



Portefølje pr. 5 april 2018

Denne uken har USA og Kina fortsatt å være i fokus og prege markedene. Tidlig i uken annonserte Donald Trump en liste over varer som USA vurderte å innføre handelstoll på, hvor Kina svarte den påfølgende dagen med å innføre tariffen på diverse amerikanske varer. Mot slutten av uken ble annonsert av Trump at USA vurderte ytterligere tariffen på kinesiske varer opp mot 100 milliarder dollar, hvorpå Kina under en pressemelding annonserte at landet vil umiddelbart reagere dersom trusslene fra USA blir virkelighet. Markedene har hatt store svingninger i begge retninger da de ikke er sikre på om handelstareffene fra USA er forhandlingsvirkemidler eller reelle trussler mot fri handel.

Ukens viktigste tall, jobbtallene fra USA, skuffet på nedsiden og viste kun 103' nye arbeidsplasser hvor det på forhånd var ventet 193', samtidig som timelønnen viste en økning på 2,7% år over år. Dette vil sannsynligvis ikke ha stor påvirkning og endre FED sin rentebane fremover da dette støtter en økning i inflasjonen mot målet på 2%. Den europeiske inflasjonen kom som ventet denne uken, men en noe svak kjerneinflasjon kan påvirke ECB sitt oppkjøpsprogram som er planlagt avsluttet i september.

Utvalgte nøkkeltall: NORGE:PMI 55,0 SESONGJUSTERT I MARS, EMU:FORELØPIG KPI ÅR/ÅR +1,4% I MARS (VENTET +1,4%), EMU:ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 55,2 I MARS (VENTET 55,3), STORBRIANNIA:PMI-SAMMENSTILT 52,5 I MARS (54,5), USA:NONFARM PAYROLLS +103.000 I MARS (VENTET +190.000), USA:ENDELIG PMI-SAMMENSTILT 54,2 I MARS

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen:

Vi har kjøpt oss inn i Europris og Volkswagen i løpet av påskeuken. Europris ble satt på børs til en pris på kr 45 tilsvarende en markedspris kr 7.5 mldr. Forventningene den gang var at omsetningen skulle vokse og at marginene skulle utvikle seg positivt. Det som skjedde var at omsetningen steg til kr 5.4 mldr i 2017 fra kr 5.08 mldr i 2016 mens resultatet etter skatt falt fra kr 414 mill til kr 388 mill. Selskapet sier selv at den negative trenden skyldes noe valuta, litt logistikk, kostnader med åpning av nye butikker, investering i nytt sentral lager og kostnader ved overtagelse av butikker til direkte eie som tidligere har operert som Franchise eiere. Markedet har reagert negativt fordi omsetningen i eksisterende butikker har hatt en flat til litt negativ utvikling. Vi tror mye av de tingene som nevnt ovenfor er i ferd med å snu til det positive for selskapet og at man igjen vil se en bedring i marginene. Vi tror ikke på den store veksten men vi tror heller ikke på en nedgang i omsetningen. Vi tror Europris er et gjennomprøvd konsept med en god ledelse. Prisen på selskapet har nå falt til kr 25 noe som gir en markedspris på kr 4.1 mld og ca PE 10, noe som vi syntes er veldig billig for denne type selskaper. Vi har foreløpig kun kjøpt oss opp til en posisjon på 1% noe som vi tenker å øke når vi får flere indikasjoner på at selskapet utvikler seg i riktig retning.

Vi har kjøpt to mindre poster i bilfabrikantene Daimler og Volkswagen. Disse ledende bilfabrikantene handler på PE 6-7, noe som vi synes er veldig billig på tross at noen mener vi kan være på topp av sykkelen. Vi tror disse to selskapene er veldig godt posisjonert med tanke på å møte utfordringer inne nye produkter. Begge selskapene vil i løpet av året tilby alle typer avanserte kjøretøyer relatert til energi effektive og selvkjørende løsninger. På grunn av nye innovative produkter i bilbransjen, tror vi fornyelsesbehovet er større enn tidligere noe som igjen vil føre til høyere salg av biler.

20 største obligasjonsposisjoner

Raufoss Industripark	2,17 %
Klaveness Ship	1,77 %
Sparebanken Øst	1,27 %
DNB	0,92 %
Color Group	0,89 %
Protector Forsikring	0,87 %
Sparebanken Nord Norge	0,86 %
Sandnes Sparebank	0,86 %
Sparebank1 SMN	0,86 %
Schibsted	0,85 %
Aker ASA	0,85 %
Odffjell	0,83 %
Dof Subsea	0,66 %
Wallenius Wilhelmsen	0,64 %
Sbanken	0,44 %
Ocean Yield	0,43 %
Scatec Solar	0,43 %
Sparebanken Sør	0,43 %
Stolt-Nielsen	0,43 %
Bamble Sparebank	0,43 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>1,84 %</i>
Obligasjoner totalt	18,73 %

30 største aksjeposisjoner

Telia	6,28 %
DNB	5,17 %
Schibsted	4,41 %
Kongsberg Automotive	3,70 %
SAS	3,61 %
Sparebanken Øst	3,57 %
Axactor	3,04 %
Bank Norwegian	2,98 %
Yara	2,78 %
Sparebank1 BV	2,60 %
Subsea 7	2,53 %
Odffjell	2,36 %
Ocean Yield	2,10 %
SKF	2,01 %
Norsk Hydro	1,99 %
Volvo	1,77 %
Hennes & Mauritz	1,73 %
Sparebank1 Ringerike	1,72 %
Vestas Wind Systems	1,63 %
Avance Gas	1,43 %
Stolt Nielsen	1,40 %
Flex LNG	1,35 %
BW LPG	1,20 %
Societe Generale	1,18 %
Intrum Justitia	1,13 %
Europris	1,06 %
Frontline	1,06 %
BNP Paribas	0,99 %
Commerzbank	0,88 %
ING	0,85 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>4,99 %</i>
Aksjer totalt	73,49 %
Kontanter	7,78 %
Total portefølje	100,00 %

Avkastning:	
Uke 14	0,06 %
MTD	0,06 %
YTD	-2,50 %
OSEFX YTD	-1,59 %
2017	16,59 %
2016	8,65 %
2015	0,96 %
2014	0,27 %