



OSEBX	+2,54%	(i år +4,70%)	VIBRAND ABSOLUTT	+1,83%	(i år +13,70%)
OSEFX	+3,05%	(i år +6,90%)	VIBRAND NORDEN	+1,71%	(i år +14,44%)
S&P 500	+3,11%	(i år +19,52%)	VIBRAND KREDITT	+0,95%	(i år +5,17%)
VINX	-3,61%	(i år +10,93%)	VIBRAND BÆREKRAFT	+1,07%	(i år +9,85%)
DAX	+1,85%	(i år +18,12%)			

Litt om markedet

Det har vært en blandet måned for aksjemarkedet, preget av makroøkonomiske nøkkeltall, høy volatilitet og kvartalsrapporter. Det har vært stor spenning til Q2 resultatene på bakgrunn av mismatchen mellom de sterke Q1 resultatene og svake PMI utsiktene (manufacturing).

Vi ser noen likhetstrekk som går igjen hos flere av de rapporterte selskapene, nemlig noe lavere vekst og marginforbedring. Selv om råvareinflasjonen fortsatt legger en demper på bruttofortjenesten (målt mot historiske nivåer), ser vi en bedring fra de ekstremt deprimerte marginene i 2022 for flere sektorer.

Vi er fortsatt positive til aksjer og høyrente obligasjoner, på tross av at vi beveger oss inn i en periode med noe lavere vekst. Vi finner fortsatt lavt prisede kvalitetsselskaper som handles rimelig på dagens- og fremtidig inntjeningskapasitet. Dette gjelder spesielt for de store norske aksjene vi har i porteføljen. På kort sikt vil bank/finans fortsette å levere sterke resultater så lenge rentebanen er stigende. Når rentene begynner å falle vil trolig fokuset skifte mot andre sektorer, e.g., industri, konsum, vekst og fornybart, selv om bankene også nyter godt av lavere renter fordi man blir mindre bekymret for tap.

Inn mot høsten vil vi opprettholde en overvekt mot olje, bank/finans og reiseliv, da vi tror disse sektorene vil levere sterke resultater for Q3. Vi tror utviklingen i inflasjonen er den største driveren i markedet fremover. Vi forventer at den amerikanske inflasjonen (YoY) vil holde seg rundt 3% (muligens litt høyere) i juli, fordi endringen i fjor var tilnærmet 0% (MoM). Inn mot høsten forventer vi et større fall i kjerneinflasjonen i USA, etterfulgt av et større fall i den europeiske kjerneinflasjonen, fordi stigningen i kjerneinflasjonen startet senere på høsten. Når fjorårets høye prisstigning blir erstattet av lavere/om ikke negativ vekst vil inflasjonen (målt YoY) fortsette å falle. Dette vil sannsynligvis bidra til at vi har sett toppen i de korte rentene.

Vi argumenterer fortsatt for en sterkere krone i tiden fremover, på bakgrunn av flere årsaker. Norsk økonomi fortsetter å utvikle seg sterkt i forhold til våre nærmeste handelspartnere. Videre tror vi økt aktivitet mot slutten av året i Kina vil støtte høyere/stabile oljepriser kombinert med lavere kronosalg fra Norges Bank som gir ytterligere støtte til den norske kronen.

Vi kommer tilbake med en større rapport mot slutten av august.

Vi ønsker dere en fortsatt god sommer.





Makro

KPI Juli (Juni):

EMU: +5.3% YoY (+5.5%)

USA: N/A YoY (+3.0%)

Norway: N/A YoY (+6.40%)

China: N/A YoY (+0.00%)

PMI Manufacturing Juli (Juni):

EMU: 42,70 (43,40)

USA: 49,00 (46,30)

Norway: 56,70 (48,70)

China: 49,20 (50,50)

PMI Service Juli (Juni):

EMU: 50,90 (52,00)

USA: 52,40 (54,40)

China: 54,1 (53,90)

Retail Sales Juni (Mai):

EMU: N/A m/m (+0,00%)

USA: +0,20% m/m (+0,50%)

Norway: +0,30% m/m (+1,20%)

China: +0,23% m/m (+0,39%)

GDP Growth Q2 (Q1):

EMU: +0,60% Y/Y (+1,1%)

USA: +2,60% Y/Y (+1,8%)

China: +6,30% Y/Y (+4,50%)

Norway: N/A Y/Y (+3,00%)

Rate Policy Juli:

ECB: 4,25% (4,00%)

USA: 5,50% (5,25%)

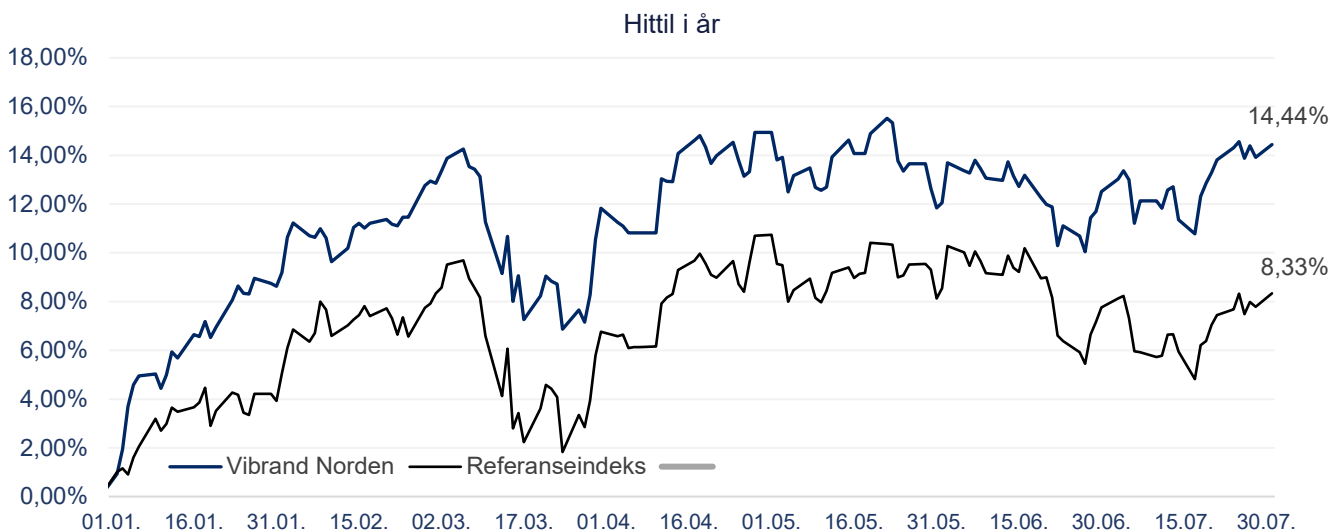
China: 3,55% (3,55%)

Norway: 3,75% (3,25%)





Vibrand Norden



Topp 10 aksjeposisjoner

Novo Nordisk B	7,0 %
DNB Bank ASA	6,2 %
Storebrand Ord.	5,2 %
Aker BP	4,8 %
Equinor	4,8 %
Orkla	3,8 %
Telenor ASA	3,7 %
Vår Energi	3,5 %
Pandora Aps	3,5 %
Pandox AB B	3,3 %
Resterende posisjoner	46,9 %
Aksjer totalt	92,7 %
Kontanter	7,3 %
Total portefølje	100,0 %

Vibrand Norden

Porteføljen har hatt en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +1,71%. Vår referanseindeks 50/50 OSEFX/VINX endte ned +0,52%.

Endringer i porteføljen

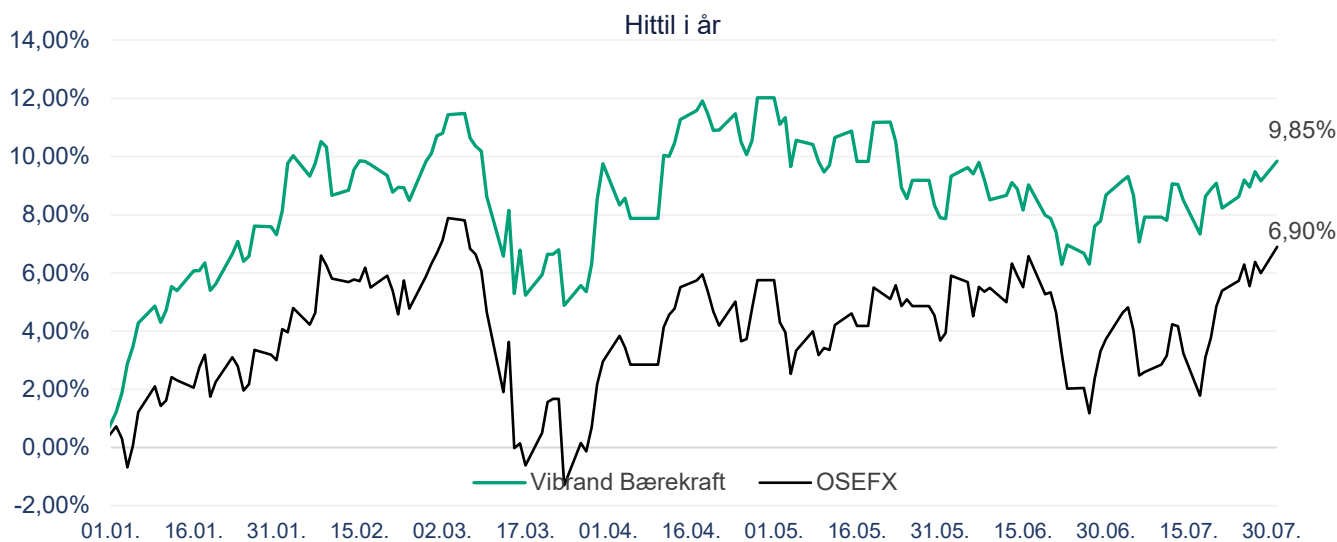
Vi har startet å kjøpe oss opp i Volvo Cars og Telia. Vi har økt posisjonen i DNB, Orkla, Nordea, Swedbank, Edda Wind og Scandic Hotels.

Vi har solgt oss ned i Autoliv, Yara og helt ut av Nordic Semiconductor.





Vibrand Bærekraft (Art. 8)



Topp 10 aksjeposisjoner

Orkla	5,7 %
Pandora Aps	5,5 %
SalMar	5,4 %
Volvo AB B	4,9 %
Duni AB	4,6 %
Storebrand Ord.	4,5 %
DNB Bank ASA	4,5 %
Inwido AB	4,4 %
DFDS	4,4 %
SSAB A	4,4 %
Resterende posisjoner	41,9 %
Aksjer totalt	90,1 %
Kontanter	9,9 %
Total portefølje	100,0 %

Vibrand Bærekraft

Vibrand Bærekraft hadde en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +1,07%, noe som er bedre enn det nordiske markedet for øvrig.

Vi har startet å kjøpe oss opp i Volvo Cars og Nordea.

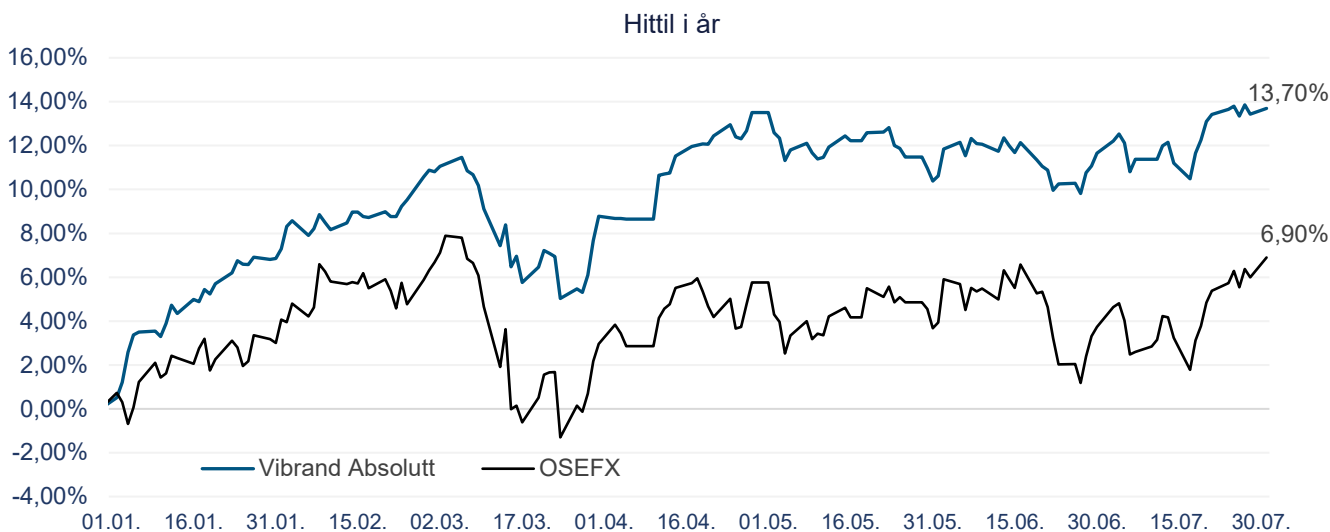
Vi har økt posisjonen i Telenor og Edda Wind.

Vi har redusert beholdningen i Autoliv og solgt oss helt ut av Nordic Semiconductor.





Vibrand Absolutt



Topp 3 obligasjonsposisjoner

GLX Holding	1,8 %
Color Group	1,8 %
Klaveness	1,8 %
Totalt obligasjoner	16,0 %

Topp 5 aksjeposisjoner

DNB Bank ASA	6,0 %
Telenor ASA	5,2 %
Storebrand Ord.	5,0 %
Orkla	4,4 %
Equinor	4,3 %
Resterende posisjoner	50,6 %
Aksjer totalt	75,5 %
Kontanter	8,6 %
Total portefølje	100,0 %

Vibrand Absolutt

Porteføljen har hatt en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +1,83%, betydelig bedre enn det nordiske markedet for øvrig. Referanseindeksen vår OSEFX endte opp +3,05%.

Vi har økt posisjonen i DNB, Nordea og Edda Wind.

Vi har kjøpt og solgt Castellum, Fagege og Swedbank.

Vi har redusert beholdningen i Yara og Aker.

Vi har solgt oss helt ut av Nordic Semiconductor.





Vibrand Kreditt

Hittil i år



Topp 10 obligasjonsposisjoner

DNB	7,33 %
Wallenius Wilhelmsen	7,27 %
Klaveness	5,20 %
Kistefos	5,15 %
Stolt-Nielsen	3,80 %
Color Group	3,00 %
Odfjell	2,94 %
Sparebanken Sør	2,75 %
Kreditor	2,70 %
Superoffice Group	2,45 %
Resterende posisjoner	54,6 %
Obligasjoner totalt	97,2 %
Kontanter	2,8 %

Vibrand Kreditt

Vibrand Kreditt er opp 5,17% så langt i år og 0,95% i Juli måned.

Det er fortsatt svært rolig i emisjonsmarkedet for høyrenteobligasjoner. Bulk Industrier innfridde obligasjonen til NOK 1,5mrd, ettersom de har funnet en partner som stiller med egenkapitalen.

Utover dette har det kommet mer kapital til det norske høyrentemarkedet i løpet av måneden, slik at store deler av porteføljen har spreadet inn.

Yield to maturity er 8,62% og durasjonen 2,61. Kontantandelen er 2,80%.





Våre forvaltere



Carsten Winger

Daglig Leder/Forvalter

Carsten er utdannet ved University of San Francisco, USA. Han har drevet det som nå er Vibrand Kapitalforvaltning siden 2002. Han har jobbet innen finansnæringen siden 1987 og har bred erfaring fra hedgefond, renteforvaltning og valutamegling.



Gudbrand Fløtaker

Forvalter Kreditt

Gudbrand er utdannet ved Handelsakademiet og har bakgrunn fra finans og shipping. Han har 12 års erfaring fra administrasjon og forvaltning av verdipapirfond og har jobbet hos Vibrand siden 2008.



Jacob Teigland

Forvalter

Jacob jobbet deltid som analytiker hos Vibrand Kapitalforvaltning mens han fullførte sin MSc in Finance ved Handelshøyskolen BI i Oslo. Siden sommeren 2022 har Jacob jobbet fulltid hos Vibrand Kapitalforvaltning som Analytiker & Forvalter.



Runar Jacobsen

Forvalter

Runar er utdannet ved NTNU i Ålesund. Har erfaring med aksjeforvaltning som leder for børsgruppen ved NTNU Ålesund, Alpha Finance (vinner av den nasjonale konkurransen Skoleduellen i 2021-2022), samt jobbet med valuta- og shippingmarkedet.

