



Månedsrappport August 2021

Månedlig avkastning blant relevante indekser: *OSEBX + 0,67%, DAX + 1.87% og S&P 500 + 2.95%*

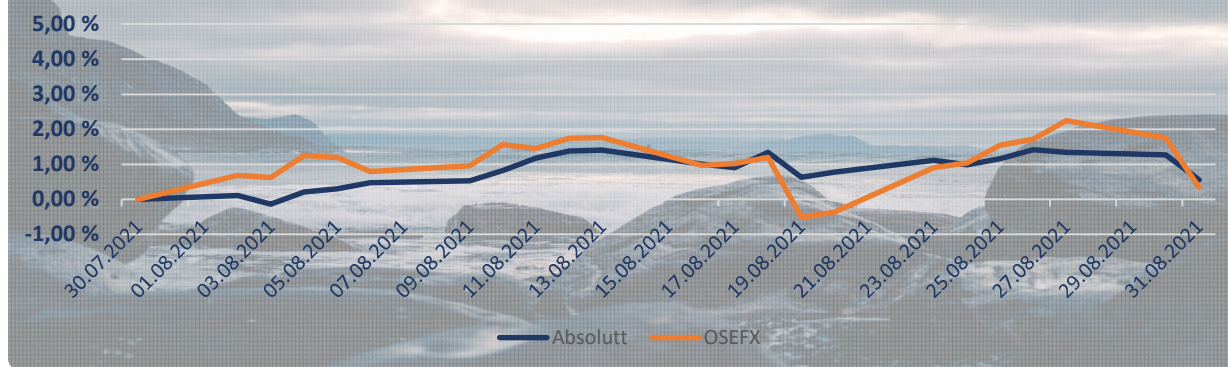
Mye av fokuset i markedet har vært rettet mot utvikling i de korte og lange rentene, samt hvorvidt sentralbanken i USA vil endre eller stoppe å kjøpe tilbake selskapsobligasjoner i markedet. Dette fokuset ble forsterket når man fikk referatet fra siste sentralbankmøtet hvor det kom fram at flere av medlemmene ønsket en reduksjon i tilbakekjøp av obligasjoner. Begrunnelsen var at økonomien er sterk og at inflasjonen er stigende. Etter det siste sentralbankmøte har imidlertid nøkkeltallene vært i sum noe svakere enn ventet. Rentene steg etter publisering av referatet, men har i ettertid flatet ut. Aksjemarkedet har i perioden steget jevnt oppover i løpet av måneden og oppgangen har vært bred i forhold til de ulike sektorene. Inn mot slutten av måneden holdt sentralbanksjefen i USA Powel en tale i forbindelse med sentralbankens årlige økonomiske konferanse. I talen sa han at sentralbanken vil endre eller minske tilbakekjøpene hvis veksten holder eller stiger, sentralbanken vil spesielt følge med om arbeidsmarkedet bedrer seg. Som sagt har vi i løpet av perioden fått noe svakere nøkkeltall. Detaljomsetningen falt med 1.1% i juli, inflasjonen steg mindre enn ventet, mens arbeidstallene var sterke hvor ledigheten falt til 5.4% i juli fra 5.9% i juni. På grunn av at sentralbanken har vektlagt utviklingen i arbeidsmarkedet mot endring i tilbakekjøp av obligasjoner som blir tolket som den første endringen i renten var det stor spenning knyttet til arbeidstallene på fredag. Arbeidstallene for august viste en ledighet på 5.2%, mens det kun ble skapt 235k nye arbeidsplasser mot 1053k i juli. Det ble skapt få nye jobber innen hotel og restaurant, som skyldes den negative utviklingen av delta viruset.

I løpet av perioden har vi fokusert på PMI, detaljomsetning, KPI og arbeidstall fra USA.

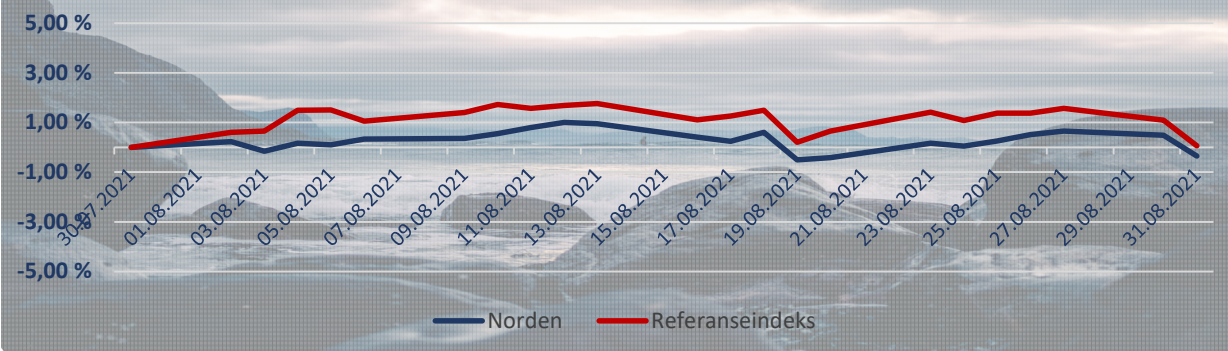
I Kina har PMI i løpet av de siste 3 mnd falt fra 52 til 49.2, innen service falt PMI fra 53.3 til 47.5 i august. PMI i USA falt industrien fra 63,4 til 61,1 i august, men den er fortsatt langt over 50. PMI i Europa falt kun marginalt, PMI industri fra 62,8 til 61,4 i august og PMI tjenester fra 59,8 til 59.7. Detaljomsetningen har vært svak i juli innen samtlige regioner, vi tror dette er på grunn av at kjøpekraften dreier fra varer til service og at detaljomsetningen vil stige etter hvert som de ulike økonomiene åpner opp. Inflasjonen er stigende i alle regionene, i Europa er den sterk stigende tallene for august en oppgang på 3%. I USA er den fortsatt høy, men stigningen har flatet ut i juli hvor den steg med 0,5% i august mot 0,9% i juli, års takten er fremdeles høy 5.4%.

Avkastning august

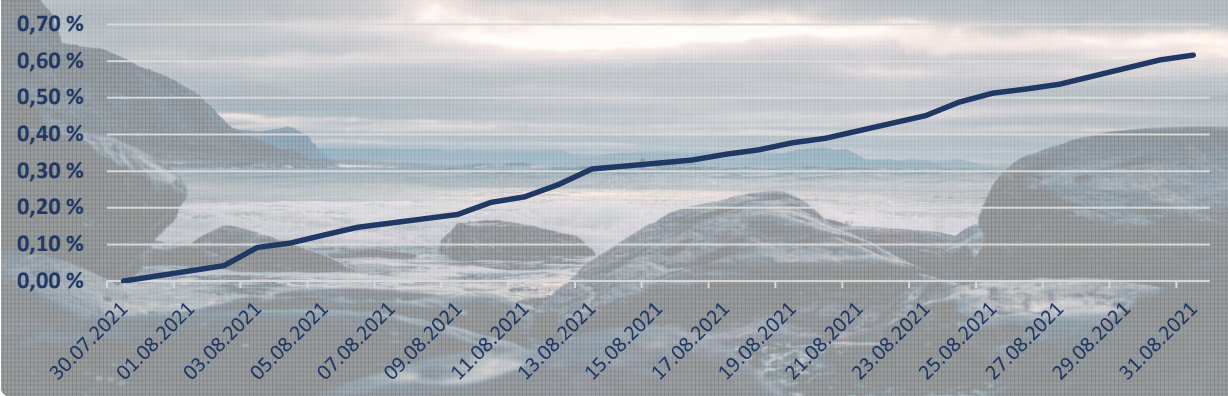
Vibrand Absolutt



Vibrand Norden



Vibrand Kreditt





Topp 3 obligasjonsposisjoner

Norsk stat	5,0 %
Wallenius Wilhelmsen	2,5 %
Bakkegruppen	1,6 %
Totalt obligasjoner	11,3 %

Topp 5 aksjeposisjoner

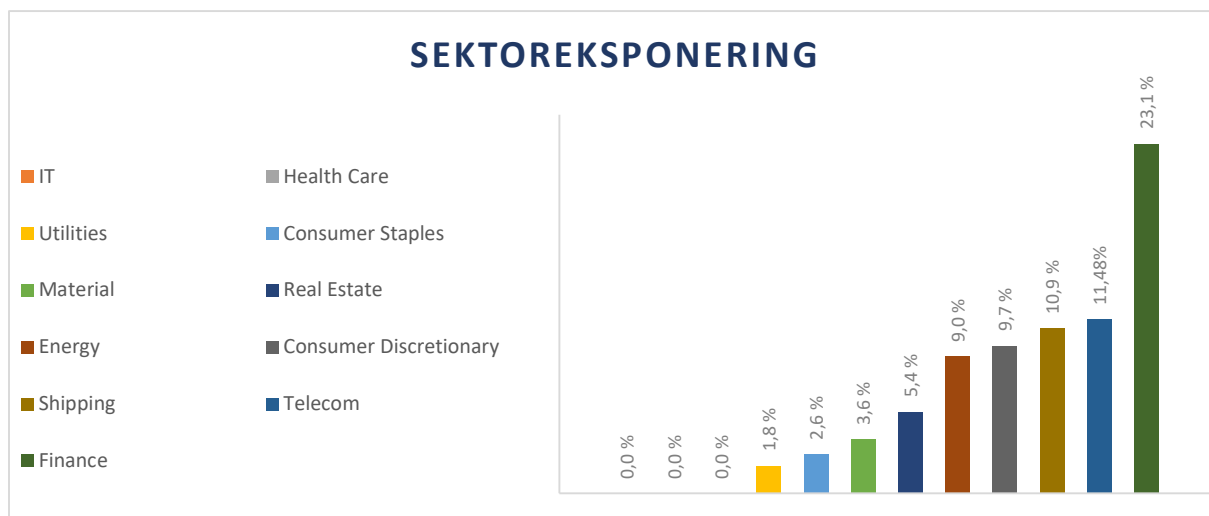
Telenor ASA	6,1 %
Telia Company AB	5,3 %
Equinor	4,9 %
SpareBank 1 Sørøst-Norge	4,7 %
Sampo Oyj A	4,4 %
Resterende posisjoner	52,1 %
Aksjer totalt	77,6 %
Kontanter	11,1 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Absolutt

Vibrand Absolutt steg med 0,55 % i august og referanseindeksen OSEFX endte opp 0,07%

I løpet av måneden er Storebrand og Hennes og Mauritz tatt inn igjen i porteføljen. Storebrand handler på P/E 13 med en stipulert EPS i 22 på kr 6. Økte rente styrker EK og utbyttekapasitet i Storebrand. Vi ser mulighet for reprising til PE 20 - kursmål på kr 120 (+ 53%).

Beholdningen i Equinor, Fjordkarft, Hufvudstaden og Scandic Hotels er økt. Investeringene i Acrus, Boliden, Mowi og Norsk Nydro er avsluttet, mens FlexLNG og Olav Thon er forsiktig redusert. Arcus har nådd vårt kursmål (opp over 100%) på tross svakt vest på bunnlinjen, samtidig tror vi omsetningen vil falle når økonomene igjen åpner opp. Bilindustrien tar ned produksjon pga komponent mangel, samtidig er aluminiumsprisen svært høye. Norsk Hydro handler rundt all-time-high. Vi sikrer derfor fortjenesten på + 100%.





Topp 10 aksjeposisjoner

Telenor ASA	6,3 %
Equinor	5,9 %
FLEX LNG Ltd	4,9 %
Elkem ASA	4,5 %
Telia Company AB	4,5 %
Sampo Oyj A	4,4 %
Swedbank AB A	4,3 %
Duni AB	4,0 %
Aker	4,0 %
Olav Thon Eiend.	3,4 %
Resterende posisjoner	45,4 %
Aksjer totalt	91,6 %
Kontanter	8,4 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Norden

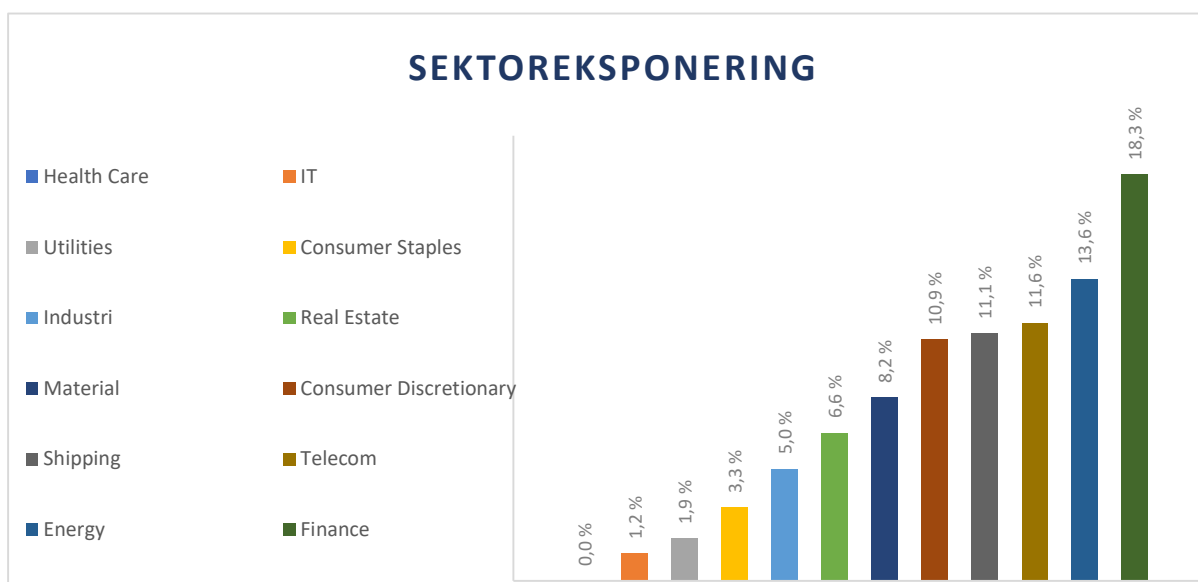
Vibrand Norden gikk ned med 0,34% i august og referanseindeksen OSEFX/Vinx cap nok endte opp 0,07%.

Vi har igjen kjøpt oss inn i Storbrand og Hennes & Mauritz, vi har økt posisjonene i Fjordkraft, Huvedstaden, Scandic Hotels, Stolt Nielsen og Xplora (prodesent av smartklokker for barn).

Vi har solgt oss ut av Arcus, NHY, Mowi og Kahoot.

Vi har endret porteføljen mot aksjer som får positiv endring av videre gjennåpning av økonomien og et noe høyere rente nivå.

Videre tror vi høyere energi priser blir et tema inn mot høsten. Gass prisene har steget fra USD 3-6 i 2020 til USD 18 i skrivende stund. Hvis vi legger til grunn en gass pris på USD 15 så dobblør Equinor inntjeningen i 2022. På grunn troen på generelt høyere energi priser inn mot slutten av dette året og videre inn i 2022, har vi økt posisjonen i Equinor i begynnelsen av september.





Topp 10 obligasjonsposisjoner

Klaveness	4,09 %
Wallenius Wilhelmsen	4,96 %
Stolt-Nielsen	4,58 %
Ocean Yield	4,55 %
Teekay LNG	4,36 %
Aker	3,60 %
Kistefos	3,46 %
Bakkegruppen	3,36 %
Eiendom	3,36 %
DNB	3,28 %
Resterende posisjoner	58,7 %
Obligasjoner totalt	98,3 %
Kontanter	1,7 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Kreditt

Vibrand Kreditt steg med 0,67% i august. Ved månedslutt hadde fondet 5% i kontanter. Vibrand kreditt har nå en avkastning til forfall på 4.2% og en vektet gjennomsnitt durasjon på 2.5 år.

I løpet av august er Grieg Seafood, Bulk Industrier, NRC Group og Sparebanken Sogn og Fjordane tatt inn som nye utstedere i vår portefølje. 5% posisjonen i Wallenius Wilhelmsen er solgt og vi har tatt en tilsvarende posisjon i et nytt lån fra dem som gir bedre rente.

Volumnet i annenhåndsmarkedet for høyrente obligasjoner var lavt gjennom sommer månedene og det ble ikke utstedt nye obligasjoner. Det var flere obligasjoner som gikk til forfall og som ble reinvestert i slutten av august. På grunn av mangel på nye papirer og mye likviditet i markedet gikk kreditt spreadene inn og kursene på obligasjonene opp inn mot slutten av måneden.

Vibrand kreditt gikk i likhet med markedet godt i perioden på grunn av overnevnte og fordi flere av selskapene i porteføljen leverte gode resultater.

