

Håp om vekst og harmoni

SKAGEN Avkastning har levert svært god avkastning i 2019, drevet i hovedsak av solid avkastning på de utenlandske investeringene. Fondet har levert god avkastning både absolutt og relativt til indeksen. Avkastningen i 4. kvartal var svakere enn resten av året på grunn av oppgang i globale statsrenter. Avkastningen var 0,3 prosent, 0,4 prosentpoeng bedre enn referanseindeksen. Avkastningen i 2019 er langt over den forventede årsavkastningen gitt den løpende renten i fondet.

Håp løftet lange renter

I siste kvartal av året var det «risk-on» i finansmarkedene som følge av ørsmå tegn til at industrisykelen har snudd og at det endelig kan komme på plass en «fase en» handelsavtale mellom Kina og USA. 10-åringen i USA var opp 25 basispunkter i kvartalet, mens den tyske 10-åringen var opp omtrent 40 basispunkter.

Industrisyklus snudd?

I 2019 har den globale veksten avtatt, hovedsakelig på grunn av en svakere industrisektor. I fjerde kvartal var det noen tegn på at industrisykelen snudde. PMI'ene for industrien viste en bedring, spesielt på grunn av bedre tall for Kina. Den tyske industri PMI'en, som har vært den største bekymringen, bedret seg også, men fra et veldig lavt nivå. Disse tidlige tegnene på en at industrisykelen kan ha snudd bidro til den sterke utviklingen i finansmarkedene i siste kvartal.

Til tross for svakere industrisektor i løpet av 2019, har arbeidsmarkedene holdt seg solide. Arbeidsledigheten er lav og husholdningene er optimistiske, noe som vil være en motor for videre vekst i forbruket. Dette bekreftes av innkjøpssejfindeksen (PMI) for servicesektoren som har holdt seg godt. Gapet mellom PMI-er for servicesektoren og industrisektoren har vært uvanlig stort i løpet av året. Det store spørsmålet for fremtidig vekst har vært om den svake industrisektoren etter hvert vil trekke ned arbeidsmarkedet og servicesektoren eller om sterke husholdninger og servicesektoren vil kunne føre til vekst i industrien igjen. De siste bedre tallene for industri PMI'er gir håp til sistnevnte.



Foto: Shutterstock

Mexico bidro mest

Det var investeringen i Mexico som bidro mest til avkastningen i kvartalet. Til tross for svært lave renter i de fleste land, er det fortsatt god rente enkelte steder. Det gjelder blant annet i Mexico. Renten på den 10-årige obligasjonen fondet har investert i er 6,8 prosent, litt ned i løpet av fjerde kvartal. Vi forventer at de lange rentene skal fortsette å falle i takt med fallende inflasjon og lavere styringsrente. Renten på de andre utenlandske investeringene fulgte globale renter og var litt opp i kvartalet og bidro dermed litt negativt til avkastningen. For året sett under ett så har de utenlandske investeringene hatt en svært god utvikling. Det er investeringene i Mexico, Kroatia og Hellas som har bidratt mest, alle tre investeringene har hatt en avkastning på godt over 20 prosent i løpet av 2019.

Handel og Boris

I tillegg til håp om en oppgang i industrien, bidro fremdriften i handelssamtaler og håpet om en ordnet Brexit også til den sterke markedsutviklingen i fjerde kvartal. Det ser ut til å være enighet om en «fase en» handelsavtale, og Trump har sagt at han vil signere avtalen i januar. Dette er selvfølgelig veldig positivt. Fremgangen i Brexit-samtalene og seieren til det konservative partiet og Boris Johnson i parlamentsvalget i desember ble av markedet vurdert som at det reduserer sjansene for en hard Brexit, noe som også reduserte usikkerheten og bidro til de sterke markedene på slutten av året.

Sentralbankstimulus

De fleste sentralbanker har ført en mer ekspansiv pengepolitikk i 2019 og også i årets siste kvartal. Federal Reserve kuttet renten på oktobermøtet, og markedene forventer nå at Fed vil være på vent eller kutte en gang til. ECB holdt renten uendret i kvartalet, men startet kvantitative lettelsers på nytt i november.

Norges Bank og Sveriges Riksbank har gått mot strømmen og økt rentene i høst. Norges Bank økte styringsrenten for tredje gang i september 2019 og Riksbanken økte i desember styringsrenten for første gang siden desember 2018. Begge sentralbankene forventes å holde renten uendret det neste året.

Kredittpremiene mellom store og små krymper

Kredittpremier på norske banker økte litt i fjerde kvartal etter å ha falt i de første kvartalene. I 2019 har kredittspreadene for kystbankene falt med 12 basispunkter og for de mindre bankene med 21 punkter for tre års lån. Det betyr at forskjellen i lånekostnaden for de små og store bankene har blitt betydelig mindre. En kystbank må nå betale 41 basispunkter for å låne på 3 år, mens en mindre bank må betale 10 punkter mer. Nibor var 1,85 prosent ved kvartalslutt.



Foto: Shutterstock

Endringer

Utenlandsandelen av fondet utgjør normalt rundt 20 prosent av fondet. Per i dag er andelen 10,6 prosent. Etter en svært god utvikling i den utenlandske porteføljen har vi tatt gevinst og solgt oss ut eller redusert i noen posisjoner. Med lange renter i de store økonomiene så lave som nå er det begrenset mulighet for videre globalt rentefall. Risikoen for lange renter er heller på oppsiden. Videre får vi i mange tilfeller bedre løpende avkastning i norske bankpapirer enn i lange statsobligasjoner. Vi velger derfor midlertidig å holde den internasjonale delen av fondet lavere enn normalt.

Vi økte posisjonen i Mexico litt og reduserte posisjonen i Portugal i kvartalet.

SKAGEN Avkastning investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av norske obligasjoner og sertifikater. I tillegg investerer fondet i obligasjoner og sertifikater utstedt eller garantert av regjeringer over hele verden.

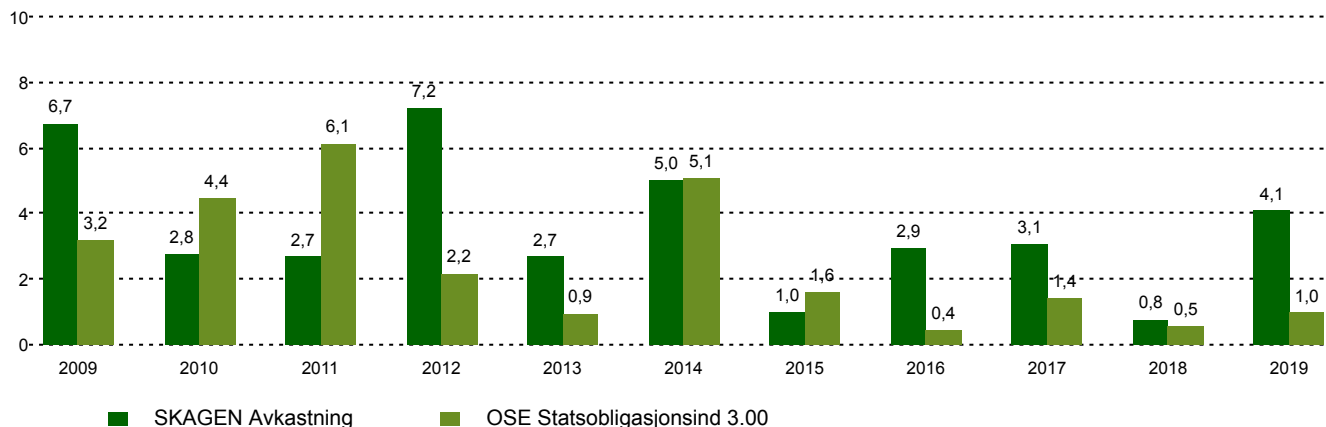
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Avkastning	Referanseindeks
Siste måned	0,2%	-0,3%
Hittil i kvartal	0,3%	-0,1%
Hittil i år	4,1%	1,0%
Siste år	4,1%	1,0%
Siste 3 år	2,6%	1,0%
Siste 5 år	2,4%	1,0%
Siste 10 år	3,2%	2,3%
Siden start	4,9%	4,7%

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	16.09.1994
Morningstarkategori	Rente, NOK Korte obligasjoner
ISIN	NO0008000452
NAV	138,71 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.50%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind 3.00
Forvaltningskapital (mill.)	1605,94 NOK
Rentefølsomhet	0,93
Vektet gj.sn. løpetid	2,68
Effektiv rente	2,67%
Antall poster	38
Porteføljeforvalter	Jane Tvedt

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Mexican Bonos	4,47	0,11
Danske Bank A/S	3,28	0,05
Kredittforeningen for Sparebanker	6,60	0,03
Pareto Bank ASA	3,80	0,02
LeasePlan Corp NV	2,20	0,02



Største negative bidragsytere

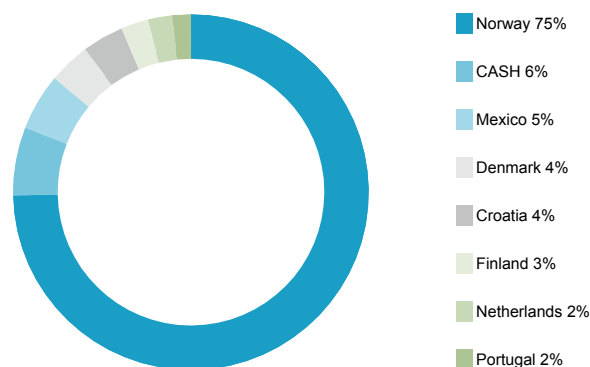
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Croatia GovernmentBond	3,85	-0,07
Portugal Obrigaçoes do Tesouro	2,45	-0,06
Bank Norwegian AS	1,17	-0,04
SpareBank 1 Ringerike Hadeland	1,09	0,00
Jaren Sparebank	0,95	0,00

I NOK for alle andelsklasser

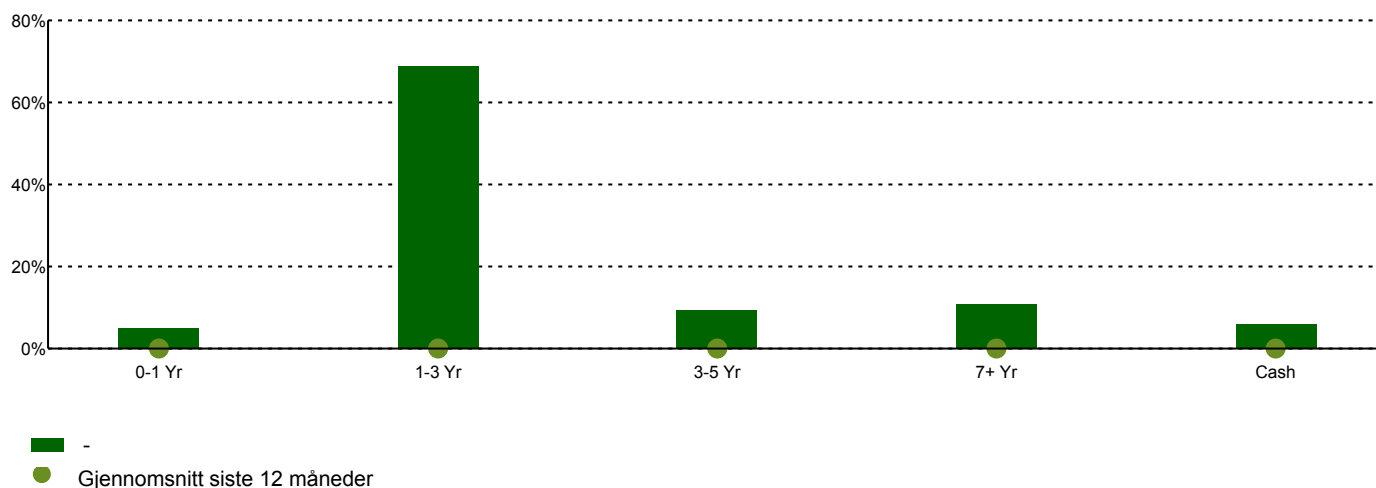
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Kredittforeningen for Sparebanker	6,6
Mexico	5,2
SpareBank 1 BV	4,4
SpareBank 1 SMN	4,3
Sparebanken Vest	4,1
Danske Bank A/S	3,8
Pareto Bank ASA	3,8
Fana Sparebank	3,8
Republic of Croatia	3,7
Sparebanken Sogn og Fjordane	3,4
Total	43,0

Landeksponering



Tid til forfall



Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENs aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer.