

## FORVALTERKOMMENTAR

September var en meget bra måned for ODIN Nordisk Kreditt. Generelt er markedet nesten i en euforisk stemning - kredittpåslagene fortsetter inn. I tillegg får vi nå støtte fra flere kanter - pengemengden inn i fond er sterkt voksende, rentekutt i USA, Europa og Sverige er i full gang, samtidig ble enorme finans og pengepolitiske tiltak annonsert i Kina. Bys det opp til nok en fest?

I Norden er nå påslagene rekordlave innen high yield. De er faktisk lavere enn rekordene fra i etterkant av pandemien. Naturligvis er utstedelsestakten tilbake, og nå til høyere volum i 2024 sammenlignet mot rekordåret 2021. Det danner grunnlaget for at vi er selektive. Fondet øker innen investment grade, som også har hatt påslagsinnngang over året. Forvalter vurderer verdien av høyere renter, og nivået innen fondsobligasjoner og eiendom som steder det kan skjermes risiko. Utallige ganger har vi nevnt at norske banker er strengere regulert, med høy kjernekapital. Innen eiendom i Sverige er krisen delvis avblåst. Med rentenedgang og fallende lengre swapprenter kan de store eiendomsselskapene, som er ansvarlige, binde renten på nivåer som gir kreditor trygghet rundt substansverdi. *Konklusjonen: Verden går aldri tom for selskaper som vil låne penger, det er bare kvaliteten som endres med syklene.*

Internasjonalt: ITRAXX crossover endte september på +310bp, opp fra +288bp i august. For JP Morgan Global Corporate USD HY (BB & B) indeks endte påslaget på +280bp, uendret. DNB Markets Nordic High Yield indeksen leverte en avkastning på 0,8%.

De etterlengtede rentekuttene er i gang i USA. Det i en voksende økonomi hvor det enda skapes nye jobber. Eneste problemet er at arbeidsledigheten øker noe på bakgrunn av høy immigrasjon. Børsene er også på rekordhøye nivåer, og rentenivået for bedrifter er lave. Det i et marked hvor likviditeten er fungerende. Så spørsmålet er: Hvilken krise? Voksende statsgjeld? Eller er det politisk drevet? Uavhengig av disse faktorene er de fleste skrāsikre på at rentene er for høye, og en kommende resesjon skal unngås. FED kuttet med hele 0,5%. Det er første gang det kuttet med 50bp i et planlagt rentemøte. Ved tidligere anledninger er det bare kriser som har forårsaket slike kutt. Powell er med det proaktiv, og justerer renten for en kommende krise som ut fra nivåene i markedet ikke fryktes nevneverdig. Inflasjonen antas også å være under kontroll, selv om kjerneinflasjonen var 2,7% i august (opp fra 2,6% juli). Sverige kuttet med 0,25% til 3,25%. I etterkant åpnes det for 0,5% ved neste kutt. ECB kuttet også med forventet 0,25% til 3,5%. I Norge holdes styringsrenten uendret på 4,5%. USAs tiåring avsluttet måneden på 3,78%, hvor den ved utgangen av august var 3,9%, ned fra 4,4% før sommerferien og rett i underkant fra starten av 2024.

Fondet deltok i tre fondsobligasjoner utstedt av **Nordea Bank** (+285bp), **Spb1 SR-Bank** (+300bp) og **Spb1 Midt-Norge** (+285bp). Alle tre utstedere er ratet investment grade. Det ble også tegnet i **Nortura**, som gjorde en usikret obligasjon med forfall i 2030 på +285bp. Selskapet er ratet BB+ av Scope. Da inngangen av kapital og en stor post i **Wallenius Wilhelmsen** forfalt ble en del reinvestert i annenhåndsmarkedet i tillegg. Det ble kjøpt litt i **Kistefos 2027** på +399bp, **Mime Petroleum** på 15% yield og **Jordanes** på +435bp. Sistnevnte, hvor børsnoteringen ble trukket, mener vi at det er et solid verdigrunnlag for å dekke all gjeld. Samtidig har selskapet levert en EBITDA vekst som er tilfredsstillende. Vi tror en ny IPO vil vurderes neste år. Mime Petroleum er høyrisiko, men et interessant veddemål gitt at Balder X nærmer seg. Eksposering er begrenset, og vi tror slutfasen skaper verdigrunnlag. Ellers kan vi nevne **Havila** obligasjonene; de handlet helt nede på lavt 20 tallet som verst og er nå tilbake på 80-90 nivåer. Fondet har solgt NOK 1,2m i **Axactor**, vi vurderer det som høy risiko for kursfall.

### Forvaltere:



Christian Malde



Nils Hast



Mariann Stoltenberg Lind

### Hvorfor være investert i fondet?

Investeringer i ODIN Nordisk Kreditt passer for deg som vil ha avkastning over bankrente, men som tåler moderat til 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 minimere faren for absolutte tap i renteporteføljene og renteporteføljenes enkeltinvesteringer. Fondet har en del kredittisiko, men lav renterisiko. Fondets investeringer skal ha en langsiktig horisont og være i henhold til investeringsstrategi og risikoprofil.

### Hvordan er fondet posisjonert?

ODIN Nordisk Kreditt vil hovedsakelig investere i nordiske rentebærende instrumenter utstedt i lokal valuta, men investeringer i utenlandske valuta vil også forekomme. Investeringer i utenlandsk valuta valutaskikres.

Investeringer kan foretas i

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

Renteinvesteringene har normalt flytende rente, som normalt vil følge utviklingen i 3mnd flytende rente, med et risikopåslag. En investering i renteporteføljen gjøres normalt for midler med en horisont på minimum 24 måneder. Gjennomsnittlig durasjon i fondet skal ligge mellom 0 og 4 år, med middels kredittisiko. Verdiutviklingen på investeringene i fondet vil i tillegg til avtalte renter være knyttet til selskapenes resultater, utvikling i kredittkvalitet samt løpetid på sertifikatene / obligasjonene.