

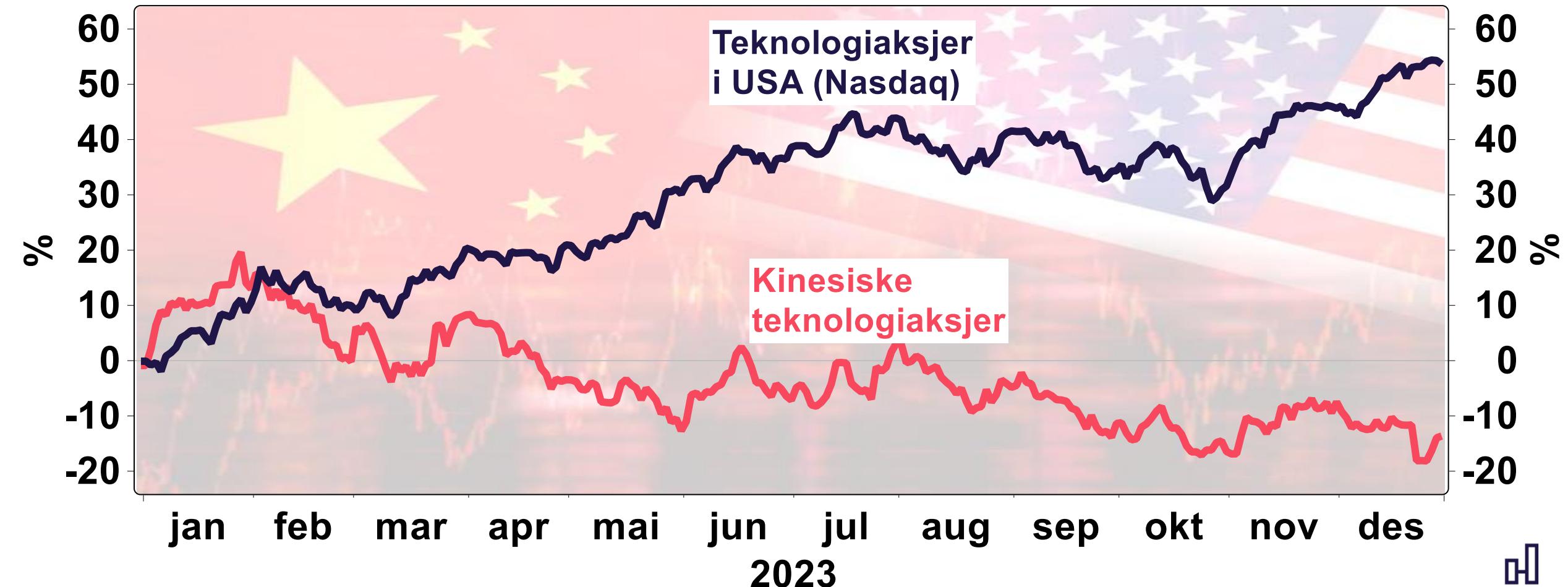
Holberggrafene

2. februar 2024



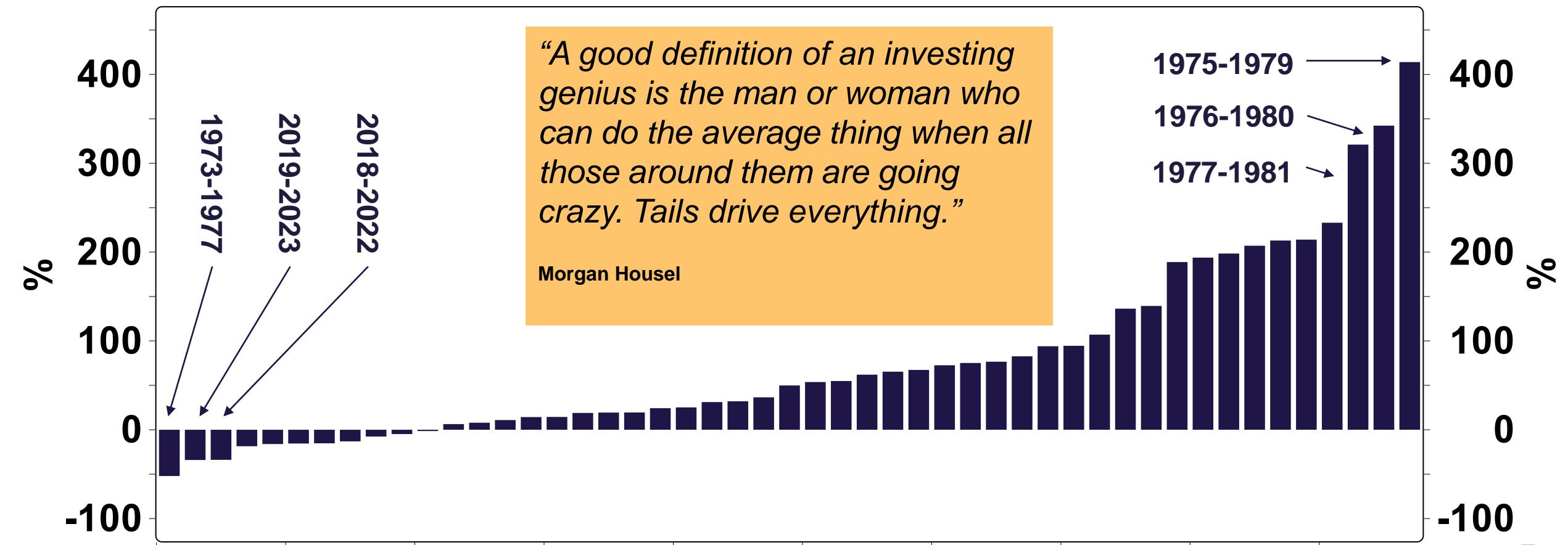
Mind the gap

Teknologiaksjer i USA og Kina avkastning 2023



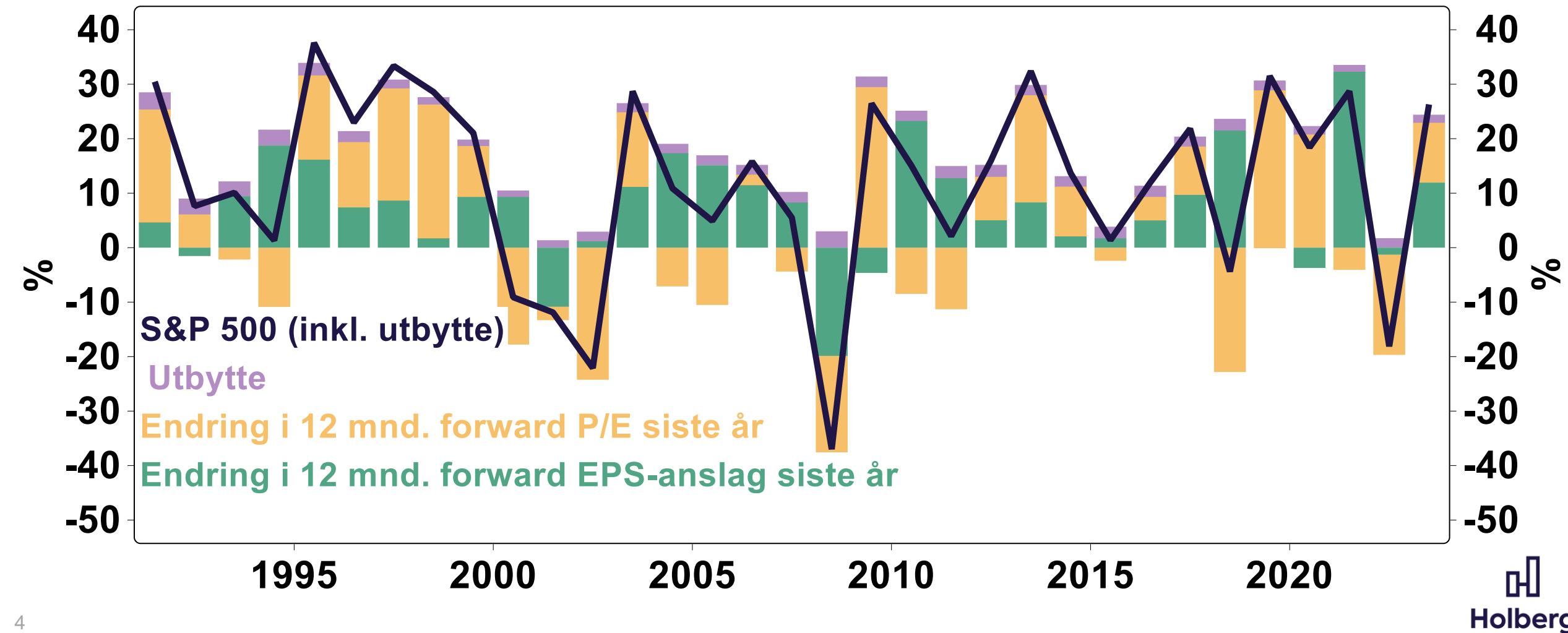
Telling «tails»

Rullerende 5-års avkastning for Hang Seng-indeksen i Hong Kong
1969-2023 sortert fra laveste til høyeste 5-års periode



Hvor kommer avkastningen fra?

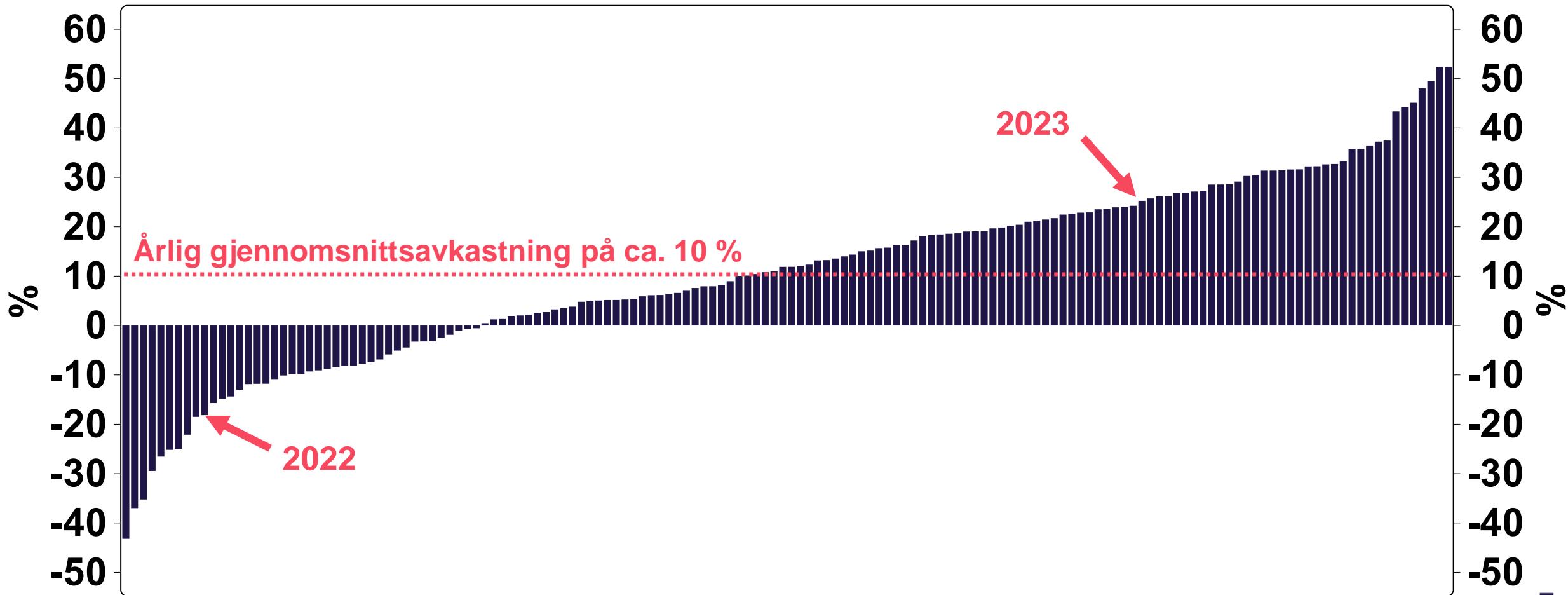
Avkastning i det amerikanske aksjemarkedet
Bidrag fra inntjeningsvekst (EPS) og multippelendring (P/E)



Du får sjeldent gjennomsnittsavkastning

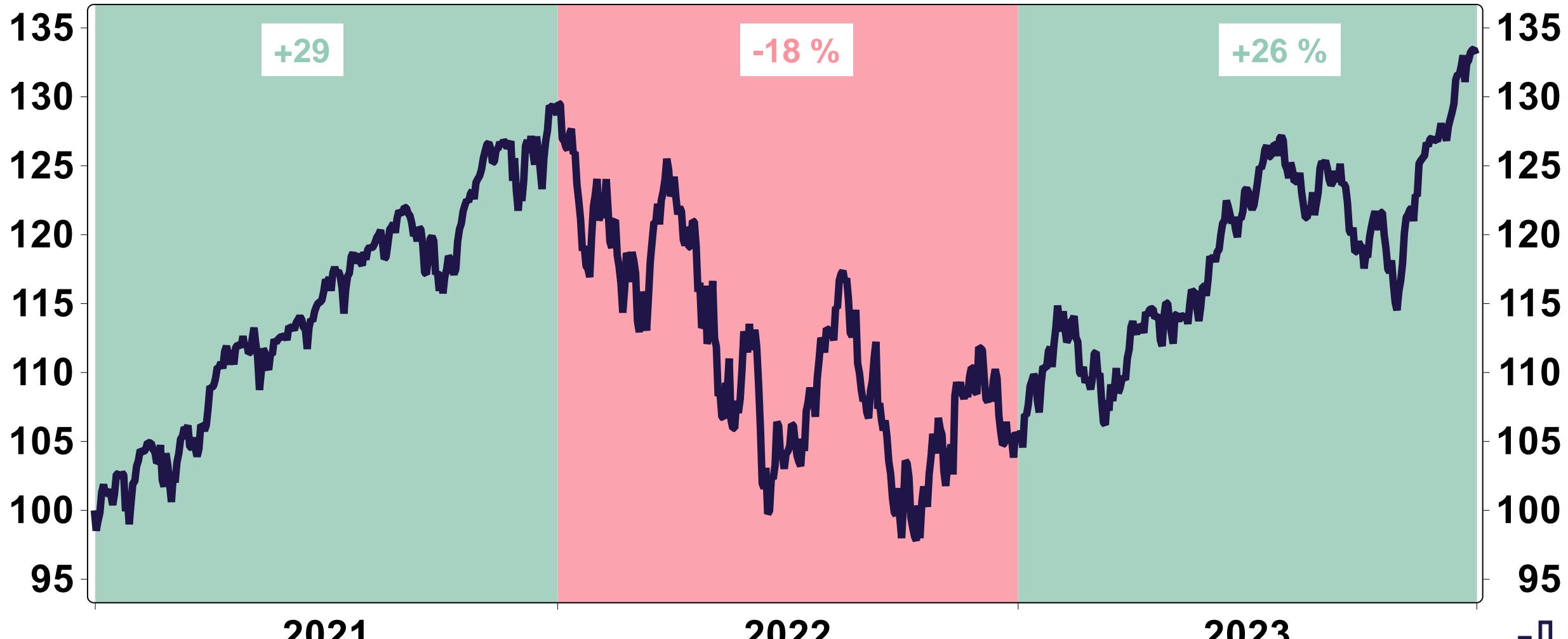
Årlig avkastning i det amerikanske aksjemarkedet 1880-2023

sortert fra svakeste til beste



Årlig gjennomsnittsavkastning 10,0 %

Aksjemarkedet i USA (S&P 500) 2021-2023



La det swinge

Årlig avkastning på Oslo Børs 1984-2023

Sortert i 10 % intervaller

< -40 %	-40 til -30	-30 til -20	-20 til -10	-10 til 0	0 til 10	10 til 20	20 til 30	30 til 40	40 til 50	50 % <
2008	2002	1998	2011	2022	2023	2019	2021	2006	2005	2009
			2001	2018	2020	2017	2013	2004	2003	1993
			1992	1991	2015	2016	1984	1997	1999	1989
			1990	1986	2014	2012		1996		
			1987		2000	2010		1988		
					1994	2007		1985		
						1995				

10-års perioder

2014 - 2023

2004 - 2013

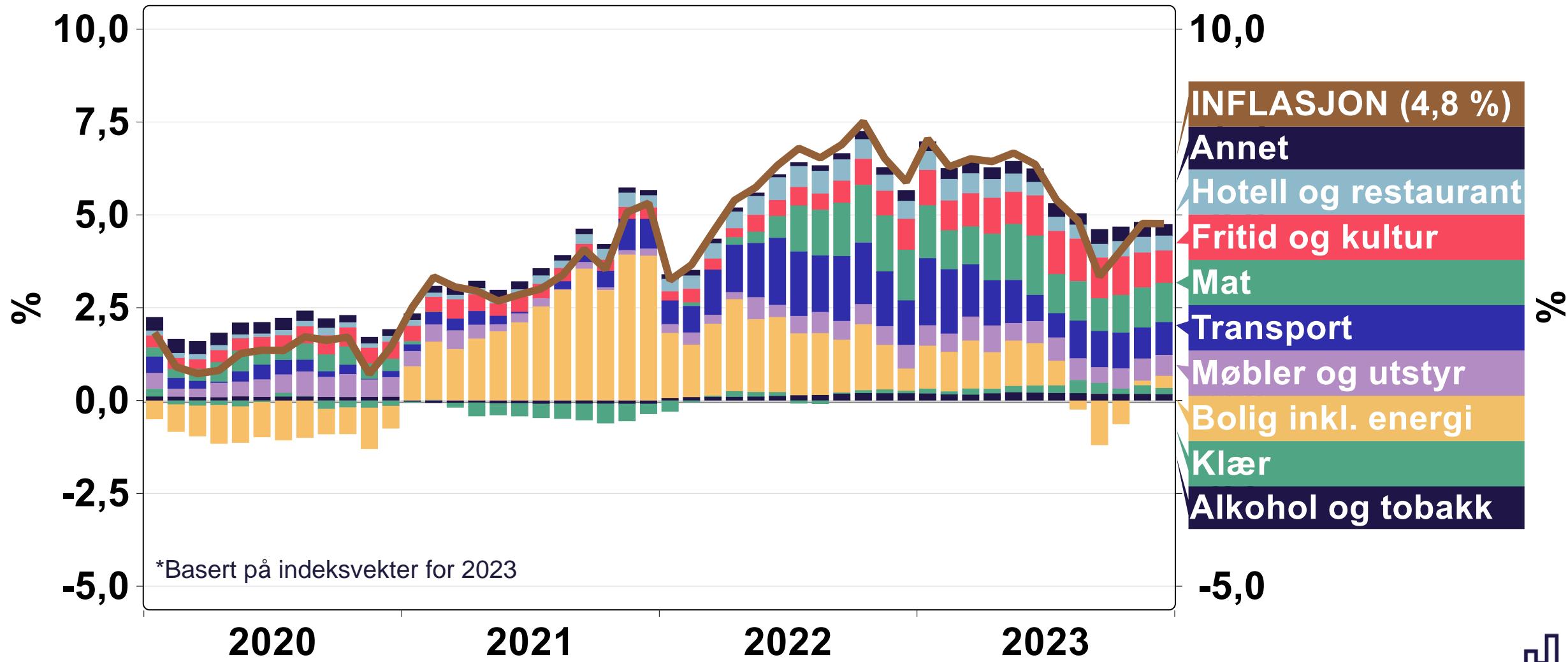
1994 - 2003

1984 - 1993



Hvor kommer inflasjonen fra?

Prisendring siste 12 mnd.*



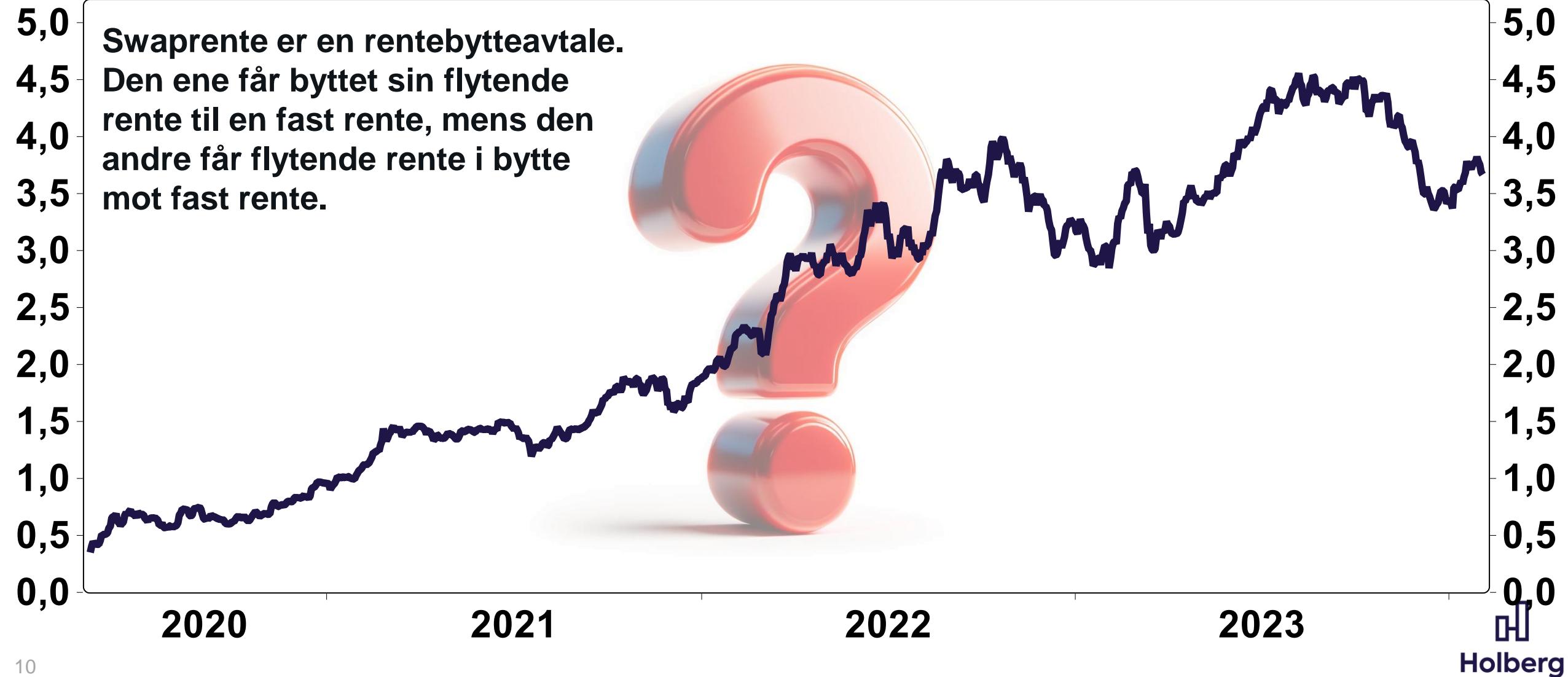
Så e det på'an igjen

Fraktkostnader for kontainere ut av Kina
Shanghai Shipping Container Freight Index



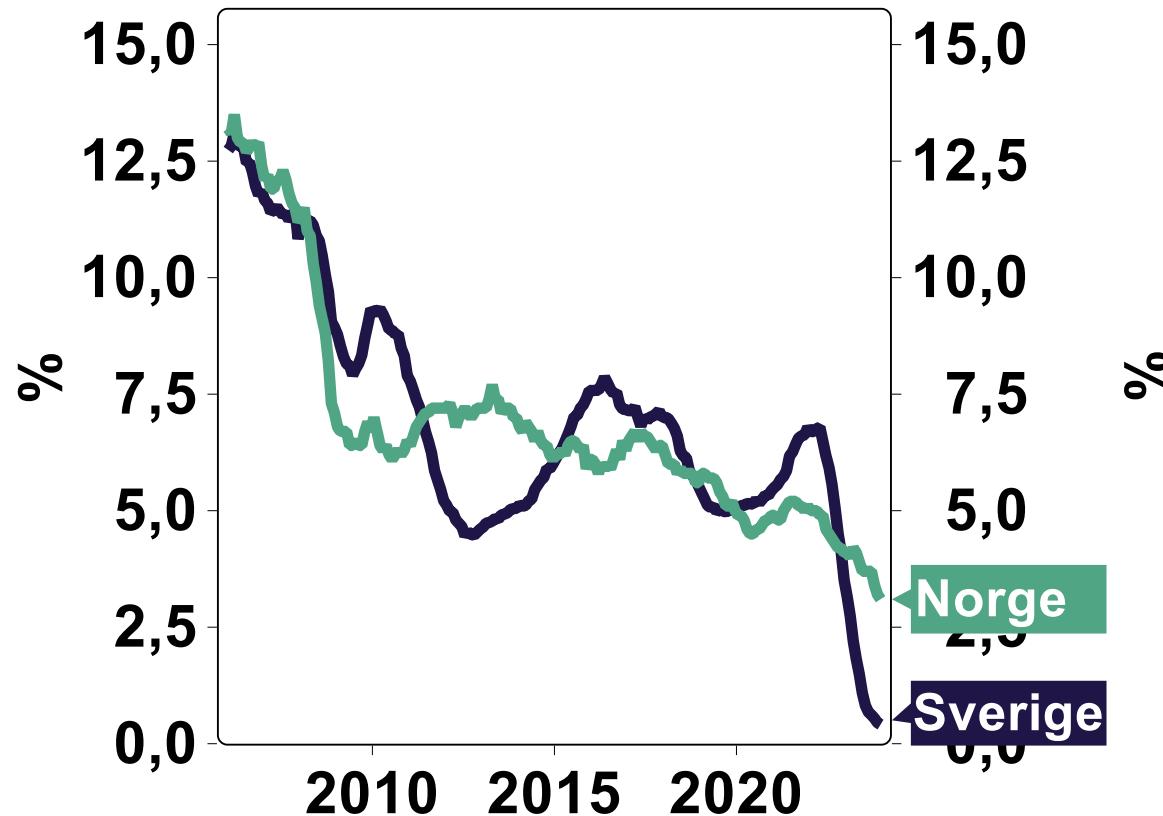
På vei opp, eller på vei ned?

5-års swaprente NOK



Nu kör vi

Kreditvekst for husholdninger Norge vs. Sverige Tolvmånedersvekst



Ekspertenes spådommer på boligpriser (Finansavisen 30.12.2023)

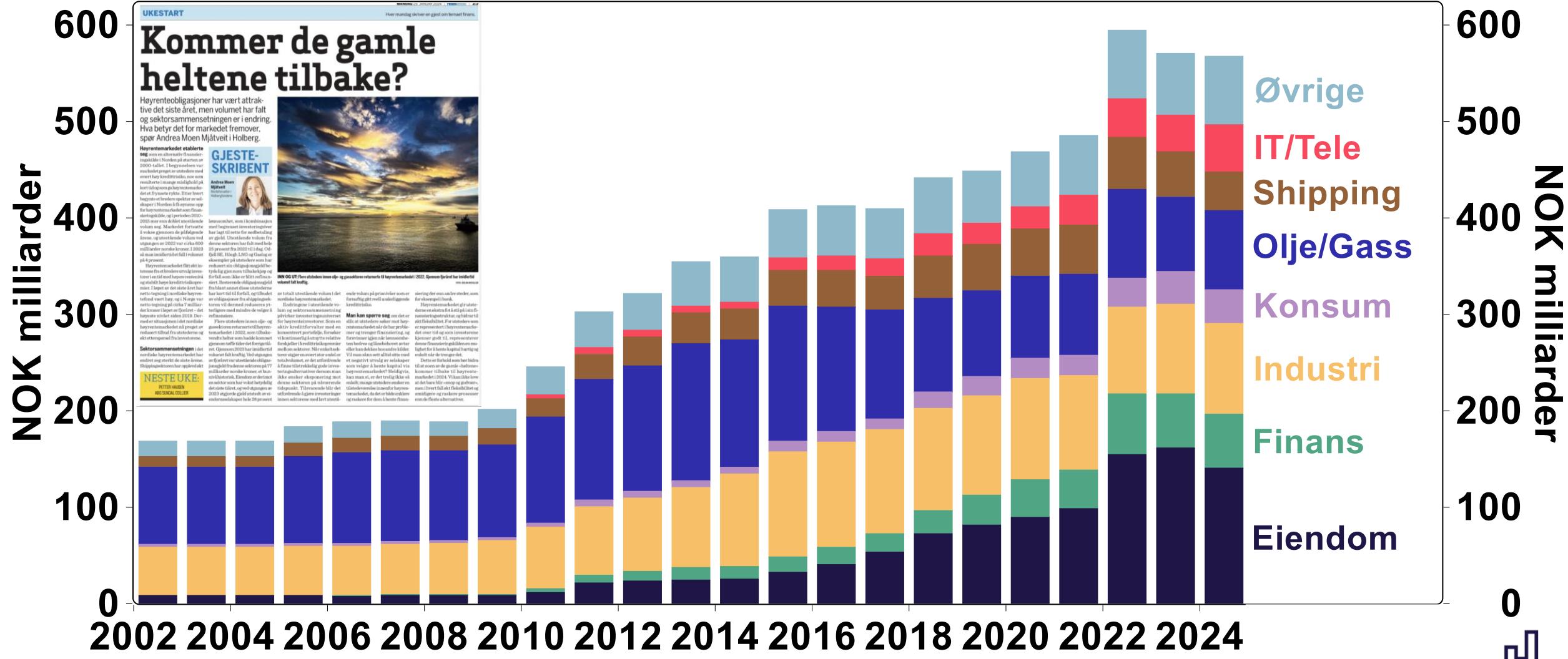
BOLIGTEMPEN 2024

Navn (tall i prosent)	Selskap	Norge	Oslo
Jan Ludvig Andreassen	Eika Gruppen	11,5	13
Henning Lauridsen	Eiendom Norge	4	6
Sara Midtgård	Handelsbanken	4	5,9
Martine Røiseland	Røisland&Co	3,5	6,5
Sverre Molvik	Selvaag Bolig	3	7
Grethe Meier	Privatmegleren	3	5
Mathis Grimstad	Stor-Oslo Eiendom	3	5
Carl Erik Krefting	Carucel Eiendom	3	4,5
Mari O. Mamre	OsloMet	2,5	3
Kjersti Haugland	DNB Markets	2,5	2,5
Martin Kiligitto	Nordvik	2	5
Are Ous	tNTNU	2	2
Baard Schumann	Union	1,1	2
Camilla Sem	Sem&Johnsen	1	3
Daniel K. SirajObos	1	3	
Kyrre M. Knudsen	Sparebank 1 SR-Bank	1	1
Marte Herje Strømme	Prognosesenteret	0	2
Harald Magnus Andreassen	Sparebank 1 Markets	-4	-6



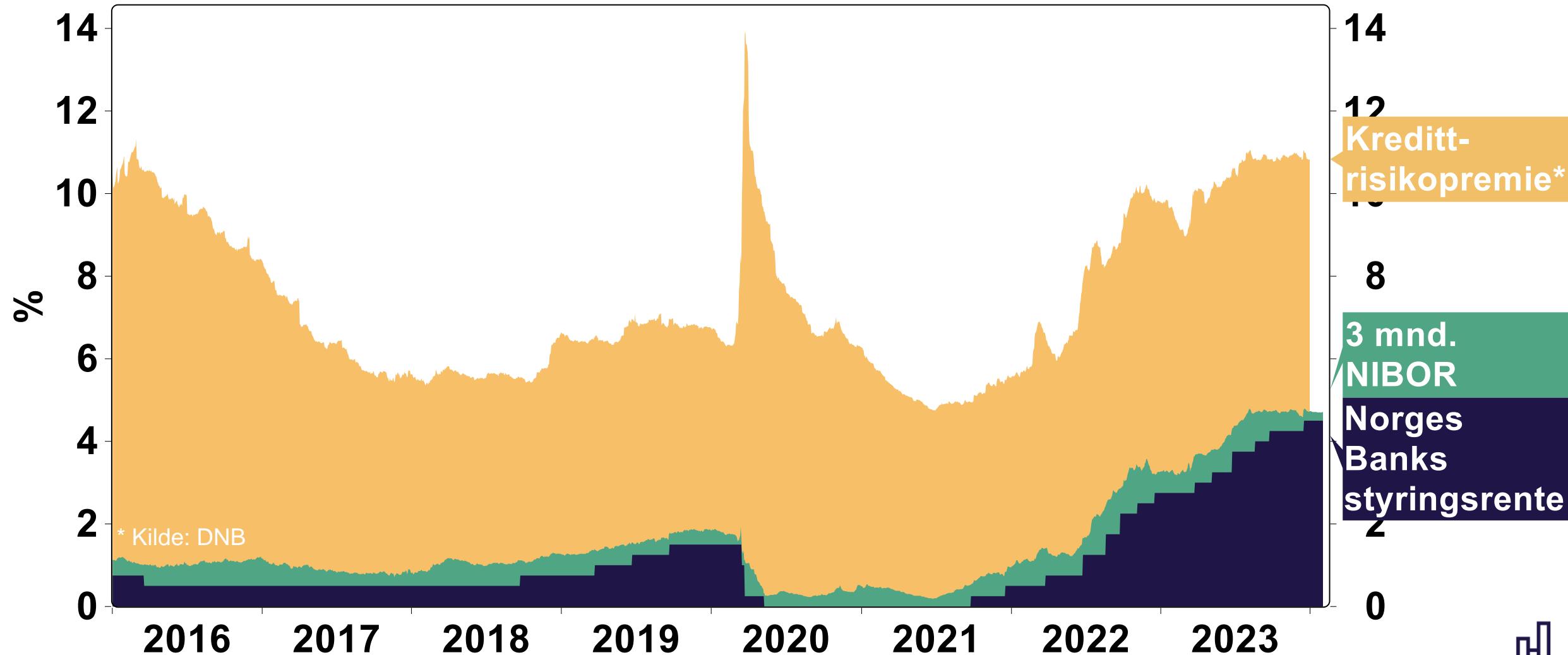
Kor e alle helter hen?

Utestående volum i det nordiske høyrentemarkedet



10 % yield i det nordiske høyrentemarkedet

Løpende rente (yield) i nordisk høyrente



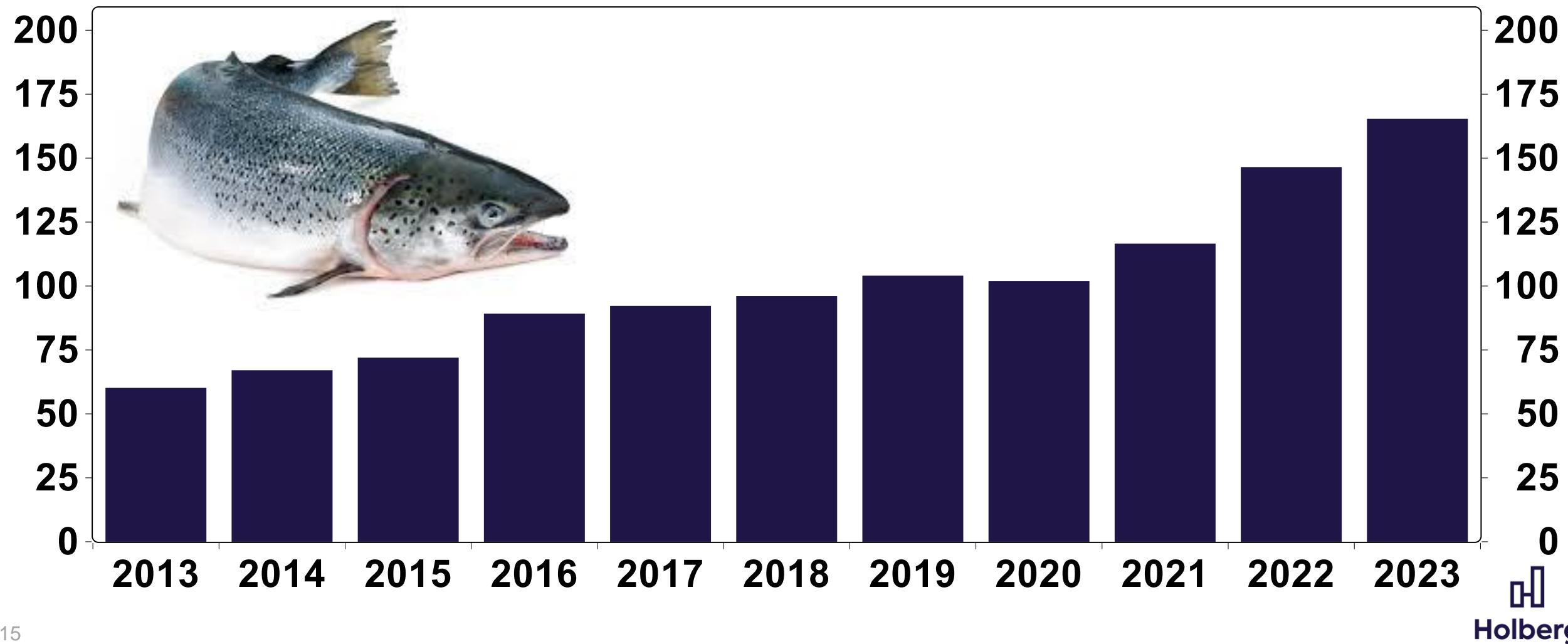
Din andel: 2,9 millioner kroner

Markedsverdi Oljefondet milliarder kroner



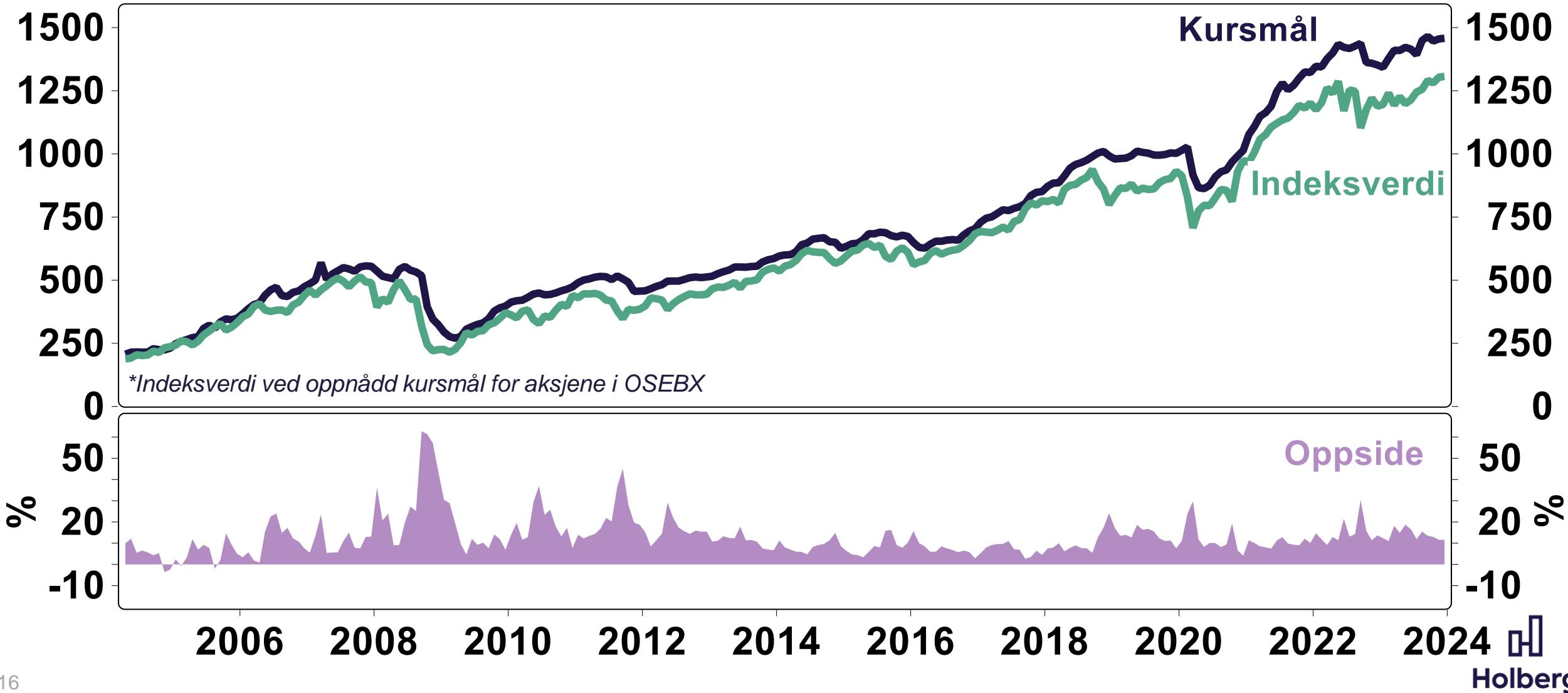
Skitt fiske!

Norges eksport av sjømat
milliarder kroner



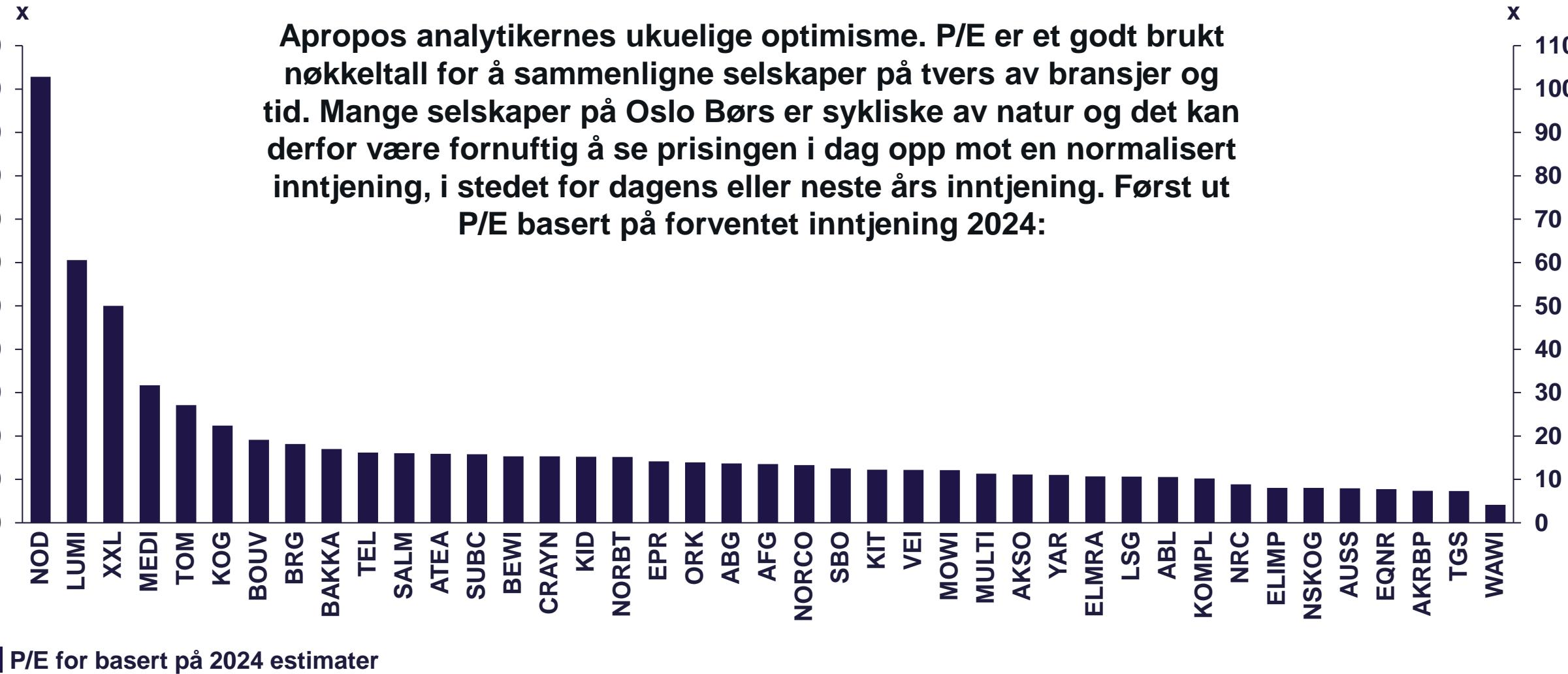
Optimist, analytikkerne vet det går bra til sist

Oslo Børs Indeks (OSEBX) vs. analytikernes kursmål*



Price/Earnings (P/E) – en liten tråd

Apropos analytikernes ukuelige optimisme. P/E er et godt brukt nøkkeltall for å sammenligne selskaper på tvers av bransjer og tid. Mange selskaper på Oslo Børs er sykliske av natur og det kan derfor være fornuftig å se prisingen i dag opp mot en normalisert inntjening, i stedet for dagens eller neste års inntjening. Først ut P/E basert på forventet inntjening 2024:

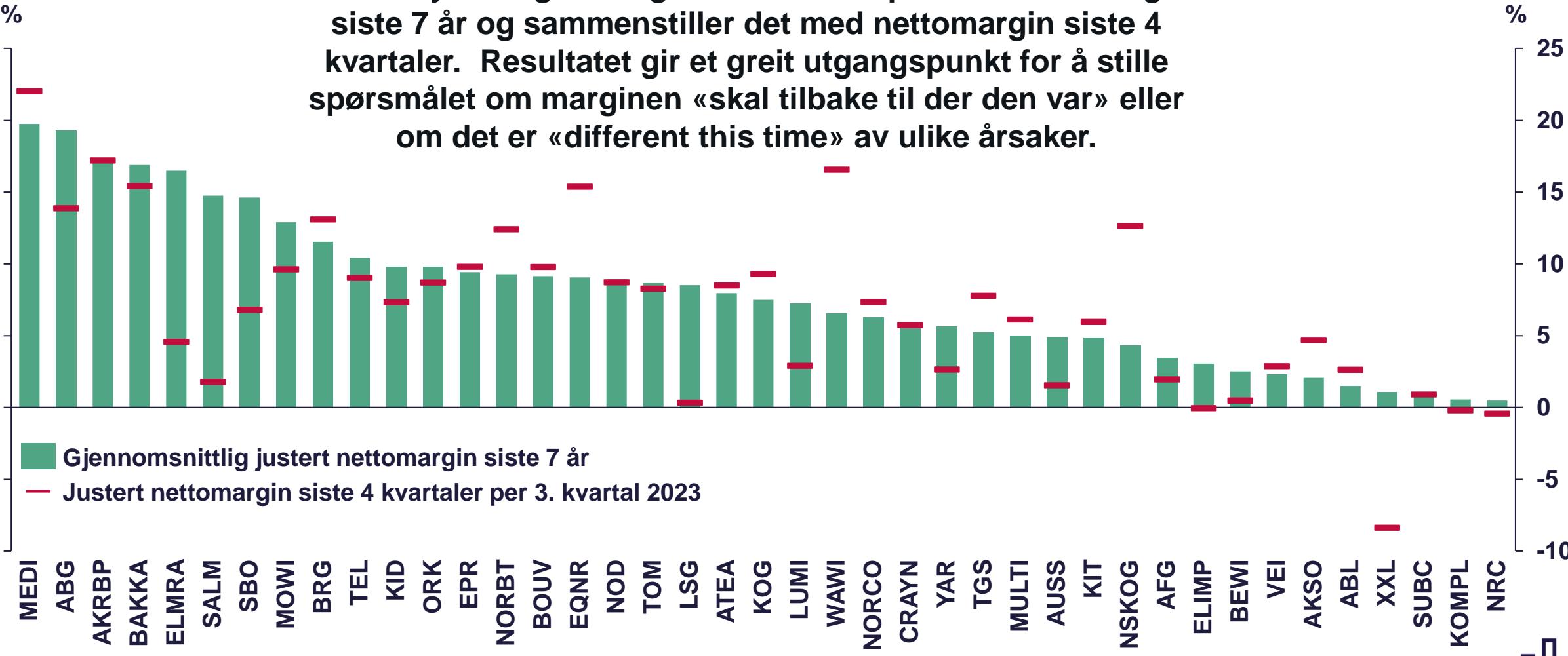


■ P/E for basert på 2024 estimater

Note: Konsensusestimater

Price/Earnings (P/E) – en liten tråd

La oss bytte ut grunnlaget for E. Vi ser på snitt nettomargin siste 7 år og sammenstiller det med nettomargin siste 4 kvartaler. Resultatet gir et greit utgangspunkt for å stille spørsmålet om marginen «skal tilbake til der den var» eller om det er «different this time» av ulike årsaker.



Note: Inntjening er forsøkt normalisert på tvers av selskaper. Elmra, Wawi, Norbt, Elimp, Lumi, Kompl fra 1.kvartal 2017. Øvrige fra 4.kvartal 2016, og alle til 3. kvartal 2023. Elmra, Atea og Crayn margin på netto inntekter



Price/Earnings (P/E) – en liten tråd



Normalisert P/E

Note: Dagens markedsverdi delt på justert inntjening. Justert inntjening regnet som omsetning siste 4 kvartaler multiplisert med snitt nettomargin siste 7 år

To knepp til venstre



Holberggrafene uten omveier

**Mottar du Holberggrafene
som en videresending fra
din gode arbeidskollega?**

Gjør som over 20.000 andre,
register deg og motta grafene
direkte fra oss:

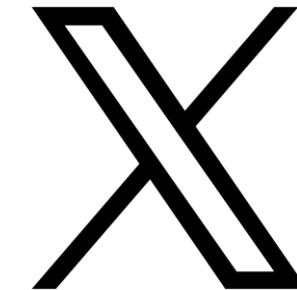
[Ja takk, jeg ønsker å motta
Holberggrafene](#)

*«En uke uten
Holberggrafene er
som en uke uten en
Leeds-kamp. Grått.»*

Pål Ringholm,
Investeringsdirektør
PKH



Følg oss på Twitter/X



**De fleste av grafene våre
publiseres nå først på Twitter/X.**

**Vil du være oppdatert på våre
siste sprell, er det bare å hive
seg rundt og bli en del av
twitter/x-samfunnet.**



Holberg

