



Apple trees, 1907. By Michael Archer, one of the Skagen painters. This image belongs to the Skagens Museum.

SKAGEN Credit NOK

Et globalt kredittobligasjonsfond

Månedsrapport oktober 2015

Kunsten å bruke sunn fornuft



SKAGEN Credit NOK – Nøkkeltall

Nøkkeltall pr 31. oktober	SKAGEN Credit NOK	Referanse- indeks (ST3X)
Avkastning siste måned	2,4 %	0,0 %
Avkastning hittil i år	- 0,2 %	0,9 %
Avkastning siden oppstart (30.05.14)	- 1,4 %	1,6 %
Effektiv rente*	4,7 %	0,6 %
Rentefølsomhet (durasjon)	1,3 år	1,0 år
Gjennomsnittlig tid til forfall	3,0 år	
Spread (OAS) – kredittrisikopåslag**	496 bps	

Porteføljekommentar

Oktober har vært en veldig god måned for SKAGEN Credit. Det skyldes først og fremst en reversering av september måned hvor kredittmarkedet var veldig urolig. I slike perioder er det ofte flere investorer som vil selge enn de som vil kjøpe og salgspresset gjør at prisene på obligasjoner faller, ofte mer enn hva underliggende verdier tilsier. Når støvet har lagt seg og investorer kommer tilbake så stiger obligasjonsprisene tilbake til mer fornuftig verdifastsettelse. Det er dette som har skjedd i oktober. Prisene er tilbake omtrent tilbake til nivået før fallet i september og den tapte avkastningen er så godt som hentet inn igjen. Som langsiktig investor er det viktig å sitte rolig under slik markedsuro. Så lenge selskapene vi har investert i leverer gode resultater og er i stand til å betjene gjelden sin så er det viktig å se igjennom slik markedsstøy og heller benytte anledningen til å kjøpe på rabatterte nivåer.

Vi er nå midt i rapporteringssesongen for 3. kvartal og generelt så leverer selskapene fondet er investert i gode resultater. Dette er selvsagt viktig for evnen til å betjene gjeld. Utsiktene fremover er derimot fortsatt ikke helt skyfritt. Brems i den økonomisk vekst i Kina, dårlig økonomiske utsikter i Brasil og fortsatt lave priser på viktige råvarer som for eksempel olje, kobber og kull gjør at fremtidig inntjening fortsatt er usikker for mange selskaper enten de rammes direkte eller indirekte. Det positive er at vi ser flere og flere selskaper som tilpasser seg den nye situasjoner og samtidig erkjenner at prisnedgangen kommer til å vare en stund. Reduksjon av kostnader, nedjustering av produksjonskapasitet og slag av eiendeler er tiltak flere benytter seg av. Det er viktige og riktige tiltak for å sikre seg en fornuftig inntjening i årene som kommer.

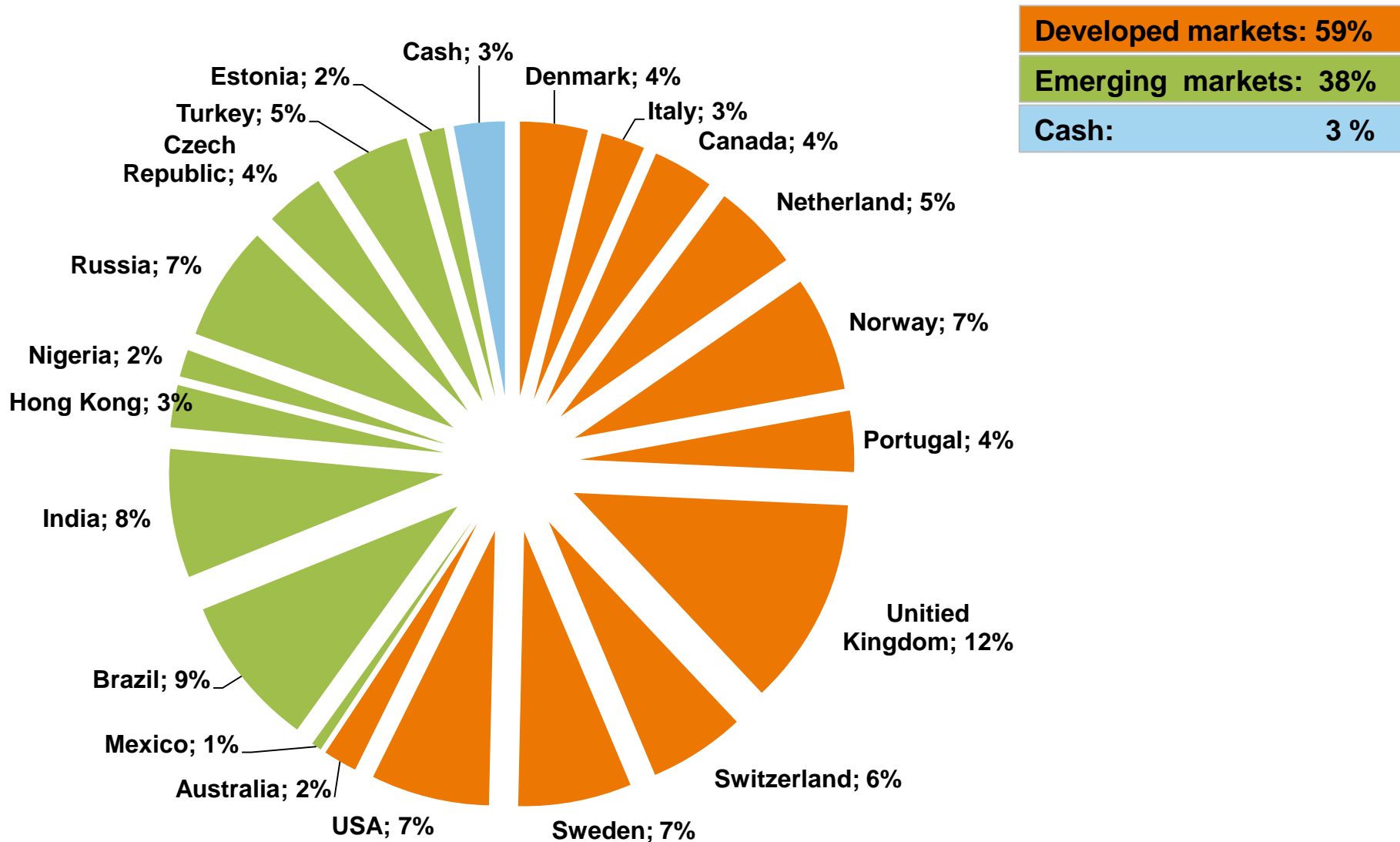
Kredittpåslaget i fondet, altså prisen på risiko, har falt til ca 500 basispunkter (5%) over risikofrirente mot 550 punkter forrige måned. Til sammenligning så lå den på 375 punkter ved begynnelsen av året og 250 ved fondets oppstart.

SKAGEN Credits investeringsunivers

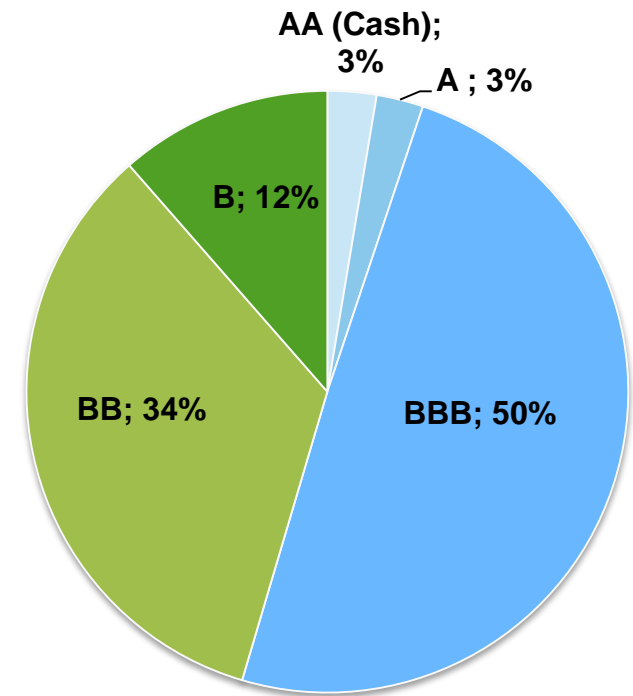
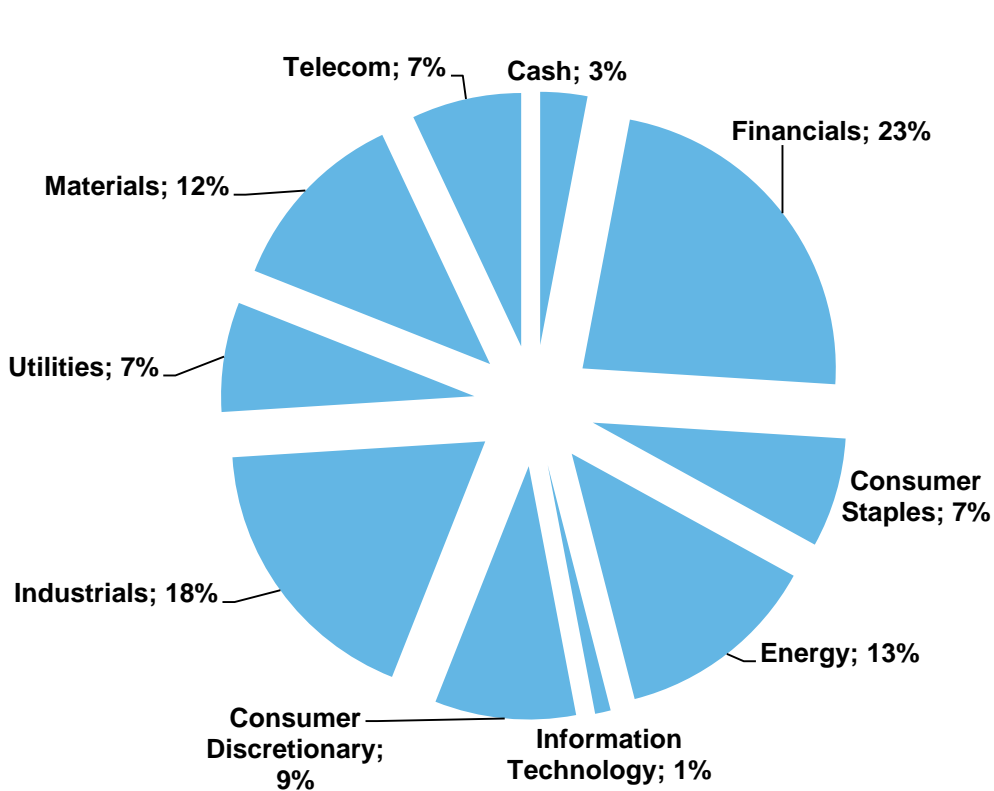


SKAGEN Credit plukker obligasjoner globalt både fra investment grade og high yield sektoren, med potensiale for solid risikojustert avkastning. Minimum 50% investment grade.

Geografisk fordeling av porteføljen



Fordeling av porteføljen på kredittkvalitet og sektor



Investment grade: 55 %

High Yield: 45 %

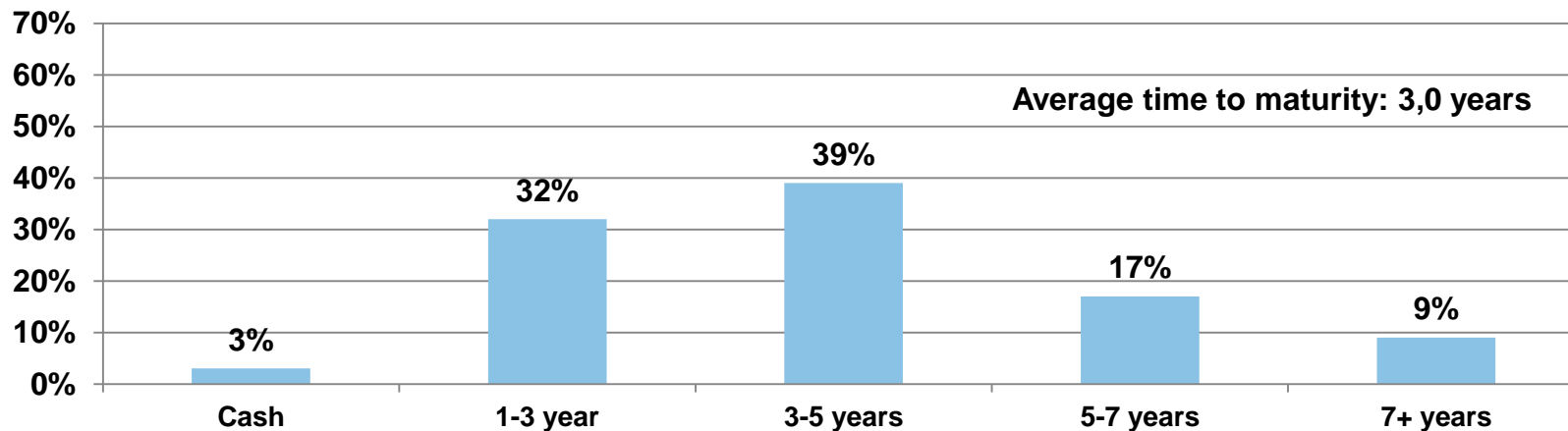
Average rating: BB+

Rentedurasjon og tid til forfall

Renteeksponering og valuta for obligasjoner (før sikring)

Currency	Bond denominated	Interest rate duration
USD	48%	1,2 year
EUR	21%	1,4 year
GBP	23%	1,4 year
NOK	8%	0,2 year
Sum Fund	100%	1,2 year

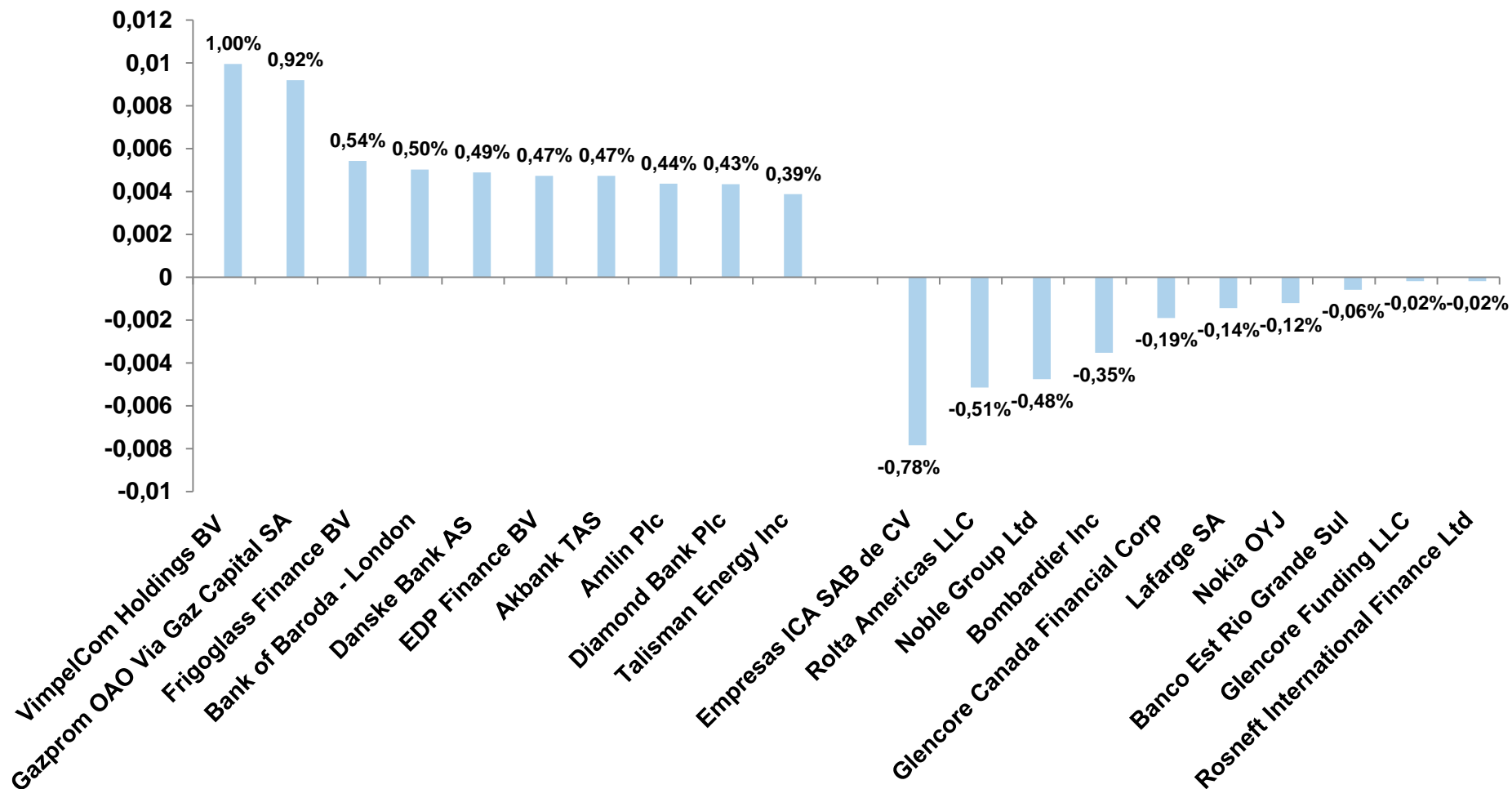
Kreditteksponering – tid til forfall for obligasjonene



De 10 største investeringene

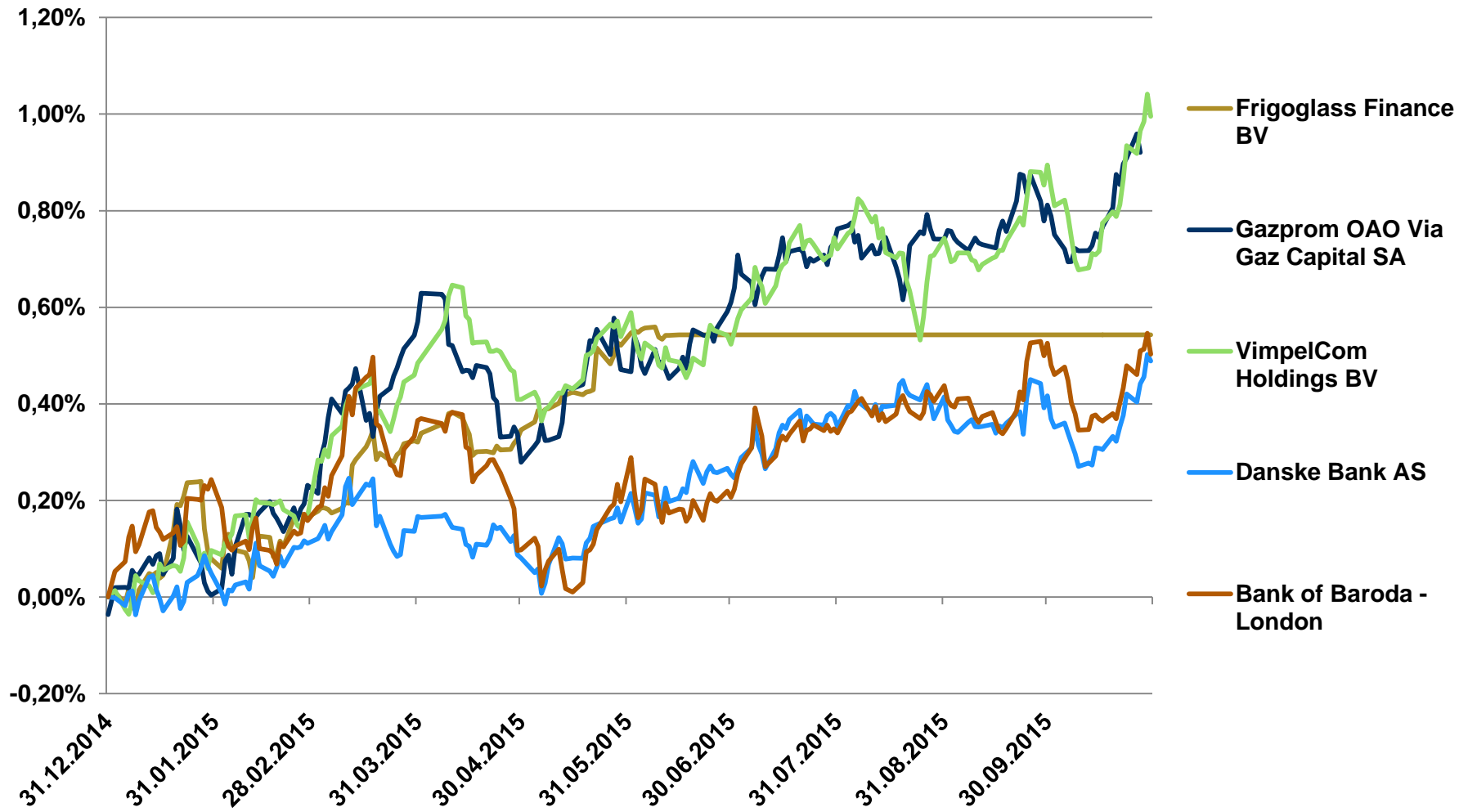
Company	Country of risk	Credit rating*	Percent of fund
Danske Bank	Denmark	BBB	4,0 %
SSAB	Sweden	BB-	3,7 %
Energias de Portugal	Portugal	BBB-	3,6 %
Gazprom	Russia	BB+	3,6 %
EP energy	Czech Republic	BBB-	3,5 %
Glencore	Switzerland	BBB	3,5 %
Bharti Airtel	India	BBB-	3,4 %
Amlin	UK	BBB-	3,4 %
Color Group	Norway	B+	3,4 %
Bank of Baroda	India	BBB-	3,3 %
Sum top 10			35,4 %

Beste og dårligste bidragsytere så langt i 2015



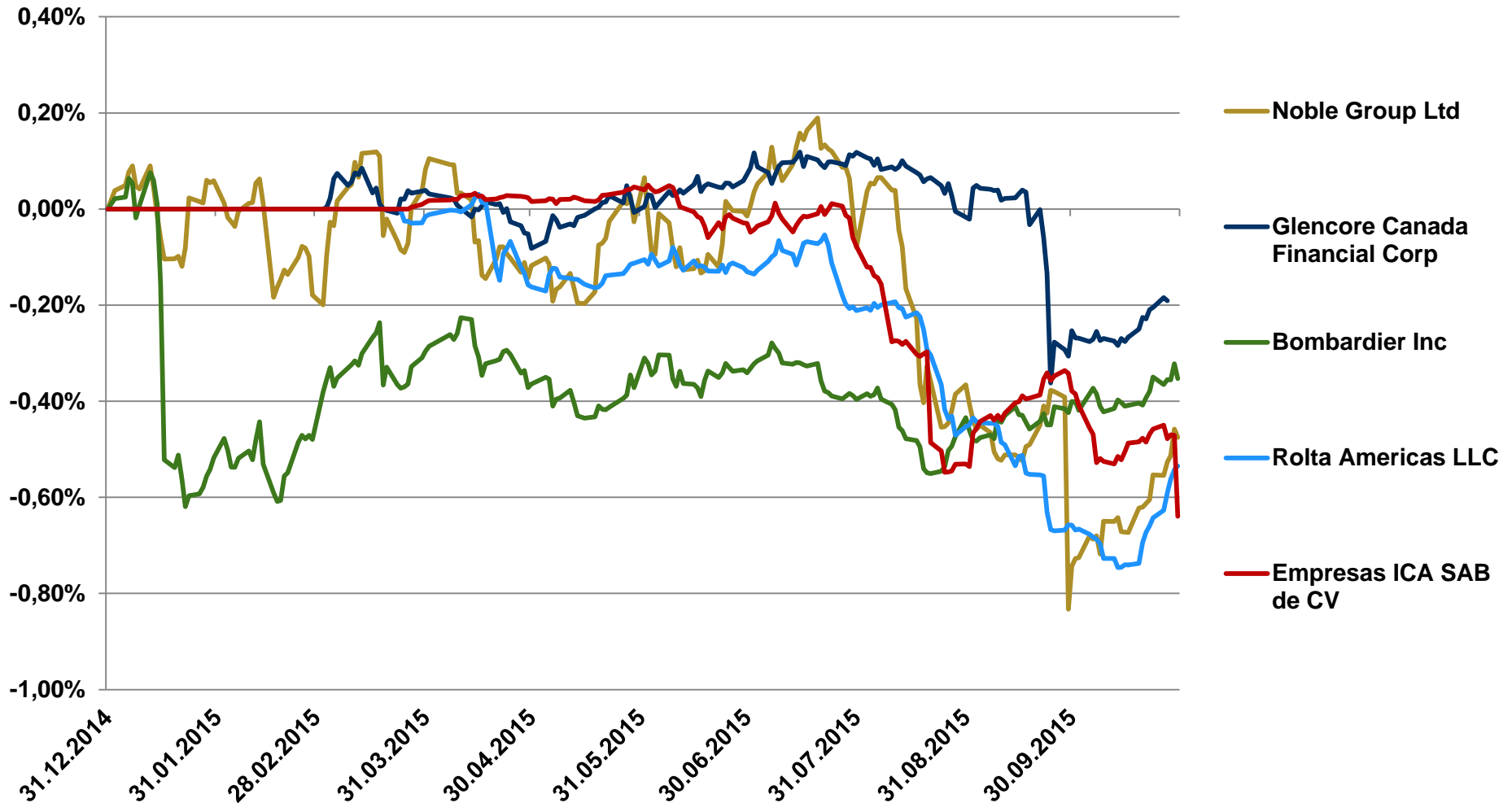
Grafen viser enkeltinvesteringers bidrag til fondets totalavkastning i procent hittil i år

Fem beste bidragsytere så langt i 2015



Grafen viser enkeltinvesteringers bidrag til fondets totalavkastning i prosent hittil i år

Fem dårligste bidragsytere så langt i 2015



Grafen viser enkeltinvesteringers bidrag til fondets totalavkastning i prosent hittil i år

Porteføljeforvalterne

Porteføljeforvalterne drar nytte av sin ekspertise fra rentemarkedet, i tillegg til aksjefondsforvalterne i SKAGENs lange erfaring som fremgangsrike aksjeplukkere. De har lang og utfyllende erfaring som spenner fra rentefondsforvaltning, selskapsanalyse, risikohåndtering og trading.

Ola Sjöstrand

Ola har jobbet i SKAGEN siden 2006 som porteføljeforvalter på rentesiden. Han har blant annet lansert og er ansvarlig for rentefondet SKAGEN Krona. Han har og hatt ansvaret for SKAGEN Høyrente og Høyrente institusjon. Hans sterke analytiske evner og investeringserfaring med SKAGENs investeringsfilosofi gjør Ola i god stand til å finne gode investeringer for fondet. Han har god historikk med å levert solid risikojustert avkastning under skiftende markedsforhold. Ola har en BSc i Business Administration og Economics.

Tomas Nordbø Middelthon

Tomas har jobbet i SKAGEN siden 2010, både som risk manager og senere som porteføljeforvalter i SKAGENs pengemarkedsfond. Tidligere jobbet Tomas i financial services i Statoil med å implementere risikohåndteringsverktøy globalt. Tomas er Siviløkonom/MBA i finans og autorisert finansanalytiker. Han har sterke analytiske egenskaper og bakgrunn fra finansiell risikohåndtering. Kombinasjonen av risikoanalyse og finansteknisk ekspertise vil være verdifulle bidrag innen selskapsanalyse og porteføljekonstruksjon.



Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning og forvaltning.

Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

SKAGEN søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold for eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer porteføljeforvalternes syn på gitt tidspunkt, og dette synet kan bli endret uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. SKAGEN påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Ansatte i SKAGEN AS kan være eiere av verdipapirer utstedt av selskaper som er omtalt enten i denne rapporten eller inngår i fondets portefølje.