



## Januar

### Solid start på nyåret

Hovedindeksen startet året i grønt, med nytt all time high på 700 og avkastning på 1.4% i løpet av perioden. Det gjorde i midlertidig også HA-Invest, med over dobbelt så høy avkastning som børsen, opp 2.9%! Oppgangen var i stor grad drevet av Stolt-Nielsen og Schibsted, som kommer sterkt tilbake rundt årsskiftet etter en litt skuffende høst. Som besluttet på siste møte i 2016 ble Telenor solgt, etter over 10 år i porteføljen. HA-Invest realiserte posisjonen til kurs 131.6 den 11/01, med en avkastning på 67% og absolutt gevinst på posisjonen tilsvarende 23,670 (eksklusivt utbytte).

**Stolt Nielsen** slapp i januar tall for Q4 2016 med en EBITDA på 110 mill. USD på linje med konsensus. Selskapet overrasket i midlertid med marginforbedringer i både Stolt Tank Containers og Stolt Sea Farm. Forbedringene i container skyldtes i stor grad lavere rater for containerfartøy, mens forbedringene i Sea Farm kommer av en økning i prisen på piggvar og salg av kaviar. Stolthaven Terminals utviste stabile resultater og økt utnyttelsesgrad, mens Stolt Tankers tok konsekvensene av et svakt tankermarked og press på ratene. Selskapet avslutter perioden med et avkast på hele 17.5%.

**Schibsted** er opp over 10% i begge aksjeklasser i løpet av perioden, men gjennom høsten har aksjen båret preg av en økende konkurranse på online classifieds, blant annet gjennom Facebooks «Marketplace». Positive nyheter om oppkjøp av den spanske eiendomsportalen, Habitaclia, og bedre utsikter for online classifieds gjennom lansering av nye vertikaler har bidratt til å få aksjen på rett kjøp igjen. Det er imidlertid viktig at selskapet opprettholder et målrettet kostnadsfokus fremover, da omsetning fra trykte medier forventes å redusere ytterligere.

**Golden Ocean** har steget fra dag en i porteføljen, og fortsatte trenden i januar med 6% avkastning. Dette til tross for et fall i Baltic Dry Index, som er ned til 786 i slutten av perioden. Konsensus er at tørrbulkmarkedet vil fortsette å være relativt svakt i løpet av Q1 2017, men at det vil være en gradvis bedring mot og utover 2018. Selskapets gode likviditet og finansielle fleksibilitet trekkes dessuten frem som en markant styrke, da det kan motstå et svakt marked relativt lenger enn mange andre selskaper i bransjen.

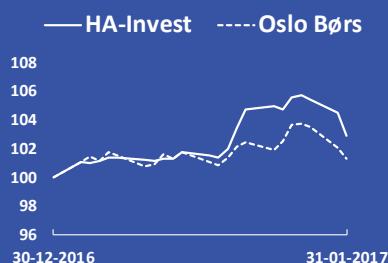
Selskap	Verdi	Januar	Regnskapsåret	Vekt
Gjensidige	99,330	3.6%	5.8%	11.0%
Golden Ocean	76,650	6.0%	22.3%	8.5%
Höegh LNG	73,400	-4.9%	0.3%	8.2%
Olav Thon	63,200	-1.3%	15.1%	7.0%
Scatec Solar	59,200	-3.9%	6.2%	6.6%
Schibsted A	32,061	10.1%	-6.5%	3.6%
Schibsted B	30,209	12.3%	-9.6%	3.4%
Stolt-Nielsen	74,700	17.5%	21.7%	8.3%
Telenor	0	3.5%	1.8%	0.0%
TGS-Nopec	75,050	3.0%	50.5%	8.3%
Yara	69,520	2.2%	13.3%	7.7%
Zalaris	67,200	2.4%	7.8%	7.5%
Kontantbeholdning	178,947	0.0%	0.6%	19.9%
<b>Total</b>	<b>899,466</b>	<b>2.9%</b>	<b>9.8%</b>	<b>100.0%</b>
Oslo Børs		1.4%	14.3%	

Fondets verdiskapning måles etter aktivenes Total Return Index. Kontantbeholdning er eksklusivt driftslikviditet.

#### Skrevet av:

Erik Aspen Fosså  
[erik.fossaa@gmail.com](mailto:erik.fossaa@gmail.com)

Ilan Isak Hollander  
[ilanhollander@gmail.com](mailto:ilanhollander@gmail.com)



Vinnere		Tapere	
Stolt-Nielsen	17.5%	Höegh LNG	-4.9%
Schibsted B	12.3%	Scatec Solar	-3.9%
Golden Ocean	6.0%	Olav Thon	-1.3%

Neste møte:  
16.02.2017

Forrige rapport leses [her](#).

Følg med videre på:  
<http://ha-invest.dk/>  
<https://www.facebook.com/hainvest>