAS PREF	6,44 %
SBO	4,13 %
TEL	3,95 %
VOLVO	3,92 %
SIN	3,70 %
OMXS30.SEK	3,50 %
RING	2,54 %
NONG	2,53 %
JM AB	2,50 %
MORG	2,30 %
ODF	2,30 %
SBVG	1,91 %
TOTG	1,33 %
REC	1,06 %
ING.EUR	0,93 %
COMMERZ BK	0,75 %
MING	0,71 %
BNP.EUR	0,65 %
SOCIETE GEN	0,53 %
DEUTSCHE BANK	0,52 %
WARDIA	0,41 %
DOF	0,35 %
SOFF	0,29 %
FAR	0,27 %
DESSC	0,20 %
TTS	0,13 %
CAIXA BANK	0,35 %
NHY	1,80 %

Aksjer totalt	72,33 %
Kontanter	10,27 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:		
Uke	14	0,41 %
MTD		1,68 %
YTD		-3,09 %
OSEFX YTD		-7,33 %
2015		0,96 %
2014		0,27 %
2013		19,56 %