



Denne uken startet helgen med en «government shutdown» i USA. De amerikanske markedene overså «shutdownen» med forventninger om at kongressen ville komme til en enighet raskt. Utover uken var det fokus på rentemøte i Bank of Japan og ECB.

Rapporteringsesongen er i full gang og med ca. 25% av selskapene på S&P rapporter ligger inntjeningsveksten for fjerde kvartal på rundt 12%. Det var på forhånd ventet at veksten skulle komme inn på 11%. Alle sektorene rapporterer positive vekst.

De amerikanske markedene fortsatte oppover etter en midlertidig enighet i henhold til «government shutdown» som kom til en slutt på mandagen. Markedene steg på Donald Trumps sin nye skattepolitikk og forventninger om økonomisk vekst. Samtidig faller dollaren trolig på grunn av økt bekymring for proteksjonistiske tiltak som kan føre til handelsbarrierer mellom Amerika og resten av verden.

I Bank of Japan var det ingen endringer i pengepolitikken. Kuroda holdt renten og kurvekontrollen uendret, og markedet tolket dette moderat negativt ettersom de annonserte en liten reduksjon i oppkjøp av ultra-lange papirer tidligere i januar. På bakgrunn av dette ble det spekulert i om det kunne komme ytterligere lettelsers fra BoJ.

Markedet spekulerte også om en potensiell mer hawkete tone fra ECB om pengepolitikken og renteutsiktene for fremtiden. Referatet fra forrige møtet la til grunn for at Draghi kunne endre guidingen fremover, men det kom ingen store overraskelser fra møtet og både ordlyden og renten forble uendret. Det var også rentemøte i Norges Bank som var mer eller mindre et «non-event» for børsen.

Oljeprisen har handlet godt gjennom uken og handler i skrivende stund litt over 70 dollar fatet på grunnlag av reduserte oljelagre i USA og en svak dollarkurs. En fortsatt stram global oljeforsyning fra OPEC og Russland støttet også oljeprisen.

Neste uke holder FED rentemøte, det kommer inflasjonstall fra USA og EU og kandidatene for valget i Italia blir annonsert.

Utvalgte nøkkeltall: NORGE:SESONGJUSTERT AKU-LEDIGHET 4,1% I NOV (VENTET 4,0%), UK:FORELØPIG BNP +0,5% KV/KV I 4.KV 2017 (VENTET +0,4%), UK:ARBEIDSLIGHETS RATE 4,3% I NOV 2017 (VENTET 4,3%), USA:FORELØPIG ANNUALISERT BNP +2,6% I 4.KV 2017 (VENTET +3,0)

Denne uken har vi kun gjort mindre endringer i porteføljen. Vi har kjøpt oss opp i **DNB**, **Bank Norwegian**, **Hydro** og **Frontline**.

**Bank Norwegian** er dyr på PB 3,7x men billig på PE 10x, sett i forhold til vekst og marginer. Banken har falt 15% fra toppen fordi man forventer dårlige rammebetingelser som dyrere funding og et tak på renten. Vi tror ikke et rentetak langt over bankens utlånsrente vil påvirke marginene i banken, samtidig tror vi den sterke veksten fortsetter.

Vi har kjøpt oss opp i **Hydro** som har falt på grunn lavere USD/NOK og frykt for proteksjonisme i aluminiumsindustrien. Vi tror ikke USD faller videre fra disse nivåene samtidig ser vi at alu prisene kan stige videre. Vi synes PE 12x er for lav prising av selskapet.

### Portefølje pr. 25 januar 2018

#### 20 største obligasjonsposisjoner

NST 38	7,38 %
Klaveness Ship	1,77 %
Raufoss Industripark	1,30 %
Sparebanken Øst	1,27 %
DNB	0,92 %
Color Group	0,89 %
Protector Forsikring	0,87 %
Sandnes Sparebank	0,85 %
Sparebank1 SMN	0,85 %
Sparebanken Nord Norge	0,85 %
Schibsted	0,85 %
Odffjell	0,83 %
Dof Subsea	0,64 %
Wallenius Wilhelmsen	0,64 %
Sbanken	0,44 %
Scatec Solar	0,43 %
Ocean Yield	0,43 %
SPB Indre Sogn	0,43 %
Stolt-Nielsen	0,43 %
Klepp SPB	0,43 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>1,42 %</i>
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>23,91 %</b>

#### 30 største aksjeposisjoner

SAS Preferanse	5,08 %
Schibsted	4,87 %
Telia	4,59 %
Kongsberg Automotive	4,37 %
Axactor	3,38 %
SAS	2,97 %
Sparebanken Øst	2,95 %
Sparebank1 BV	2,68 %
Odffjell	2,34 %
Hennes & Mauritz	1,94 %
Bank Norwegian	1,87 %
Sparebank1 Ringerike	1,63 %
Vestas Wind Systems	1,54 %
Flex LNG	1,47 %
Stolt Nielsen	1,43 %
BW LPG	1,35 %
Avance Gas	1,35 %
Intrum Justitia	1,32 %
DNB	1,26 %
Societe Generale	1,23 %
Frontline	1,12 %
Commerzbank	1,12 %
BNP Paribas	1,10 %
Trelleborg	1,08 %
ING	1,00 %
Hydro	0,73 %
Deutsche Bank	0,57 %
DOF	0,47 %
BBVA	0,46 %
Banco Santander	0,44 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>1,78 %</i>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>59,51 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>16,57 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

Avkastning:	
Uke 4	-0,32 %
MTD	1,11 %
YTD	1,11 %
OSEFX YTD	0,58 %
2017	16,59 %
2016	8,65 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %