

Slo Oslo Børs med fondsobligasjoner



Fikk over 10 prosent avkastning i fjor

VOKSER: – Vi har merket økt interesse for produktet, sier Magnus Vie Sundal, som forvalter et fond som investerer i fondsobligasjoner i nordiske banker.

FOTO: IVAN KVERME

FINANS: – Risikopremien på aksjer har falt og derfor er vi svært positive til obligasjoner, sier Borea-forvalter Magnus Vie Sundal, som flyr høyt på fondsobligasjoner.

ANDERS PEDERSEN BJERGAARD
anders.pedersen.bjergaard@finansavisen.no

Borea Asset Management lanserte i 2019 fondet Borea Obligasjon, som er det eneste fondet som kun investerer i fondsobligasjoner i nordiske banker. Siden oppstart har fondet i snitt levert 6,9 prosent annualisert årlig avkastning, i en periode hvor Nibor har snittet på 1,8 prosent.

Ifjor endte avkastningen til Borea Obligasjon på 10,02 prosent, mens hovedindeksen ved Oslo Børs steg 9,89 prosent.

– På lang sikt skal vi ikke slå børsen. Får vi et «normalår», vil Oslo Børs levere høyere avkastning i 2024. Hvis det blir resesjon slår vi Oslo Børs, sier forvalter Magnus Vie Sundal, og fortsetter:

– Det mest risikable bør gi høyest avkastning på sikt. Men det siste året har vi sett en utvikling hvor utfallsrommet for aksjer

etter mitt syn har økt, i takt med økte renter. Risikopremien, eller forventet meravkastning, på aksjer har falt og derfor er vi svært positive til obligasjoner.

– Hvor høy avkastning forventer du i år?

– Nå ligger den effektive renten på mellom 7,5 og 8 prosent, som jeg synes er et realistisk anslag, riktignok uten lovnader. Penge-markedsrenten skal nok litt ned i løpet av 2024, samtidig som vi har erfaringsmessig oppnådd noe høyere avkastning gjennom omrokkingen i porteføljen ved markedssvingninger.

Økt forvaltningskapital

Fondsobligasjoner er et usikret rentebærende finansielt instrument. Dette er en kapitalklasse som har høyere prioritet i bankens kapitalstruktur enn egenkapital/aksjer, men lavere enn andre obli-

gasjoner. Dermed betaler de også høyere rente enn andre typer bankobligasjoner.

– Etter pandemien når pengemarkedsrenten var omtrent null, ga fondsobligasjoner en effektiv rente på nedre halvdel av tretallet. På samme tidspunkt var bankenes aksjer og egenkapitalbevis lavt priset, så mange kunder trakk ut midler fra Borea Obligasjon og plasserte dem i Borea Utbytte istedenfor, sier Vie Sundal.

På grunn av renteøkningen har fondsobligasjoner igjen blitt mer attraktive, noe som gjen-speiles i en betydelig økning i forvaltningskapitalen.

I løpet av 2023 vokste Borea Obligasjon fra 901 til 1.331 millioner kroner, hvorav netto tegning utgjorde 326 millioner kroner.

– Vi har merket økt interesse

for produktet, og fra meglerhold hører jeg at mange *family offices* har entret markedet. Det er kanskje ikke så rart når Oslo Børs har gitt en årlig avkastning på 9,7 prosent de siste 25 årene, og den effektive renten på fondsobligasjoner er nesten like høy nå, sier forvalteren.

Lav risiko

I mars i fjor ble fondsobligasjonene i Credit Suisse skrevet ned til null, mens noe av aksjonærenes kapital skulle overleve. Like etter hendelsen uttalte flere internasjonale aktører at fondsobligasjonsmarkedet var dødt og at dette produktet var det ikke mulig å investere i.

– Fondsobligasjoner er ikke et risikofritt produkt. Rentebetalinger kan stoppes og hovedstol nedskrives, under visse forutsetninger. En fondsobligasjon er slik at bankens rene kjernekapitaldekning må falle til 5,125 prosent før hovedstolen skrives ned. Det innebærer at bankene må tape nesten tre fjerdedeler av sin egenkapital. Dette vil være i et scenario som

ligner en bankkrise, noe vi anser som lite trolig i overskuelig fremtid, sier Vie Sundal.

Hvis man tar de fem verste årene i bankkrisen fra 1988 til 1993, og anvender disse tapsratene på DNB i dag, viser regnestykket til Vie Sundal at banken fortsatt unngår nedskrivning av fondsobligasjonene.

– Det ville fortsatt ikke vært behov for å ta tap på fondsobligasjonene, sier han, men legger til at det selvsagt er mye usikkerhet knyttet til utfallsrommet og dialogen mellom bank og myndigheter i en slik krise.

Ifølge Borea-forvalteren er det norske fondsobligasjonsmarkedet på 36 milliarder kroner fordelt på 177 forskjellige rentepapirer. I fjor det ble utstedt 12,6 milliarder kroner i nytt volum fordelt på 47 emisjoner.

– Markedet har vokst og nye reguleringer gir rom for at bankene i større grad kan bruke denne type finansiering. DNB har for eksempel skiftet dollarfinansiering til norske kroner.