

Ekspertpanelet

I tider med krise er det lurt å søke flere råd. Vi har spurt seks investorer om deres syn på markedet om dagen.

1. **I tider med finansiell usikkerhet, hvordan påvirker det investeringene du gjør?**
2. **Hva vil du si er den største usikkerhetsfaktoren nå?**
3. **Hvordan tror du aksjemarkedet vil utvikle seg gjennom 2023?**
4. **Hvilke sektorer mener du er trygge havner nå? Og hvorfor?**

Frank Harestad, aksjeforvalter i Heimdal Forvaltning:

1. – Det er alltid stor usikkerhet i markedet og usikkerheten er som oftest reflektert i prising. Vår investeringsfilosofi er å investere i solide selskaper med en god forretningsmodell. Investeringene spres bredt både geografisk og på bransjer. Svært viktig er at selskapene har tilstrekkelig kapital. Et rødt flagg er selskaper som låner penger til over 10 prosent rente.
2. – Den makroøkonomiske situasjonen med inflasjon, renter og resesjon. I tillegg har vi også en liten bankkrise med risiko for eskalering, og selvsagt også krigen i Ukraina
3. – Det er umulig å spå markedet på kort sikt. I snitt har både Oslo Børs og verdensindeksen i NOK gitt 8,5 prosent per år siden 1990. Inntjeningen til selskapene på Oslo Børs er på høye nivåer samtidig som det er håp om at rentetoppen er nær. Jeg har derfor et positivt syn på markedet
4. – Sektorer som defensivt konsum, helse og deler av IT-sektoren er normalt sett mindre konjunkturutsatt. Her kan vi nevne selskaper som Orkla, AstraZeneca og Atea. Imidlertid kan også selskaper i mer sykliske bransjer være relativt robuste. Både Aker BP og Equinor har solid kontantstrøm og balanse i tillegg til en svært lav break-even oljepris.

Runar Vatne, privatinvestor:

1. – Problemet med finansiell usikkerhet når man driver med eiendom er i hovedsak to ting, man får mindre lån og man får dårligere betingelser. Dette gjør at vi nå trenger å gjøre et vesentlig bedre kjøp for å ønske å binde opp kapital. Derfor blir det mindre nye kjøp og mer fokus på eksisterende portefølje.
2. – For oss som jobber mest med eiendom er den største usikkerhetsfaktoren hvordan renten kommer til å utvikle seg fremover.
3. – Jeg tror vi er i nærheten av en bunn i aksjemarkedet og at lange renter og inflasjon er i nærheten av en topp. Det er mye negativitet som er priset inn i markedet og prisingen av en del selskaper begynner å bli attraktiv. Det blir nok fortsatt litt ruglete, men jeg tror markedet står høyere før utløp av 2023.
4. – Jeg tror det er relativt trygt å kjøpe bolig i Oslo. Folk trenger et sted å bo, det bygges for lite og byggeprisene har steget.

Håvard Nesheim, privatinvestor:

1. – Det er avhengig av utgangspunktet, om man er fullt investert i utgangspunktet eller ikke. Man bør tilpasse risikoen slik at man fortsatt «sover godt» om natten. Det er mange «eksperter» som forteller deg hva du bør gjøre. Det er imidlertid svært få som kan gi deg gode råd.
2. – Usikkerheten er størst rundt den finansielle stabiliteten. Om det dukker opp banker, pensjonskasser, hedgefond eller lignende som er feil posisjonert.
3. – Med henvisning til det forestående vil mitt beste estimat være at markedet er tilnærmet det samme ved utgangen av året som ved inngangen, men sannsynligvis med mye volatilitet gjennom året.
4. – «Trygge havner» er selskaper som går under «need to have» eller stort sett slike selskaper som nesten ikke finnes på Oslo Børs. Europris er et godt eksempel på hva du bør eie. Orkla er jeg imidlertid ikke så positiv til. Jeg tror «privat label» vil ta en større andel av markedet nå når folk merker hvor dårlig råd de har. Energisektoren ser veldig bra ut, men den blir i større grad påvirket av konjunktorene, samt at «alle» er positive til energi (og det er jo negativt i seg selv).

Halvor Strand Nygård, porteføljeleder i Delphi:

1. – I Delphi baserer vi oss på trender og hva markedet forteller oss. I tider hvor den finansielle usikkerheten er stor tar vi, kanskje i større grad enn normalt, stilling til om den økte usikkerheten også fører med seg et trendskifte i markedet eller om det er forbigående og at eksisterende trender vil fortsette. Ved store markedsbevegelser tar jeg ofte et steg tilbake, prøver å se på det store bildet – hva vet vi, hva har endret seg og hvilke usikkerhetsfaktorer regjerer. Det blir en vurdering av risikoen og eksponeringen i porteføljen og eventuelle posisjonsendringer forsøker jeg å gjøre så tidlig som mulig da «narrativer» ofte spiller seg raskt ut.
2. – Det er mange usikkerhetsfaktorer nå, men den største er helt klart hvordan den finansielle usikkerheten, som følge av bankkollaps, spiller seg videre ut i markedet. Sentralbankene har helt klart fått en vanskeligere jobb med å balansere økt finansiell usikkerhet og potensielt behov for lettelse mot en fortsatt forhøyet inflasjon. Vi tror det fortsatt vil være uroligheter i banksektoren fremover, men at dette er håndterbart og de nordiske bankene står i særstilling til de europeiske og amerikan-



INVESTOR: Håvard Nesheim.



FORVALTER: Frank Harestad.



PORTEFØLJELEDER: Halvor Strand Nygård.



FORVALTER: Leif Eriksrød.

➔ jeg har jobbet etter over lang tid fått spille seg ut. Jeg har brukt svært mye tid på å lese og forsøke å forstå energimarkedet

Utover 2021 gjorde hun også andre grep. Det lille hun hadde av fornybare selskaper ble kastet på sjøen og hun kvittet seg med alt som var rentesensitivt.

– Jeg klarte ikke å regne det hjem. Det viste seg å være en fornuftig endring av porteføljen den gang, og siden har jeg bare økt eksponeringen min innenfor energi, sier hun.

– Jeg har tro på å være konsentrert og kunne noe så godt som mulig. Jeg kan ikke alt, så jeg må prøve å være god på noe.

– I hvor stor grad lar du deg inspirere av andre investorer?

– I utgangspunktet er investeringene mine tuftet på min egne teser, analyser og forståelse som starter på et makronivå, og går ned til selskaps verdsettelse

basert på diskontert cash flow analyse. Så er det klart at flinke mennesker er verdt å lytte til og lære av, og sånn sett har jeg vært veldig heldig. Det er veldig mange flinke investorer jeg inspireres av og lærer av, svarer hun.

– «At the end of the day» må du eie din egen overbevisning på godt og vondt. Det er ikke noe sikkerhetsnett der. Alle er seg selv nærmest i aksjemarkedet.

Kjærlighetsforhold

Etter et forrykende fjorår har ikke Midelfart sluppet gassen når det gjelder olje- og energi. Det har båret frukter også inn i 2023.

– Så langt ser det overraskende bra ut. Den fine trenden jeg fikk erfare gjennom 2022 har fortsatt inn i 2023, og jeg har bare økt eksponeringen min. Jeg burde tatt litt fra bordet, men det har jeg ikke gjort. Så det får jeg leve og dø med.

FOTO: ANDREAS DRANGE JENSEN

FOTO: DELPHI