SR-Bank Kreditt - Fondskommentar

Source: Morningstar Direct

Markedskommentar

Makro: I september fortsatte de svake nyhetene på makrofronten. Økonomien går fortsatt greit de fleste steder, men vi ser det samler seg mørke skyer på horisonten. Energi preger mye av nyhetsbildet, men også krig og geopolitikk påvirker sterkt.

I USA kom det litt blandede nyheter. Det skapes fortsatt godt med nye jobber, men arbeidsledigheten steg likevel fra 3,5 til 3,7 %. Vi ser at industribedriftene er mer negative til fremtidsutsiktene, mens servicenæringen er langt mer optimistiske. Husholdningene er veldig negative til fremtiden, sterkt preget av høye energipriser og en boliglånsrente som akkurat har passert 7 % for nye boliglån. Sentralbanken hevet renten ytterligere 0,75 % til 3,25 % og inflasjonen holder seg svært høy på over 8 %.
I Europa ser vi mye av det samme. Arbeidsledigheten er stabil på rekordlave nivåer, samtidig som bedriftene er bekymret og tror på tøffe tider fremover. Tilgang og prisen på energi er en stor bekymring for både husholdninger og bedrifter, og EU har utarbeidet tiltak for å begrense effekten. Den europeiske sentralbanken hevet renten fra 0,5 % til 1,25 %, som ventet. Inflasjonen er for tiden ca. 9 % i Europa.
Kina fortsetter sin null-toleransepolitikk mot korona, med nedstengninger av områder med mye smitte. Boligsektoren er fortsatt svak, samtidig som industriproduksjonen ble noe høyere enn ventet. Bedriftene er omtrent nøytrale til fremtiden. Ellers så senket sentralbanken rentene med 0,1 % for å stimulere økonomien.
I Norge går det bra overordnet sett. Høye energipriser er veldig positivt for landet som helhet, men rammer uten tvil en del husholdninger hardt. Norges Bank hevet renten videre opp 0,5 % til 2,25 %.

Aksjer: September ble en fryktelig måned i aksjemarkedet, både i Norge og de internasjonale markedene målt i lokal valuta. Oslo Børs falt hele 11,7 %, de amerikanske indeksene S&P500 og Nasdaq fikk en nedgang på ca. 10 %, samtidig som den brede europeiske STOXX600 falt ca. 6,6 %. I tillegg falt Emerging Markets indeksen omtrent det samme som Oslo Børs. Imidlertid bidro USD styrkingen mot NOK (på ca. 10 %) til at avkastningen for en norsk investor ble betydelig bedre. Målt i NOK ble avkastningen for S&P500 indeksen omtrent 0, og verdensindeksen fikk en nedgang på 0,9 %.

Frykten for vedvarende høy inflasjon og høye renter lengre enn tidligere antatt, var antageligvis de to faktorene som bidro mest til markedsutviklingen i september. Frykten for at aggressive renteøkninger vil bidra til økonomiske nedgangstider ble større, og bidro samtidig til fallende oljepris. I tillegg ble det heller ingen bedring i den geopolitiske situasjonen. Den rentesensitive eiendomsbransjen ble den svakeste sektoren i verdensindeksen med en nedgang på ca. 14 %, mens energisektoren og råvareprodusentene falt henholdsvis 12,8 % og 12,7 %. Helsesektoren var månedens beste sektor, med en nedgang på «kun» 5,2 %.

Vi går nå inn i resultatsesongen for 3. kvartal, og forventningene er lavere enn på lenge. Frykten for ytterligere skuffelser og nedgraderinger er relativt stor. Tatt i betraktning at de globale markedene allerede har falt mye, ser vi at prisingen både i forhold til løpende inntjening og underliggende verdier fremstår som attraktiv med unntak av det amerikanske markedet. Vi forventer fortsatt volatilt marked, men det er fortsatt vår vurdering at våre porteføljer av attraktivt prisede selskaper med solide balanser og god utbyttekapasitet fortsatt skal gi våre investorer en god risikojustert avkastning fremover.

Renter: September ble måneden hvor de fleste sentralbankene satte opp styringsrenten. Sverige startet med en økning på 1%, ECB med 0,75%, FED nye 0,75% for tredje gang på rad, Norge med 0,5% og BOE med 0,5%. Tiåringen i USA har over måneden gjort et markant hopp og endte på 3,83%. Markedet er opptatt av at inflasjonen skal ned.

Kreditpåslagene har kommet ut, både i Norden og internasjonalt, både innenfor investment grade og high yield. Itraxx crossover kom kraftig ut, den endte måneden på +641bp. Ved månedstart august var den på +400bp, og ved starten på september +586bp. Alle nivåene er betydelig høyere enn i 2021 da den var nede på lavt +200bp. Kredittmarkedene virker nå å være et attraktivt segment, spesielt for fond som har mest flytende rente i porteføljen.

3mLibor endte denne måneden på 3,75%, opp fra 3,08%. 10 års fastrente 3,88%, opp fra 3,29% i august. 3mEuribor endte på 1,173%, ved forrige rapport var den 0,62%, 10 års fastrente endte på 3,08% mot 2,42% i august. 3mNibor er på 2,94%, opp fra 2,60% og 10 års fastrente 3,52% mot 3,56% ved forrige rapport.

Source: Morningstar Direct

SR-BANK KREDITT

Kort oppsummert

SpareBank 1 SR-BANK

Nøkkelinformasjon

Morningstar Rating	★★
Fondets oppstartsdato	02.05.2013
NAV-kurs månedsslutt	1 023,71
Fondets størrelse	1 626 026 191,00
Maksimalt forvaltningshonorar	0,55
Firmanavn	SR-Forvaltning AS
Hjemmeside	www.sr-forvaltning.no
Investeringsdirektør	Bjarne Meling

Nøkkeltall siden oppstart

Time Period: Since Inception to 30.09.2022

Avkastning	29,33
Standardavvik	2,87
Sharpe Ratio	-0,53

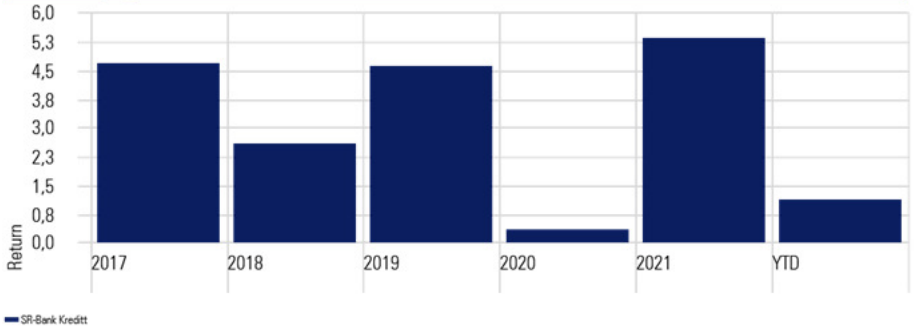
Avkastningshistorikk

Time Period: 03.05.2013 to 30.09.2022

Avkastning i perioder

	Siste måned	Hittil i år	Siste 12 måneder	Siste 3 år (annualisert)	Siste 5 år (annualisert)	Siden oppstart (annualisert)
SR-Bank Kreditt	-0,74	1,13	1,59	2,57	2,77	2,77

Avkastning i perioder



Det finnes ikke per dags dato en tilgjengelig relevant indeks.

Disclaimer: Rapporten gir uttrykk for SR-Forvaltning AS sine oppfatninger på det tidspunkt den ble utarbeidet. Vi gjør vårt ytterste for at informasjon i rapporten skal være så korrekt som mulig, men avvik kan forekomme. SR-Forvaltning anbefaler på det sterkeste at de som ønsker å investere i finansielle instrumenter å innhente og lese nødvendig informasjon før investeringsbeslutning fattes. Denne rapporten er ikke å anse som tilstrekkelig informasjon for å kunne investere i konkrete finansielle instrumenter. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Source: Morningstar Direct

SR-Bank Kreditt - Fondskommentar

Avkastning siste måned og hittil i år:

- Fondet leverte siste måned en avkastning på -0,7 %
- Hittil i år er fondets avkastning 1,1 %

Kort overblikk over SR-Bank Kreditt september:

SR-Bank Kreditt fikk denne måneden en avkastning på -0,7 %, hittil i år er fondet opp 1,1 %.

Vi har tatt noen gevinster ved å redusere litt i Seapeak og i Wallenius Wilhemsen på lengre løpetider. Vi har deltatt i Benchmark 2025, som er en etablert virksomhet innen havbruk. Selskapet er hovedsakelig eid av Gustav Witzøe og Ferd. Renten ble satt på 3mNIBOR +650bp. Vi deltok også i Eika Boligkreditt 2027 call på 3mNIBOR +440bp.

Denne måneden forfalt Stolt Nielsen 2022 lånet uten å refinansiere. Selskapet har god inntjening, lav gjeldsgrad, langsiktig eierskap og diversifisert forretningsmodell som gir dem god fleksibilitet. Vi sitter fortsatt med 2023 og 2024 på bakgrunn av at selskapet er bunnsolid.

I annenhåndsmarkedet, kjøpte vi Nordea Bank fondsobligasjon på 11,2% effektiv rente til call 2029, Salmar 2027 på 3mN+265bp, Bonheur 2025 på 3mN+400bp, Stolt Nielsen 2023 på 3mN+330bp, BW Offshore 2023 på 3mN+604bp, Superoffice 2025 på 3mN+704bp, Crayon 2025 på 3mN+596bp og Austevoll Seafood 3mN+304bp.

SR-Bank Kreditt har en snitt løpetid på 2,21 år, og effektiv rente per månedsslutt er 7,8% (mot 6,8% i august). Fondet er hovedsakelig investert i flytende rente, og derfor er renterisikoen lav. Kredittpåslaget er nå +497bp (435bp per august). Fondet har et forvaltningsvolum på 1.6 mrd kroner, og har 7% kontantandel. Resterende fordeling er 13% i fondsobligasjoner, 8% ansvarlige lån og 72% industri.

Porteføljeforvalter Christian S. Malde
Christian har en BSc Business Management fra King's College London, en MSc Management and Regulation of Risk fra London School of Economics og renteanalytiker.
Han har erfaring fra økonomi og finans siden 2007, og har i løpet av sine år i Pareto Securities, Eksportfinans, Nordea Markets, DNB Markets og nå i SR-Forvaltning opparbeidet seg betydelig innsikt i rente- og obligasjonsmarkedet.

Christian kom til SR-Forvaltning i 2019, og har siden da vært ansvarlig forvalter for SR-Bank Kreditt.

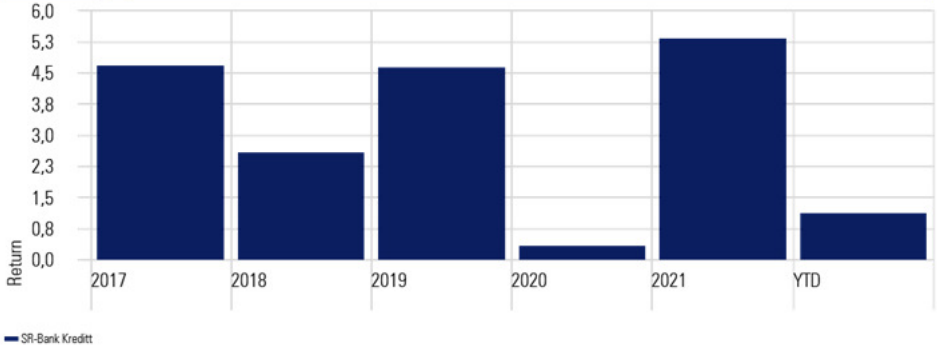
Source: Morningstar Direct

SpareBank 1 SR-BANK

Avkastningshistorikk

Time Period: 03.05.2013 to 30.09.2022

Avkastning i perioder



Avkastning i perioder

	Siste måned	Hittil i år	Siste 12 måneder	Siste 3 år (annualisert)	Siste 5 år (annualisert)	Siden oppstart (annualisert)
SR-Bank Kreditt	-0,74	1,13	1,59	2,57	2,77	2,77

Det finnes ikke per dags dato en tilgjengelig relevant indeks.

SR-Bank Kreditt

Investeringer i SR-Bank Kreditt passer for deg som vil ha avkastning over bankrente men som tåler moderat til høy risiko i rentemarkedet.

SR-Bank Kreditt vil hovedsakelig investerer i norske rentebærende instrumenter, men investeringer i utenlandske papirer vil også forekomme. Investeringer i utenlandsk valuta valutasikres.

Investeringene vil avspeile vår investeringsfilosofi som er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig. Vår strategi går ut på å investere i høyrenteobligasjoner som vil skape god avkastning sett i forhold til den risikoen som er forbundet med denne type investeringer. Fondet har en del kredittrisiko, men lav renterisiko. Renteinvesteringene har normalt flytende rente, som vanligvis vil følge utviklingen i 3 mnd NIBOR rente med et risikopåslag.

Source: Morningstar Direct

Risiko

Fondets formål er å oppnå høyest mulig risikojustert avkastning på de midler fondet får til disposisjon av andelseierne. Fondets investeringer skal ha en langsiktig horisont og være i henhold til investeringsstrategi og risikoprofil. Gjennomsnittlig durasjon i fondet skal ligge mellom 0 og 4 år, med middels kredittrisiko. Verdiutviklingen på investeringene i fondet vil i tillegg til avtalte renter være knyttet til selskapenes resultater, utvikling i kredittkvalitet samt løpetid på sertifikatene / obligasjonene.

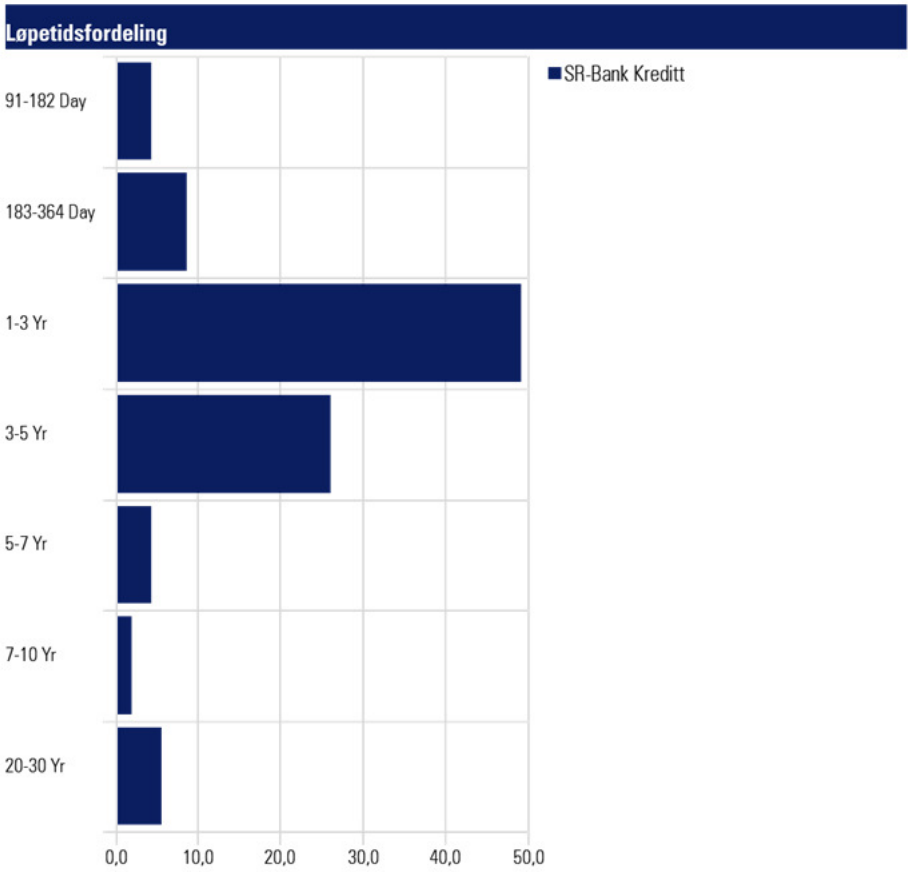
Risk - SR-Bank Kreditt	
Time Period: Since Inception to 30.09.2022	
Return	2,74
Std Dev	5,35
Sharpe Ratio (arith)	-0,91
Best Month	6,12
Worst Month	-12,25
Max Drawdown	-12,62

Source: Morningstar Direct

Porteføljens effektive løpetid

Fondet har god spredning i løpetiden i sine obligasjoner.
Hovedtyngden av porteføljen vil typisk ligge mellom 2 og 4 år.

Obligasjonene som har løpetid mer enn 5 år, er typisk obligasjoner som har en call struktur. Det betyr at utsteder vil normalt tilbakebetale etter en gitt periode, oftest etter 5 år.



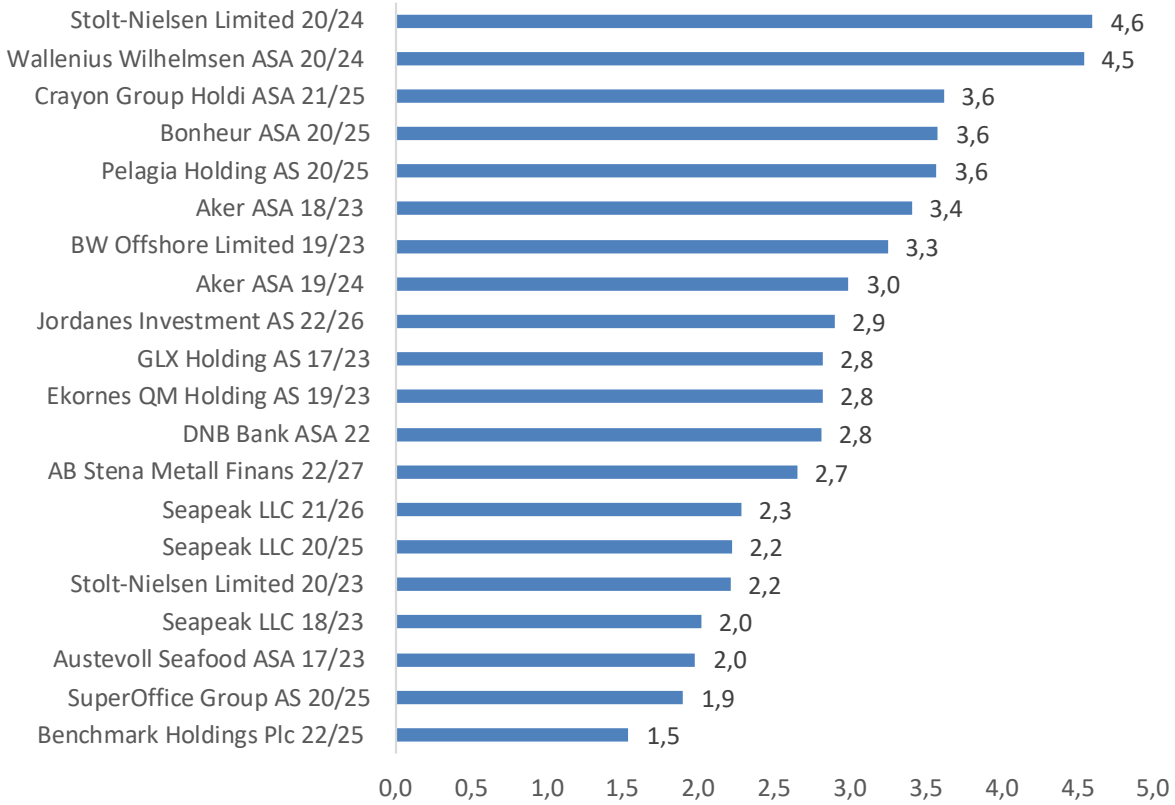
Source: Morningstar Direct

Nøkkeltall og nyheter fra SR-Bank Kreditt

Source: Morningstar Direct

SR-Bank Kreditt

Topp 20 posisjoner



SpareBank 1

Endringer i fondet siste måned

Kjøpt

- Eika Boligkreditt, Fondsobligasjon - EIKBOL Float PERP, call 2027
- Benchmark, Usikret - BMKLN Float 09/27/25
- Nordea Bank, Fondsobligasjon- NDASS 3 ¾ PERP call 2029
- Salmar, Usikret - SALMNO Float 01/22/27

Økt

- Bonheur, Usikret - BONNO Float 09/22/25
- Austevoll Seafood, Usikret - AUSS Float 06/21/23
- Stolt Nielsen, Usikret - SNINO Float 06/29/23
- BW Offshore, Usikret - BWONO Float 12/04/23
- Odfjell SE, Usikret - ODFNO Float 09/19/23
- Superoffice, Sikret - SUPOFC Float 11/05/25
- Crayon, Usikret - CRAYON Float 07/15/25

Solgt

- Eika Boligkreditt, Fondsobligasjon - EIKBOL Float PERP, call 2023
- Seapeak, usikret - TGP Float 11/18/26

Redusert

- Wallenius Wilhemsen, Usikret - WWLNO 0 04/21/27
- Wallenius Wilhemsen, Usikret - WWLNO Float 03/03/26

Source: Morningstar Direct

Bidragsytere siste måned

Top Contributors	Avg Wgt	Return	Contrib
Stolt-Nielsen Limited 17/22 6,375% USD 6,375% Due 21.09.22	1,76	4,76	0,12
AB Stena Metall Finans 22/27 FRN SEK C Due 03.05.27	2,82	3,75	0,11
Altera Shuttle Tanke 19/24 FRN USD FLOOR Due 18.10.24	1,29	8,25	0,10
Øyfjellet Wind Investments Fixed 26 3,422% Due 14.09.26	1,51	5,33	0,08
Open Infra AB FRN 25 Due 11.11.25	1,57	4,28	0,07
Total	**8,96**	**0,47**	**0,47**

Bottom Contributors	Avg Wgt	Return	Contrib
Wallenius Wilhelmsen ASA 20/24 FRN FLOOR Due 09.09.24	5,09	-2,41	-0,12
Crayon Group Holdi ASA 21/25 FRN FLOOR C Due 15.07.25	3,45	-3,04	-0,11
GLX Holding AS 17/23 FRN FLOOR C Due 08.12.23	3,17	-1,95	-0,06
Stolt-Nielsen Limited 20/24 FRN FLOOR Due 20.02.24	5,08	-1,03	-0,05
Wallenius Wilhelmsen ASA 22/27 FRN FLOOR Due 21.04.27	1,35	-3,79	-0,05
Total	**18,14**	**-0,39**	**-0,39**

Source: Morningstar Direct

Bidragsytere hittil i år

Top Contributors	Avg Wgt	Return	Contrib
Siem Offshore	0,16	146,30	0,51
Stolt-Nielsen Limited 17/22 6,375% USD 6,375% Due 21.09.22	2,42	19,56	0,45
Altera Shuttle Tankers 17/22 7,125% USD 7,125% Due 15.08.22	2,51	14,09	0,41
Altera Shuttle Tanke 19/24 FRN USD FLOOR Due 18.10.24	1,22	28,90	0,32
Ice Group Scandinav AS 21/25 FRN FLOOR C Due 10.03.25	0,85	11,37	0,23
Total	**7,17**	**1,93**	**1,93**

Bottom Contributors	Avg Wgt	Return	Contrib
Øyfjellet Wind Investments Fixed 26 3,422% Due 14.09.26	1,65	-5,91	-0,12
GLX Holding AS 17/23 FRN FLOOR C Due 08.12.23	3,34	-2,46	-0,09
Nortura SA 22/47 ADJ FLOOR C SUB Due 12.08.47	0,83	-2,67	-0,05
Seapeak LLC 20/25 FRN FLOOR Due 02.09.25	2,69	-1,16	-0,04
Tryg Forsikring A/S 15/45 FRN STEP C SUB Due 13.11.45	1,34	-2,51	-0,03
Total	**9,85**	**-0,32**	**-0,32**

Source: Morningstar Direct

SR-Forvaltning AS

Vi ble etablert i 1999 og er bankens forvaltningshus med spesialkompetanse innen porteføljeforvaltning. Vi er organisert som et eget fondsforvaltningsselskap med konsesjon for fondsforvaltning, rådgivning og aktiv forvaltning

Vår forvaltningsfilosofi er aktiv, ansvarlig, verdiorientert og langsiktig.

Vi investerer i selskaper med solid balanse, gode resultater og betydelig utbytteevne. Krav til samfunnsansvar, bærekraft og etikk er på samme måte som finansielle faktorer viktig for oss når vi skal forvalte pengene dine.

SR-Forvaltning tilbyr i dag to tjenester:

- SR-Bank Fondene
- Personlig forvaltning

Source: Morningstar Direct

Disclaimer

Denne markedsoppdateringen er utarbeidet av SR-Forvaltning AS og er ment som informasjon om hvordan våre produkter og tjenester utføres gjennom oss. Informasjonen er ikke å anse som en konkret investeringsanbefaling eller anbefaling knyttet til en konkret investeringsstrategi. Den er ikke utarbeidet etter regelverket for investeringsanbefaling og/eller investeringsanalyse, og er derfor kun ment for markedsføring.

SR-Forvaltning AS gjør sitt ytterste for at all informasjon som fremkommer i denne oppdateringen skal være så korrekt og fullstendig som mulig. Faktainformasjon som fremkommer baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men SR-Forvaltning AS kan på ingen måte innestå for at informasjonen er korrekt, presis eller fullstendig. Det skjønn som eventuelt kommer til uttrykk i presentasjonen må ikke oppfattes som garanti, forsikring eller løfte.

SR-Forvaltning AS fraskriver seg ett hvert økonomisk ansvar for tap, både direkte eller indirekte tap eller kostnader, som helt eller delvis skyldes beslutninger, handlinger og/eller unnlatelser foretatt med utgangspunktet i den informasjon som følger av denne markedsoppdateringen. Uttalelser gir uttrykk for SR-Forvaltning AS sine oppfatninger på det tidspunkt denne ble utarbeidet.

SR-Forvaltning AS anbefaler på det sterkeste at de som ønsker å investere i finansielle instrumenter som er nevnt i denne markedsoppdateringen, eller andre finansielle instrumenter, å innhente/lese nødvendig informasjon om det aktuelle finansielle instrumentet før investeringsbeslutning fattes. Denne markedsoppdateringen er ikke å anse som tilstrekkelig informasjon for å kunne investere i konkrete finansielle instrumenter.

Ansatte, selskapets eier og/eller beslektede selskap kan eie finansielle instrumenter omtalt i denne markedsoppdatering.

Source: Morningstar Direct