

Et kvartal for historiebøkene

Første kvartal 2020 har handlet om korona og oljeprisrig. Begge deler har hatt stor effekt på markedene SKAGEN Avkastning investerer i.

SKAGEN Avkastning hadde et svakt første kvartal, drevet av renteoppgang på de utenlandske investeringene og økte kredittpåslag i det norske obligasjonsmarkedet. Fondskursen var ned 1,7 prosentpoeng, mens indeksen steg 3,1 prosent. Hovedårsaken til den gode utviklingen i indeksen er at lange renter i Norge falt som følge av flukt til sikkerhet, samt rentekutt fra Norges Bank som flyttet rentekurven ned.

Koronakvartalet

Usikkerhet knyttet til koronaviruset preget første kvartal. Først i Kina fra januar, Italia fra slutten av februar og resten av verden i mars. Lange renter falt globalt i januar blant annet som følge av dager med flukt til sikkerhet, men uroen traff markedet for fullt i slutten av februar. I mars eksploderte virusspredningen med bred nedstenging av barnehager, skoler og servicetilbud, noe som resulterte i en markedsreaksjon vi ikke har sett siden finanskrisen.

Oljesjokket

Norge og andre oljeeksporterende land har i tillegg til korona, blitt truffet av et oljeprissjokk. I begynnelsen av mars startet Saudi Arabia og Russland en oljeprisrig etter at de ikke ble enige om produksjonskutt. Det resulterte i at markedet overflømmes av olje i en periode der etterspørselen faller. Oljeprisen har kollapset og var ved utgangen av kvartalet 26,3 USD/dollar (Brent crude). Dette gitt en ekstra usikkerhet rundt for norsk økonomi og har vært en viktig bidragsyter til at verdien av den norske kronen har kollapset.

Massive stimulanter

Sentralbankene kom veldig raskt på banen med rentekutt og andre tiltak for å sikre likviditet i finansmarkedene og fortsatt finansiering til banker og bedrifter. De kom rekordraskt på banen og hentet fram igjen virkemidler fra finanskrisen. Federal Reserve (Fed) kuttet renten med 150 basispunkter til 0-0,25 prosent i løpet av mars og kom også med

omfattende tiltak for å støtte økonomien, inkludert ubegrenset med kvantitative lettelse og flere nye finansieringsfasiliteter. For første gang kjøper Fed også selskapsobligasjoner i tillegg til statsobligasjoner og boliglån. Norges Bank kuttet styringsrenten med 125 basispunkter til 0,25 prosent. De fleste sentralbanker både i utviklede og framvoksende økonomier har fulgt etter med rentekutt og/eller andre tiltak som kvantitative lettelse.

Regjeringer verden rundt har kommet med tiltakspakker for å støtte opp om en økonomi i bratt nedoverbakke. USA har kommet med en pakke på rundt 2 billioner USD til blant annet selskaper, husholdninger og helsesektoren. Norske myndigheter har også kommet med en rekke pakker for å sikre husholdninger og bedrifter i denne vanskelige tiden.

Kreditspreader til himmels

Kredittpremiene i det norske obligasjonsmarkedet økte dramatisk etter oljeprissjokket og koronakrisen slo til for fullt. Kreditspreadene for en kystbank økte på det meste med 170 basispunkter til 210 basispunkter på et lån med 3 års løpetid. Dette en kraftigere bevegelse enn under finanskrisen. Det er flere årsaker til den kraftige spreadutgangen, men det har delvis å gjøre med den kraftige kronesvekkelsen. Nordiske fond som valutasikrer sine utenlandske investeringer mot NOK måtte stille et større beløp som sikkerhet for sikringen når kronen falt så kraftig i verdi. Vanligvis har fondene kontanter å stille som sikkerhet, men med så store marginkrav måtte fond selge posisjoner i et marked med veldig dårlig likviditet.

Norges Bank kom på banen med tiltak som har lettet markedssituasjonen, blant annet F-lån til bankene. De har også sagt at de vil kjøpe kroner for å hindre kraftige bevegelser i kronekursen, og alt tilsier at de har vært i markedet og intervert for å støtte krona. Staten har også gjenopprettet statens obligasjonsfond og gitt fondet en ramme på 50 mrd kroner. Summen av alle disse tiltakene har bedret likviditeten i markedet. Fra uke 12 til uke 13 falt kreditspreadene igjen. For en kystbank falt spreadene for lån på 3 år med 40 basispunkter til 170. Vi forventer at kreditspreadene faller videre framover.



Foto: Shutterstock

Tilpasninger i en krisesituasjon

På grunn av den store usikkerheten så tok vi ned risikoen i fondet og reduserte utenlandsdelen til 8 prosent i begynnelsen av mars. Vi solgte oss ut av Serbia og Kroatia og kjøpte lang norsk stat. Etter den store korreksjonen har vi investert litt i Kroatia og Serbia igjen og utenlandsandelen er nå 11,6 prosent. Vi tror flere interessante muligheter vil åpne seg når støvet har lagt seg.



Foto: Shutterstock

Mye røde tall

Investeringene i Kroatia, Portugal og Norsk stat bidro positivt til avkastningen, mens Mexico og den dominikanske republikk bidro mest negativt. Den norske delen bidro også kraftig negativt på grunn av den store økningen i kreditspreader.

Vi ser lyst på framtiden selv om vi står foran en utfordrende periode for norsk og internasjonal økonomi. Vi forventer at de høye spreadene i det norske obligasjonsmarkedet faller videre etterhvert som likviditeten forbedres. Videre har lange renter økt betydelig – økte risikopremier - i framvoksende økonomier og perifer Europa som følge av økt usikkerhet, kapitalutgang og flukt til trygge havner. Vi har allerede sett rentene falle noe tilbake mot slutten av kvartalet, men vi forventer ytterligere fall i disse risikopremiene framover. Vi vil framover forsiktig øke utenlandsandelen i fondet opp mot 20 prosent etter hvert som risikobildet tilsier at det er riktig å investere i land som nå både har en høyere løpende avkastning og muligheter for rentefall.

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.

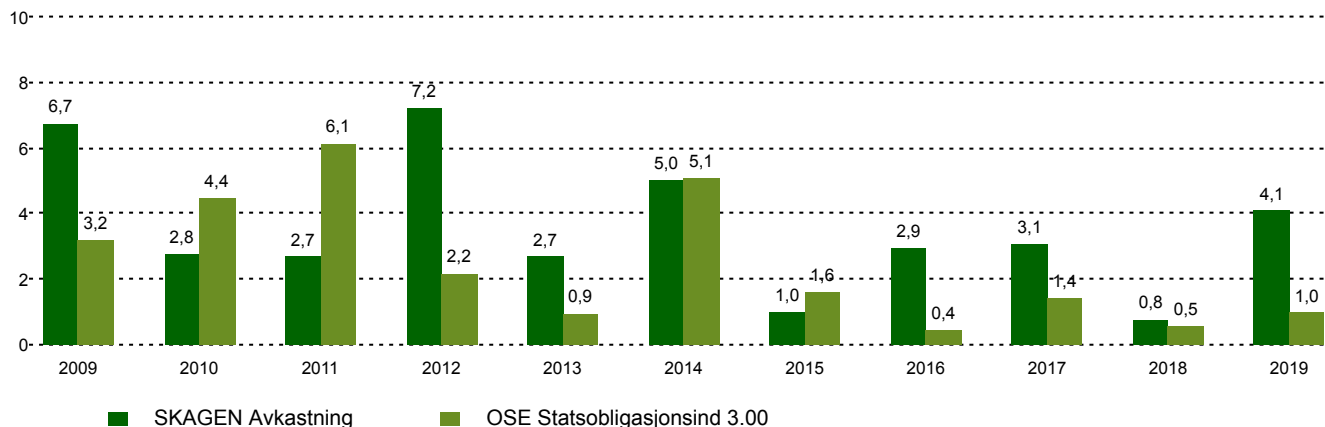
Historisk avkastning

| Periode | SKAGEN Avkastning | Referanseindeks |
|------------------|-------------------|-----------------|
| Siste måned | -2,0% | 1,8% |
| Hittil i kvartal | -1,7% | 3,1% |
| Hittil i år | -1,7% | 3,1% |
| Siste år | 0,7% | 3,8% |
| Siste 3 år | 1,8% | 1,8% |
| Siste 5 år | 1,6% | 1,6% |
| Siste 10 år | 3,0% | 2,5% |
| Siden start | 4,8% | 4,7% |

Fondsfakta

| | |
|-----------------------------|-------------------------------|
| Type | Obligasjonsfond |
| Domisil | Norge |
| Start dato | 16.09.1994 |
| Morningstarkategori | Rente, NOK Korte obligasjoner |
| ISIN | NO0008000452 |
| NAV | 136,33 NOK |
| Årlig forvaltningshonorar | 0.50% |
| Referanseindeks | OSE Statsobligasjonsind 3.00 |
| Forvaltningskapital (mill.) | 1519,87 NOK |
| Rentefølsomhet | 1,61 |
| Vektet gj.sn. løpetid | 3,31 |
| Effektiv rente | 3,35% |
| Antall poster | 37 |
| Porteføljeforvalter | Jane Tvedt |

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

| Navn | Vekt (%) | Bidrag (%) |
|--------------------------------|----------|------------|
| Norway Government | 2,16 | 0,14 |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro | 0,78 | 0,04 |
| Croatia Government | 2,61 | 0,01 |
| LeasePlan Corp NV | 2,23 | 0,01 |
| Voss Veksel OG Landmands B | 1,27 | 0,00 |



Største negative bidragsytere

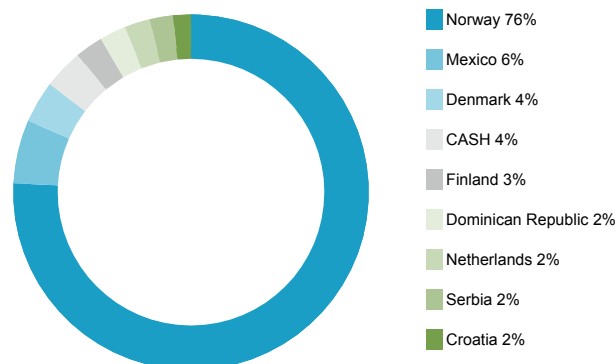
| Navn | Vekt (%) | Bidrag (%) |
|-----------------------------------|----------|------------|
| Dominican Republic | 1,17 | -0,28 |
| Kredittforeningen for Sparebanker | 6,68 | -0,13 |
| SpareBank 1 SMN | 4,14 | -0,08 |
| Bank Norwegian AS | 2,31 | -0,07 |
| Serbia International Bond | 0,61 | -0,05 |

I NOK for alle andelsklasser

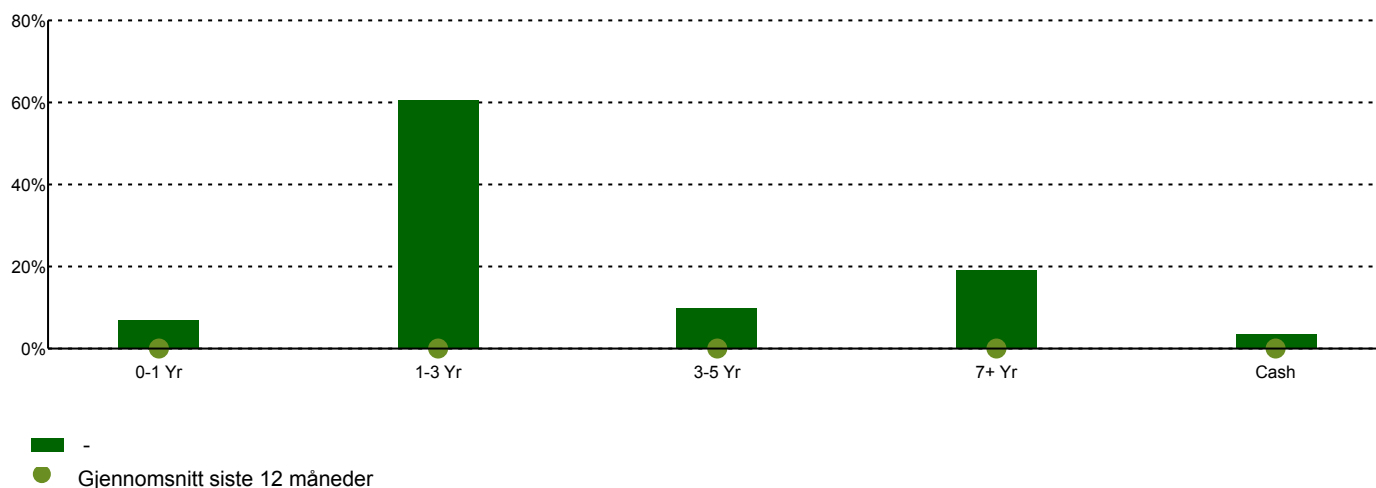
10 største investeringer

| Navn | Prosent av fond |
|-----------------------------------|-----------------|
| Kongeriket Norge | 7,0 |
| Kredittforeningen for Sparebanker | 6,8 |
| Mexico | 5,8 |
| Sparebanken Vest | 4,3 |
| Pareto Bank ASA | 3,9 |
| Danske Bank A/S | 3,8 |
| Sparebanken Sogn og Fjordane | 3,5 |
| SpareBank 1 BV | 3,3 |
| Sparebank 1 Nord-Norge | 3,3 |
| Santander Consumer Bank AS | 3,3 |
| Total | 45,1 |

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 porteføljevalternes 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.