

**Portefølje pr. 15 April 2016**

Denne uken ble dominert av sterke tall fra Kina, og bedre inntjening i amerikanske banker enn tidligere antatt.

Kina publiserte handelstall natt til mandag som viste en økning i kinesisk eksport med 18% målt i lokal valuta og 11.5% i USD for mars måned. De månedlige tallene er volatile og mars måned er påvirket av perioden med det Kinesiske nyåret, men tallene viser likevel en positiv utvikling justert for nyttårseffekten.

I tillegg til overaskende sterke eksporttall for mars, viser det seg at Kina gjennom første kvartal av 2016 har importert rekord mye amerikansk lettölje. Siden januar har kineserne importert en oljemengde som tilsvarer rundt 7,34 millioner fat per dag.

I slutten av uken publiserte Kina detaljhandel på 10,5% mot ventet 10,4% for mars, Industriproduksjon på 6.8% mot ventet 5,9% for mars og BNP 6.7% mot ventet 6,7% .

I løpet av uken har vi også fått mange gode selskaps tall både fra Europa og USA, som kan tyde på at konsensus ligger for lavt inn i resultatsesongen.

Alcoa leverte en bunnlinje på 7 cents mot ventet 2 cents, JP Morgan leverte 1.35 inntjening pr aksje mot ventet 1,26 pr aksje, JP Morgan leverte også høyere inntekter enn ventet 24,08 mldr mot ventet 23,4 mldr. Bank of america leverte tall som vente. I Europa leverte store selskaper som Nestle og Unilever sterke tall over forventningene. Her hjemme har KOA levert tall for 1kv, selskapet leverte noe underkant av forventningene, selskapet binder også noe mer kontanter enn tidligere på grunn av investeringer i RD. Den underliggende marginen er fortsatt god og gjelden er nede på NIBD/EBITDA er på 2,2 mot 2,4 samme kvartal i fjor. Selskapets topplinje kom inn som forventet, men EBITDA var noe lavere enn de høyeste forventningene. Selskapet har tatt mange nye kontrakter gjennom kvartalet, selskapet har fått nye kontrakter til en årlig verdi av EUR 301 mill.

Aksjemarkedet har gått mye opp i løpet av uken på de nevnte hendelsene, fordi de indikerer en sterkere vekst enn antatt i Kina, samtidig leverer selskapene bedre enn ventet. Det som er verdt å merke seg er at forventningene til selskapenes inntjening er spesielt negative innen råvare relaterte aksjer og bank finans. Når vi nå ser hva som blir levert fra JP Morgan i kombinasjon med sterke vekstsignaler fra Kina så er det ikke veldig overaskende at aksjemarkedet handler opp.

I slutten av uken tenderer aksjemarkedet og råvare markedet noe tilbake etter en sterk uke. Det er mange usikkerhetsmomenter i det kommende olje møte i DOHA i forbindelse med tanke på hva Saudia Arabia og Iran tenker å gjøre med dagens produksjon.

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen denne uken. Vi har kjøpt oss videre opp i Odfjell, fordi vi tror på sterke 1 kv tall som vil vise en EBITDA på USD 70 opp fra UDS 33-43 i de to foregående kvartalene. Vi har valgt å beholde en forholdsvis høy eksponering på grunn av, nye sterke signaler om vekst og bedre tall fra selskapene som vi mener ikke er diskontert i markedet.

NST 30	9,40 %
Sandnes Spb	2,30 %
Spb Indre Sogn	1,19 %
Spb Bamble	1,18 %
Klepp Spb	1,18 %
Island Offshore Sh.H.	0,39 %
DOF ASA	0,54 %
Olympic Ship AS	0,45 %
Viking Supply Ships AS	0,36 %
Boa Offshore AS	0,40 %

**Obligasjoner totalt 17,39 %**

KOA	8,01 %
STB	6,99 %
SAS PREF	6,58 %
SPOG	6,45 %
TEL	4,84 %
SBO	4,18 %
OMXS30.SEK	4,10 %
VOLVO	3,98 %
SIN	3,86 %
ODF	3,79 %
NONG	2,55 %
JM AB	2,46 %
RING	2,42 %
MORG	2,27 %
SBVG	1,99 %
NHY	1,97 %
TOTG	1,19 %
REC	1,18 %
ING.EUR	0,96 %
COMMERZ BK	0,82 %
MING	0,68 %
BNP.EUR	0,67 %
SOCIETE GEN	0,56 %
DEUTSCHE BANK	0,54 %
VARDIA	0,45 %
SKF	0,43 %
CAIXA BANK	0,36 %
DOF	0,35 %
SOFF	0,28 %
FAR	0,27 %
DESSC	0,20 %
TTS	0,12 %

<b>Aksjer totalt</b>	<b>75,50 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>7,11 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

<b>Avkastning:</b>	
<b>Uke 15</b>	<b>1,53 %</b>
<b>MTD</b>	<b>0,75 %</b>
<b>YTD</b>	<b>-1,50 %</b>
<b>OSEFX YTD</b>	<b>-3,60 %</b>
<b>2015</b>	<b>0,96 %</b>
<b>2014</b>	<b>0,27 %</b>
<b>2013</b>	<b>19,56 %</b>