



FOTO: HEIMDAL FORALTNING



FOTO: EIVIND VÅGSETH

INVESTOR: Runar Vatne.



FOTO: EIVIND VÅGSETH



FOTO: ROLF-ARNE RONNES

FORVALTER: Jonas Heyerdahl.

De siste ukene har hun brukt til å laste opp i Siem Offshore, der hun nå sitter med 14 prosent eierandel, og også er en del av styret.

– Desto nærmere på selskapene jeg kommer, jo mer engasjert og hands on jeg kan være, jo morsommere synes jeg det er. Jeg kunne aldri vært en indeksforvalter som sprer seg tynt over alt. Da får du ikke noe kjærlighetsforhold noe sted.

### Finans og atomkraft

På scenen i Bjørvika hadde hun Jan Petter Sissener på den ene siden og DNBS egen Dag Hammer på den andre.

– Det er viktig å finne driverne, rådet Hammer, som forvalter fondet DNB SMB.

– På Oslo Børs er det i stor grad energipriser, laksepriser, aluminium, gjødsel og shipping-rater. Jo bedre man er til å forutse de driverne der, jo tidligere kom-

mer man inn i aksjene, og ofte til hyggeligere priser.

Sissener nevnte ingenting om flyaksjer, men lanserte franske TotalEnergies som en favorittaksje.

– Vi er tunge innenfor olje og til dels offshore, og vi har en viss eksponering mot uran fordi vi ikke tror det blir noe grønt skifte uten atomkraft.

Sissener forvalter syv milliarder kroner. I porteføljen er det mye finans.

– Bankene har fått mye juling de siste ukene, uten at de lider på noen som helst måte. Det er ultrasolide banker som tjener masse penger.

Han lar seg dermed ikke skremme av det som skjedde med Silicon Valley Bank og Credit Suisse.

– Bankene har hatt 15 år til å bygge kapitalstruktur og kommer inn i denne krisen med en helt annen forutsetning enn i 2008. ■

ske bankene. Derfor tror vi ikke at det vi ser internasjonalt er direkte overførbart til hjemmemarkedet. Likevel, økonomien er skjør og en eventuell global resesjon vil få følger for aksjene her hjemme også slik at vi har et noe mer forsiktig, men konstruktivt syn på markedet fremover.

3. – Vi tror det fortsatt vil være volatilt. Markedet preges av høy finansiell usikkerhet, en pengepolitikk med tilstramming i form av økte renter og mindre likviditet, plagsomt høy inflasjon og sterkt arbeidsmarked. For Oslo Børs ser vi likevel gode drivere innen energi, deler av shipping og sjømat, og har et konstruktivt syn på markedet på sikt.

4. – Historien har lært oss – også nylig – at trygge havner noen ganger kan vise seg også å være urolige farvann. Likevel, i dagens børs klima og marked på Oslo Børs, anser vi spesielt sjømatsektoren som en god plass å være. Laksemarkedet er stramt med fortsatt god etterspørsel og begrenset tilbud slik at lakseprisen og inntjeningen er på høye nivåer. Det er usikkerhet rundt skattetrykket fremover, men vi anser det som håndterbart og sektoren har defensive kvaliteter i urolige markeder. Stabilt konsum og telekom er sektorer som historisk også har defensive kvaliteter. Videre ser vi fortsatt sterke underliggende drivere innen energi og har derfor fortsatt eksponering innen denne sektoren også.

### Leif Eriksrød, porteføljeforvalter i Alfred Berg:

1. – Finansiell usikkerhet er en del av hverdagen i aksjemarkedet. Det er derfor ikke noe vi gjør spesielt annerledes så lenge det ikke er konkrete hendelser som rammer aksjer i våre porteføljer. Det viktigste er å sørge for god diversifisering i porteføljene.

2. – Det er flere faktorer som er høyt på agendaen nå. Krig, inflasjon, renteoppgang og oljepris. Disse henger sammen så det er vanskelig å rangere.

3. – Inntjeningen er fremdeles god, og prisingen lav på Oslo Børs. Det er de viktigste forutsetningene for en positiv utvikling, men vi må nok vente på at den internasjonale uroen går ned.

4. – Det er ingen trygge havner i aksjemarkedet, men det gjelder å holde seg unna selskaper med høy gjeld.

### Jonas Heyerdahl, porteføljeforvalter i First Fondene:

1. – Ettersom ingen kan spå fremtiden kan heller ingen spå aksjemarkedet. Hvis du aksepterer at fremtiden er ukjent står du igjen med en venn i aksjemarkedet, og det er tid. Det er mange veier til Rom, men for min del blir det å investere langsiktig i selskaper jeg mener har en god markedsposisjon, en fornuftig vekst, god avkastning på kapitalen, en robust balanse i tillegg til god historikk. Med andre ord påvirker ikke endringer i sentiment, oljepris eller makro mine investeringer i særlig grad.

2. – Jeg tror de fleste er overrasket over at markedene ikke er mer ned etter alt vi har vært gjennom de siste årene med covid, krig i Europa og verdenshistoriens kraftigste renteoppgang grunnet en inflasjon ute av kontroll. Dette kombinert med en prising av markedene rundt historisk snitt. Men mange selskaper har foreløpig klart å skyve høyere kostnader over på sine kunder og dermed levert overraskende gode marginer de siste par kvartalene. Dette vil nok ikke vedvare, så i forhold til estimater er nok risikoen på nedsiden fremover. Inflasjonen har kommet noe ned fra toppen, men om denne trenden ikke fortsetter vil renten bli satt ytterligere opp. Dette vil være negativt for aksjemarkedet. Økt usikkerhet rundt banksektoren i USA er en annen usikkerhetsfaktor som resulterte i av FED kun økte med 0,25 prosentpoeng ved siste rentemøte denne uken. Ettersom dette gjelder de små og mellomstore bankene som har lettere kapitalkrav enn de store systemkritiske bankene er det liten grunn til å tro at vi står foran en ny stor bankkrise. Men dette bidrar til ytterligere usikkerhet.

3. – Du har to type investorer, de som ikke kan time markedet og de som vet de ikke kan time markedet. Jeg lever godt med å tilhøre den siste kategorien og har derfor ikke noe syn på hvordan markedet vil utvikle seg fremover. Men har du investert i gode selskaper og i tillegg har god tid er det bare å sitte stille i båten.

4. – Tidevannet senker alle båter, men jeg vil likevel trekke fram noen sektorer og selskaper som nok vil klare seg bedre enn snittet. I 2022 var shipping- og oljeselskaper opp 50 prosent i Norge, mens resten var ned mellom 20-70 prosent. Flere gode selskaper som leverte bra tall gjennom fjoråret falt likevel til dels kraftig i verdi. Dette gir muligheter. Et eksempel er Borregaard som leverte tall godt over markedets forventninger gjennom hele 2022, men var likevel ned 30 prosent. Selskapet har en robust balanse og høster nå fruktene fra flere år med store investeringer i spesialisering og effektivisering. Inntjeningen er opp samtidig som prisingen er ned. En attraktiv kombinasjon. På sektornivå vil jeg trekke frem IT og oljeservice. En del store og gode IT selskaper falt 40-50 prosent i 2022, noe som burde gi grunn til optimisme. Oljeservice har høyere volatilitet, men etter mange år med underinvesteringer og økt fokus på grønne investeringer kan det se ut som vi står foran flere gode år i sektoren.



## DET VISTE SEG Å VÆRE EN FORNUFTIG ENDRING AV PORTEFØLJEN

CELINA MIDELFART