



**OSEBX +3,85%** (i år +1,61%)  
**OSEFX +4,50%** (i år -5,32%)

**S&P 500 +5,38%** (i år -14,39%) **DAX +8,63%** (i år -9,37%)  
**VINX +6,44%** (i år -13,06%)

**Vibrand Absolutt +3,72%** (i år 2,22%)  
**Vibrand Norden +5,02%** (i år 3,59%)  
**Vibrand Kreditt +1,99%** (i år +2,45%)

## Markedet og markedssyn

November har vært en volatil måned med blandede signaler fra ulike deler av verden. På tross av dette har de positive nyhetene overveid de negative som har bidratt til en generell oppgang i markedene. Oslo Børs fikk en oppgang på 3,85% mens S&P 500 la på seg 5,38%. Vibrand Absolutt endte opp 3,72% mens Vibrand Norden la på seg 5,02%.

Det var knyttet enorm spenning til inflasjonstallene fra USA etter en noe skuffende oktober rapport. Markedene handlet nedover frem til offentliggjøringen (10.november) før det virkelig startet å sette fart i lys av positive lavere inflasjonstall.

## Adevinta & Schibsted

Adevinta leverte veldig gode tall for tredje kvartal. Selskapet leverte bedre på inntekter innen bil og vi tror dette bare er begynnelsen, ettersom bilsalget i Europa har vært svakt siden siste toppåret i 2017. Siden den gang har bilproduksjon og salg i snitt ligget 20-25% lavere i snart 5 år. Når vi i tillegg ser at store deler av bilparken skal skiftes ut så er det bare spørsmål om tid før bilsalget skal vesentlig opp fra dagens nivåer i Europa. Vi tror 2024 blir året hvor vi nærmer oss nivåer som kan sammenlignes mot året 2017. Når vi ser på estimatene for Adevinta som vi tror er for lave, handles selskapet med en fri kontantstrøm som tilsier en avkastning på 4,5% for 2024, noe som er veldig lavt i forhold til forventet vekst. Når vi sammenligner estimatene mot forventet bilsalg så er det naturlig at estimatene må revideres opp. Vårt foreløpig kursmål er kr 100 pluss.

Schibsted har handlet noe høyere på grunn av bedre tall i datterselskapet Adevinta, men også fordi man klarte å selge seg ned i Adevinta til en fornuftig pris. Schibsted handler fortsatt til en stor rabatt til underliggende verdier. I dag er Schibsted verdsatt til kr 42 mrd. (justert for siste nedsalg i Adevinta). På dagens prising av Adevinta, verdsettes Schibsted justert for Adevinta til kr 17.7 mrd. Dette er veldig rimelig, fordi Schibsted innen kort tid kan selge Lendo for opp mot kr 4 mrd. og vi får en restverdi i Schibsted på kr 14 mrd. Denne restverdien generer så et driftsresultat på kr 2.5 mrd. årlig. Når vi legger til grunn vårt kursmål for Adevinta på kr 100 plus, blir Schibsted nesten gratis. Vi tror Schibsted er verdt ca. kr 20 mrd. justert for eierandel i Lendo og Adevinta, noe som tilsier kurs på kr 280 for Schibsted.





## Litt om markedet

Det har vært en sterk måned for markedene på tross av høy usikkerhet forbundet med krigen i Ukraina, økende COVID tilfeller i Kina og nedgang i oljeprisen. Mye av årsaken til dette er de positive nøkkeltallene fra USA, hvor prisveksten dempet seg til 7,7%, mot forventede 7,9%. Kjerneinflasjonen (ekskludert mat- og energipriser) endte på 6,3%, mot forventede 6,5%. Veksten innenfor energi- og matpriser er fortsatt høy, men vi starter å se en avtagende trend som indikerer effekten av tidligere rentehevinger. Videre noterer vi at prisveksten innenfor brukte biler var sterkt avtagende (2% vs. 7,2% i september), noe som også indikerer en bedring for nybilmarkedet. Det ble skapt 263k nye jobber i november (non-farm payrolls) mot forventede 200k. Lønnsveksten var også sterkere enn forventet, hvor timelønnen økte med 0,6% på månedsbasis (5,1% på årsbasis). Selv om arbeidstallene for privat sektor (127k nye vs. konsensus 200k) har startet å indikere større effekt fra tidligere rentehevinger var ikke dette nok til å få betydelige utslag for de overordnede tallene.

Vi ser stadig flere oppsigelser innenfor privat sektor i det amerikanske arbeidsmarkedet. Denne utviklingen vil være viktig for videre nedgang i inflasjonen da et stramt arbeidsmarked er en av driverne bak den underliggende prisveksten. Retorikken fra FED minutes (ikke rentesettende møte) har endelig startet å snu fra «Hawkish» til mer «Dovish». Dette indikerer mindre aggressive rentehevinger ved de kommende møtene og bekrefter det synet vi kommuniserte ved forrige månedssrapport. Dette er utelukkende positivt for markedet, da flere ser lyset i enden av tunnelen og rentetoppen starter å vise seg.

Inflasjonen i Europa er fortsatt problematisk som følge av den pågående energikrisen. Selv om Europa fyller lagrene for harde livet, vil ikke det i seg selv være nok for en trøblete vintersesong. Vi noterer derimot en kraftig nedgang i gassprisene fra de høye nivåene ved Nord Stream lekkasjene til dagens nivåer (ca. 30% reduksjon). På den politiske fronten har EU fremmet sitt forslag til pristak på naturgass (EUR 275/MWh). Med flere betingelser for når pristaket inntreffer, er det derimot liten sannsynlighet for at nevnte pristak i det hele tatt vil ha en effekt (dvs. mye skal gå galt før det slår inn). En revidering av forslaget (forventet midten av desember) kan derimot få større konsekvenser for olje- og gassektoren hvor vi mener risikoen ligger på nedsiden.

Kina har i måneden bidratt til høyere volatilitet som en konsekvens av flere rapporterte koronatilfeller. Dette har skapt sterke reaksjoner blant den kinesiske befolkningen som stiller store spørsmålsteget rundt koronastrategien til Xi Jinping. Ingen tegn til kursendring og et stramt boligmarked øker usikkerheten rundt vekstutsiktene for 2023. Økende misnøye på hjemmebane kan derimot flytte fokuset fra Taiwan & USA til innenrikspolitik, som således vil være positivt for verdensmarkedene.





## Makro

### KPI November (Oktober):

EMU: +10,00% år/år (+10,70%)

USA: +7,70% år/år (+8,20%)

Norge: +7,50% år/år (+6,90%)

Kina: +2,10% år/år (+3,90%)

### PMI Manufacturing november (Oktober):

EMU: 47,10 (46,40)

USA: 47,70 (50,40)

Kina: 49,40 (49,20)

(tall fra S&P Global)

### PMI Service november (Oktober):

EMU: 48,50 (48,20)

USA: 46,20 (46,60)

Kina: 46,70 (49,30)

### Detaljhandel november (Oktober):

EMU: -1,80% m/m (-0,30%)

USA: +1,30% m/m (+0,30%)

Norge: -0,30% m/m (+0,10%)

### BNP vekst Q3 (Q2):

EMU: +0,20% kv/kv (+0,80%)

USA: +2,90% kv/kv (-0,60%)

Kina: +3,90% kv/kv (-2,60%)

Norge: +1,50% kv/kv (+0,70%)

### Styringsrente november

ECB: 2,00% (1,25%)

USA: 4,00% (3,25%)

Kina: 3,65% (3,7%)

Norge: 2,50% (2,25%)

Vi tror sentralbankene med FED i spissen vil fortsette å sette opp rentene som tidligere indikert, dog i et roligere tempo enn vi har vært vitne til så langt. Ved forrige månedssrapport kommuniserte vi at november-møtet ville markere en topp og starten på et taktskifte. Årsaken til dette var de klare svakhetstegnene vi så ved den amerikanske økonomien. Etter at Powell indikerte nettopp dette i FED-minutes rapporten, har vi ingen grunn til å endre formening.

Ved forrige månedssrapport fremhevet vi det vi mente var en noe underanalysert faktor til betydelig lavere inflasjon, nemlig sammenligningsgrunnlaget. Etersom prisveksten måned til måned økte betraktelig for oktober i fjor, lå det litt i kortene at årets oktober inflasjon ville bli lavere når vi måler år over år. Vi går nå inn i en periode hvor denne månedsveksten gikk litt tilbake før den økte markant i februar og mars. Vi tror derimot at den økende effekten av tidligere rentehevinger kan hjelpe motvirke litt av den utviklingen vi så i fjor.

Inflasjonen i Europa fortsetter å stige betraktelig. Mye av årsaken til dette er de høye energiprisene hvor man ikke ser noen umiddelbar løsning. Det nevnte pristaket på naturgass kan derimot bli et effektivt virkemiddel som vil bidra til lavere inflasjon. Slik som modellen er satt opp nå mener vi at sannsynligheten for betydelig effekt er liten til ingen, ettersom taket ligger betraktelig høyere enn nåværende priser og det faktum at Europa har slitt med høye energipriser også utenom «ekstremperioden» (starten av august til slutten av september). Om pristaket i det hele tatt ville slått inn i denne «ekstremperioden» er også noe usikkert, noe vi mener fremhever svakheten i modellen, samt uenighetene mellom de ulike EU-landene. Vi ser nå klare tegn til lavere vekst i europeisk økonomi, samtidig ser vi at etterspørselen etter energi også er lavere ved høye priser. Det er naturlig å tro at det absolutte nivå i inflasjonen måned for måned vil flate ut og falle markant på grunn av lavere etterspørsel. Videre vil den inflasjonen EMU i likhet med USA falle målt mot fjoråret, på grunn av en høy stigning i inflasjonen inn mot slutten av året i fjor.





## Markedssyn

Vi er fortsatt positive til aksjemarkedet på tross at vi har fått en mindre reprising av aksjer etter noe lavere inflasjonstall, vi tror denne trenden kommer til å fortsette inn mot jul og inn i det nye året. Inflasjonen og den fremtidige rentebanen vil være med å bestemme veien videre i aksjemarkedet og vi tror inflasjonen skal ned og aksjemarkedet skal videre opp. Inntjeningen til de globale selskapene på generell basis skal ned i første halvår, i andre halvår vil den flate ut for så å stige inn mot slutten av året slik som vi så i 2016. Dette gjelder spesielt for sektorene Konsum (i.e. av varig goder, industri og IT).

Vi mener høyere rentebane vil øke viktigheten av selektive sektor- og selskapsplasseringer. Det finnes nå investeringsalternativer som tilbyr attraktiv yield (Vibrand Kreditt) som en direkte konsekvens av rentenivået vi ser i dag. Følgelig øker avkastningskravet for aksjer, hvor spesielt IT og vekstselskaper blir hardest rammet. Denne utviklingen har vi sett det siste året og det er hovedårsaken til at vi ikke har eksponert oss mot disse sektorene, før nå. Med store kursnedganger har flere vekst og IT selskaper blitt relativt billig når man tar hensyn til fremtidig inntjeningskapasitet. Noen av disse selskapene har i tillegg levert in-line eller bedre enn det som må sies å være høye forventninger, noe som fremhever kvaliteten på ledelsen og driften generelt. Vi ønsker spesielt å trekke frem Nordic Semiconductor, Crayon Group og Viaplay Group som alle er posisjonert for høy fremtidig inntjeningskapasitet med god visibilitet.

Vi er fortsatt positive til bank & finans (pga. det absolutte rente nivået), restaurant & reiseliv (pga. gjenåpning av samfunnet + Pent-Up Demand) og matproduksjon (pga. lavere input priser kombinert med prisøkninger). De siste månedene har vi sett noen svakhetstegn i oljeprisen kombinert med høy verdsettelse av flere oljeselskaper. Nå som verdsettelsen har kommet litt ned ser vi derimot en bedre risk/reward for noen av aktørene, hovedsakelig Aker BP og innenfor oljeservice.

Lavere verdsettelse er noe vi også har sett innfor fornybar «spacet». Vi ser derfor bedre inngangsnivåer for noen av de ledende fornybar aktørene. I den forbindelse har vi gjennomført en omfattende analyse får å kartlegge hvilke segmenter vi har størst tro på, samt de mest attraktive aktørene innenfor disse segmentene. Vårt hovedfokus falt på offshore vind og solenergi.

Innenfor solenergi har vi primært identifisert to aktører som kjennetegnes med solide porteføljer, høy kompetanse og attraktiv verdsettelse.

Scatec er en ledende leverandør og driftsoperatør av solparker. Med et godt etablert fotavtrykk i land som er utmerket posisjonert for høy solenergi-utnyttelse (e.g. Brasil, Filippinene og Sør-Afrika) stiller Scatec sterkt for fremtidig vekst. Når vi vurderer porteføljen til Scatec (i drift, under bygging og backlog) får vi en verdjustert NAV på 101kr per aksje. Implisitt prises dermed selskapet til driftsporteføljen og man får bygnings- og backlog porteføljen gratis på kjøpet, noe vi anser som en god risk/reward.

Aker Horizons har gått igjennom store endringer den siste tiden med innlemming av selskaper (Aker Offshore Wind & Aker Clean Hydrogen) og ytterligere strategiske samarbeid på tvers av porteføljeselskapene. Videre mener vi dette fremhever kvaliteten og beslutningsevnen vi har blitt vant til fra Aker konsernet de siste årene. Følgelig har AKH tilegnet seg en godt diversifisert portefølje med en fot innenfor solenergi, offshore vind, blått hydrogen, ammoniakk, karbonfangst og optimaliserings produkter for strøm «griddet».





Den klart største verdien til Aker Horizons ligger i Mainstream Renewable Power (MRP) (58,4% eierskap). MRP driver hovedsakelig med solenergi, men har også inngått viktige strategiske samarbeid innenfor offshore vind (MRP & Ocean Winds ble tildelt 1,8GW i Scotwind). Ved siste kvartalsrapport verdsatte Horizons MRP til transaksjonsverdien som ble fastsatt 7. April 2022, når Mitsui kjøpte deler av selskapet. I samme periode har Scatec (veldig likt MRP på papiret) hatt et verdifall på ca. 34%. Som et resultat av dette har vi valgt å nedskrive verdien av MRP med 34%. Når vi nå vurderer de bokførte verdiene til Horizons med den nye verdien av MRP for vi en verdijustert NAV på ca. 20kr per aksje som indikerer en oppside på over 60% fra dagens kurs.

Offshore vind vil bli enormt viktig i tiden fremover. Uten denne sektoren vil ikke utslippsmålene for 2030 og 2050 bli usannsynlig, men faktisk umulig. Flere land har nå kommunisert målsetning for offshore vind kapasitet innen 2030. Analyse av de 10 største nøkkelmarkedene indikerer en kapasitetsmålsetning på ca. 168GW innen 2030, hvor kun 22GW allerede har blitt installert.

Overnevnte er et resultat av bedre teknologi og det grønne skiftet. Nyere og bedre teknologi har økt størrelsen på vindturbinen betraktelig fra 3 – 5MW i 2010-2015 til 10 – 15MW i dag, og det forventes at 20MW turbiner er rett rundt hjørnet (større turbiner genererer mer energi). Med denne utviklingen i kombinasjon med stadig større vindparker som flyttes lengre ut på havet, ligger det litt i kortene at break-even prisen for flytende offshore vind vil følge prisutviklingen vi har sett innenfor bunnfast offshore vind de siste 10 årene (fra 152USD/MWh til 59USD/MWh).

Som tidligere indikert vil store deler av offshore vind utbyggelsen skje noe frem i tid, da det tar tid å utlyse & utdele områder før det i det hele tatt kan bygges. I analysen vår har vi derfor fokusert på de aktørene som vil tjene penger i den tidlige fasen vi befinner oss i, nemlig service og installasjon.

Vestas produserer og selger vindturbiner som kan brukes på vann og land. Som en av primært 3 aktører i markedet har det derimot vært kraftig konkurranse og kostnadsinflasjon som har ført til lavere (negative) marginer. Ved de siste kvartalsrapportene har vi bitt oss merke i service divisjonen, hvor backlog øker betydelig (EUR 32.8mrd ved utgangen av Q3). Ettersom denne divisjonen har en tilhørende margin på 20-25% ser vi stort oppsidepotensiale for selskapets på lengre sikt med god visibilitet.

Innenfor service divisjonen finner vi også spesialiserte aktører som sitter på/bygger attraktive flåter for det nye markedet. Vi har identifisert totalt 42 Tier 1 skip (inkludert bestilte nybygg) som vil være de prefererte aktørene for installasjon & service (såkalte C/SOV skip). Videre estimerer vi en total etterspørsel på 105 C/SOV innen 2025, som stiger til 175 innen 2029 (dette bygger på kapasitetsmålene ovenfor). Vi forventer dermed et stort underskudd på skip i tiden fremover som vi ikke er i nærheten av å nå per dags dato. Servicekontraktene kjennetegnes med lengre varighet enn installasjonskontraktene noe som gir bedre visibilitet for de fremtidige kontantstrømmene.

I tiden fremover vil vi videreutvikle denne analysen for å finne de best posisjonerte selskapene som vil dra nytte av denne megatrenden. Etter hvert som renten topper ut mener vi appetitten for disse selskapene vil øke i tråd med sentimentet mot IT og vekstselskaper.





## Historisk sammenligning

Ved de to siste månedssrapportene har vi fremhevet en analyse som sammenligner 2014–2017 med 2021–2024. Svensk industri hadde et godt år i 2014 med markant omsetningsvekst og bedring i marginer for flere av selskapene. Dette mente vi lignet ganske bra med utviklingen vi så i 2021, hvor flere av selskapene kunne vise til samme resultatforbedring. Denne utviklingen vedvarte gjennom H1 (første halvdel) 2015, før omsetningsveksten og marginene startet å svekke seg i andre halvdel 2015 i lys av lavere vekst i BNP (Sverige, USA & Kina), Volkswagens utslippsskandale og økende styringsrenter i USA. Hovedfokuset vårt for analysen baserte seg på svensk industri, mer spesifikt Husqvarna, Electrolux, Thule, SKF og Volvo.

I lys av den markante nedgangen disse selskapene hadde frem til sommerferien (ca. -40%), argumenterte vi for at denne porteføljen burde stige til median kursmål innen midten av 2023 (i snitt +35%), før den kunne starte å lukke gapet til DCF kursmål inn mot 2024 (i snitt +88%) fra daværende kurser.

Ved forrige månedssrapport oppdaterte vi modellen og fant at estimert oppside som tidligere var hele 35%, hadde krympet til 15,5% som et resultat av kursløft og mindre revideringer av kursmål. Nå ser vi at estimert oppside til median kursmål i gjennomsnitt er 0,1% som en direkte konsekvens av videre kursløft og mindre estimatrevideringer.

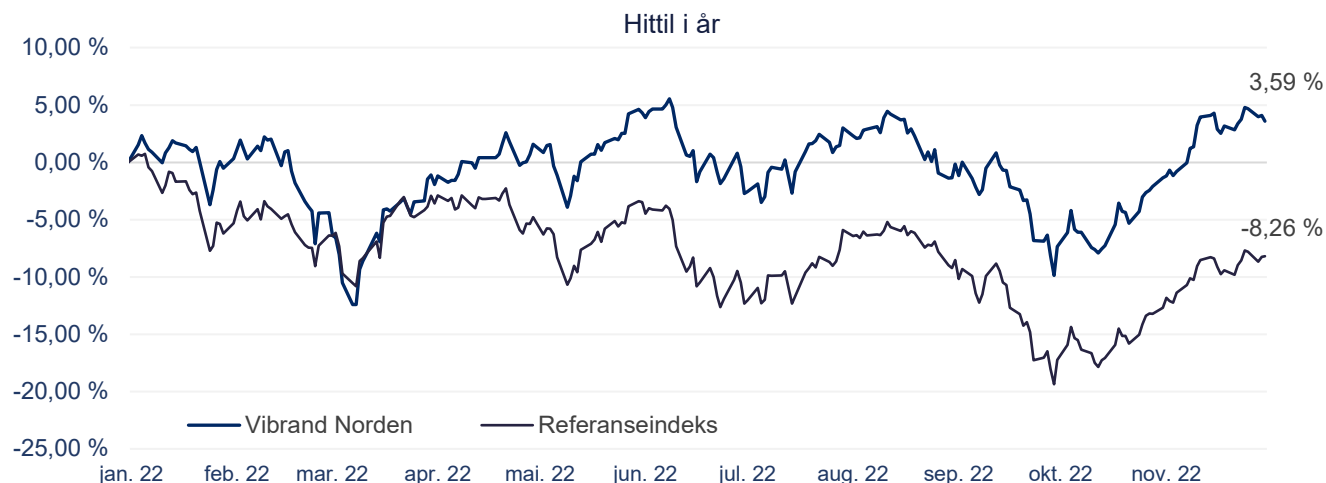
Siden vi startet å ta opp eksponeringen mot disse selskapene har de dermed gått over 22% i gjennomsnitt, noe vi anser som veldig bra. Etersom caset gikk inn betydelig tidligere enn vi hadde estimert, mener vi dette er riktig tidspunkt for å ta ned eksponeringen noe. Vi anser fortsatt selskapene som relativt billig på medium til lang sikt, men inngangsbilletten har blitt noe dyrere på kort sikt, selv om oppsidepotensiale til DCF kursmål for øyeblikket er 65% (tidligere 88%).

Når inflasjonen i USA fortsetter å trekke seg tilbake vil det bli lettere for markedet å estimere en rentetopp. Dette mener vi vil øke momentet for denne porteføljen, da industri er blant sektorene som har fått de største estimatrevideringene så langt i år. Dette betyr at sannsynligheten for positive revideringer øker og vi tror denne sektoren kan være en av vinnerkandidatene for 2024 hvis vårt markedssyn inntreffer.





## Vibrand Norden



### Topp 10 aksjeposisjoner

Novo Nordisk B	7,7 %
Yara Internat.	6,2 %
Storebrand Ord.	5,1 %
Orkla	3,8 %
Swedbank AB A	3,8 %
Scandi Standard	3,7 %
Mowi ASA	3,4 %
DNB Bank ASA	3,2 %
Telenor ASA	3,0 %
Pandox AB B	2,9 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>52,4 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>95,3 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>4,7 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

Vibrand Norden steg 5,02% i november 2022.

Vår referanseindeks 50/50 OSEFX/VINX steg 5,47%

De beste aksjene denne måneden i porteføljen har vært Boozt, Pandora, Husqvarna, og Nordic Semiconductor.

De svakeste har vært Aker BP og Aker Solutions

### Endringer i porteføljen

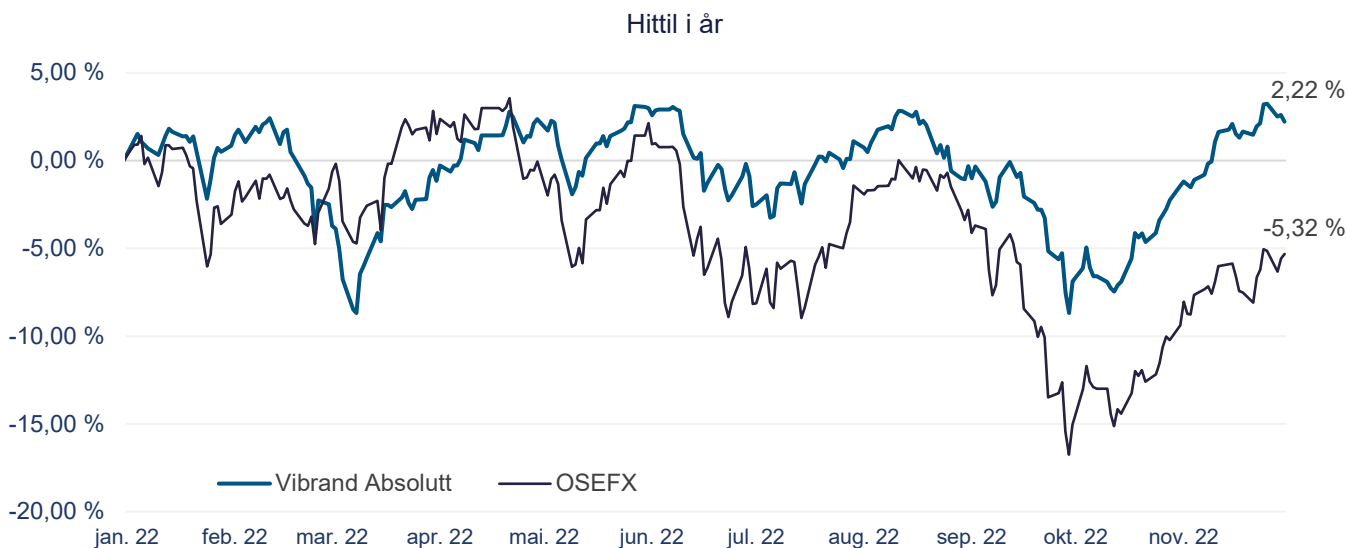
Vi har økt eksponeringen i: Salmar, Lerøy, Mowi, Boozt, Ericsson, NAS, Crayon, Viaplay, Novo, Vestas, Investor Ab, Scandic Hotels.

Vi har redusert i: AkerBP og Kahoot





## Vibrand Absolutt



### Topp 3 obligasjonsposisjoner

Klaveness	2,8 %
Wallenius Wilhelmsen	2,1 %
Protector Forsikring	2,1 %
<b>Totalt obligasjoner</b>	<b>18,6 %</b>

### Topp 5 aksjeposisjoner

Storebrand Ord.	5,8 %
Telenor ASA	5,7 %
Yara Internat.	5,4 %
Orkla	4,5 %
Mowi ASA	4,3 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>52,6 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>78,4 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>3,0 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

Vibrand Absolutt steg 3,72% i november 2022.

Vår referanseindeks OSEFX steg 4,50%

De beste aksjene denne måneden i porteføljen har Boozt, Nordic Semiconductor, og Schibsted.

De svakeste har vært AkerBP og Aker Solutions

### Endringer i porteføljen

Vi har økt eksponeringen i: Salmar, Boozt, Investor Ab, og Scandic Hotels.

Vi har redusert i: AkerBP

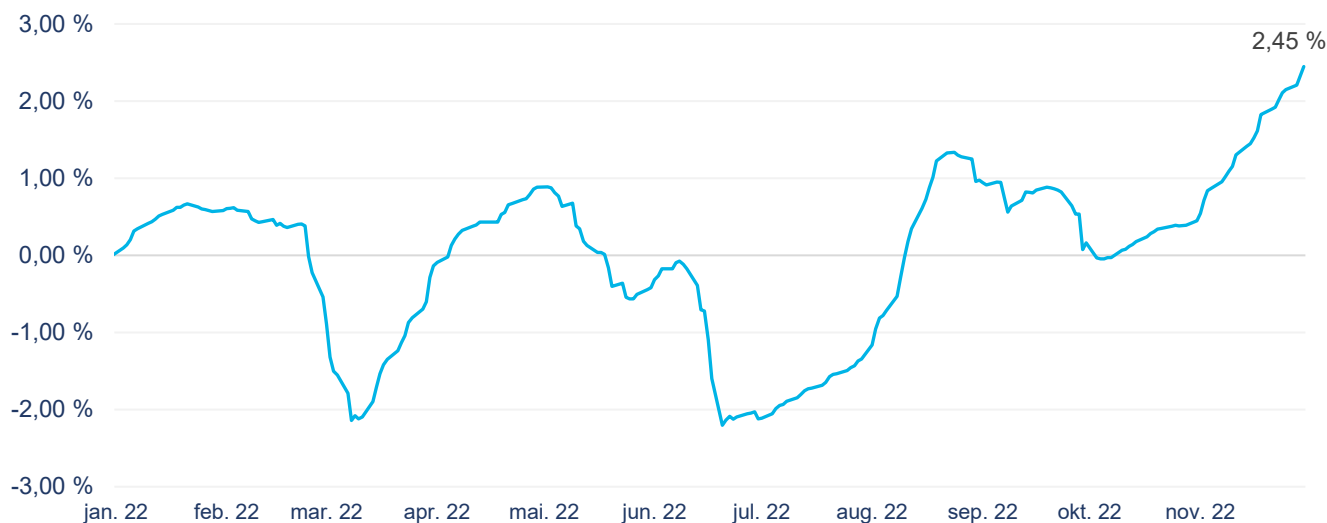






## Vibrand Kreditt

Hittil i år



### Topp 10 obligasjonsposisjoner

DNB	6,70 %
Wallenius Wilhelmsen	6,25 %
Stolt-Nielsen	5,58 %
Klaveness	4,97 %
Kistefos	4,64 %
Odfjell	3,05 %
Ocean Yield	2,74 %
Aker	2,47 %
Sparebanken Sør	2,38 %
Teekay LNG	2,29 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>57,3 %</b>
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>98,3 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>1,7 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

### Vibrand Kreditt

November ble nok en svært positiv måned for Vibrand Kreditt. Fondet er opp 2% i måneden og avkastningen er 2,5% så langt i år. Vi har økt eksponeringen i fastrente papirer gjennom tegninger i nye obligasjoner fra Storebrand, Sparebanken Midt-Norge, Sparebanken Vest og Norsk Hydro. Bankene gir fra 7,12 – 7,48% fastrente for 5 års løpetid, mens Norsk Hydro betalte 5,257%. Samtlige av disse papirene har handlet godt opp i annenhåndsmarkedet.

Beholdningen i enkelt andre papirer som er i porteføljen fra tidligere er også økt. Ved utgangen av november fondet tilnærmet full investert.

Fondet har en mindre posisjon Martin Lingesvei 33 (Equinor bygget). Det har vært noe usikkerhet rundt refinansieringen av dette lånet ved forfall i desember i år. Dette er nå løst på en fordelaktig måte for fondets posisjon.

Ved utgangen av november er kontant andelen 1,8, yield to maturity 8,08% og durasjonen 2,84.





Vibrand Bærekraft (Art. 8)



VIBRAND | BÆREKRAFT

**Topp 10 aksjeposisjoner**

Duni AB	4,8 %
SSAB A	4,7 %
Inwido AB	4,6 %
Volvo AB B	4,6 %
Pandora Aps	4,6 %
SalMar	4,5 %
Orkla	4,5 %
DFDS	4,4 %
Storebrand Ord.	4,3 %
Telenor ASA	4,3 %
<b>Resterende posisjoner</b>	<b>37,4 %</b>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>82,6 %</b>
<b>Konter</b>	<b>17,4 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

**Vi har lansert vårt nye aksjefond Vibrand Bærekraft (Art. 8)!**

Vibrand Bærekraft søker å investere i etablerte selskaper som vi kjenner godt fra nåværende forvaltning, som vil øke markedsandelen og inntjeningskapasiteten gjennom produktforbedringer og strategiendringer i henhold til FNs bærekraftsmål.

Vi mener Taksonomien og rapporteringskravene den stiller vil få stor betydning for børsnoterte selskaper. Med et etablert rammeverk for bærekraftige aktiviteter vil det bli lettere for markedet å straffe «taperne» og belønne «vinnerne». Flere store aktører er allerede godt i gang med denne tilpasningen og vi ser stadig flere ESG-initiativer som vil skape store aksjonærverdier i tiden fremover.

Når nå alle utslipp skal kvantifiseres og rapporteres vil det bli lettere å sammenligne konkurrenter basert på ESG. Selskapene skal da rapportere på utslipp forbundet med innkjøp, produksjon og transport, samt sluttkundens utslipp forbundet med bruk (dvs. alle utslipp). Etterspørselen etter produkter med lavere utslipp vil dermed stige som en konsekvens av at også disse utslippene regnes som selskapets totale utslipp.

Videre mener vi morgendagens vinnere vil bli de selskapene som har tilpasset produkter og tjenester for en verden med lavere utslipp.

Vi er veldig fornøyd med de nivåene vi nå har kommet inn på. Resesjonsfrykten markedet har vist det siste året har ført til lavere estimater som reflekteres i lave kursmål og lavere verdsettelse. Ved å kjøpe oss inn på disse attraktive nivåene har vi posisjonert porteføljen for et fremtidig vekstpotensialet som i liten grad gjenspeiles i estimatene.

Videre mener vi at store deler av kostnaden relatert til innovasjon, produktforbedringer og strategiendringer allerede er tatt av tidligere aksjonærer og således får Vibrand Bærekraft den bedre fremtidige inntjeningskapasiteten gratis på kjøpet.





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.



**Andreas Thøgersen**

Forvalter

Andreas er utdannet ved University of San Diego, USA. Han har 14 års erfaring fra finans som megler og forvalter på aksjer. Han har jobbet for bl.a. Kaupthing, Swedbank, Kepler Cheuvreux og Carucel. Andreas kom til Vibrand i November 2021.



**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**

Junior 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.

