

Klima for lave kredittspreader

Kredittspreaderne fortsatte litt ned i kvartalet. Globalt falt investment grade-obligasjoner med rundt 10 basispunkter, og high yield-obligasjoner med omlag 25 basispunkter. Absoluttnivåene er nå nede på spreadene som vi så for tre år siden.

I Europa var det noen ganske interessante hendelser i andre kvartal. Valgresultatene i regionen førte ikke til førte ikke til EUs sammenbrudd, slik noen hadde spådd. Særlig det franske valget, som endte med en knusende seier for Emmanuel Macron, ble tolket som en bedring i utsiktene for unionen. I UK førte det tidlige parlamentsvalget til en svekkelse av regjeringens posisjon. Konsekvensene kan være en svakere forhandlingsposisjon i Brexit-forhandlingene.

30. mai feiret SKAGEN Credit sitt 3-årsjubileum – les mer i statusrapporten for mai (www.skagenfondene.no).



Det franske valget som endte med seier for Macron bedret utsiktene for EU. Foto: Bloomberg

Lavere risiko?

Skal man tro overskriftene ser risikoen i verden ut til å ha falt gradvis i kvartalet. Det samme inntrykket får man fra volatilitetsindeksen VIX. Dette er en indeks som viser hvordan markedet priser fremtidig volatilitet i aksjemarkedet. VIX-indeksen handles nå til nivåer som er svært nære all time low. Det virker derfor som om det er ingen eller få skyer på himmelen. Interessant nok har VIX tilsynelatende høy korrelasjon med globale high yield-obligasjoner.

I markedet for selskapsobligasjoner, hvor SKAGEN Credit opererer, er risiko uttrykt i basispunkter over risikofri rente. Disse basispunktene refereres ofte til som «spread» og er i bunn og grunn det obligasjonsmarkedet er villig til å få betalt mot å låne penger til selskaper. Jo lavere risiko i et selskap, jo lavere spread. Spreader har falt betydelig de siste 18 månedene, og er nå på nivåer vi så for tre år siden. Dette tolkes av mange som at de gode tidene er kommet. Men vi er ikke overbevist. Eller for å uttrykke det mer presist: vi er ikke overbevist om at forholdet mellom risiko og avkastning er attraktive på disse nivåene.

Gode tall

Selskapene i SKAGEN Credit har generelt rapportert gode tall i kvartalet. Mange selskaper drar nytte av lave obligasjonsspreder, og forlenger løpetiden på finansieringen ved å utstede nye lange obligasjoner. Svært få av disse selskapene trenger mer penger, og de kjøper derfor tilbake de kortere obligasjonene i markedet. Dette har vært gunstig for SKAGEN Credit, siden vi har en portefølje med forholdsvis korte obligasjoner.

Den brasilianske kjøttprodusenten JBS har vært gjennom tøffe tider nylig. Da majoritetsseieren inngikk en avtale med brasilianske myndigheter og innrømte korrupsjon, falt vår obligasjon i selskapet rundt 10 prosent. Majoritetsseieren er tett knyttet til JBS, siden de både er grunnleggere og har styreplasser, og det er uklart hvor mye av dette som vil smitte over på JBS. Eierne ga også myndighetene tilgang til opptak av samtaler med den brasilianske presidenten, som sendte aksjemarkedet rett ned.



Selskapsobligasjoner handles i hovedsak på lave nivåer fordi sentralbankene, her illustrert ved Bank of England, opererer med. Foto: Bloomberg

Aktiv selskapsobligasjonsplukking

I dagens situasjon er det viktigere enn noen gang å ikke investere blindt i en hvilken som helst selskapsobligasjon. Velg heller selskaper/obligasjoner hvor det er noen ekstra verdier som ikke reflekteres i prisen.

I SKAGEN Credit er alle obligasjoner håndplukket og er i porteføljen av en grunn – ikke fordi de inngår i en indeks. Risikoen i fondet er gradvis redusert de siste 12 månedene. Den gjennomsnittlige kredittratingen har gått fra BB til BBB, mens den gjennomsnittlige løpetiden er redusert fra 3,5 år til 2,5 år i samme periode. Fondet er derfor godt posisjonert for litt turbulens fremover, og er klar til å investere når attraktive obligasjoner dukker opp.

SKAGEN Credit investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av hovedsakelig selskapsobligasjoner. Fondet passer for investorer som har minst to års investeringshorisont. SKAGEN Credit NOK er et valutasikret fond i norske kroner som investerer fondets midler i det globale fondet SKAGEN Credit.

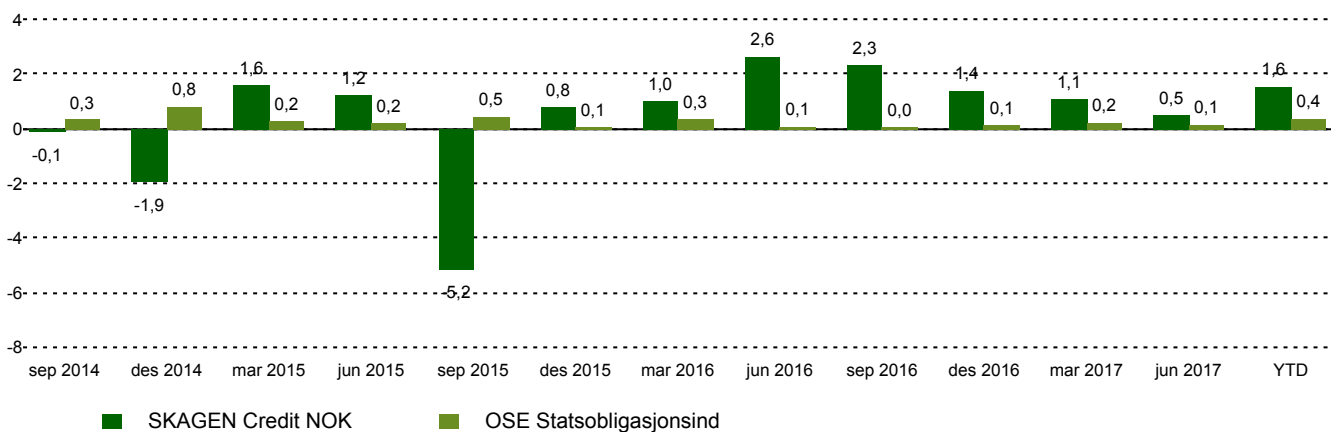
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Credit NOK	Referanseindeks
Hittil i kvartal	0,5%	0,1%
Hittil i år	1,6%	0,4%
Siste år	5,4%	0,5%
Siste 3 år	1,7%	1,0%
Siste 5 år	n/a	n/a
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	1,7%	1,0%

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	30.05.2014
Morningstarkategori	Rente, Øvrige obligasjoner
ISIN	NO0010710734
NAV	102,34 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.80%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind
Forvaltningskapital (mill.)	176,94 NOK
Rentefølsomhet	1,02
Vektet gj.sn. løpetid	2,41
Effektiv rente	1,17%
Antall poster	38
Hovedforvalter	Ola Sjøstrand

Kvartalsvis avkastning



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00



Største negative bidragsytere

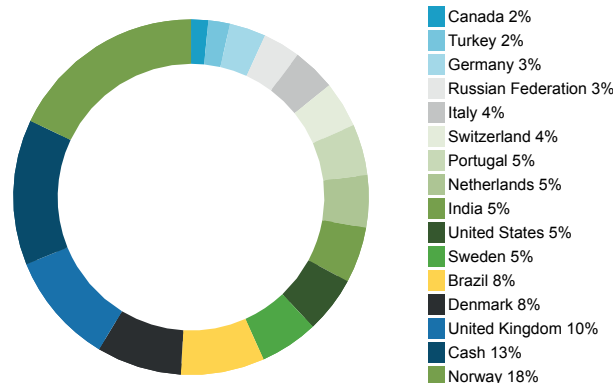
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00
Not Available	0,00	0,00

I NOK for alle andelsklasser

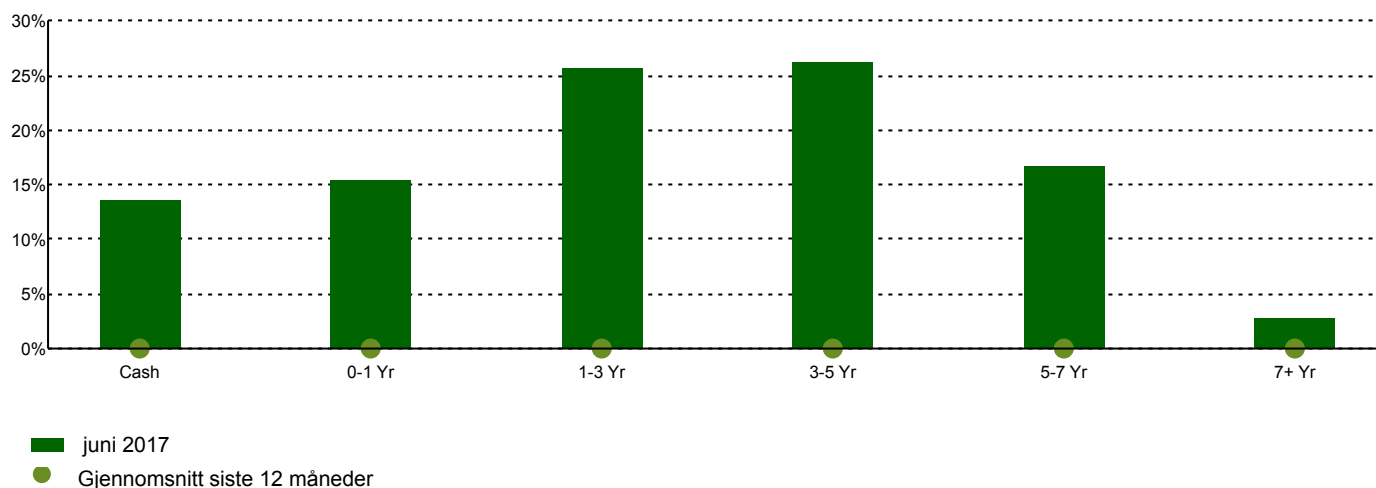
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Samvardhana Motherson Automotive	4,76
BKK	4,65
EDP Finance BV	4,64
Heathrow Funding Ltd	4,60
Glencore Canada Financial Corp	4,20
Schaeffler Finance BV	3,31
DSV A/S	3,11
Jaguar Land Rover Automotive Plc	3,02
Bharti Airtel International	3,01
Cosan	2,93
Total	38,23

Landeksponering



Utløpsfordeling



Kontakt



04001



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. 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.