

Kvartalsoppdatering

Positiv utvikling, men Oslo Børs overlegen

Fondet oppnådde en avkastning på **1,3 %** i Q1 mot Oslo Børs' **1,7%** i samme periode. Dette gir oss en samlet avkastning på **4,3 %** mot børsens **3,7 %** siden oppstart i november 2023.

En sterk oljeprisutvikling gjennom kvartalet har påvirket porteføljen positivt. Videreførte produksjonskutt fra OPEC+ og fortsatt geopolitisk uro i Midtøsten sendte prisen på Brent-olje opp 14,25% i Q1. Etterspørselsvekst i India og andre asiatiske markeder bidro også til den positive utviklingen.

Klubben dro fordel av den betydelige cash posisjonen i de to første månedene av kvartalet, men dette snudde raskt etter hvert som Oslo Børs hentet seg inn i takt med oppgangen i oljeprisen. Ved slutten av kvartalet vedtok dog klubben å ta inn to nye aksjer i porteføljen, og når disse posisjonene er fullstendige vil cash posisjonen være redusert til et nivå som bidrar til å forebygge at denne negative trenden fortsetter.

Kvartalets vinnere ble Vår Energi og Mowi med avkastning på henholdsvis **18,6 %** og **11 %**.

Utviklingen i oljeprisen har naturligvis vært avgjørende for Vår Energi. Produksjonsvekst gjennom kvartalet, samt positive signaler om fremtidig produksjonsvekst har gitt aksjen en sterk utvikling til tross for nye utsettelse av Balder X prosjektet. Til tross for oljeprisveksten opplevde derimot Aker BP et svakt kvartal, hovedsakelig grunnet kutt i fremtidige produksjonsestimater for Johan Sverdrup-feltet.

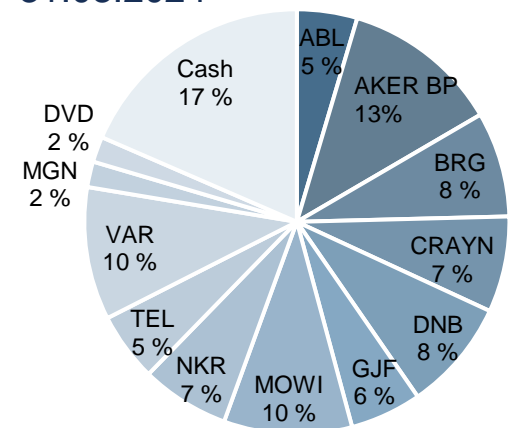
ABL ble kvartalets største taper med en avkastning på **-7,3 %**, etterfulgt av Gjensidige med en avkastning på **-6,6 %**. I Q4 i fjor opplevde Gjensidige en unormalt høyt loss ratio på 78% som førte til et forsikringsresultat som lå 33% lavere enn fjoråret. I Q1 inntraff også ekstremværet Ingunn, som har hatt estimerte kostnader på 250 millioner for de norske forsikringsselskapene. InFi anser den negative utviklingen som hovedsakelig forårsaket av kortsiktige faktorer. Klubben har fortsatt langsiktig tillitt til posisjonen blant annet grunnet Gjensidiges fordelaktige utbetalingsmodell for kunder og investorer.

Nøkkelinformasjon

InFi avk. i perioden	1,3 %
OSEBX avk. i perioden	1,7 %
Kvartalets vinner	VAR
Kvartalets taper	ABL
Sharpe Ratio InFi*	2,8
Sharpe Ratio OSEBX*	1,2

*Siden oppstart

Porteføljevekting per 31.03.2024



Kvartalsoppdatering

Endringer i porteføljen

I løpet av perioden har fondet tatt inn to aksjer: Magnora og Deep Value Driller

Magnora er en tidlig fase-utvikler av fornybare energiprosjekter, med hovedfokus i Norden og Sør-Afrika. InFi valgte å inkludere Magnora ASA i porteføljen på grunn av selskapets eksponering mot et attraktivt marked og en lett skalerbar forretningsmodell. Selskapet har ingen gjeld, positiv kontantstrøm de siste årene og 3% utbytte og tilbakekjøp i 2023, noe som er bemerkelsesverdig sammenlignet med andre fornybare selskaper. Videre ser InFi en solid oppside med selskapets nåværende pipeline, samtidig som de har et skatteskjold tilsvarende omtrent 33% av dagens EV. Potensiell verdirealisering forventes i andre til tredje kvartal 2024, når FPSO-legacy-virksomheten skal «demerges» og noteres, noe som vil gjøre Magnora til et 100% grønt selskap og dermed et attraktivt investeringscase for fornybarinvestorer.

Deep Value Driller er et single-asset selskap som eier et 7-generasjons drillskip. InFi anser casen som attraktiv eksponering mot et selskap med lav operasjonell risiko i et marked hvor tilbudsutsiktene er stramme. DVD overtok skipet, som ble bygget i 2014, fra Bolette Dolphin i 2021 med en all-in kost på ~USD150m (oppkjøp + reaktivering). I 2023 annonserte selskapet en bareboat-avtale med Saipem 3 år + opsjon på 1 år, med dagrater på USD150k og USD155-160k, respektivt. På bakgrunn av denne avtalen forventer InFi en utbytte-yield på 15-20% de neste årene (10-15% etter siste periodes kursoppgang). Med nybyggspriser på ~USD1bn (DVD har EV på ~USD300m) og et begrenset antall drillskip som kan reaktiveres ser InFi også på DVD som et attraktivt oppkjøpscase når kontrakten med Saipem utløper.

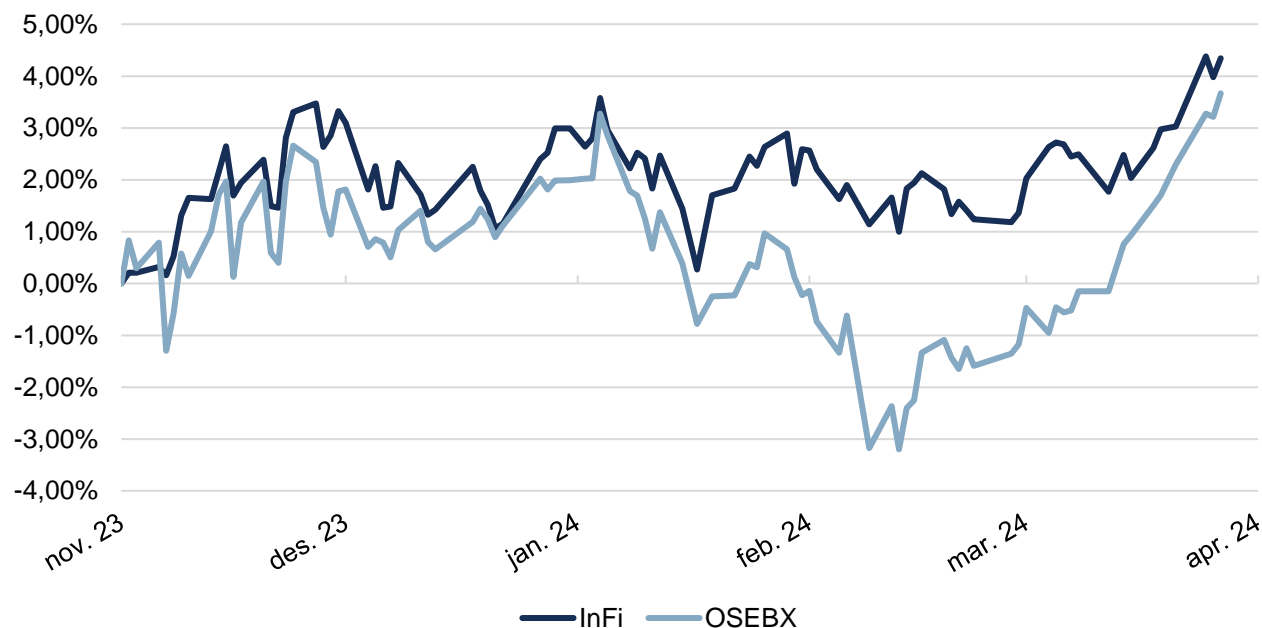
Kvartalsoppdatering

Detaljert porteføljeoversikt

Selskap	Kjøpsdato*	Kostpris	Kurs 31.03	Avk. siden kjøp	Avk. i perioden	Vekt
ABL	08.11.2023	NOK 12,98	NOK 12,15	-6,42 %	-7,25 %	4,59 %
Aker BP	01.11.2023	NOK 306,27	NOK 269,80	-7,82 %	-4,32 %	13,23 %
Borregaard	01.11.2023	NOK 160,80	NOK 189,2	15,39 %	10,38 %	8,00 %
Crayon	01.11.2023	NOK 64,33	NOK 79,90	24,21 %	-5,67 %	7,3 %
Deep Value Driller	18.03.2024	NOK 26,41	NOK 26,50	0,34 %	0,34 %	1,94 %
DNB	01.11.2023	NOK 202,04	NOK 215,10	6,47 %	-0,42 %	8,48 %
Gjensidige	01.11.2023	NOK 172,12	NOK 157,2	-3,58 %	-6,56 %	5,44 %
Magnora	18.03.2024	NOK 29,75	NOK 30,75	3,35 %	3,35 %	1,95 %
Mowi	01.11.2023	NOK 184,08	NOK 198,85	9,92 %	11,00 %	9,75 %
Nekkar	01.11.2023	NOK 8,25	NOK 10,00	21,17 %	8,11 %	6,73 %
Telenor	01.11.2023	NOK 113,82	NOK 120,75	6,09 %	3,56 %	5,22 %
Vår Energi	01.11.2023	NOK 35,23	NOK 35,65	7,82 %	18,57 %	10,11 %
Cash						17,26 %
Total				4,3 %	1,3 %	100,0 %

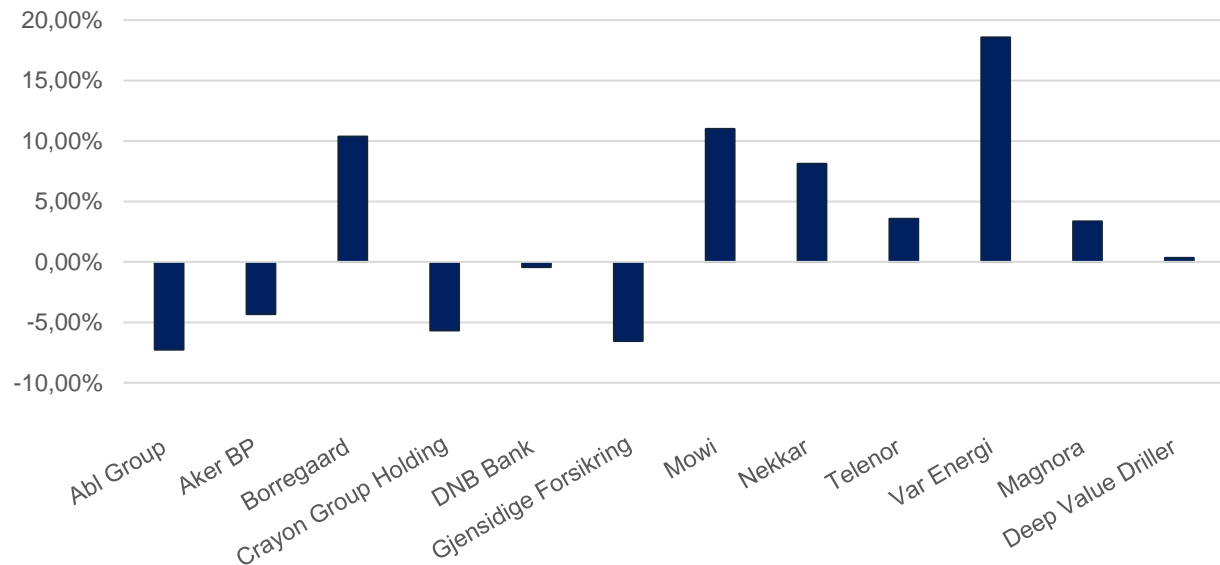
*Første kjøpsdato

Avkastning siden oppstart



Kvartalsoppdatering

Avkastning Q1



Avkastning siden oppstart

