

**Portefølje pr. 15 februar 2018**

Denne ukens viktigste begivenhet var inflasjonstallene fra USA. Etter forrige ukes uroligheter har denne uken hatt positive utviklinger i markedet og foreløpig kan det se ut som optimismen har kommet litt tilbake. Oljen har kommet noe tilbake godt hjulpet av en svak dollar og intensjon om en langtidsallianse mellom oljeprodusenter, med Saudi Arabia og Russland i spissen, men oppsiden kan være mindre enn før grunnet store produksjonsutsikter fra USA. Oljeprisen handler i underkant av 65 dollar fatet, opp fra bunnen på 62,6 forrige uke. Rentemøtet i Sverige ga ingen overraskelser.

Det var på forhånd ventet at inflasjonen i USA ville komme noe lavere enn sist, og markedene hadde på forhånd stort fokus på tallene. Tallene kom sterkere enn ventet hvor core-inflasjon viste 1,8% vekst på årsbasis. Dette er i tråd med hva FED har kommunisert tidligere om at den lave inflasjonen kun var midlertidig, og det blir større sannsynlighet for at FED fortsatt vil ha tre renteøkninger gjennom året. Fortsetter veksten i lønningene og inflasjonen i samme takt kan det fort bli spekulert om ytterligere rentehevelser og en enda mer haukete FED fremover. Markedene reagerte umiddelbart negativt på tallene, men kom seg sterkt tilbake utover kvelden og resten av uken. Noe av årsaken kan være svak detaljhandel for januar, lavere press på lønningene fra desember til januar og at markedene posisjonerte seg for tallene forrige uke. 10-åringen brøt over 2,9% men markedene fortsatt den positive oppgangen.

Resultatesongen fortsetter sterkt med en vekst i inntjeningen på 14% etter 70% av selskapene på S&P 500 rapporter. Markedsprisingen har kommet noe ned siden toppen og ligger 12 måneder fremover i tid på P/E 16,3x.

Utvalgte nøkkeltall: EMU:BNP +0,6% SEKVENSIELT I 4.KV 2017 (VENTET +0,6),

EMU:INDUSTRIPRODUKSJON +0,4% I DES M/M (VENTET +0,1%),

USA:DETALJHANDELEN -0,3% M/M I JAN 18 (VENTET +0,2%), USA:KPI +0,5% M/M I

JAN (VENTET +0,3), USA:INDUSTRIPRODUKSJON -0,1% I JAN M/M (VENTET +0,2).

Vi har gjort følgende endringer i markedet. Vi har kjøpt oss opp i STL, SUBC, Volvo og SKF.

STL leverte gode tall og kom ned på en lavere oljepris, STL høyner guidingen til en fri kontant strøm USD 12-14 mldr etter utbytte gitt en oljepris på USD 70. SUBC har kommet mye ned på grunn av lavere oljepris og færre annonserte ordre. Vi tror ordrene kommer, samtidig begynner selskapet å bli billig på dagens inntjening kr 4-5 pr aksje. Vi har igjen kjøpt Volvo som har falt kr 20 etter at Cevian Capital solgte til kinesiske Geely. Vi ser at ordreinngangen er sterkt økende, vi ser også at selskapet gir en avkastning på fri kontant strøm på 9%. SKF har akkurat begynt å levere økning i omsetning og marginer, vi tror dette bare er begynnelsen og at resultatene vil stige gjennom hele 2018, vi ser etter en oppside på 20% fra dagens pris.

20 største obligasjonsposisjoner

NST 38	7,51 %
Raufoss Industripark	2,22 %
Klaveness Ship	1,81 %
Sparebanken Øst	1,29 %
DNB	0,93 %
Color Group	0,91 %
Protector Forsikring	0,89 %
Sparebank1 SMN	0,87 %
Sandnes Sparebank	0,87 %
Sparebanken Nord Norge	0,87 %
Schibsted	0,86 %
Aker ASA	0,86 %
Odfjell	0,85 %
Dof Subsea	0,66 %
Wallenius Wilhelmsen	0,65 %
Sbanken	0,44 %
Scatec Solar	0,44 %
Ocean Yield	0,44 %
Klepp Sparebank	0,44 %
Stolt-Nielsen	0,44 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>1,88 %</i>
Obligasjoner totalt	26,13 %

30 største aksjeposisjoner

Telia	6,30 %
Schibsted	4,63 %
DNB	4,07 %
Kongsberg Automotive	3,78 %
Sparebanken Øst	3,77 %
Axactor	3,13 %
SAS	2,87 %
Sparebank1 BV	2,82 %
Odfjell	2,56 %
Subsea 7	2,49 %
Bank Norwegian	2,06 %
Hennes & Mauritz	2,05 %
Sparebank1 Ringerike	1,74 %
Vestas Wind Systems	1,67 %
Intrum Justitia	1,65 %
Sas preferanse	1,58 %
Avance Gas	1,51 %
Flex LNG	1,45 %
Stolt Nielsen	1,33 %
Volvo	1,28 %
Societe Generale	1,27 %
BW LPG	1,19 %
Commerzbank	1,09 %
BNP Paribas	1,07 %
Frontline	0,95 %
ING	0,93 %
Statoil	0,75 %
Hydro	0,73 %
SKF	0,72 %
DNO	0,59 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>3,52 %</i>
Aksjer totalt	65,51 %
Kontanter	8,36 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:

Uke 7	1,17 %
MTD	-1,62 %
YTD	-1,71 %
OSEFX YTD	-1,18 %
2017	16,59 %
2016	8,65 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %