

**Portefølje per 28. juni 2018**

Uroen omkring handelskonflikten mellom USA og Kina har fortsatt å prege de globale aksjemarkedene, og de fleste markedene ser ut til å ende ned på uken. På forhånd hadde nok markedene forventet et svar fra Kina på Trump sine siste uttalelser over helgen, men det er derimot stabben til Trump som har stått for overskriftene denne uken. Flere uttalelser fra nøkkelpersoner rundt Trump har hintet til at Trump vil ha en mindre aggressiv tone overfor Kina, noe som kan ha kommet etter at et amerikansk selskap truet med å flytte deler av produksjonen til Europa på bakgrunn av de forhøyede tollene. Samtidig har flere hevdet at Trump har et ønske om å melde USA ut av WTO gjennom uken, noe som ble avkreftet fredag av finansminister Mnuchin.

Kina har fortsatt ikke kommentert de siste truslene fra Trump, og markedene vil nok ha dette i bakhodet over sommeren. Det som kan bli problematisk for Kina er det store handelsoverskuddet landet har med USA. Skulle Trump innføre toll på varer over et visst beløp kan ikke Kina svare med en identisk straffetoll, noe som kan fremprovosere andre tiltak fra Kina som for eksempel har en stor beholdning av Amerikansk statsgjeld. De første straffetollene vil bli innført av USA neste uke på varer med verdi på 34 milliarder dollar, og dette vil sannsynlig prege nyhetsbildet fremover hvis ikke landene kommer til en enighet.

Oljen har handlet godt opp denne uken på bakgrunn av store trekk i oljelagrene i USA. I skrivende stund handler oljen over 78 dollar fatet (opp fra underkant av 76 dollar forrige uke). Prisen blir også påvirket positivt av de Amerikanske sanksjoner mot Iran.

Andre kvartal går mot slutten og markedene forbereder seg for rapporteringssesongen. Det er ventet en inntjeningsvekst i andre kvartal på 19% på S&P-500 selskapene, hvor Energi sektoren er forventet å vise til høyest vekst i inntjeningen.

Utvalgte nøkkeltall: NORGE:SESONGJUSTERT AKU-LEDIGHET 3,7% I APRIL (VENTET 3,8%), NORGE:REGISTRERT LEDIGHET 2,3% I JUNI, NORGE:DETALJHANDEL +1,8% M/M I MAI (VENTET +0,2), SVERIGE:DETALJHANDEL ÅR/ÅR +3,1% I MAI (VENTET +2,8), TYSKLAND:IFO-INDEKSEN 101,8 I JUNI (VENTET 101,7), EMU:FORELØPIG KPI ÅR/ÅR +2,0% I JUNI (VENTET +2,0%), USA:KJERNE-PCE ÅR/ÅR +2,0% I MAI (VENTET +1,9%)

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen. Vi har økt i SAS, vi har økt i KOA, vi har økt i Daimler, vi har solgt ut Frontline. Vi har kjøpt oss videre opp i obligasjonen til Nortura.

Den norske staten solgte seg ned i SAS, denne posten like under 10% ble kjøpt av de største aksjonærene, uten at de to største Sverige og Danmark deltok. Emisjonen ble ti ganger ovetegnet. Vi tror dette muliggjør at selskapet kan bli kjøpt opp. Vi forventer at også den svenske staten kommer til å selge seg ut, men at dette ikke skjer før valget.

KOA gjorde en rettet emisjon 3.2% over børs kurs, vi tror dette er veldig positivt i og med at selskapet også sier de vokser sterkt organisk. Europeiske bilaskjer har falt mye og Volkswagen handler PE 6. Vi tror denne type aksjer fort vil snu skulle tonen mellom USA og EU bli mer forsonlig. Vi har solgt oss ut av Frontline etter en stigning på over 50% fra bunnen. Selskapet er ikke lenger like billig og er nå avhengig av rater betydelig over breakeven for å forsvare dagens kurs. Vi har kjøpt oss opp i obligasjonene til Nortura som gir nibor pluss 4% noe som vi vurderer som attraktivt i forhold til selskapets posisjon av videreføring av kjøttvarer.

Vi ønsker alle våre investorer og lesere en god sommer. Dette blir det siste ukebrevet

20 største obligasjonsposisjoner

Klaveness Ship	1,6 %
Nortura	1,6 %
Raufoss Industripark	1,2 %
Ocean Yield	1,2 %
Wallenius Wilhelmsen	1,2 %
Sparebanken Øst	1,1 %
Pareto Bank	1,1 %
B2Holding	1,1 %
DNB	0,8 %
Color Group	0,8 %
Protector Forsikring	0,8 %
Sandnes Sparebank	0,8 %
Sparebanken Nord Norge	0,8 %
Sparebank1 SMN	0,8 %
Landkredit Bank	0,8 %
Schibsted	0,8 %
Aker ASA	0,8 %
Odfjell	0,8 %
Dof Subsea	0,6 %
Sbanken	0,4 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>2,4 %</i>
Obligasjoner totalt	21,2 %

30 største aksjeposisjoner

Yara	5,1 %
Schibsted	4,7 %
Bank Norwegian	4,5 %
Nordea	4,2 %
Kongsberg Automotive	3,9 %
SAS	3,5 %
Axactor	3,3 %
Arcus	3,3 %
Sparebanken Øst	3,1 %
Odfjell	3,1 %
Hennes & Mauritz	2,9 %
Sparebank1 BV	2,6 %
Sparebank1 Ringerike	2,5 %
SEB	2,2 %
Ocean Yield	2,0 %
Volvo	1,9 %
Flex LNG	1,9 %
Intrum Justitia	1,8 %
Stolt Nielsen	1,5 %
SKF	1,4 %
Europris	1,4 %
Swedbank	1,3 %
Avance Gas	1,3 %
Evry	1,1 %
Volkswagen	1,0 %
BW LPG	1,0 %
DOF ASA	0,9 %
Societe Generale	0,9 %
BNP Paribas	0,8 %
Daimler	0,7 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>3,4 %</i>
Aksjer totalt	72,9 %
Kontanter	5,8 %
Total portefølje	100,0 %

Avkastning:		
Uke	26	-1,06 %
Hittil i måneden		-0,52 %
Hittil i år		0,59 %
OSEFX YTD		7,00 %
2017		16,59 %
2016		8,65 %
2015		0,96 %
2014		0,27 %