

Portefølje per 31. mai 2018

Denne uken har vært preget av ulike regjeringalternativer i Italia, avgang av den Spanske regjeringen, handelskrig initiert av USA, blandede til svake tall fra USA (BNP Q1 og generell etterspørsel) og økt inflasjon i Eurosonen.

Uken begynte med regjeringsskifte i Italia hvor Presidenten i Italia ikke ville støtte den foreslåtte regjeringen mellom de populistiske partiene. Spesielt var valget av foreslått finansminister kontroversiell fordi han flere ganger har hevdet at Italia burde trekke seg fra Eurosam arbeidet. Presidentens manglende vilje til å godkjenne den foreslåtte regjeringen fikk sinnene til å koke i Italia. I forbindelse med disse diskusjonene, kom frykten for at Italia ikke skulle betjene utestående gjeld. På grunn av at nesten samtlige europeiske banker har en eksponering mot Italia utløste dette en negativ reaksjon i banksektoren. Det hjalp heller ikke at Morgan Stanley guidet lavere inntekter og at Deutsche Bank ble nedgradert av S&P til BBB+. Nå er imidlertid Italia i ferd med å få en ny regjering som vil bli godkjent av den Italienske presidenten med en finansminister som støtter EU. Med tegn til ny regjering i Italia har frykten i markedet avtatt, på grunn av økt inflasjon i eurosonen fremstår banksektoren igjen som en attraktiv investering. I slutten av uken ble igjen fokuset rettet mot Trump som valgte å innføre toll på kinesiske varer, og den store overraskelsen var innføring av toll mot EU, Canada og Mexico innen stål og aluminium. Kina og EU har allerede varslet at de vil innføre toll på amerikanske varer. Man kan vel nå si at det er en handelskrig mellom Kina, EU, Canada, Mexico i forhold til USA.

Tallene denne uken har vært blandet. I USA har vi sett tegn til noe svakere vekst i Q1 enn antatt, mens vi i Europa og Kina fortsatt ser god vekst. Arbeidstallene for mai ble sterke enn antatt med lavere ledighet 3.8% og en økning i timelønnen med 2.7%. Etter den siste tidens duete signaler fra FED og den amerikanske økonomien, er arbeidstallene definitive haukete, hvor den 10-årige amerikanske renten spretter opp 5 bps fredag til over 2,9%.

Oljemarkedet har Opec med Russland i spissen signalisert noe større produksjon, fordi markedet nå tolkes som det er i balanse. Videre ser vi at produksjonen i USA fortsetter øke med en stigning på 1.4 mill fat år/år 2.5 mill måned og en daglig produksjon på 10,4 mill fat. Oljeprisen holder seg foreløpig stabil på grunn av høy etterspørsel fra raffineriene som øker etter en periode med vedlikehold.

Utvalgte tall denne uken: TYSKLAND:FORELØPIG KPI M/M +0,5 I MAI (VENTET +0,3), EMU:FORELØPIG KPI ÅR/ÅR +1,9% I MAI (VENTET +1,6%), USA:REVIDERT ANNUALISERT BNP +2,2% I 1.KV (VENTET +2,3%), EMU:ENDELIG PMI-INDUSTRI 55,5 I MAI

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen.

Vi har kjøpt DKK, DNB, NOFI, vi har solgt oss ned i SKF og STB.

Vi har igjen kjøpt oss inn i DNB etter denne ukens fall. DNB på PE 11 ser veldig billig ut.

Vi tror inntektene øker på grunn av høyere aktivitet innen Shipping/offshore og fisk, samtidig tror vi det blir store tilbakeføringer av tidligere tap. Bank Norwegian har også falt tilbake etter fremleggelsen av 1kv tall, vi tror på fortsatt vekst og økte resultater.

Banken handler nå på PE 10 PB 3 noe som vi synes er billig med tanke på underliggende vekst. Vi har redusert eksponeringen i SKF etter at ledelsen opplyser til Dagens industri at produksjonstakten vil bli redusert i industri divisjonen fordi man nå har kommet ajour med kundenes lagersituasjon. Selskapet opprettholder guidingen men vi og markedet er litt usikker på hvordan dette vil slå ut. Disse utalesene førte til et større fall for SKF og hele verkstedsektoren. Vi har solgt oss ut av STB, vi synes aksjen er dyr, Skagen er kjøpt dyrt og vi er usikre på hvordan solvensy andelen ser ut når rentene har velt gjennom kvartalet.

Sektoreksponering

Energi	8,0 %
Material	5,2 %
Industri	19,1 %
Forbruk	22,1 %
Konsum	3,4 %
Helse	8,8 %
Finans	23,4 %
IT	4,9 %
Telekom	3,0 %
Forsyning	0,0 %
Eiendom	0,5 %
Kontanter	1,6 %
<b>Total portefølje</b>	<b>100,00 %</b>

Topp 30 aksjeposisjoner

Novo Nordisk	7,3 %
Nordea	6,6 %
Schibsted	5,7 %
Volvo	5,1 %
Yara	4,4 %
Hennes & Mauritz	3,9 %
Axactor	3,5 %
Intrum Justitia	3,5 %
DNB	3,1 %
SAS	3,0 %
Stolt-Nielsen	2,8 %
Kongsberg Automotive	2,8 %
Nokia	2,8 %
Flex LNG	2,6 %
Odfjell	2,3 %
SEB	2,3 %
Bank Norwegian	2,3 %
Europris	2,3 %
Amer Sports	2,3 %
Ericsson	2,2 %
XXL	2,1 %
BW LPG	2,0 %
Tele2	2,0 %
Orkla	1,8 %
Sparebank1 Ringerike	1,8 %
Sampo	1,7 %
Lerøy Seafood	1,6 %
Maersk	1,6 %
Astra Zeneca	1,6 %
Nokian Tyres	1,6 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>10,1 %</b>

Avkastning:

<b>Uke 22</b>	<b>0,02 %</b>
<b>Hittil i måneden</b>	<b>2,32 %</b>
<b>Hittil i år</b>	<b>1,98 %</b>
<b>VINX YTD</b>	<b>0,24 %</b>
<b>2017</b>	<b>14,67 %</b>
<b>2016</b>	<b>10,83 %</b>
<b>2015</b>	<b>5,85 %</b>
<b>2014</b>	<b>4,84 %</b>