

Usikkerheten i Tyrkia drev det globale aksjemarkedet ned tidligere i uken. Den tyrkiske regjeringen kom mandag med en handlingsplan for å stoppe lira fallet. Tiltaket vil gi banker all likviditeten de trenger, kutte kapitalkrav og sette restriksjoner på utenlands valuta handel. I tillegg har Qatar planer om å investere \$15 milliarder i Tyrkia, dette har kortsiktig bidratt til at den Tyrkiske lire styrket seg til nivåer før den store svekkelsen forrige fredag. Men TRY/USD er fortsatt ned 50% YTD. Frykten for at situasjonen kan forverre seg er fortsatt til stedet da USA nekter å kutte tollene som ble nylig innført på \$533m. Tyrkia har svart med å innføre toll på sprit, biler og tobakk. Samtidig boikotter de amerikansk elektronikk, bl.a. Apple produkter. Torsdag ble det meldt om dialog mellom Merkel og Erdoğan. Markedet diskuterer et potensielt samarbeid hvor Tyskland kan kjøpe lira og Tyrkia kan bidra på flyktning fronten, dette er ikke bekreftet.

Kina kom med noe svakere tall innen detaljhandel, industriproduksjon og årsbasis investeringer. Dette svekket det globale aksjemarkedet og økte frykten for at situasjonen i Tyrkia kan spre seg til andre fremvoksende økonomier. Som et resultat av spredningsfrykten valgte Argentina å øke renten med 5% og den indonesiske sentralbanken skal ha støttet kjøpt rupi for å begrense videre nedgang.

EU (ØMU) kom med foreløpig BNP år/år i 2.kv på +2,2%, mot ventet +2,1%. Veldig positive tall til tross for mye politisk uro i både Europa og globalt. Detaljhandel i USA kom inn på +0,5% m/m mot ventet +0,1% og industriproduksjon kom på +0,1% i juli mot ventet +0,3%. Det viser at det er god kjøpekraft blant konsumere, samtidig som industri sektoren blir truffet av handelskrigen med Kina.

Torsdag kom også nyheten om at USA har invitert visehandelsministeren i Kina til et møte 23. august for å gjenoppta diskusjoner om et potensielt handelssamarbeid. Stormaktene har møttes tidligere uten videre utvikling i handelssamarbeidet og markedet forventer ikke en endelig løsning neste uke. Summen av sterkere nøkkeltall, møte mellom Kina og USA pluss en veldig sterk kvartalsrapport fra Walmart bidro til at de amerikanske børsene steg 1.58% (Dow Jones).

Norges Bank holdt denne uken styringsrenten uendret på 0,50%, som ventet. De gir derimot klar beskjed om at det kan forventes en renteøkning i september, men sier videre at det kun er 50% sjans for en ny renteheving før årsskifte. Kronen svekket seg fordi rentebanen nå oppleves som lavere enn tidligere kommunisert.

Utvalgte nøkkeltall: USA jobless claims forrige uke 212 000 (ventet 215 000), USA boligbygging M/M +0,9% i juli (ventet 7,4%), Storbritannia detaljhandel M/M +0,7% i juli (ventet +0,2%), Storbritannia kjerneinflasjon +1,9% (ventet +1,9%), Tyskland foreløpig BNP år/år +2% (ventet +2,1%), Kina utstedt nye lån for CNY 1.450 mrd. i juli (ventet 1.275 mrd.), Kina detaljhandel +8,8% i juli på årsbasis (ventet +9,1%), Kina industriproduksjon +6% i juli på årsbasis (ventet +6,3%), Kina investeringer +5,5% i jan-juli på årsbasis (ventet +6%), EMU driftsbalanse +24mrd EUR i juni.

Denne uken solgte vi oss ut av SEB, kjøpt Dometic og økt posisjonen i Vestas Wind Systems. SEB har en estimert PE på 10,9x og er dermed nogen lunde likt verdsatt som andre nordiske banker, men er priset dyrere enn europeiske banker som ligger på PE 6,5x-9,5x. Vi valgte derfor å selge. XXL har falt 30% siden midten av juli og det forventes EPS på NOK 4, dette gir en avkastning på nesten 9% med dagens kurs NOK 46,80. Det var flere engangskostnader sompresset marginene i 2kv, det har vært mye innsidekjøp i selskapet. Vi tror selskapet vil vise bedre marginer i kommende kvartaler. Vi synes selskapet er lavt priset i forhold til potensiell oppside. Dometic er et svensk selskap som bl.a. selger klima, hygiene, strømløsninger, matlagingsløsninger og sikkerhetsløsninger til bobiler, båter, lastebiler og campingvogner. De har en forventet fri kontantstrøm på 9%-10%, gjennomsnittlig PE på 11,8x og en forventet avkastning på 8,5% de neste 3 årene. De har likviditet på 2x kortsiktig gjeld, en komfortabel kontant posisjon er for tiden svært attraktivt i et usikkert makromiljø og med tanke på fremtidig vekst. Vestas Wind Systems er verdens ledende innen produksjon av onshore og offshore vindturbiner. De tilbyr også drift, service og vedlikehold. Vindkraft har en markedsandel på 4,4% per 2017 og 2.kv nye investeringer endte på \$32 mrd. Videre vekst i globale investeringer, lavere kostnader og økt etterspørsel innen fornybar energi vil øke markedsandel til vindkraft i fremtiden. Vestas har størst markedsandel innen produksjon av vindturbiner per dags dato og er godt posisjonert til å

Portefølje per 16. august 2018

Sektoreksponering	
Energi	5,7 %
Material	3,7 %
Industri	29,8 %
Forbruk	19,9 %
Konsum	2,8 %
Helse	9,3 %
Finans	21,9 %
IT	6,3 %
Telekom	0,0 %
Forsyning	0,0 %
Eiendom	0,4 %
Kontanter	0,2 %
Total portefølje	100,0 %

Topp 30 aksjeposisjoner

Novo Nordisk	8,1 %
Nordea	7,3 %
Volvo	5,5 %
Intrum Justitia	5,5 %
SKF	4,9 %
Hennes & Mauritz	4,6 %
Norsk Hydro	3,8 %
Bank Norwegian	3,6 %
Schibsted	3,6 %
Kongsberg Automotive	3,4 %
Stolt-Nielsen	3,4 %
Europris	3,3 %
SAS	3,3 %
Vestas Wind Systems	3,2 %
Odfjell	2,9 %
Axactor	2,7 %
Evry	2,5 %
Flex LNG	2,3 %
Nokia	2,0 %
Ericsson	1,8 %
BW LPG	1,6 %
Swedbank	1,5 %
XXL	1,5 %
Sparebank1 Ringerike	1,4 %
Arcus	1,4 %
Nokian Tyres	1,4 %
Sampo	1,3 %
Orkla	1,3 %
Astrazeneca	1,3 %
Svenska Handelsbanken	1,2 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>8,3 %</i>
Aksjer totalt	99,8 %
Kontanter	0,2 %
Total portefølje	100,0 %

Avkastning:

Uke 33	-0,56 %
Hittil i mnd	-1,96 %
Hittil i år	2,55 %
VINX YTD	1,29 %
2017	14,67 %
2016	10,83 %
2015	5,85 %
2014	4,84 %