ODIN Nordic High Yield NOK 31.01.2026

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

FORVALTERKOMMENTAR

Januar var en mildt sagt begivenhetsrik måned, hvor markedene har vært bemerkelsesverdig rolige til tross for all støyen. Det Nordiske kredittmarkedet var ikke et unntak, både investment grade og high yield ga positiv avkastning. De høye rentene, eller mer riktig, positive real rentene kamuflerer støyen samtidig som påslagene kom litt ned blant solide utstedere. Jaget etter norske kroner obligasjoner virker å fortsette.

Som nevnt i årsrapporten fra forrige måned - vi ser ingen tegn til at usikkerheten vil avta med det første, og vil derfor prege hverdagen også i 2026. Donald startet året med fjerning av Maduro i Venezuela, deretter sende maskerte menn på sine medborgere i Minneapolis, og kreve overtagelse av Grønland hvor det ikke ble utelukket militærmakt mot alliert. Det er nesten uvirkelig, det er vanskelig å finne ord på diplomatiet som nå utspiller seg. Gull representer en flukt til sikkerhet, prisutviklingen indikerer at aktører i markedet er bekymret. Mot slutten av måneden roet Donald aggressiviteten. Det virker som det eneste som får vedkommende til å trekke trusler er om markedet viser svakhetstegn, prisene på statsgjeld og aksjer mer konkret. Spesielt prisen på statsgjeld vil være viktig å følge med på fremover. I overkant av USD 10 trillioner skal refinansieres på langt høyere rentenivå. Tiåringen i USA ved månedslutt er på 4,21%, for referanse var den rundt 1,50% i 2021. Det er ikke mulig å gi store skattelettelser, nedbetale gjeld med rentekostnader som er nesten 3 ganger så høye uten å øke inntektene på annen måte. Så om noe, det kan selv ikke Donald ignorere. Tollrestriksjoner er et gammelt verktøy, det krever omstilling og tid – hvor det eneste sikre, er at prisene fortsatt vil øke. Det siste nevneverdig fra USA denne måneden er det Jerome *«too late»* Powell som kastes under bussen. FED sjefen etterforskes for å ha gitt falsk informasjon til Kongressen rundt renovering av hovedkontoret. Flere har nå kritisert presidenten for denne forfølgelsen og ser på dette som nok et behov for å kontrollere. Uavhengigheten til sentralbanken er viktig, når Powell trer av i mai er det naturlig å stille dette spørsmålet.

I Norden var det ikke samme nivå av utstedelser som i fjor januar, selv om det er å enkelt å hente på lave påslag for eksisterende utstedere er det derimot vanskeligere for nye aktører og selskaper med svært begrenset kapasitet til å betjene lån. På mange måter er det et sunnhetstegn. B2 Impact utvidet 2031 forfallet på 100,125, i underkant av 3mEURIBOR+325bp. Mens Eqva ASA gjorde NOK 500m med 4 år løpetid, dyrere enn forespeilet på 3mNIBOR+775bp. I praksis er selskapet ute av en restrukturering hvor Nordic Corporate Bank er blitt eier gjennom å ta aksjepantet. Grunnlag for refinansiering var å ta ut bankens gjeldseksponering og finansiere oppkjøp. En annen annonsering er Norcod ASA, torskeoppdrett, som enda ikke har blitt fullført. Ut fra tallene til nå burde det ikke lånes penger. Det er litt å velge mellom, men annonseringene hittil i januar har ikke vekket vår interesse. Internasjonalt endte ITRAXX Crossover i januar på +247bp, opp fra +244bp i desember. For JP Morgan Global Corporate USD HY (BB & B) indeksen endte påslaget på +253bp (fra +262bp). DNB Carnegie Nordic High Yield (hedged NOK) indeksen leverte en avkastning på 0,92%. Det er verdt å nevne at vi må tilbake til 2007 innen investment grade med så lave påslagsnivåer som nå, det drar også med high yield. Bloomberg publiserte artikkel med navn «*Hottest Credit Markets since 2007 spur warnings on complacency*» i januar, budskapet fra toneangivende forvaltere advarer mot å ignorere underliggende risiko i kreditten, dårligere låneavtaler og lave påslag – argumentet deres er at det drives i påvente av et forventet markant rentefall.

ODIN Nordic High Yield leverte positiv avkastning i januar. Vi var ikke aktive i primærmarkedet denne måneden, men fikk kjøpt mer i den korteste obligasjonen i Axactor, norsk inkassoselskap. Selskapet har refinansiert kredittfasiliteten med bank og har utstedt ny obligasjon med lengre løpetid. Obligasjonen ble kjøpt på 3mNIBOR +409bp til forfall i 2027. Kredinor, et annet selskap vi har eksponering i og innen samme segment, fortsetter å levere bedret resultatet. Selskapet virker å ha flere alternativer til obligasjonsgjelden som forfaller i februar 2027. Selskapet leverte EBITDA på 181,3m per 4 kvartal, totalt for 2025 ble 741,5m. Selskapet har satset på kjerneområdene, innkreving for tredjepart og egen portefølje, samt kostnadskontroll. Dometic Group leverte resultat på tampen av måneden, det er fremdeles et utfordrende marked. Salg var ned 15% for 2025, mens EBITDA margin falt fra 10,8% til 10,6%. Vi følger selskapet fremover, her er det viktig at ledelsen utvikler selskapet, driver videre med fokus på kostnadsdisiplin og unngår utbytter og annen kapitallekkasje. Selskapet har et bredt spekter av produkter med fokus på mobil- og utendørsmiljø. Kategoriene er fra mat og drikke, klima og komfort, sanitær og hygieneprodukter. Belåning er nå 3.3x netto rentebærende gjeld over EBITDA, ledelse har uttalt et mål på 2.5x. Selskapet er børsnotert i Sverige med en markedsverdi på i overkant av 15mrd. Vi tror det hentes mer egenkapital om det er behov.

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 renteporteføljenes enkeltinvesteringer. Fondet har en del kredittrisiko, 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 kredittrisiko. Verdiutviklingen på investeringene i fondet vil i tillegg til avtalte renter være knyttet til misligholdsnivå, rentenivå og markedets risikoappetitt.

Odin Forvaltning AS
Haakon VIIs gate 10, 0161 OSLO
E-post: kundeservice@odinfond.no
Tlf.: (+47) 24 00 48 04

Postboks: 1771 Vika, 0122 OSLO, Org.nr.: NO 957 486 657
Et foretak i SpareBank 1-alliansen

www.odinfond.no