



VIBRAND | FONDENE

Måned rapport Februar  
2024





OSEBX	-0,96%	(i år -3,10%)	VIBRAND ABSOLUTT	+1,29%	(i år +2,57%)
OSEFX	+0,15%	(i år -1,34%)	VIBRAND NORDEN	+2,32%	(i år +3,80%)
S&P 500	+5,17%	(i år +6,84%)	VIBRAND KREDITT	+0,66%	(i år +1,46%)
VINX	+3,47%	(i år +4,33%)	VIBRAND BÆREKRAFT	+0,69%	(i år +0,71%)
DAX	+4,58%	(i år +5,53%)			

## Litt om markedet

Det har vært en turbulent måned i aksjemarkedet, preget av renter og selskapsrapporter. Den desidert største driveren har vært den amerikanske 10-åringen, som startet måneden rundt 3,94% før den toppet ut på 4,32%. Den største bidragsyteren har vært inflasjonsforventninger, som nå har moderert seg fra tidligere ventet 6 rentekutt, til nå ventet 3 kutt. Dette kom i lys av inflasjonstallene fra USA for januar, som viste overraskende høy inflasjon. Det er vært å nevne at januar data ofte inneholder en del sesongvariasjoner som ikke er enkelt å forutse, da det ofte kommer brede prisjusteringer i kombinasjon med diverse nyttårs tilbud. Det sagt, var det få datapunkter i siste inflasjonstall som taler for at den amerikanske økonomien kjøles ned til nivået FED ønsker. PCE-en som ofte blir sett på som en bedre temperaturmåler (flere «baskets»), viste derimot fortsatt nedgang år-over-år og prisstigning per måned kom inn på linje med forventninger. På tross av høyere rente har aksjemarkedet fortsatt oppgangen. Det er spesielt store amerikanske aksjer tilknyttet AI som bidrar til oppgangen. Aksjer som kan vise til en høyere vekst, har vist seg å være mindre påvirket av høye renter enn tidligere.

## Makro

Vi ser fortsatt ett blandet vekst bilde globalt. Europa utvikler seg svakt ledet an av en nedgang i tysk industri. Kina sliter med problemer innen eiendomssektoren og har samtidig problemer med innenlands konsum. India opplever stor vekst drevet av en liberal økonomisk politikk som har bidratt til bedre rammebetingelser generelt. I India ser vi en sterk vekst i produksjonsindustrien og innenlands konsum. USA viser også sterk vekst drevet av både innenlands og privat etterspørsel.

Etter nyttår har trenden fortsatt, hvor vestlige økonomier utvikler seg stadig dårligere, samtidig som de asiatiske økonomiene går noe bedre. Vi tror denne utviklingen vil fortsette av flere årsaker.

I Kina er man i full gang med å stimulere økonomien ved å sette ned renten og reservekravene til bankene. I

t tillegg gir myndighetene nå direkte støtte til konsumentene, ved å tilby rabatter på varige eiendeler (i.e., hvitevarer, bil). Vi tror dette kan bidra til at økonomien i Kina forbedres fra dagens nivå. Kina er midt inne i fem års plan (2021-2025), hvor de er i ferd med å lykkes på mange områder. Målet er at landet skal bli en ledende aktør innen industri og teknologi, og få større andel av fornybar energiproduksjon. Lykkes de med sin femårsplan, vil det uten tvil gå på bekostning av vestlig industri som i enda større grad vil bli dominert av service. Resultatet kan bli mindre verdiskapning i vesten og store handelsunderskudd mot Kina. Foreløpig er denne utviklingen spesielt fremtredende innen bilsektoren og produksjon av fornybar energi.

I USA ser vi tegn til det motsatte, renten er fortsatt høy, utlånskapasiteten til amerikanske banker kan bli begrenset av tap på obligasjoner (noe som bidrar til lavere egenkapital), samtidig som amerikanske banker høyst sannsynlig har store tap på utlån mot næringseiendom. I løpet av jan/feb. har vi sett en større nedgang i ISM innkjøpsindeksene for industrien, samtidig har vi sett en større nedgang innen detaljomsetningen i januar. Vi ser også at forbrukeren i USA er mindre optimistiske enn tidligere og samtidig bekymret for at USA kan gå inn i en resesjon. Spareraten har kommet litt opp i samme perioden, noe som også kan indikere en svakhet.





## Makro

Det er mye risiko i den amerikanske økonomien og utfallet kan bli ganske stort begge veier avhengig av hva sentralbanken og myndighetene velger å gjøre. Slik som bildet ser ut nå mener vi risikoen kan være på nedsiden. Sentralbanken kan sette renten ned for sent, noe som vil bremse fremtidig vekst og myndighetene kan fortsette å krangle om offentlig gjeld som allerede er altfor stor. Begge deler vil føre til lavere vekst.

Globalt er det mye positivt som kan føre til en større oppgang i aksjemarkedet. Inflasjonen er på vei ned, samtidig som lønninger har steget markant i en lengre periode. I USA har disponibel inntekt økt på tross av høyere inflasjon og høyere renter. På grunn av lavere inflasjon er det etter vår mening kun et spørsmål om tid før det første rentekuttet, hvorvidt den først i Europa eller i USA er vanskelig å si. Det er viktig at en rentenedgang kommer relativt raskt i Europa på grunn av den svake utviklingen vi ser nå. Mange snakker om en myk landing, spesielt i USA, hvis det skal materialisere seg må vi se noe lavere rentenivå.

Den største risikoen for en større nedgang i markedet er utviklingen i amerikansk gjeld. I et tenkt tilfellet hvor man setter renten ned for sent, kan amerikansk vekst utvikle seg negativt. I et slikt tilfellet vil man oppleve en større svikt på skatteinntektene, samtidig som utgiftene fortsatt er like store eller større. Mesteparten av amerikansk gjeld er finansiert kort og sentralbanken er største eier av all utestående gjeld med ca. 30%. Halvparten av denne gjelden går til forfall innen 1-2 år, skal denne delen refinansieres så vil rentekostnaden i budsjettet være 100% større en forsvarsbudsjettet. Den eneste muligheten for å bedre denne situasjonen vil være å sette ned de korte rentene kraftig. Resultatet vil bli lavere rente og et større fall i USD.

Dette er ikke vårt base case, men alle er klar over denne risikoen også den amerikanske sentralbanken. Det er derfor stor sannsynlighet for at de ikke vil være skyld i en sånn type utvikling. Inntreffer dette vil vi antageligvis se en større oppgang i aksjemarkedet. Regionalt mener vi Asia og Europa vil gå best.

## Olje

Oljeprisen har i en periode holdt seg overraskende svak, normalt hadde oljeprisen steget hvis OPEC hadde kuttet produksjonen, samtidig som den geopolitiske situasjonen hadde forverret seg, slik vi har sett i vinter. Det som skjedde er at etterspørselen har vært svakere på grunn av en varm vinter i Europa, lavere etterspørsel etter raffinerte produkter i Kina og større produksjon i USA. I løpet av de siste ukene har oljeprisen handlet opp.

Fremtidige priser på bensin klatret over 2,6 dollar per gallon tidlig i mars i USA, noe som markerer det høyeste nivået på over 5 måneder. Dette følger økningen i oljeprisene og kommer i kjølvannet av nylig dokumentasjon på lav forsyning og stabil etterspørsel. Spekulasjoner om at OPEC+ vil forlenge produksjonskutt og pågående spenninger i Midtøsten har bidratt til et begrenset forsyningsutsiktene. I tillegg viste den siste EIA-rapporten for uken som endte 23. februar en betydelig økning i etterspørselen etter bensin, målt ved produktleveranser. Økningen var 267 000 fat for å nå 8,467 millioner fat. Dette markerte den fjerde påfølgende nedgangen i lagrene, med en betydelig nedgang på 2,83 millioner fat i løpet av perioden, dette overstiger forventningene om en nedgang på 1,46 millioner fat. I samme periode innførte den russiske regjeringen et seks måneders forbud mot eksport av bensin fra og med 1. mars, med sikte på å håndtere nasjonens pågående utfordringer på raffinerikapasitet under en sesongmessig økning i etterspørselen. Alle disse faktorene har kortsiktig bidratt til høyere oljepris, men det vil ikke vedvare. Russland har ikke råd til å la vær å eksportere diesel og bensin over tid.

I likhet med aksjemarkedet trenger også oljeprisen noe mer aktivitet, derfor tror vi også her at et rentekutt kan sette fart i oljeprisen.





## Markedssyn

Vi har mer eller mindre helt likt markedssyn som forrige måned. Vi er overvekt aksjer og høyrenteobligasjoner, men vi er overvekt aksjer i forhold til obligasjoner. Vi har som markedet tatt inn over oss at et rentekutt nå kommer noe senere enn tidligere antatt av to årsaker. Veksten i amerikansk økonomi er for sterk og inflasjonen er noe høyere enn sentralbanken ønsker. Vi synes den amerikanske sentralbanken allikevel burde sette ned renten fordi en realrente på 2% er for høyt når man kan anta med stor sannsynlighet at veksten er i ferd med å flate ut og til og med kanskje falle.

Markedet mener vi vil se et vedvarende høyt rentenivå gjennom hele 2024 (dette er ikke vårt syn). Inn mot slutten av fjoråret nedreviderte analytikerne bankenes inntjening for 2024 og 2025. Når dette rentesyntet endrer seg, må de justere forventet inntjening opp for bankene. Dette har markedet gjort, og resultatet er at bankene har handlet opp i underkant av 10% i løpet måneden. Gitt forventningene i markedet om at det tar lengre tid å få satt ned renten, samtidig som markedet også tror på en myk landing, bidrar dette til at man også kan anta at bankene i en lengre periode enn ventet vil tjene mere penger. Inntil disse forventningene endrer seg vil de nordiske bankene fortsette å øke i pris. Vi er derfor fortsatt positive til bank, nå mer positive enn tidligere. Vi liker også de store Nordiske bankene bedre sammenlignet med sparebankene. Vi kommer til å selge oss ned i de sparebankene, vi tror de kan være utsatt for tap grunnet dårlig diversifisering av utlån innen bygg og anlegg, i tillegg tror vi marginene innen personmarkedet blir lavere på grunn av økt konkurranse og lav lånevekst. Videre vil vi fortsatt beholde DNB og de store nordiske bankene, de prises lavt, de vil ha fortsatt god inntjening og de kan tjene mere på økt lånevekst innen bedriftsmarkedet med gode marginer.

Fordi vi nå er i en periode med nedgang i disponibel inntekt har vi valgt å fortsette med en defensiv portefølje som ikke blir nevneverdig påvirket om økonomisk vekst utvikler seg svakere. Dette gjelder de samme selskapene som nevnt tidligere.

Vi ser fortsatt at en større andel av disponibel inntekt går mot feriereiser og uteliv, vi har derfor fortsatt valgt å opprettholde eksponeringen mot disse selskapene. Nordiske hotell ser spesielt attraktive ut på grunn av

lav valuta som gjør det attraktivt for utlendinger samtidig som undersøkelser viser at en større andel nordmenn velger å feriere hjemme. Vi er investert i Pandox og Scandic Hotels, spesielt Scandic ser veldig rimelig ut. Vi tror aksjen kan handle opp kr 90 PE 14-15 i forhold til dagens kurs SEK 52.

Vi er mer positive til oljemarkedet enn tidligere og er fortsatt investert i Aker, Aker BP og AKSO. I tillegg har vi nå økt investeringen i AKSO pluss at vi har også investert i Equinor. Det har vært mye fokus på kapitalstruktur i det siste og felles for disse selskapene er at de har for mye penger på bok som investorene vil ha utbetalt i form av utbytte. Begge selskapene har falt mye på grunn av det overnevnte på tross at de har levert gode tall for 4kv.

Equinor har kommunisert at de vil ha en kapitalstruktur som tilsier at de skal ha 20% gjeld, nå har de NOK90 pr aksje i kontanter. Selskapet har sagt at de vil utbetale USD 14 mrd. i 2024 og USD 10 mrd. i 2025. Dette tilsvarer NOK49 per aksje og NOK35 per aksje, men i samme periode er det forventet at de tjener ca. NOK25-30 per aksje i 2024 og 2025 slik at de i etterkant fortsatt ha NOK66 per aksje i kontanter i slutten av 2025. Equinor har kommunisert at de fortsatt ønsker å satse betydelig midler innen fornybart. Analytikerne som følger selskapet mener at disse investeringene kun vil gi 2% avkastning, basert på tidligere investeringer og rammevilkårene rundt den norske havvind satsningen. I forbindelse med dette har aksjen falt 23%. Vi mener dette kan være feil og tror at aksjen er veldig billig. Hvis vi tar bort kontantandelen på kr 90, betaler vi kun kr 170, inntjeningen vil være et sted mellom kr 20-30 avhengig av olje og gass priser. Prisen vil da være en PE mellom 5.6x – 8.5x. Etter at investorene har mistet appetitten på fornybare investeringer, kan man nå kjøpe seg inn i større selskaper som danske Ørsted (ledende på offshore wind) og Scatec solar til betydelig høyere avkastning enn tidligere, jeg tror derfor at man gjør feil ved å vurdere kontant andelen til Equinor NOK 270 mrd. til negativ verdi. Med vårt olje og gass syn tror vi derfor at Equinor er veldig billig på disse nivåene. Vi tror en riktig kurs fortsatt ligger mellom kr 300-330.





## Markedssyn

I Aker Solutions er det litt det samme, selskapet leverer tall som tilsier en pris opp mot NOK50, PE 10x, men fordi de ikke har delt ut USD 700m som de har mottatt fra JV med Schlumberger og istedenfor satt disse midlene i fond, har aksjen bli straffet slik at disse midlene har fått negativ verdi. Vi tror selskapet er veldig godt posisjonert for arbeid innen olje og fornybart. Det at midlene er plassert for en kortere periode på grunn av skattemessig årsaker, betyr ikke at investorene ikke skal få disse midlene utbetalt i utbytte på et senere tidspunkt.

Vi er fortsatt positive til selskaper innen fornybar energi, men for at disse selskapene skal handle opp trenger vi et lavere rentenivå. Flere av selskapene vi ser på er etter vår mening veldig billig og vi har begynt å kjøpe oss inn med mindre posisjoner på tross av at rente nivået fortsatt er for høyt.

Vi har økt posisjonene i danske Ørsted, Scatec og Hexagon Composite.

Det var knyttet stor spenning til Ørsted sin kapitalmarkedsdag. Strategien som tidligere er annonsert, er nå skrinlagt. I en modell som ligner det vi tidligere så fra Scatec, har Ørsted valgt å selvfinansiere fremtidig vekst, dvs. lavere vekst, lavere CapEx og lavere avkastning, dog med en lavere risiko. Selskapets EBITDA anser vi som en god proxy for kontantstrøm fra driften som ekskluderer vekst investeringer. I 2025 forventer vi at selskapet kan generere ca. DKK28,7mrd i EBITDA. Sammenlignet med en markedsverdi på ca. DKK 160mrd. får man en

kontantstrøm yield på nesten 18%, 13% hvis vi benytter EV, noe vi mener er attraktivt. Nå som rammevilkårene i USA også bedres (tilnærmet eneste vestlige landet som lagget EU), tror vi veksten som stipuleres gjennom CapEx programmet vil bli attraktiv på sikt.

Vi liker fortsatt Scatec. Selskapet skal ikke vokse like mye som tidligere, veksten skal nå være selvfinansiert. På tross av dette (i.e., lavere FCF bidrag fra Development & Construction), gir aksjen en proporsjonal kontantstrøm fra driften i overkant av 7,3% og 9% for 2024 & 2025. I et steady state scenario (dvs. nullvekst) blir kontantstrøm yield 10,7% og 12,1% i 2024 og 2025. Vårt kursmål er NOK90.

Vi er også positive til Hexagon Composites. Som en av de fremste tilbyderne av Type-4 sylindre er de utmerket posisjonert for grønn veitranport. Nå som utrulling av Cummins nye 15L motor er rett rundt hjørnet (masseproduksjon og utlevering i sommer), tror vi Hexagon vil få betydelig ordre innenfor Agility divisjonen. Når Nikola starter levering av de nyeste lastebilene sine, mener vi Purus sin målsetning om NOK4 – 5mrd i omsetning innen et par år er sannsynlig. En mulig divestment av Ragasco (LPG sylindre til blant annet grill) burde også frigjøre kapital som kan øremerkes for de mest interessante vekstområdene (i.e., Purus og Agility). Gitt vekstpotensialet til Ragasco og de nyeste ordrene (Aramco) mener vi det er sannsynlig at divisjonen kan selges til en hyggelig pris.

### KPI Februar (Januar):

EMU: 2,6% YoY (+2.8%)

USA: N/A YoY (+3.1%)

Norway: N/A YoY (+4.70%)

China: N/A YoY (-0.80%)

### PMI Manufacturing Februar (Januar):

EMU: 46,50 (46,60)

USA: 52,20 (50,70)

Norway: 51,90 (51,1)

China: 50,90 (50,80)

### PMI Service Februar (Januar):

EMU: 50,00 (48,40)

USA: 51,30 (52,50)

China: N/A (52,70)

### Retail Sales Januar (Desember):

EMU: N/A m/m (-1,10%)

USA: -0,80% m/m (+0,40%)

Norway: -0,10% m/m (-1,10%)

China: N/A m/m (+0,42%)

### GDP Growth Q4 (Q3):

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

USA: +3,2% Y/Y (+4,9%)

China: +1,0% Y/Y (+1,50%)

Norway: +1,5% Y/Y (-0,50%)

### Rate Policy Februar:

ECB: 4,50% (4,50%)

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

China: 3,45% (3,45%)

Norway: 4,50% (4,50%)

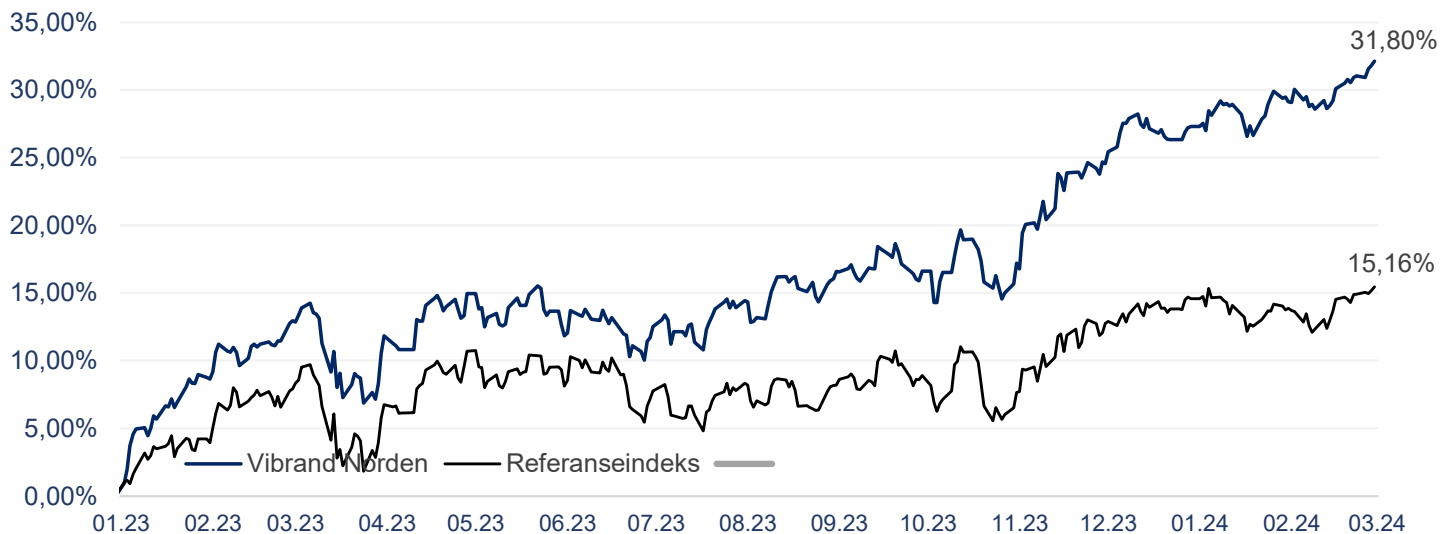






## Vibrand Norden

Avkastning fra jan. 23.



### Topp 10 aksjeposisjoner

DNB Bank ASA	6,4 %
STOREBRAND ASA	5,5 %
ORKLA ASA	4,7 %
NORWEGIAN AIR SHUT	4,2 %
SCANDIC HOTELS GRO	3,7 %
TELIA COMPANY AB	3,7 %
PANDORA APS	3,7 %
YARA INTERNATIONAL	3,1 %
SCANDI STANDARD AB	3,1 %
DUNI AB	3,0 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>48,2 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>89,2 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>10,8 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

### Vibrand Norden

Porteføljen har hatt en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +2,32%. Dette var høyere enn referanseindeks 50/50 OSEFX/VINX som endte opp +1,42%.

### Endringer i porteføljen

Vi har økt posisjonen i Orkla, AKSO, Equinor, Elkem, Ericsson, Scandic Hotels, Storskoge, SATS, DNB, Danske Bank, DFDS, Hexagon Composites, og Scatec.

Vi har redusert beholdningen i Salmar, Pandora, Pandox, Nordic Semiconductor og Norwegian.

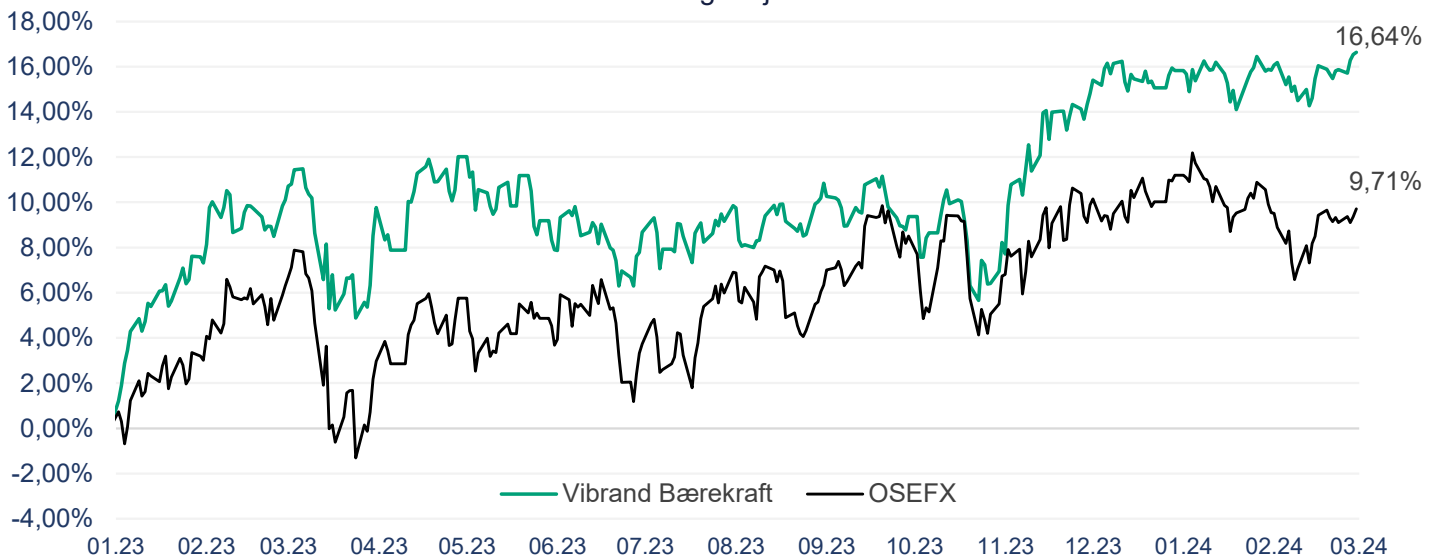
Vi har solgt Novo Nordisk og Norse Atlantic.





## Vibrand Bærekraft (Art. 8)

Avkastning fra jan. 23.



### Topp 10 aksjeposisjoner

VOLVO AB	5,9 %
STOREBRAND ASA	5,2 %
SSAB AB	5,1 %
DNB Bank ASA	5,0 %
INWIDO AB	4,9 %
DUNI AB	4,8 %
ORKLA ASA	4,7 %
PANDORA APS	4,2 %
TELENOR ASA	4,1 %
AKER ASA	3,5 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>40,9 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>88,4 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>11,6 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

### Vibrand Bærekraft

Vibrand Bærekraft hadde en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +0,69%.

### Endringer i porteføljen

Vi har kjøpt Munters, AKSO, Hexagon AB, Orkla, Telia, Borregaard, Bonheur og DNB.

Vi har kjøpt og solgt Nordic Semiconductor og Salmar.

I sum har vi redusert beholdningen i Salmar og Pandora. Vi har solgt oss ut av Aker Horizons.

### Forvalters hjørne

Vi har startet å kjøpe oss inn i Bonheur. Selskapet bygger og drifter vindparker på land og vann. I tillegg er selskapet eksponert mot installasjonsmarkedet for vindturbiner.

Vi liker Bonheur fordi de tilbyr en attraktiv eksponering mot fornybar-sektoren til det vi mener er en svært edruelig verdsettelse, gitt kursutviklingen den siste tiden. Strømprisene i UK (i.e., UK forward) har kommet betydelig ned for 2024 – 2025, noe som nå gjenspeiles i estimater. Selskapet prises nå til ca. 30% rabatt mot operasjonell NAV og ca. 45% mot «Core-NAV». Core inkluderer den estimerte verdien av Codling (50% stake), hvor FID er forventet i 2025. I kjent stil vil Bonheur trolig selge seg ned i prosjektet når FID tas og vi forventer en god pris på bakgrunn av gode terms (CfD strike price EUR90/MWh i 20 år, inflasjonsjustert). I ett bull-scenario kan selskapet akkumulert generere opp mot 75% av EV til og med 2027 (gitt null vekst), noe vi mener ikke gjenspeiles i verdsettelsen.





## Vibrand Absolutt

Avkastning fra jan. 23.



### Topp 3 obligasjonsposisjoner

SPAREBANK 1 SMN	2,0 %
DNB Bank ASA	1,7 %
KLAVENESS COMBINATION	1,7 %
<b>Totalt obligasjoner</b>	<b>21,8 %</b>

### Topp 5 aksjeposisjoner

DNB Bank ASA	6,0 %
STOREBRAND ASA	5,4 %
TELENOR ASA	4,9 %
ORKLA ASA	4,5 %
AKER BP ASA	3,8 %
MOWI ASA	3,7 %
TELIA COMPANY AB	3,1 %
SCANDIC HOTELS GROUP A	3,0 %
YARA INTERNATIONAL ASA	2,8 %
NORWEGIAN AIR SHUTTLE	2,5 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>32,1 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>71,7 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>6,6 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

### Vibrand Absolutt

Porteføljen har hatt en positiv utvikling i måneden med en oppgang på +1,29%. Referanseindeksen OSEFX endte opp 0,15%.

### Endringer i porteføljen

Vi har kjøpt AKSO, Orkla, Elkem, Ericsson, Scandic Hotels, Storskogen, SATS, Equinor, DNB, Danske Bank, Scatec og DFDS.

Vi har kjøpt og solgt NOD og Danske Bank.

Vi har redusert i Salmar og Pandox.

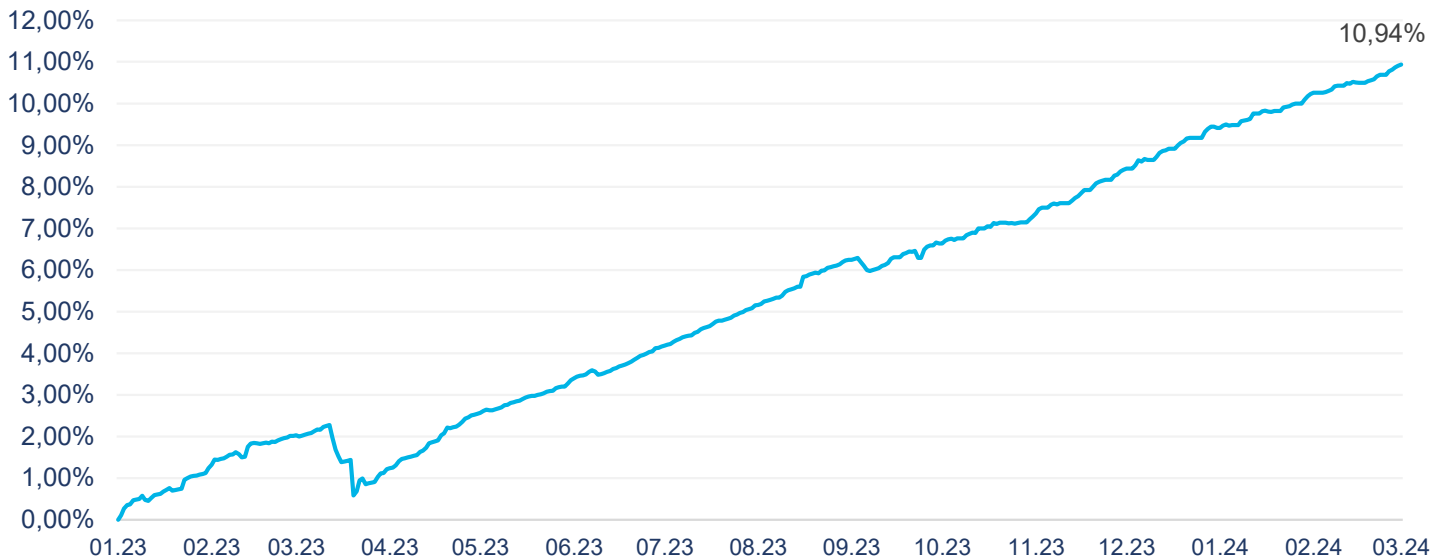






## Vibrand Kreditt

Avkastning fra jan. 23.



### Topp 10 obligasjonsposisjoner

Wallenius Wilhelmsen ASA	6,59 %
DNB Bank ASA	6,22 %
KLAVENESS COMBINATION CAR	4,99 %
Stolt Nielsen Ltd.	4,53 %
KISTEFOS AS	3,82 %
PROTECTOR FORSIKRING ASA	3,47 %
OCEAN YIELD ASA	3,27 %
BONHEUR ASA	2,80 %
HAWK INFINITY SOFTWARE AS	2,41 %
SCATEC ASA	2,34 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>55,7 %</b>
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>96,1 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>3,9 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

### Vibrand Kreditt

Vibrand Kreditt er opp 0,66% i februar og så langt i år 1,46%.

Havila Ariel AS, Cegal AS, Sparebanken Sør og Trym AS er 4 lån i vår portefølje som alle ble tatt ut tidlig på overkurs i februar. Lånene hadde forfall 10 – 13 måneder frem i tid, men ble av ulike årsaker tilbakebetalt tidlig. Havila Ariel og Trym ble refinansiert utenom obligasjonsmarkedet, mens Cegal refinansiert sitt lån med 0,5% forbedret rentemargin og Sparebanken Sør på samme rentevilkår som lånet de tok ut.

Vibrand Kreditt fornyet sin posisjon i både Cegal og Sparebanken Sør. Det kom også et nytt 5 års lån fra Scatec med rentemargin 4,25%. På samme tid i fjor utstedte Scatec et tilsvarende lån med rentemargin 6,6%. Vibrand Kreditt har en grei posisjon i det gamle Scatec lånet, men fikk kun minimum tildeling i det nye. Utover dette har vi solgt en liten post i Grong Sparebank

Yield to maturity er 8,45 % og durasjonen 3,32. Andelen i fastrente er nå 11,14% og kontant andelen er 3,89% per månedsskifte.





## 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 Vibrand 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.



### Sigve Eriksen

Avdelingsleder Haugesund

Sigve har lang erfaring fra finansnæringen og startet karrieren i SR-Bank med diverse roller fra 1986 til 2000. Han har jobbet som partner i Acta Kapitalforvaltning og daglig leder ved Navigea Securities. Han var co founder og daglig leder av Vibrand Finans AS. Etter fusjonen med Atlas Kapitalforvaltning ble navnet endret til Vibrand Kapitalforvaltning AS.



### Thomas Markhus Endresen

Key account manager / operations

Thomas har økonomiutdanning fra Handelshøyskolen BI Bergen og flere års erfaring innen forsikring og finans. Han har jobbet 2 år som forsikringsrådgiver og over 5 år som kundekonsulent i Vibrand Fondene.





**VIBRAND**  
FONDENE

### Postadresse

Fornebuveien 84  
1366 Lysaker

E: [post@vibrandkapital.no](mailto:post@vibrandkapital.no)  
W: [vibrandfondene.no](http://vibrandfondene.no)

### Besøksadresse

Oslo

Fornebuveien 84  
1366 Lysaker

Haugesund

Spannavegen 152  
5535 Haugesund