

## Skoleduellen – Januar 2023

### Vår Strategi og tilnærming

Børsgruppens strategi og tilnærming er å ignorere konkurransens varighet når vi setter sammen porteføljen, og heller fokusere på å levere en jevn og god avkastning over tid. Vi ser på det som gjevere å være blant de beste skolene over flere år fremfor å vinne en gang iblant ved å investere kortsiktig og gjøre det dårlig ellers. Vi mener også at en fundamental og langsiktig tilnærming gir betydelig høyere læringsutbytte for Børsgruppens medlemmer.

### Skoleduellen så langt

Det har vært en turbulent høst i finansmarkedene og på Oslo Børs preget av resesjonsfrykt, lavere olje og gasspriser og ikke minst politiske AP(e)-streker. De stadig høyere rentene har bidratt til å dra opp avkastningskravet, og dermed drevet verdsettelsen i aksjemarkedet ned. Mange selskaper har falt mye, og mange skal sannsynligvis falle en god del mer.

Hva så med vår portefølje i Skoleduellen?

Børsgruppens portefølje er siden starten av konkurransen opp 1,93 prosent, mens Oslo Børs er ned 0,99 prosent i samme periode. Opp mot de andre skolene har det resultert i en foreløpig 4. plass av 14 deltakende skoler. Meravkastning mot Oslo Børs med vår høye kontantandel (18 prosent) og en høy oljeeksponering er noe vi er relativt fornøyde med.



Av de positive bidragsyterne kan vi trekke frem Wilh. Wilhelmsen Holding (+30%), Europris (+16%) og Hunter Group (+14%). Samtidig bidro salget av Austevoll Seafood i forkant av grunnrenteskatten til at vi unngikk en blemme som ville kostet oss rundt 1 prosent avkastning.

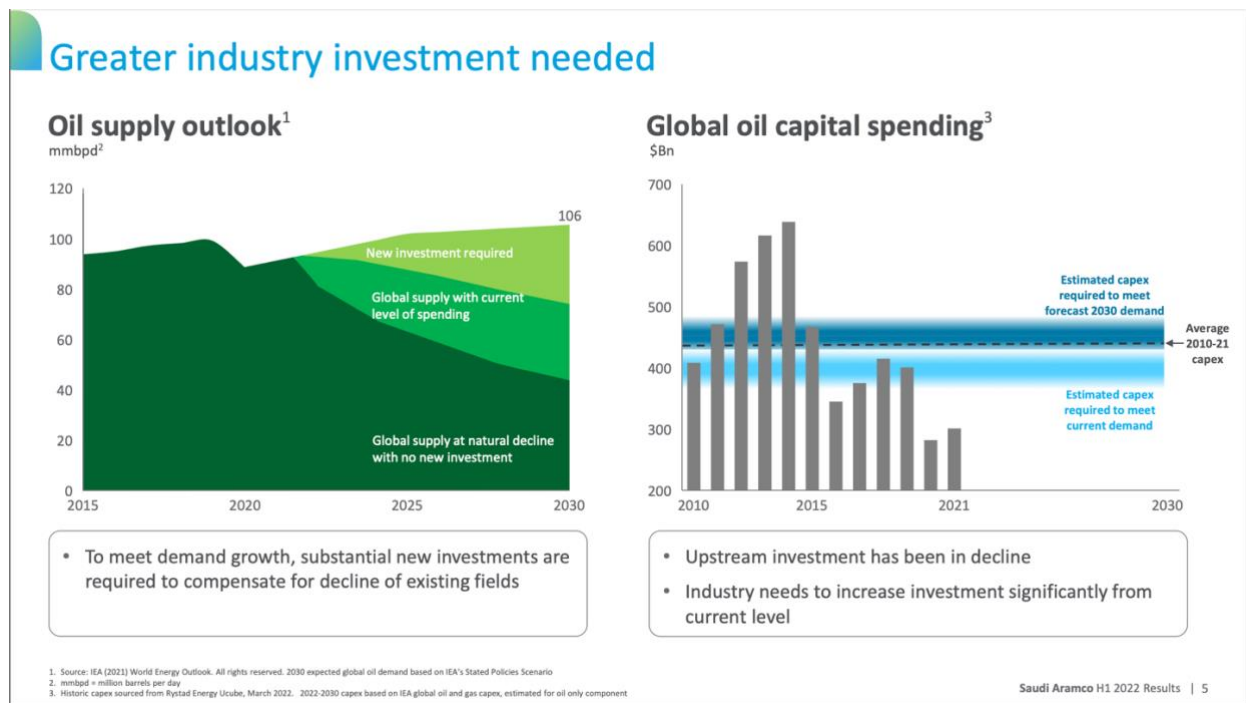
Det er derimot mer interessant å diskutere tapene i porteføljen vår. I den første porteføljerapporten var det tydelig at vi var optimistiske på vegne av oljesektoren med en (direkte og indirekte) eksponering på over 30 prosent. Siden den gang har oljeprisen falt 7 prosent, og gassprisen mer enn halvert seg – og Vår Energi, TGS og Aker har vært de tre største negative

bidragsyterne i porteføljen. Det er derfor passende å utdype litt hva vi ser, og hvorfor vi er optimistiske på vegne av sektoren på sikt.

## Oljå!

Om man hopper 10-15 år tilbake så var ikke nødvendigvis oljeselskapene gode investeringer som ville passet Børsgruppens profil. Men etter oljeprisfallet i 2014 ble det igjen et sterkt fokus på lønnsomhet og ESG-bølgen i de påfølgende årene medvirket til lavere investeringer. Selskaper som før hadde en gjeldsdrivet produksjonsvekst (både organisk og uorganisk) med høye kostnader, er i dag blitt til selskaper med lave investeringer og mindre gjeld. Resultatet av dette er at det har vært underinvestert i ny kapasitet globalt siden 2014.

## MIND THE GAP BELOW!



Fra grafene over kan vi se at dagens investeringsnivåer faktisk ikke er tilstrekkelig for å møte dagens etterspørsel på drøye 100 millioner fat dagen, og derfor heller ikke nok til å dekke den ventede etterspørselsveksten over det neste tiåret. I tillegg til dette preges oljemarkedet allerede nå av lave oljelagre og lav rest-kapasitet. Og det til tross for et Kina som stadig kjører på halv motor.

Hvilken vei oljeprisen vil gå neste uke er vanskelig å spå, men over lengre tid er det tilbud og etterspørsel som bestemmer prisen her også. Enn så lenge har selskapenes investeringer i ny kapasitet latt vente på seg, og med det er underinvesterings-problematikken fortsatt til stede og kanskje til og med forsterket. Alt dette mener vi legger til rette for vedvarende høye energipriser. Man skal heller ikke glemmet at et grønt skifte slik verden ser ut nå langt på vei også forutsetter det.



Navn	Valuta	Antall	GAV	I dag %	Siste kurs	Verdi	Verdi NOK	Avkast. % ↓	Avkast. NOK
<b>Kjøp Selg</b> WILH. WILHELMSSEN HOLDING SER. A	NOK	48	209,31	0,00%	280	13 440	13 440	+33,77%	+3 393
<b>Kjøp Selg</b> EUROPRIIS	NOK	120	59,89	0,00%	69,60	8 352	8 352	+16,21%	+1 165
<b>Kjøp Selg</b> HUNTER GROUP	NOK	1 000	2,09	0,00%	2,385	2 385	2 385	+13,94%	+292
<b>Kjøp Selg</b> SPAREBANK 1 SMN	NOK	125	120,29	0,00%	127,6	15 950	15 950	+6,08%	+913
<b>Kjøp Selg</b> TGS ASA	NOK	47	159,44	0,00%	151,9	7 139	7 139	-4,73%	-354
<b>Kjøp Selg</b> AKER	NOK	20	782,67	0,00%	742,0	14 840	14 840	-5,20%	-813
<b>Kjøp Selg</b> AF GRUPPEN	NOK	65	153,43	0,00%	144,6	9 399	9 399	-5,75%	-574
<b>Kjøp Selg</b> VÅR ENERGI ASA	NOK	390	38,69	0,00%	31,370	12 234	12 234	-18,92%	-2 854
<b>Totalt</b>							<b>83 740</b>	<b>+1,41%</b>	<b>+1 168</b>