



Måned rapport september 2021

Månedlig avkastning blant relevante indekser: OSEBX +2%, DAX -3,6% og S&P 500 -5,3%

Endringer i porteføljen

Vi har gjort følgende endringer i porteføljen for Vibrand Absolutt og Norden. Vi har begynt å kjøpe oss opp i Otovo, og kjøpt oss videre opp i Storebrand, Scandic Hotels og H&M. For Vibrand Absolutt har vi i tillegg kjøpt oss opp i Orkla. Vi har solgt oss videre ned i Elkem, Sparebanken Sør Øst Norge, Fjordkraft og helt ut av Flex LNG. I løpet av måneden har vi både kjøpt og solgt Equinor.

Månedens selskap - Otovo

Otovo er et selskap som installerer solcellepaneler på tak. Strømmen som blir produsert kan brukes direkte eller lagres i batteribank. Systemet er koblet til strømnettet. På denne måten kan strøm som ikke blir bukt eller lagret selges tilbake til strømlleverandør. Det som gjør selskapet interessant, er hvordan de gjør installasjonen og det er her de tar ut marginen. Det som nå gjør det mer lønnsomt for sluttkunde er at installasjonen tilbys med batteribank, det gjør at kunden vil bruke ca. 85% av egen produsert strøm mot 15-20% tidligere. Med dagens fokus på økte strømpriser tror vi veksten i Otovo vil stige fortere enn antatt. Otovo har tatt modellen til Europa og er nå representert i Tyskland, Frankrike, Spania, Italia og Polen. Vi har tidligere antatt at Otovo går i null i 2023, pluss kr 50 mill. 2024 og kr 150 mill. i 2025. Med dagens markedsutsikter vil denne utviklingen gå raskere. Hvis selskapet klarer å oppnå denne veksten som er halvparten av hva selskapet selv forventer vil kursen mer enn doble seg fra dagens nivåer. Vi vil følge selskapet nøye og øke posisjonen når vi ser at de når de kortsiktige målene.

Vi har økt posisjonen i Storebrand, på grunn av utviklingen i rentemarginen vil solvens marginen øke til over 180. På grunn av forventninger til økte renter kan selskapet frigjøre EK tidligere enn antatt. Vi har også økt posisjonene i Scandic Hotels og H&M på grunn av at begge disse selskapene tar fordel av en gjenåpning. Scandic Hotels har rapportert om godt belegg i sommersesongen, videre har de rapportert om et belegg over 50% i løpet av høsten som bidrar til at selskapet har positiv fri kontantstrøm. H&M leverte godt 2kv. hvor bunnlinjen viste SEK 1 mrd. bedre enn ventet SEK 6.2 mrd, samtidig ga selskapet et ekstraordinært utbytte på kr SEK 6.5. Vi tror salget til H&M vil fortsette å vise bedring, samtidig tror vi kursen vil stige langt over dagens lave nivåer.



Vi har solgt oss ned i Elkem. Vi er fortsatt positive til Elkem, men aksjen har steget mye og vi ønsket å sikre noe av gevinsten. Vi har også solgt oss ned i Sparebanken Sør Øst Norge fordi vi tror oppsiden er større i Storebrand og fordi vår posisjon i finans er forholdsvis høy.

Vi har redusert posisjonen i Fjordkraft marginalt ut fra et risikoperspektiv. Vi vet at resultatet i 3kv. vil bli påvirket negativt på grunn av høye strømpriser. I og med at strømprisene steg mer enn antatt valgte vi det korte bildet å redusere posisjonen. Vi ser nå at prisene har falt her hjemme og ute på grunn av nedbør her hjemme og mye vind ute. Vi er fortsatt positive til selskapet, og vil se på å øke posisjonen når vi enten er komfortable med resultatet i 3kv. eller ser at strømmarkedet stabiliserer seg.

Vi har kjøpt og solgt Equinor. Vi økte Equinor på grunn av høye gasspriser i begynnelsen av måneden. I løpet av måneden har Equinor av samme årsak steget mye og aksjen er i ferd med å nå vårt kursmål kr 230 -250. Vi har derfor solgt 50% av posisjonen med god gevinst, vi vil fortsette å selge Equinor i området 230-250.

Endringer i porteføljen for Vibrand Kreditt

Det er tatt inn 3 nye papirer i porteføljen i perioden: Borgestad, Cegal og Trym.

Borgestad`s virksomhet er innen eiendom og ildfaste industriprodukter. Eiendoms virksomheten og spesielt deres kjøpesenter i Polen har vært negativt påvirket av covid og skapt usikkerhet om soliditeten i selskapet. Kjøpesenteret er nå tilbake i full drift og selskapet har avhendet datterselskapet Borgestad Næringspark. Vi mener dette fjerner usikkerheten rundt soliditet og har tatt selskapet inn i porteføljen.

Cegal er en ledende SaaS leverandør innen cloud, software og konsulenttjenester til olje og gass industrien. Tjenestene er spesielt rettet mot 3D modellering av reservoarer. Selskapet annonserte nylig fusjon med konsulentselskapet Sysco og styrker med dette tjenestetilbudet. Cegal er godt integrert i sine kunders virksomhet, har lange kontrakter og solid ordre backlog.

Trym er en fullintegrert eiendomsutvikler med egen entreprenør virksomhet. Selskapet besitter egen tomtebank i Trondheims regionen som skal utvikles til bolig, næring og offentlig formål. Utviklingen gjøres i faser og sikrer god kontantstrøm. Det er god sikkerhet for lånet i selskapets tomtebank.



Markedet og makro

Disse faktorene har påvirket markedet negativt i perioden.

Betalingsproblemer for Kinesiske Evergrande, nedtrapping av tilbakekjøp av gjeld fra sentralbankene, høyere energipriser og komponentmangel i bilindustrien.

Det store Kinesiske eiendomsselskapet Evergrande skylder enorme summer og har ikke betalt kupong på de to siste forfallene på utestående USD obligasjoner. Selskapet anses av markedet og være mer eller mindre konkurs. Frykten er at en eventuell konkurs kan føre til negative konsekvenser for andre tilsvarende selskaper og kinesiske banker. Foreløpig er det ingen løsning på gjeldsproblemene for dette selskapet. Vi forventer en snarlig løsning hvor myndighetene løser krisen ved en oppdeling av selskapet ved bruk av statlig kapital. Rentene har i perioden steget på grunn av økt inflasjon og indikasjon på at samtlige vestlige sentralbanker ønsker å redusere videre kjøp av obligasjoner. De lange rentene 10 års stat har steget i USA 20 pkt. og 30 pkt. her hjemme. Markedet har også vært påvirket av unormalt høye strømpriser i Europa og Asia. Gassprisen i disse regionene har steget så mye at energi intensiv industri som blant annet Yara har måttet stenge ned produksjon i UK.

Den pågående komponentmangelen i bilindustrien som skyldes mangel av databrikker, er i ferd med å øke i omfang. Vi ser nå at leveranser blir forsinket og at flere av de store produsentene tar ned deler av produksjonen.

Disse faktorene har påvirket markedet positivt.

Gjenåpningen av de ulike vestlige økonomiene går i riktig retning. Nøkkeltallene har vært bedre enn antatt.

Det som har påvirket markedet positivt er gjenåpningen av markedet og en positiv utvikling i forhold til Covid 19 (i alle varianter). I Europa er man mer eller mindre tilbake til en normal hverdag. Markedet steg kraftig fredag på nyheter om at farmasi selskapet Merck har utviklet en pille som man kan ta etter at man har fått påvist Covid 19, pillen reduserer alvorlig sykdom og dødsfall med 50%.



VIBRAND
KAPITALFORVALTNING

Makro

Global PMI for industrien viser en bedre utvikling enn ventet for september. I Kina stiger Industrien til 50 i september fra 49,2 i august, i USA og EMU faller indeksen noe tilbake, men er fortsatt på et høyt nivå som viser stigning. USA 60,7 i september mot 61,1 i august, EMU 58,6 i september mot 61,4 i august.

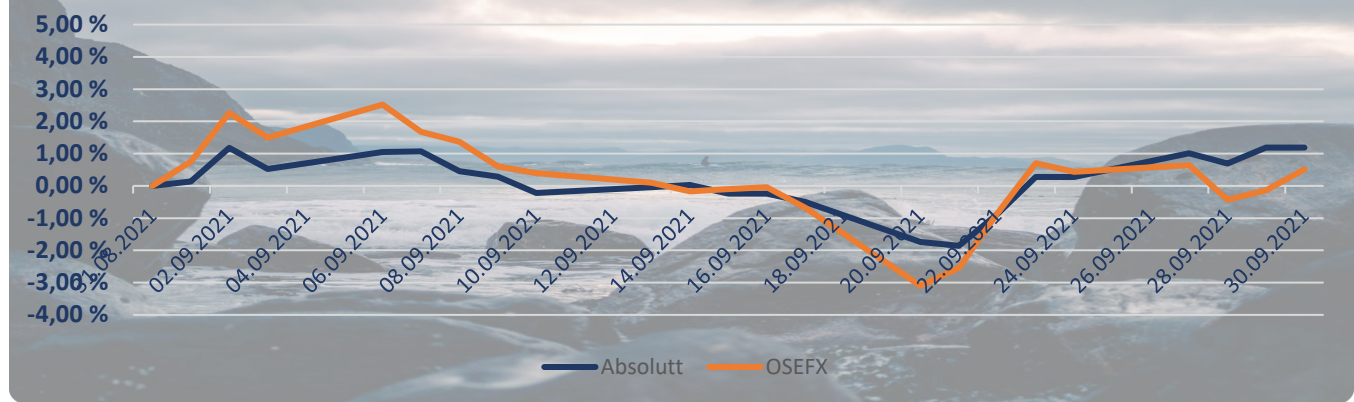
Detaljomsætning har vist svakheter gjennom sommeren, juli var svak, august er noe bedre med en liten stigning i USA 0,7, Kina 0,2 og Europa -2, vi forventer en bedring i september på grunn av økt gjenåpning av økonomien.

Bilsalget vil fortsatt være svakt, de siste tallene fra USA viser en nedgang på 7% i sept. og er nå 30% lavere enn i 2019. Dette skyldes komponentmangel og ikke lavere etterspørsel etter biler.

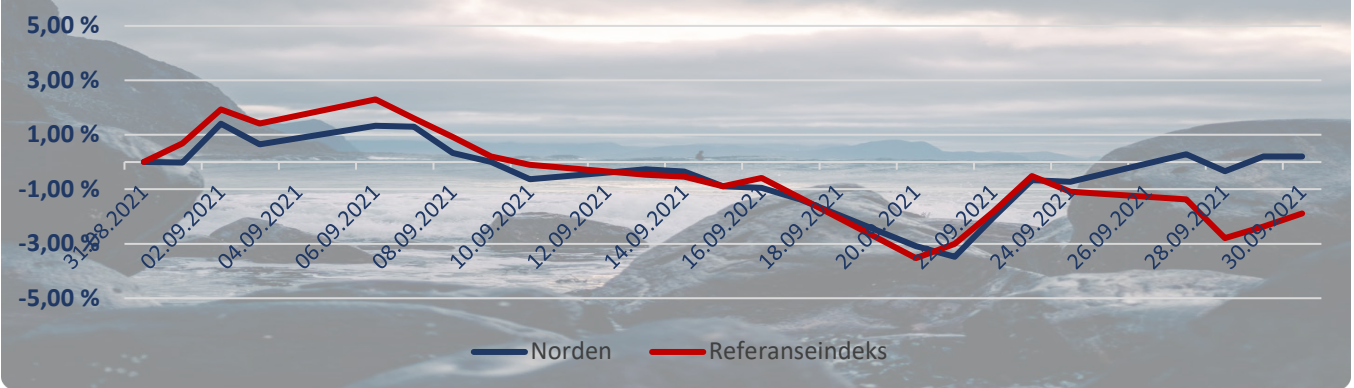
Boligprisene er fortsatt veldig sterke i samtlige vestlige regioner, i USA er boligprisene opp 20% i løpet av de siste 12 mnd.

Avkastning september

Vibrand Absolutt



Vibrand Norden



Vibrand Kredit



Vibrand Absolutt

hittil i år

Avkastning 2021: 22,05%



Topp 3 obligasjonsposisjoner

Norsk stat	2,4 %
Wallenius Wilhelmsen	2,4 %
Bakkegruppen	1,7 %
Totalt obligasjoner	11,1 %

Topp 5 aksjeposisjoner

Telenor ASA	5,7 %
Eqinor	5,5 %
Telia Company AB	5,0 %
Sampo Oyj A	4,3 %
Storebrand Ord.	4,2 %
Resterende posisjoner	51,1 %
Aksjer totalt	75,9 %
Kontanter	12,9 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Absolutt

Vibrand Absolutt steg med 1,19% i september og referanseindeksen OSEFX endte opp 0,52%.

Oppsummert har vi i løpet av måneden kjøpt oss opp i aksjene: Otovo, Storebrand, Scandic Hotels, H&M og Orkla.

Vi har solgt oss ned i Elkem, Sparebanken Sør Øst Norge, Fjordkraft og helt ut av Flex LNG. Vi er fortsatt positive til Elkem, men aksjen har steget mye og vi ville sikre gevinst. Posisjonen i Sparebanken Sør Øst Norge er redusert fordi vi tror oppsiden i Storebrand er større og vår posisjon i finans er forholdsvis høy.

I løpet av måneden har vi kjøpt og solgt Equinor med gevinst.

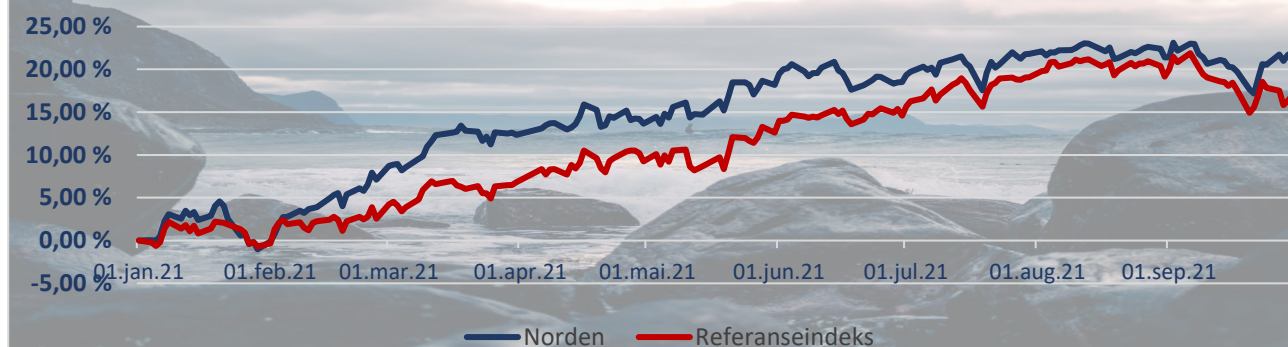
SEKTOREKSPONERING



Vibrand Norden

hittil i år

Avkastning 2021: 21,98%



Topp 10 aksjeposisjoner

Equinor	6,7 %
Telenor ASA	6,1 %
Aker	4,8 %
Sampo Oyj A	4,5 %
Swedbank AB A	4,5 %
Telia Company AB	4,4 %
Storebrand Ord.	4,4 %
Duni AB	3,6 %
Hafnia Ltd	3,4 %
Olav Thon Eiend.	3,2 %
Resterende posisjoner	43,3 %
Aksjer totalt	88,9 %
Kontanter	11,1 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Norden

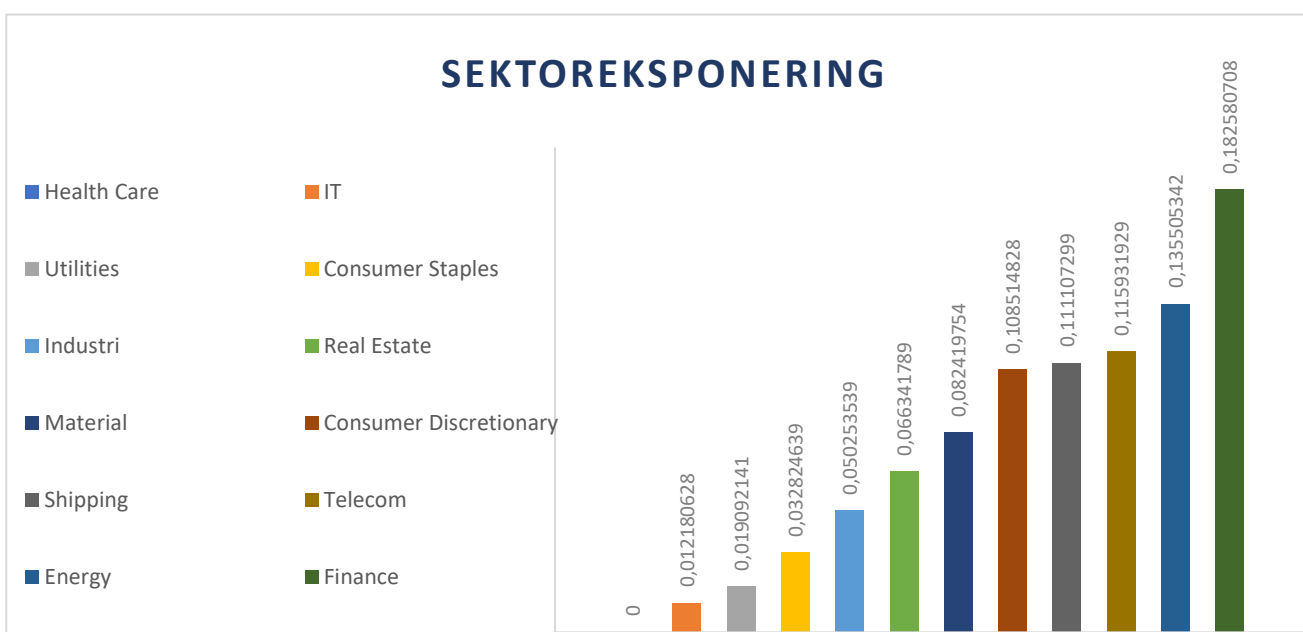
Vibrand Norden gikk opp 0,21% i september og referanseindeksen OSEFX/Vinx cap endte ned -1,88%. Fondet hadde i september en meravkastning på 1,67% mot referanseindeks.

Oppsummert har vi i løpet av måneden kjøpt oss opp i aksjene: Otovo, Storebrand, Scandic Hotels og H&M.

Vi fortsetter å styrke posisjonene i aksjer som får positiv endring av videre gjenåpning og et høyere rentenivå.

Vi har solgt oss ned i Elkem, Fjordkraft og helt ut av Flex LNG. Vi er fortsatt positive til Elkem, men aksjen har steget mye og vi ville sikre gevinst.

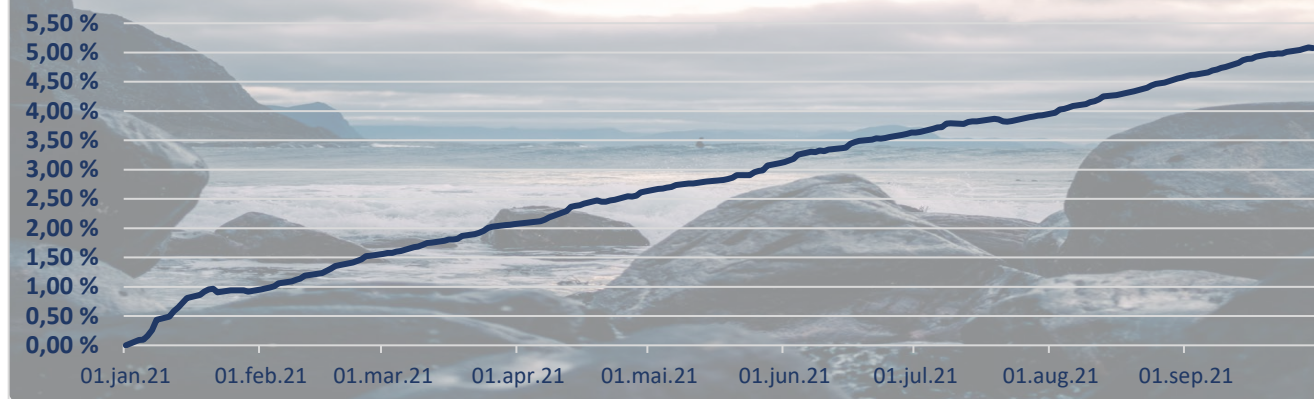
SEKTOREKSPONERING



Vibrand Kreditt

hittil i år

Avkastning hittil i år: 5,07%



Topp 10 obligasjonsposisjoner

Wallenius Wilhelmsen	4,98 %
Stolt-Nielsen	4,59 %
Ocean Yield	4,56 %
Teekay LNG	4,39 %
Klaveness	4,14 %
Kistefos	3,43 %
Bakkegruppen	3,38 %
DNB	3,26 %
Ekornes	2,93 %
Odfjell	2,80 %
Resterende posisjoner	59,9 %
Obligasjoner totalt	98,4 %
Kontanter	1,6 %
Total portefølje	100,0 %

Utvikling Vibrand Kreditt

Vibrand Kreditt steg med 0,49% i september og er opp 5,07% hittil i år.

Det er tatt inn 3 nye papirer i porteføljen i perioden: Borgestad, Cegal og Trym.

Borgestad's virksomhet er innen eiendom og ildfaste industriprodukter.

Cegal er en ledende SaaS leverandør innen cloud, software og konsulent tjenester til olje og gass industrien. Tjenestene er spesielt rettet mot 3D modellering av reservoarer.

Trym er en fullintegrert eiendomsutvikler med egen entreprenør virksomhet. Selskapet besitter egen tomtebank i Trondheims regionen som skal utvikles til bolig, næring og offentlig formål.

SEKTOREKSPONERING

