

ODIN Nordic High Yield NOK 31.08.2025

Fondet har andelsklasser - A, B, C, D, G og H

FORVALTERKOMMENTAR

August var en forholdsvis stille måned i det nordiske markedet. Påslagene kom inn, drevet av returnerte investorer fra ferie og forholdsvis få utstedelser sammenlignet med forventningen etter første rekordhalvår. Utstedt volum i high yield i Norden er nå på NOK 173mrd. Vi tror markedet vil ta seg opp igjen de neste månedene, og vi forventer å se mye kreative utstedere innen high yield. Generelt mener vi det er en dårlig årgang på det som høstes i 2025, vi må fortsette å være kresne og selektive. Når det er sagt er det enorm aktivitet, renten er forholdsvis høy og den totale kompensasjonen vi oppnår som investor er fremdeles god. Internasjonalt så vi noe volatilitet i starten av måneden, men også her har påslagene kommet ned.

President Trump preger fortsatt nyhetsbildet. Denne måneden var det møtet med Putin, i etterkant Zelenskyj og Europa, som tok oppmerksomheten. Fred i Ukraina er målet, men fremskrittene har foreløpig uteblitt. I etterkant av møtet har det vært voldsomme angrep på Kyiv og det er ingen tegn til en snarlig våpenhvile selv om begge parter ønsker «fred» – troverdigheten til Putin er syltynn. Uavhengig av prosessen, konklusjonen er opplagt. Europa må stå enda mer samlet fremover. Samarbeid og enorme investeringer gjøres for opprustning, energisikkerhet, infrastruktur og teknologi. Trump fortsatte også kampen på hjemmebane, hvor alle som er i hans vei eller jobber «mot» hans agenda fjernes. Det er så nært en totalitærmakt vi har sett i demokratiske USA noensinne. Han startet med å sparke arbeidslivstatistikkansvarlig Erika McEntarfer, deretter FOMC styremedlem Lisa Cook og nå sist CDC sjef Dr. Susan Monarez, sistnevnte bare en måned etter tiltredelse. Angivelig skyldes det jobbtall rot, for høy rente eller godkjenning av direktiver rundt medisiner og vaksiner. De to siste har tatt opp kampen og nekter å godta oppsigelsene. Er Jerome Powell neste? Det er vanskelig å forstå at dette skjer, tilliten til USA svekkes internasjonalt. Dette er bekymringsverdig! Legger vi på tollbarrierene virker alt uforklarlig. Vi mener, og tror, at dette vil få konsekvenser, opplagt dyrere varer for USA, men at det også på lengre sikt vil kunne bidra til endret maktbalanse og samarbeid. Nå er ikke USA bare «ufin» med Europa, Kina er en uttalt fiende og India straffes hardt med 50 % tollsatser pga oljeimport fra Russland. Paradoksalt virker Putin og Trump å være gode venner. Det er riv ruskende galt.

ITRAXX Crossover endte august på +268bp, uendret fra juli. For JP Morgan Global Corporate USD HY (BB & B) indeks endte påslaget på +271bp (+264bp). DNB Carnegie Nordic High Yield (hedged) indeksen leverte en avkastning på 1,4%.

ODIN Nordic High Yield leverer nok en måned med positiv avkastning, i lys av en forholdsvis høy andel investment grade og kontanter i oppbyggingsfasen er vi svært fornøyd med starten. I en måned med relativt lite aktivitet innen high yield segmentet må vi likevel nevne den største dealen; JS Bidco (TietoEvry Tech Services), en virksomhet skilt ut av børsnoterte TietoEvry. Selskapet ble kjøpt av et Agilitas, et PE-fond. Prisen de betaler er EUR 300m, transaksjonskostnader EUR 35m i tillegg. Lånets beløp EUR 225m med 6 års løpetid med lette restriksjoner i låneavtalen. Når vi gravde i tallene fant vi flere ting, TietoEvry som solgte hadde et uttalt mål om å oppnå EUR 1 mrd for utskilt enhet. Hvorfor solgte de da for EUR 300m? Deretter, EBITDA rapporteres til godt over EUR 100m ujustert. Hvorfor godta å selge dette da for under 3 x i en IT- verden hvor selskaper prises til 15-20x? Sist, av kjøpesummen på EUR 300m, skulle 70m betales først i 2030 og 2031 om visse milepæler nås. Altså kontantutlegget er EUR 230m + transaksjonskostnader og eventuelt kassakreditt for eier og lånet er EUR 225m. Det stod også i presentasjonen at selskapet ville innhente en supersenior fasilitet på et senere tidspunkt i form av bankgjeld, da kan vi som kreditorer anta at det tar ut alt utlegg de har og kreditorer i praksis har finansiert hele kjøpet med en låneavtale uten covenants og begrenset oppside, altså PE aktøren eier selskapet, men kreditorer sitter med risikoen. Det kan vi bare ikke være med på! Fokus med rentefond er å beskytte nedsiden, vi mottar jo trossalt kupongen når alt går bra. Det er ingen hemmelighet at private equity ikke er forvalteres favoritt. Ellers deltok vi i **Nordea fondsobligasjon** på 3mNibor + 255bp, **Svea Bank AB** ansvarlig på 3mStibor +500bp og utvidelse av eiendomsselskapet **Tingsvalvet AB** 2028 forfall på 100,50 kurs som tilsvarer 3mStibor +482bp. Nordea fondsobligasjon er ratet Baa2, altså investment grade. De andre to er uratet, Svea et privateid finanskonsern med nesten 2000 ansatte og Tingsvalvet AB eiendomsselskap.

Forvaltere:



Christian Malde



Anders Hoberg

Hvorfor være investert i fondet?

Investeringer i ODIN Nordic High Yield passer for deg som vil ha avkastning over bankrente, men som tåler høy risiko i rentemarkedet.

Investeringene vil avspeile vår investeringsfilosofi som er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig. Vårt mål er å skape god risikojustert avkastning utover beste bankrente, og samtidig begrense risikoen for absolutte tap i renteporteføljen og renteporteføljes enkeltinvesteringer. Fondet har en del kreditt risiko, men lav renterisiko. Fondets investeringer skal ha en langsiktig horisont og være i henhold til investeringsstrategi og risikoprofil.

Hvordan er fondet posisjonert?

Fondet investerer primært i høyrente-obligasjoner fra nordiske selskaper som vurderes å ha kredittvurdering BB+/Ba1 eller lavere. I Norden er oftest utstedere uratet. Minimum 70% skal være HY obligasjoner. Investeringer i utenlandsk valuta valutasikres

Investeringer kan foretas i:

- 1) Foretaksobligasjoner
- 2) Ansvarlige lån og fondsobligasjoner utstedt av banker og finansforetak
- 3) Obligasjoner utstedt av banker og finansforetak (senior)

Renteinvesteringene har normalt flytende rente, som normalt vil følge utviklingen i 3mnd flytende rente, med et risikopåslag. Noe renterisiko kan forekomme. En investering i renteporteføljen gjøres normalt for midler med en horisont på minimum 24 måneder. Gjennomsnittlig durasjon i fondet skal ligge mellom 0 og 5 år, med høy kreditt risiko. Verdiutviklingen på investeringene i fondet vil i tillegg til avtalte renter være knyttet til misligholdsnivå, rentenivå og markedets risikoappetitt.