



## Portefølje pr. 4 januar 2018

Året 2018 startet med et brak etter at skattereformen i USA ble godkjent rett før jul, og markedene åpnet sterkt opp den første handelsuken. En oljepris over 68 dollar fatet, sterke vekstutsikter bekreftet av gode PMI- og ISM-tall samt europeisk inflasjon som ventet bidro til den positive stemning i markedene før fredagens jobbtall fra USA. Samtlige indekser er sterkt opp første uken med OSEBX +1,8%, OMXS30 +2,2%, ESTOXX +2,7%, DOW JONES +1,4%, S&P500 +1,8% og NIKKEI +4,1% fredag ettermiddag. Den norske kronen har styrket seg etter en svak utvikling mot slutten av forrige år.

Denne ukens viktigste hendelse var jobbrapporten fra USA, og etter overraskende sterke ADP-tall torsdag var det store forventninger til tallene. Selve non-farm payrolls skuffet med lavere nye arbeidsplasser enn ventet. Dog kom veksten i timelønnen inn sterkt på 0,3% M/M som tilsvarer rundt 2,5% på året. Det kan derfor virke som FED sin konklusjon om at den lave inflasjonen i landet er midlertidig og vil komme seg fremover, og at det vil komme flere renteøkninger i løpet av året. Referatet fra FED sitt rentemøte i desember ga ingen overraskelser, men det er verdt å merke seg at FED er usikre på skattereformen vil ha stor påvirkning på veksten i økonomien i 2018.

Oljeprisen har hatt en god utvikling i årets første og har testet nivåer over 68 dollar fatet etter politisk uro i Iran. Mot slutten av uken falt prisen noe tilbake etter blandede oljelagertall, samt spekulasjoner om økt produksjon i USA på bakgrunn av en høy oljepris. Oljeprisen handlet ned mot 67,2 dollar fatet mot slutten av dagen.

Neste uke kommer det inflasjonstall fra USA, Norge og Sverige.

Utvalgte nøkkeltall: NORGE:PMI 57,8 SESONGJUSTERT I DES (57,4), ØMU:ENDELIG PMI-INDUSTRI 60,6 I DES 17 (VENTET 60,6), ØMU:ENDELIG PMI-TJENESTER 56,6 I DES(VENTET 56,5), ØMU:KPI-ESTIMAT +1,4% Å/Å I DES (VENTET +1,4%), TYSKLAND:DETALJHANDELEN 2,3% I NOV PÅ MÅNEDSBASIS (VENTET 1,0%), UK:PMI-INDUSTRI 56,3 I DES 2017 (VENTET 57,9). USA:ISM-INDEKSEN 59,7 I DES (VENTET 58,2), USA:ISM NON-MANUFACTURING 55,9 DES (VENTET 57,6), USA:ADP-SYSSELSETTINGSVEKST 250' I DES (VENTET +190'), USA:NONFARM PAYROLLS 148.000 I DES 2017 (VENTET 190.000).

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen: Vi har kjøpt oss opp i eksisterende posisjoner som **Schibsted**, **HM**, **Volvo**, **Axactor**, **DOF**, **Northern Drilling**, **Vestas Wind**, **BBVA** og **Banco Santander** og kjøpt **Frontline**. Vi har solgt oss ned i **DNB** og **REC**, og solgt oss ut av **Gjensidige**.

Vi har kjøpt **Frontline** fordi vi tror at vi er nærme en bunn i tankmarkedet samtidig som vi synes inngangen i aksjen er gunstig. Vi tror OPEC vil avslutte kuttavtalen tidligere enn annonsert på grunn av balanse i markedet og høy oljepris. Dette vil øke behovet for tankskip og føre til høyere rater. Vi har solgt oss ut av **REC** hvor vi mener oppsiden er tatt ut kortsiktig. Prisen på silisium kan komme ned på grunn av ny kapasitet. Aktiviteten har vært unormalt høy fordi man har ønsket å ta fordel av en del skattegunstige ordninger som man fryktet skulle forsvinne. Vi har solgt oss ut av **Gjensidige** fordi aksjen ikke lenger er like billig og fordi vi frykter større konkurranse i markedet.

Klaveness Ship	1,36 %
Rafuoss Industripark	1,32 %
Sparebanken Øst	1,30 %
Protector Forsikring	0,89 %
Sandnes Spb	0,88 %
Spb1 SMN	0,87 %
Sparebank1 Nord Norge	0,87 %
Schibsted ASA	0,87 %
Wallenius Wilhelmsen	0,66 %
DNB ASA	0,47 %
Color Group ASA	0,46 %
Scate Solar	0,44 %
Spb Bamble	0,44 %
Spb Indre Sogn	0,44 %
Klepp Spb	0,44 %
Posten Norge	0,43 %
Sparebanken Sør	0,43 %
Hoegh LNG	0,43 %
Odfjell ASA	0,43 %
Olympic Ship AS	0,10 %
Island Offshore Sh.H.	0,05 %
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>13,59 %</b>

## 30 største aksjeposisjoner

SAS Preferanse	5,29 %
DNB	4,93 %
Telia	4,80 %
Kongsberg Automotive	4,60 %
Schibsted	4,10 %
SAS	3,42 %
Axactor	3,09 %
Sparebanken Øst	2,98 %
Subsea 7	2,94 %
Sparebank1 BV	2,70 %
Odfjell	2,49 %
Hennes & Mauritz	2,14 %
Sparebank1 Ringerike	1,66 %
Trelleborg	1,48 %
Avance Gas	1,38 %
Volvo	1,37 %
Intrum Justitia	1,32 %
Vestas Wind Systems	1,32 %
Flex LNG	1,29 %
BWLPG	1,28 %
Stolt Nielsen	1,25 %
PGS	1,24 %
Societe Generale	1,23 %
Commerzbank	1,10 %
BNP Paribas	1,08 %
ING	1,01 %
International Petroleum	0,98 %
Deutsche Bank	0,62 %
BBVA	0,46 %
Banco Santander	0,43 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>2,74 %</i>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>66,71 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>19,70 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

Avkastning:	
Uke 1	1,07 %
MTD	1,07 %
YTD	1,07 %
OSEFX YTD	2,03 %
2017	16,59 %
2016	8,65 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %