

Renteøkninger og omikron preget kvartalet

I fjerde kvartal var det store svingninger i lange renter drevet av ny usikkerhet rundt pandemien, men i sum ble endringene over perioden ikke så store. SKAGEN Avkastning falt 0,06 prosent i kvartalet mens referanseindeksen var opp 0,02 prosent.

Kredittpremiene i det norske markedet for bankobligasjoner steg noe i kvartalet som er typisk mot slutten av året, men avkastningen fra den norske delen av fondet var likevel positiv i perioden. Norske kredittpremier er likevel fremdeles veldig lave, og fondet er fremdeles konservativt plassert.

Blant de utenlandske posisjonene var det Mexico og Sør-Afrika som bidro best i perioden drevet av fallende renter, mens investeringen i Romania var svak ettersom kredittpremien økte på bakgrunn av politisk uro. Denne uroen har nå avtatt og vi forventer at kredittpremiene faller tilbake fremover. Vi benyttet uroen til å øke eksponeringen vår mot Romania noe samtidig som vi også økte eksponeringen mot Serbia og Kroatia. Både den Kroatiske og Serbiske eksponeringen er allerede redusert igjen etter god avkastning.

Inflasjon, pengepolitikk og omikron

Den store hendelsen i fjerde kvartal var naturligvis ankomsten til den nye virusvarianten, omikron. Den voldsomme smittsomheten til varianten brakte stor usikkerhet til finansmarkedene som fremdeles vedvarer. Stadig flere land stenger ned samfunnet igjen, helt eller delvis, og kortsiktige vekstutsikter har blitt nedjustert. På tross av dette har sentralbankene fortsatt sin gradvise tilstrømming av pengepolitikken. Den høye konsumprisveksten forblir en bekymring og de siste pandemiltakene kan potensielt forlenge tilbudssideproblematikken som har gitt mye av prispresset siste år. Norges Bank hevet styringsrenten allerede i september og fortsatte å heve med 25 basispunkter til i desember. I Storbritannia kom det en litt uventet heving av styringsrenten, mens den amerikanske sentralbanken trappet opp nedskaleringen av sine støttekjøp i obligasjonsmarkedet. Den europeiske sentralbanken forblir den mest forsiktige blant de store sentralbankene gitt lavere prisvekst i eurosone enn andre steder, men også her ser vi en svært forsiktig normalisering av pengepolitikken.

Høyere konsumprisvekst og generelt mer volatil kapitalflyt har gjort at

sentralbankene i fremvoksende markeder har vært mer aggressive i sine tilstrømminger så langt. Styringsrentene er allerede satt opp mange ganger i flere land og forventes å stige videre i 2022. Noen land er kommet så langt i sine tilstrømminger at man i løpet av de neste én til to årene kan nærme seg toppen for styringsrentene. Dette kan by på interessante muligheter for SKAGEN Avkastning.

Den sterke konsumprisveksten det siste året har vært drevet i stor grad av energipriser og andre råvarepriser. I det siste har prisene på disse varene flatet ut og i noen tilfeller falt noe tilbake. Dette vil bidra til å dempe prisveksten i de kommende månedene. Samtidig kan høy prisvekst for and varegrupper og tjenester bidra til at den generelle prisveksten holder seg på et relativt høyt nivå. På sikt ser vi fremdeles den høye prisveksten som forbigående, men den kan nok vedvare de neste kvartalene.

Forbedret kredittkvalitet, men fremdeles attraktive kredittpremier

På tross av usikkerheten knyttet til pandemien, har vi sett positiv utvikling i kredittkvaliteten til flere av våre eksponeringer i det siste. Solid vekst når samfunnet gjenåpner og lovende reformer har ført til flere oppgraderinger i kredittvurderinger. Romania, Colombia og den Dominikanske republikk har alle fått oppjustert sine kredittvurderingsutsikter fra negative til stabile fra ett eller flere kredittvurderingsbyråer, mens Serbia sine utsikter ble oppgradert til positive av S&P i fjerde kvartal. I Italia har sterk økonomisk vekst og Mario Draghis lovende reformplaner ført til at Fitch oppgraderte kredittvurderingen ett hakk, til BBB i desember.

På tross av positiv utvikling i kredittvurderingene er det fremdeles oppside i våre kredittinvesteringer. Både omikron og politisk uro førte til en oppgang i en del statlige kredittpremier i kvartalet og vi utnyttet muligheten til å øke eksponeringen mot både Romania, Serbia og Kroatia. Kredittpremiene på både Kroatia og Serbia har allerede falt tilbake en del og vi har som nevnt redusert eksponeringen igjen. Romania har som vi har kommentert i tidligere rapporter opplevd mye politisk uro i høst, men selv om den politiske floken nå er løst har kredittpremiene til gode å falle tilbake. Vi ser derfor potensiale for god avkastning på denne eksponeringen framover.



Foto: Shutterstock

Utsikter

For 2022 forventer vi stort sett mer av det samme vi opplevde i 2021. Lange renter vil sannsynligvis svinge mye og være sensitive til inflasjonstall og sentralbank-retorikk. Vi forventer fremdeles en generell stigende trend for lange renter i industrialiserte markeder og vil trolig være forsiktige med durasjon her. I fremvoksende markeder er det derimot flere interessante muligheter ettersom rentenivåene er høyere og sentralbankene er kommet lengre i sine tilstrømminger.



Foto: Shutterstock

I Norge er kredittpremiene fremdeles lave og vi forblir konservativt plassert. Norges Bank forventes å heve styringsrenten ytterligere i året som kommer og dermed vil pengemarkedsrentene også stige. Dette er bra for avkastningen i SKAGEN Avkastning da høyere pengemarkedsrenter betyr høyere kupong på våre obligasjoner med flytende rente.

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.

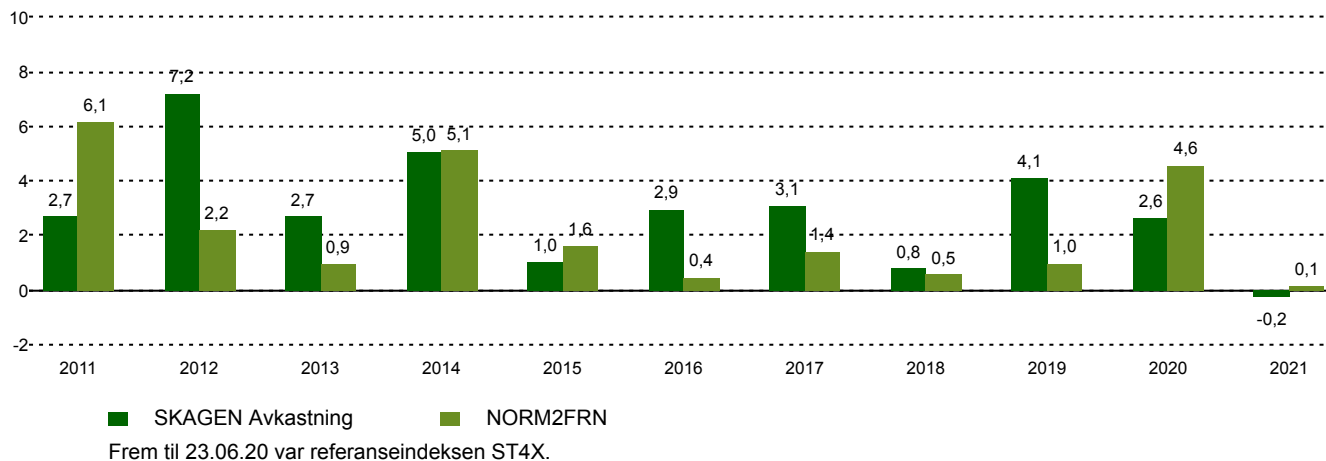
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Avkastning	Referanseindeks
Siste måned	0,0%	-0,2%
Hittil i kvartal	-0,1%	0,0%
Hittil i år	-0,2%	0,1%
Siste år	-0,2%	0,1%
Siste 3 år	2,1%	1,9%
Siste 5 år	2,0%	1,5%
Siste 10 år	2,9%	1,8%
Siden start	4,7%	4,5%

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	16.09.1994
Morningstarkategori	Rente, NOK Obligasjoner - korte
ISIN	NO0008000452
NAV	136,35 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.50%
Referanseindeks	NORM2FRN
Forvaltningskapital (mill.)	1822,05 NOK
Rentefølsomhet	0,99
Vektet gj.sn. løpetid	2,55
Effektiv rente	1,80%
Antall poster	55
Porteføljeforvalter	Sondre Solvoll Bakketun

Avkastning siste 10 år



Bidragsyttere i kvartalet



Største positive bidragsyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
European Investment Bank	0,53	0,03
Mexican Bonos	2,04	0,02
SpareBank 1 SMN	1,51	0,02
Danske Bank A/S	4,55	0,02
Norway Government Bond	2,75	0,02



Største negative bidragsyttere

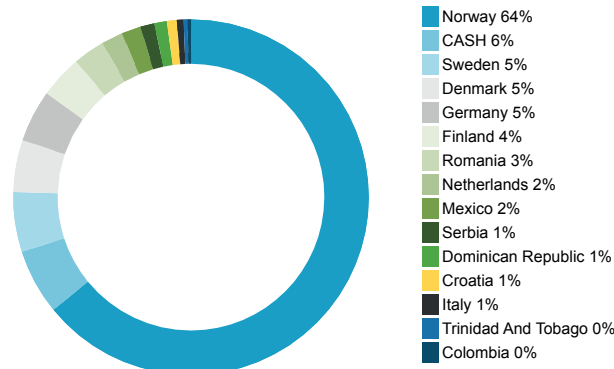
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Romanian Government	2,31	-0,09
LeasePlan Corp NV	1,85	-0,01
Sparebanken Sogn og Fjordane	2,20	-0,01
Dominican Republic	1,08	0,00
Collector Bank AB	0,62	0,00

I NOK for alle andelsklasser

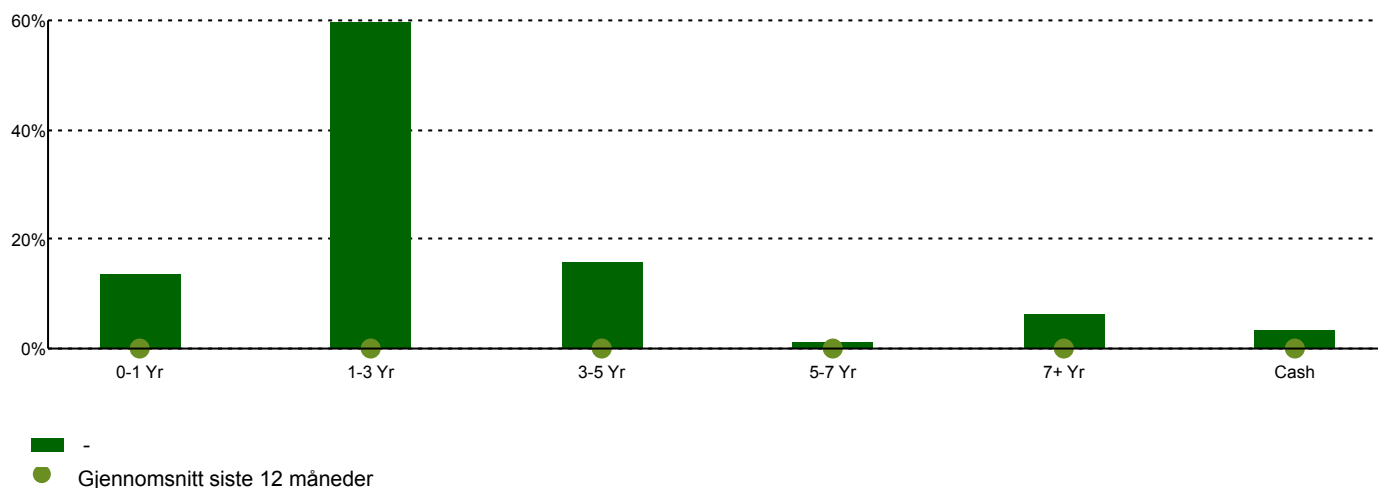
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Nordea Bank Abp	5,4
Danske Bank A/S	4,7
Sparebank 1 Nord-Norge	3,9
BN Bank ASA	3,9
Storebrand Bank ASA	3,9
Vestland Fylkeskommune	3,1
Eiendomskreditt AS	3,1
African Development Bank	3,0
Eika Boligkreditt AS	3,0
Romanian Government	2,9
Total	37,0

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 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.