



Kreditfonden

SCANDINAVIAN CREDIT FUND I

Uppdatering

3 april 2020

Utmärkande för direktlån via SCF I vs. HY

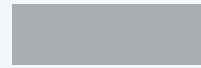
- Onoterade bilaterala lån med syfte att hålla till förfall
- Seniort säkerställd utlåning
- Strikta covenant
- Ej daglig market to market
- Värdering till anskaffningsvärde - reservering enligt IFRS 9
- Kontinuerlig utvärdering och uppdatering av reserveringar månadsvis
- Våra lån har lågt LTV (loan to value) i förhållande till marknadsvärde av ställda säkerheter

IFRS 9 och ESMA

- Den 25 mars kom European Securities and Markets Authority (ESMA) med ett uttalande gällande avsättning för kreditförluster enligt IFRS 9 med anledning av Corona pandemin.
.....
- Enligt IFRS 9 ska kreditrisken ses över ett engagemangs hela livstid. Om risken ökar signifikant så ska det leda till en ökad reservering. Reserveringsmodellen tar hänsyn till befarande kreditförluster redan från starten av ett nytt lån, vilket är en skillnad jämfört med innan IFRS 9 tillämpades.
.....
- Enligt ESMA behöver tillfälliga lättnader i villkor (anstånd med betalning av ränta och amorteringar, ändring av covenant mm) inte automatiskt leda till en ökad kreditrisk över hela tivistiden och därmed ett ökat reserveringsbehov. Vi följer utvecklingen i våra engagemang noggrant för att kunna göra en så rättvis bedömning som möjligt.

Reserveringsmodellen

Lån
+
Ränta



Säkerheter



Vår
exponering
(LGD - loss given
default)

Exponeringen
(LGD)



Sannolikheten
för förlust
(PD - probability of
default)



Reservering
enligt
IFRS9

SCF I, portfölj och LTV (loan to value)

Sektor	Lån nominellt (SEK)	LTV (Marknadsvärde)
Fastigheter	1 183 279 816	62 %
Finans	1 273 508 370	67 %
Fintech	10 000 000	43 %
Industri	576 290 275	69 %
Investmentbolag	331 181 947	50 %
Råvaror	45 000 000	48 %
Service	358 320 000	67 %
Spelbolag	48 000 000	144 %
Totala portföljen	3 658 555 821	65 %

Värde < 100% = lånet täckt av säkerhetsvärdet

Sannolikhet för förlust beräknas som snittet av två modeller

Två analysmodeller för Probability of Default (PD)

Fonden använder två separata modeller för att beräkna sannolikheten för fallissemang, även kallat Probability of Default, ("PD"):

1. Fondens egenutvecklade modell som baserar sig på framåtriktad analys av bolaget och visar bolagets förmåga att möta sina åtaganden under kredittiden. Modellen granskas årligen av PWC. Modellen har utvecklats över tid och analyserar: Historiskt kreditvärdighet, risk för finansiella påfrestningar, finansiell motståndskraft och kvalitativa parametrar.

2. Standard & Poors modeller för en nulägesbild av bolaget, och en rating som kan jämföras med ratinginstitutets ratingskala AAA-CCC. S&P har specifika modeller för typ av kredit, t.ex. projektfinansiering till fastigheter, krediter till finansbolag, eller SME företagsutlåning.

Kreditbetyget för de två viktas sedan av fonden för att ge ett slutgiltigt kreditbetyg, se exempel nedan:

Sammanställning ranking

Spec	Värde	Betyg	PD	Vikt
Kreditvärdighet enl fonden	3.70	BB	0.7419%	50%
Kreditvärdighet S&P	4.10	BB+	0.4427%	50%
Vald ranking	3.90		0.59%	

Den egna modellen för kreditvärdighet

1. Fondens egenutvecklade modell

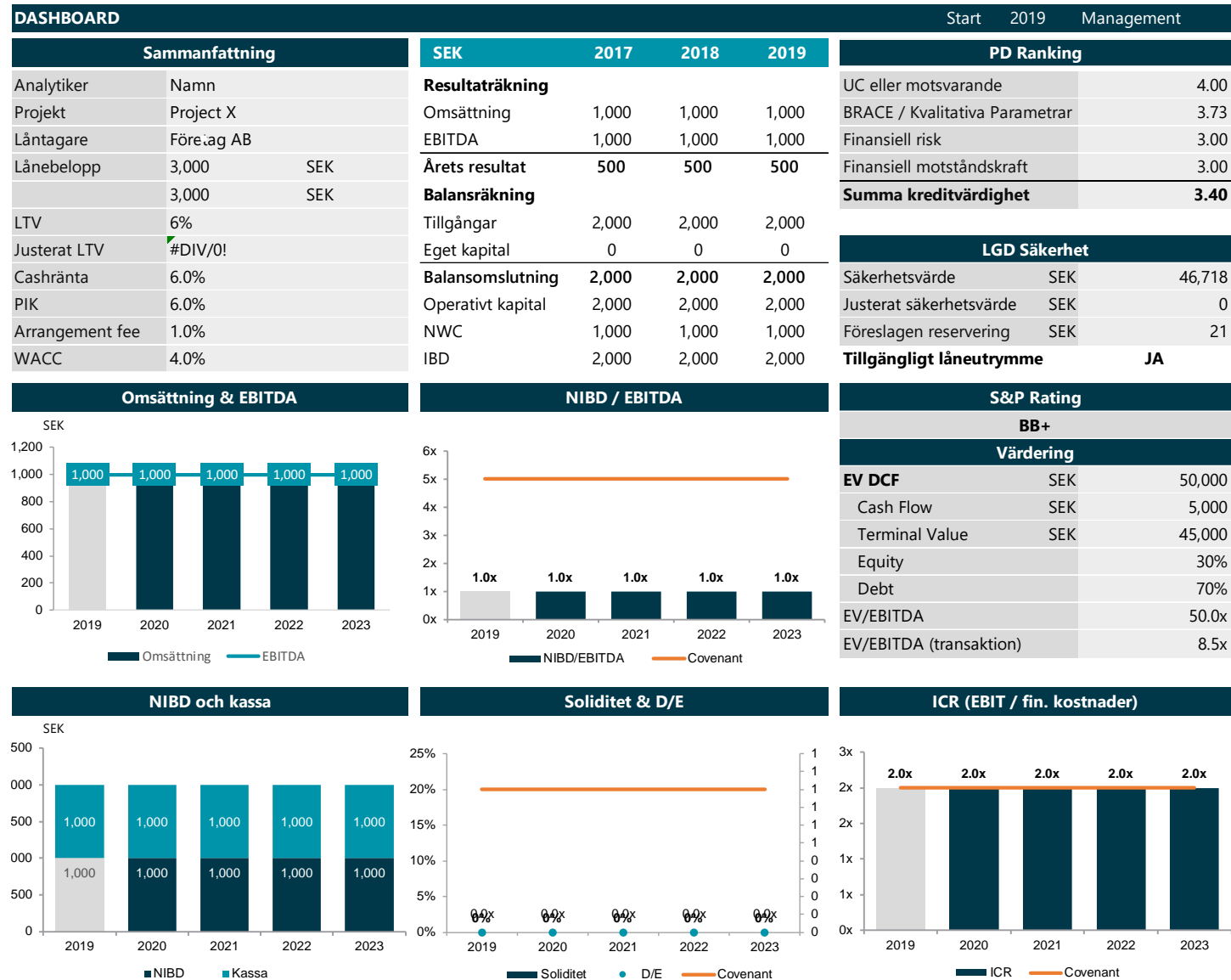
Modellen viktar de fyra variablerna enligt nedan:

Spec	Värde	Vikt	Summa
Historiskt Kreditvärdighet / UC	4.00	20%	0.80
BRACE / Kvalitativa Parametrar	3.73	30%	1.12
Finansiell risk	2.50	30%	0.75
Finansiell motståndskraft	3.00	20%	0.60
Summa kreditvärdighet		100%	3.30

Bedömning av variabler:

- Underlag för *Historisk Kreditvärdighet* bygger på externa leverantörers kreditrating (oftast UC)
- Underlaget för *Kvalitativa Parametrar* följer en metod för att bedöma risken i SME bolag som kallas BRACE (Business Risk Adjusted Cost of Equity)
- *Finansiell risk* ser till följande nyckeltal: Soliditet, Ränteckningsgrad, Nettoskuld/EBITDA, EBITDA-marginal
- *Finansiell motståndskraft* ser till följande parametrar: Oberoende finansiella tillgångar, tillgång till lånekapital, tillgång till riskkapital

Översikt av engagemang



Statistik över kreditförluster

- FI:s metod för att skatta kreditförlusterna utgår från de detaljrika kreditriskdata som IRK-företagen rapporterar in till myndigheten
- Stressade siffror

	Institutioner	Företag	Bolån	Konsumtionskrediter
DANMARK	0,20 %	1,38 %	0,62 %	1,92 %
ESTLAND	0,53 %	1,92 %	0,63 %	2,52 %
FINLAND	0,22 %	1,22 %	0,62 %	1,74 %
LETTLAND	0,91 %	2,28 %	1,28 %	2,76 %
LITAUEN	0,53 %	2,12 %	0,92 %	2,16 %
NORGE	0,19 %	1,26 %	0,62 %	1,18 %
STORBRITANNIEN	0,41 %	0,98 %	0,62 %	1,60 %
SVERIGE	0,20 %	0,98 %	0,62 %	1,24 %
TYSKLAND	0,43 %	1,51 %	0,62 %	1,83 %
ÖVRIGA	0,49 %	1,38 %	0,62 %	1,27 %

Tabell 1. Genomsnittliga modellerade kreditförluster i procent av exponeringens storlek för de största företagens IRK-portföljer för år 1 under stress.

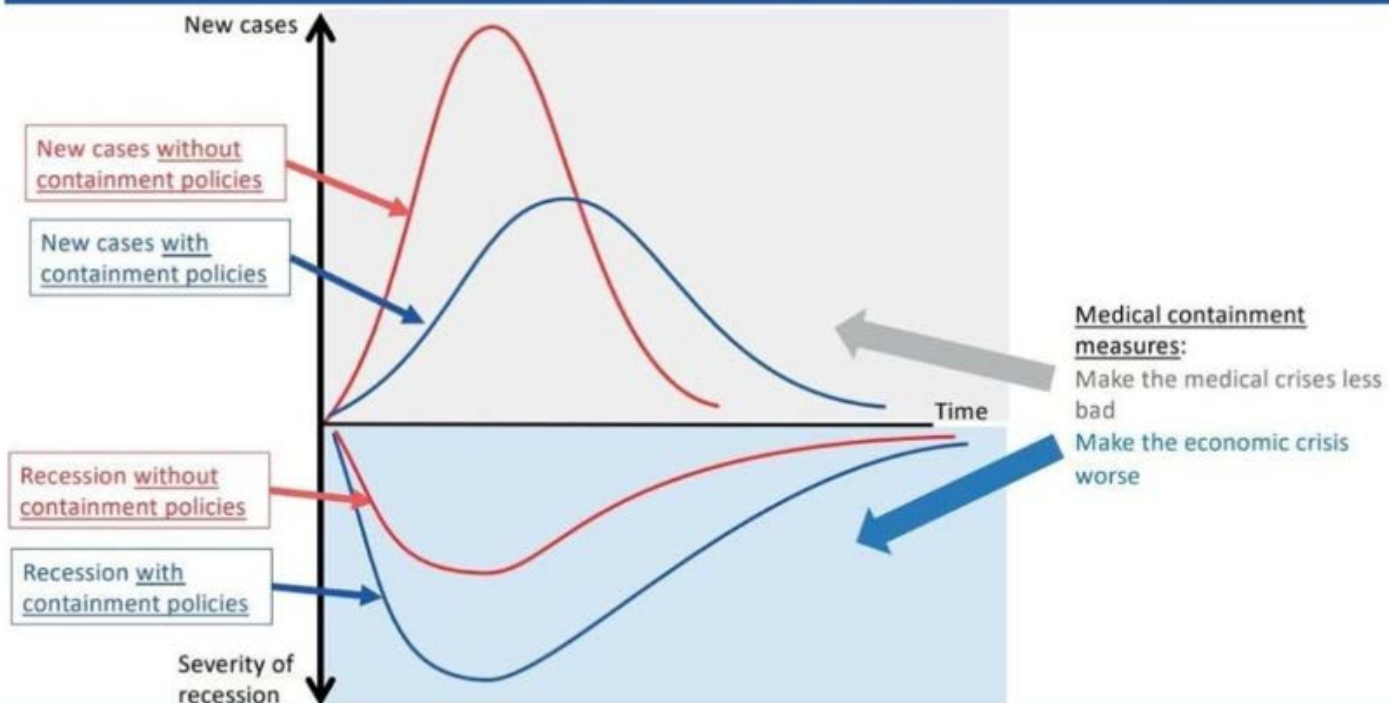
Avplanande av pandemi- respektive lågkonjunkturskurvan



World Economic Forum

Flattening the pandemic and recession curves.

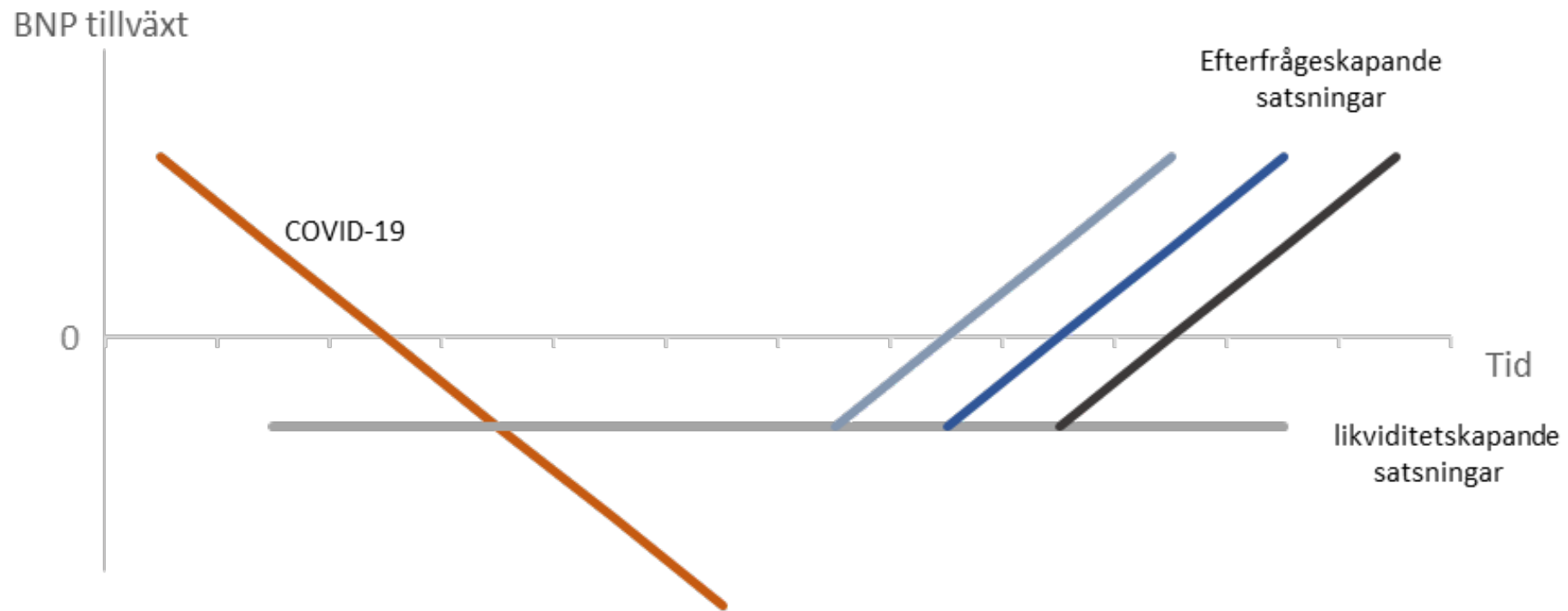
Containment policies flatten the medical curve, but steepen the recession curve



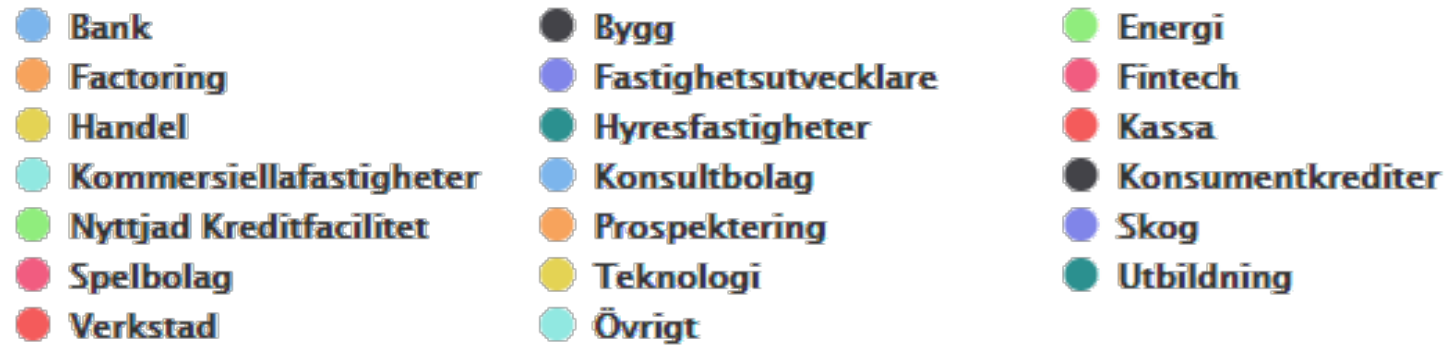
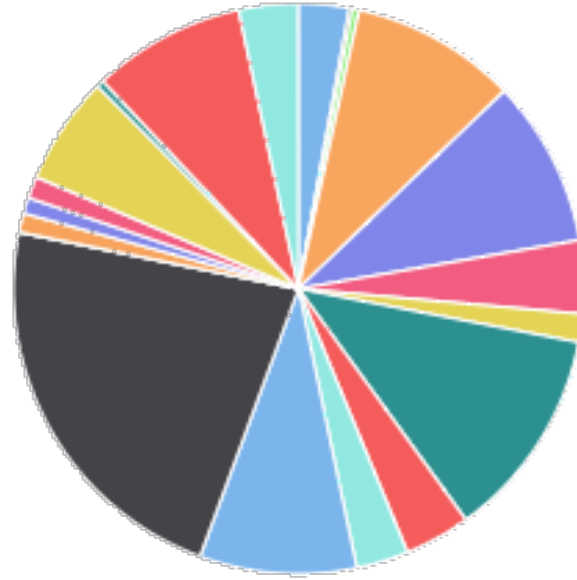
WEFORUM.ORG

'Act fast and do whatever it takes' to fight the COVID-19 crisis, say leading economists

Tillväxten av BNP beroende av efterfrågeskapande satsningar

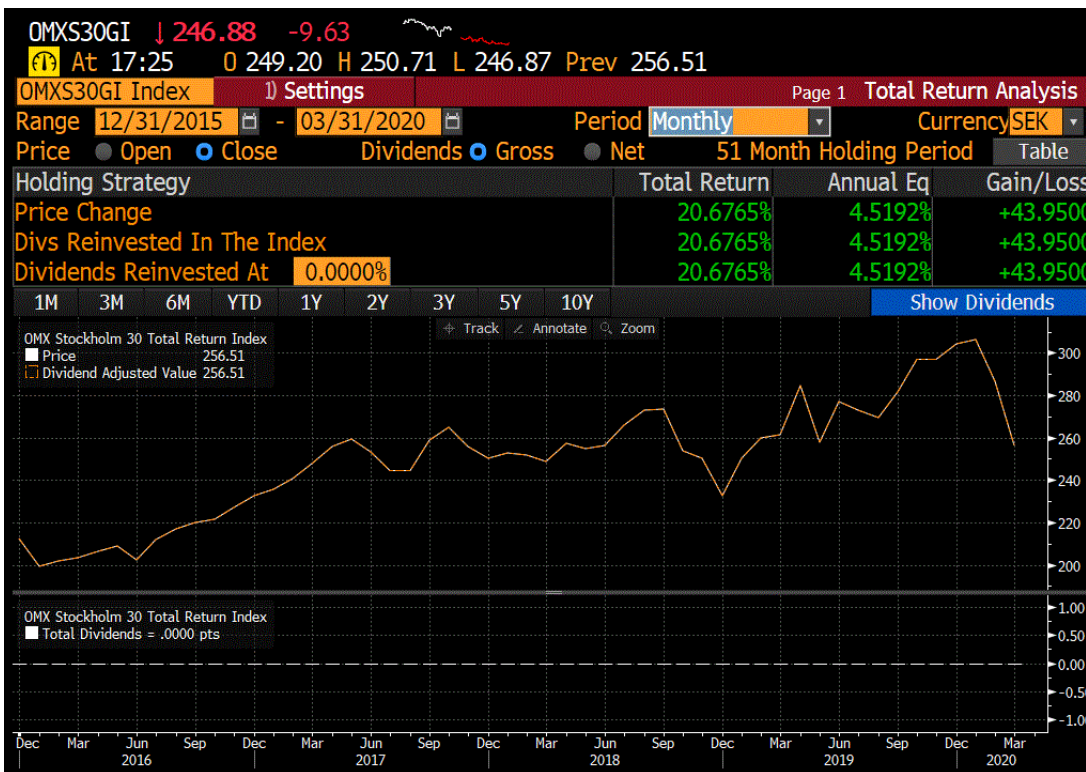
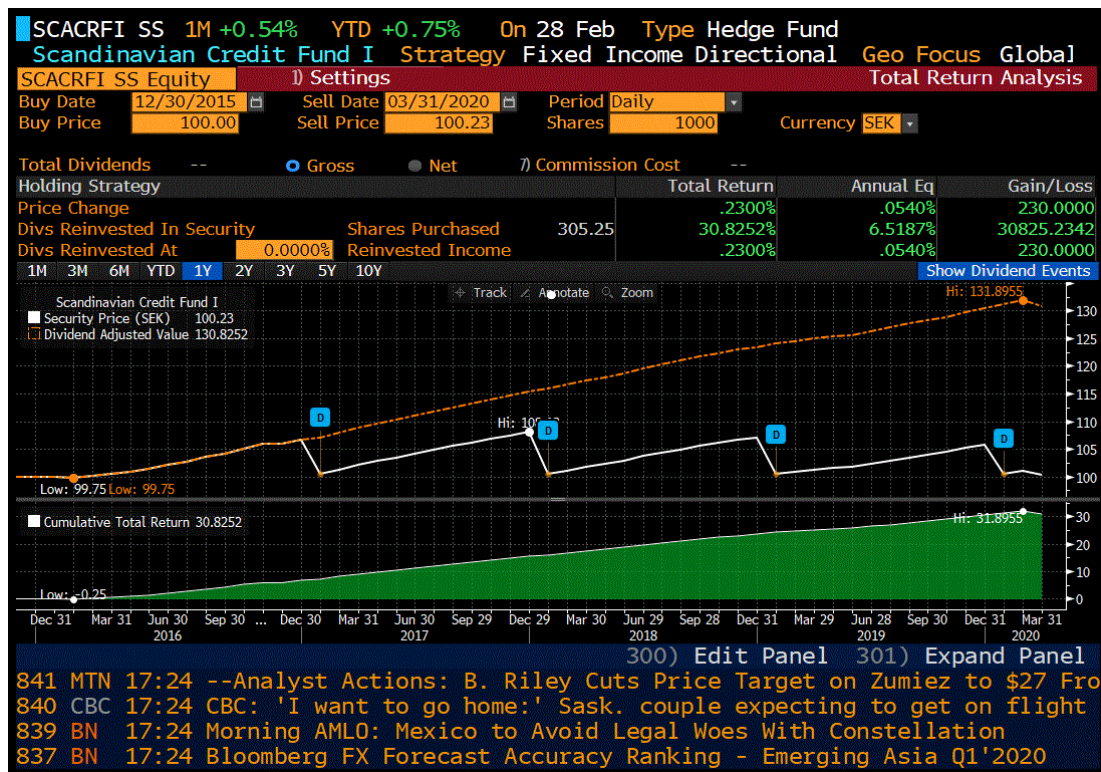


Väl diversifierad portfölj



SCF I har levererat en hög riskjusterad avkastning sedan start 2016

SCFI vs. OMX30



Anledningar till att investera i Nordic Factoring Fund

Fördelar med Nordic Factoring Fund i tider av extremt orolig marknad

- Vid traditionell utlåning utgörs säkerheterna t ex. av fastighetspant, aktiepant, moderbolagsborgen eller företagsinteckningar. Värdering av säkerheterna görs vid utlåningstillfället samt löpande under kreditens livslängd.
 - Varje gång Factoringkunden köper fakturor från ett kundföretag, vanligtvis en gång i månaden, så görs en ny kreditbedömning av det företag som fakturan avser
 - Transparenzen är hög när säkerheten utgörs av fakturor, möjligt att på daglig basis få insyn i kundreskontran avseende det Factoringbolag som NFF lånat ut pengar till.
 - När säkerhetens värde riskerar att minska, dvs. när fakturan inte betalas i tid, kan åtgärder sättas in direkt (t ex. påminnelser och inkasso)
 - I det fall säkerheten helt förlorat värde, dvs. gäldenären (fakturamottagaren) gått i konkurs omfattas kreditförlusten av kreditförsäkring, vilket betyder att säkerheten återigen är intakt
- Fakturor har normalt 30-60 dagars löptid → exponeringen för fallissemang är väldigt kort, jämfört med en reverskredit på t ex. 3 års löptid
- Tiden att realisera en säkerhet i form av en faktura är väldigt kort i jämförelse med andra former av säkerheter

Nordic Factoring Fund

- Nästan fullinvesterad i slutet på mars
- Bättre avkastning from april
- Mycket hög riskjusterad avkastning, STDV 0,58 annualiserad
- Pipeline på 300-500 mkr, de närmaste månaderna

- **Risk:** färre fakturor att köpa under lång tid

Sammanfattning

Väldiversifierad portfölj över X engagemang spridda på Y motparter och Z sektorer

God grundavkastning i portföljen, den mindre delen av noterade innehav har påverkat NAV kortsiktigt

Seniort säkerställd utlåning, bra säkerheter och strikta covenant

SCF I har levererat en betydligt högre riskjusterad avkastning än andra tillgångsslag sedan starten 2016

Allt som vi känner till är med i IFRS9 reserveringen och inprisat i NAVet

Vi tror på en fortsatt börsoro under en lång tid framöver



Oroliga tider skapar också möjligheter

En känd likviditetsfond 2020

Fondens utveckling

▼ Hittills i år



NAV (2020-03-31):

119,38

Hittills i år:

-3,57 %

Föregående kolumn

<input type="checkbox"/> Namn	i år (%)	5 år i årstakt %	Std.avvik 5år	Årlig avgift (%)
<input type="checkbox"/> AMF Räntefond Kort	-0,16	-0,34	0,19	0,10
<input type="checkbox"/> CF Korträntefond A	-0,12	-0,61	0,10	0,35
<input checked="" type="checkbox"/> Länsförsäkringar Kort räntefond	-0,98	-0,38	0,15	0,20
<input type="checkbox"/> Nordea International Fund Obligationsfond Korta Placeringar Sub-Fund SEK	-0,70	-0,33	0,19	0,26
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond Fund C SEK	-0,42	-0,39	0,17	0,26
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond Fund HNWC SEK	-0,41	-0,34	0,17	0,21
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond Fund HNWD SEK	-0,42	-0,34	0,17	0,21
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond Fund IC SEK	-0,39	-0,24	0,18	0,12
<input type="checkbox"/> SEB Korträntefond SEK	-0,38	-0,32	0,18	0,20
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond Fund D SEK	-0,42	-0,39	0,17	0,26
<input type="checkbox"/> SEB Korträntefond SEK Institutional	-0,35	-0,21	0,18	0,10
<input type="checkbox"/> SEB Korträntefond SEK utd	-0,38	-0,32	0,18	0,20
<input type="checkbox"/> SEB Likviditetsfond SEK	0,02	-0,50	0,08	0,10
<input type="checkbox"/> SEB Likviditetsfond SEK utd	0,02	-0,50	0,08	0,10
<input type="checkbox"/> SEB Short Bond SEK UC (SEK)	-0,37	-	-	0,16
<input type="checkbox"/> Skandia Alfred Berg Peningmarknadsfond	-1,00	-0,67	3,56	-
<input type="checkbox"/> Skandia Korträntefond	-0,57	-0,34	0,20	0,28
<input type="checkbox"/> Skandia Peningmarknadsfond UL	-0,57	-0,34	0,24	-
<input type="checkbox"/> SPP Korträntefond	-0,34	-0,25	0,11	0,21
<input type="checkbox"/> Swedbank Robur Förbundsräntefond Kort	-0,08	-0,21	0,12	0,10