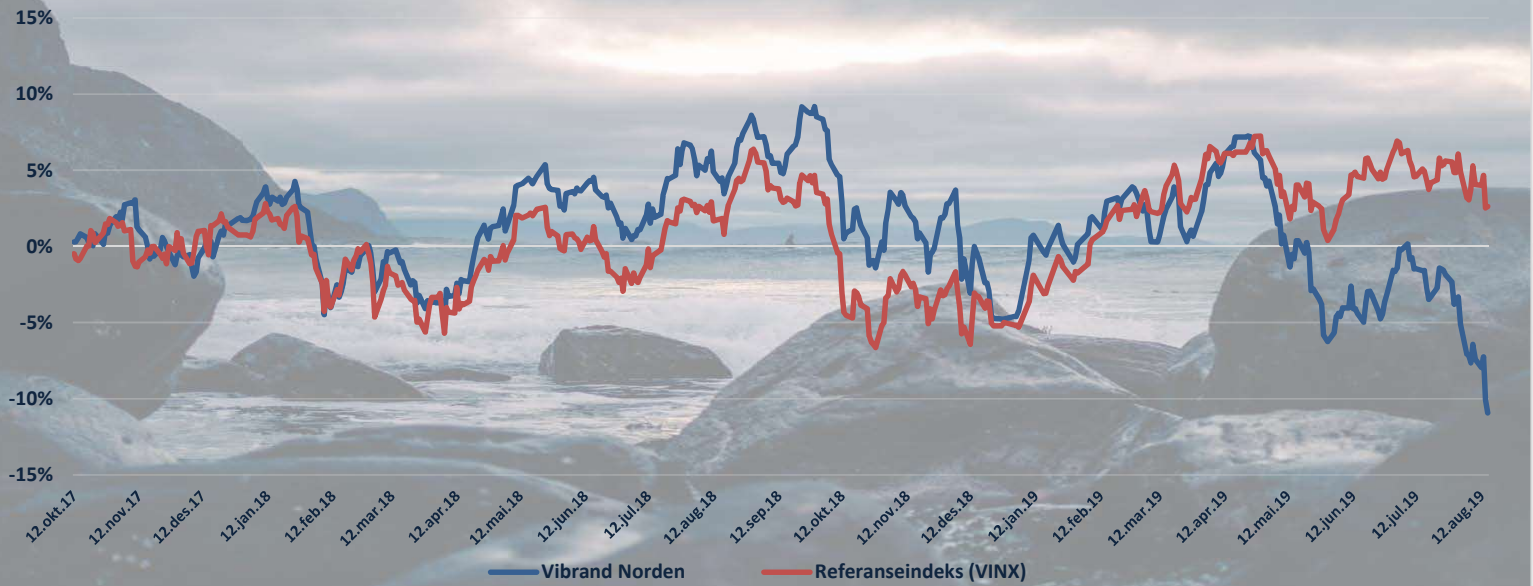




VIBRAND
KAPITALFORVALTNING

Vibrand Norden og VINX



Portefølje per 16. august 2019

Avkastning:	
Uke 25	-2,49 %
Hittil i mnd	-6,07 %
Hittil i år	-5,30 %
VINX hittil i år	9,56 %
Norden 2018	-6,19 %
VINX 2018	-5,88 %

Topp 15 aksjeposisjoner

NOVO B	9,3 %
EQNR	5,5 %
NHY	5,2 %
INTRUM	4,6 %
SWED A	4,3 %
NOKIA	4,0 %
VOLV B	3,9 %
SNI	3,7 %
EPR	3,4 %
SAS	3,3 %
ODF	3,1 %
STB	3,0 %
NDA SE	3,0 %
SHOT	2,6 %
KOA	2,5 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>35,8 %</i>
Aksjer totalt	97,3 %
Kontanter	2,7 %
Total portefølje	100,0 %

Markedskommentar

Markedet har falt mye i løpet av de to første ukene av august, spesielt er det sykliske aksjer som har falt mye i verdi. Markedet faller fordi man tror det er mindre sannsynlig med en handelsavtale mellom Kina og USA før det amerikanske valget i 2020. I løpet av 2kv er veksten lavere i USA 2kv 2.1% mot 1kv 3.1%, Kina 2kv 6.1% mot 1kv 6.4% og EMU 2kv 0.2% mot 1kv 0.4% (spesielt Tyskland), på grunn av lavere vekst er rentebanen signalisert lavere og i USA er rentene allerede satt ned 0,25%.

På grunn av lavere vekst i 2kv og lavere industriproduksjon i juli er markedet bekymret for lavere vekst i utover høsten. Denne frykten ble ytterligere forsterket på grunn av urolighetene i Hong Kong som er involvert i mye av handelen Kina gjør med omverden. I europa er markedet også negativt påvirket av nok en regjeringskrise i Italia og Brexit, Aksjemarkedet er også veldig opptatt av utviklingen i de korte og lange rentene. I løpet av uken falt den amerikanske 10 års renten (stat) under 2 års renten. Dette har skjedd tidligere, hvor man i ettertid har opplevd en lavere vekst. Summen av dette har utløst et fall i aksjemarkedet hvor man velger å prise sykliske aksjer som om vi allerede er inne i en større resesjon.

Vi har valgt å beholde den sykliske eksponeringen i porteføljene på tross av de nevnte faktorene som preger markedet negativt. Aksjene handler lavt i forhold til historisk snitt, de prises lavt på PB, de har en god inntjening og betaler gode utbytter. De sykliske aksjene vil handle mye opp hvis vi ser en vending i de faktorene som har preger markedet i løpet av august. De korte rentene er i ferd med å bli satt ned globalt, en videre rentenedgang vil også virke positivt på sykliske aksjer.

Resultat sesongen og status på rapporterte makro tall. Vi er mer eller mindre ferdig med resultatsesongen i USA, resultatene endte ned -1% i forhold til forventet -2,6%. Global vekst i 2kv er lavere enn i 1kv, Industri produksjonen er ned i Juli (Tyskland og USA), Industri PMI er nedadgående. PMI innen service er oppadgående, arbeidsledigheten er nedadgående (historisk lavt nivå), detalj omsetning er opp, boligmarkedet er opp og disponibel inntekt er opp. Det er større fokus på den nedadgående trenden i industriproduksjon enn den positive trenden vi ser hos konsumentene. Markedet er redd for at den negative utviklingen i industrien skal påvirke den positive trenden i arbeidsmarkedet. I europa er det kun Tyskland som har en negativ utvikling i industrien, mens tjenstedelen av økonomien viser en større bedring, på lik linje som resten av Europa. Tjeneste PMI i EU PMI 51,25 des 2018 mot 53.2 2019, for Kina flat og for USA ned 1%.

Sektoreksponering

