

## Godt fornøyd

Finansmarkedene globalt utviklet seg meget sterkt i fjerde kvartal med en markant oppgang i aksjemarkedet, der flere aksjeindekser steg til ny bestenotering, og kredittspreader som kom videre inn fra allerede stramme nivåer. Til forskjell fra tidligere i år ga både aksjer og kreditt meget god avkastning samtidig som rentene steg gjennom kvartalet, særlig i de lengre løpetidene. De viktigste driverne for denne positive utviklingen var en kombinasjon av stabilisering i makro- og vekstforventninger globalt, og dempet geopolitisk risiko gjennom en delvis avklaring av de temaene som har vært med på å prege 2019, nemlig Brexit og handelskrig.

I løpet av fjerde kvartal så vi at de viktige industribarometrene, PMI'ene, stabiliserte seg både i Asia, USA og Europa. Selv om de fortsatt er på lave nivåer, gir det likevel signaler om at industrisykelen kan være på vei til å snu. På bakgrunn av dette og at andre makrodata globalt ikke har forverret seg ytterligere har økonomene nå begynt å oppjustere neste års vekstanslag samlet for G7-landene etter en lang periode med stadige kutt i forventningene.

### USA og Storbritannia

I desember vant det konservative partiet, med Boris Johnsen i spissen, valget i Storbritannia med god margin og sikret seg flertallet i Parlamentet. Mye tyder nå derfor på at landet vil melde seg ut av EU innen utgangen av januar med bakgrunn i den avtalen som Boris Johnson forhandlet frem med EU tidligere i kvartalet.

Samtidig beveget forhandlingene og klimaet seg mellom USA og Kina seg i riktig retning. Det går langsomt fremover, men landene ble i desember enige om den såkalte "fase 1" av en handelsavtale, som blant annet innebærer at USA utsatte å heve de annonserte tollsatsene i desember og at Kina skal kjøpe mer landbruksvarer fra USA. Avtalen er foreløpig ikke signert, men det er annonsert at den vil signeres medio januar.



Foto: Shutterstock

Samlet sett er vi meget godt fornøyd med hvordan vi har posisjonert fondet gjennom året. SKAGEN Høyrente har opprettholdt sin aktive stil, og hatt en vel diversifisert portefølje gjennom året, med eksponeringen fordelt på rundt 60 utstedere til enhver tid. Fondet har preferert de mindre sparebankene versus de store kystbankene, opprettholdt en solid industriandel, og også innenfor industrisegmentet investert i noen av de mindre selskapene.

Med stabilisering i vekstindikatorer og dempet risiko rundt disse temaene har de toneangivende sentralbankene satt ytterligere stimuli på vent. Fed signaliserte i desember at "mid-cycle adjustments" nå er unnagjort, og at de ser for seg uendret rente frem til 2021. ECB har også blitt noe mer optimistiske, og signaliserer uendret pengepolitikk det neste året. Riksbanken i Sverige hevet derimot styringsrenten ved rentemøtet i desember, og avsluttet med det perioden med negativ rente. Samtidig signaliserte også de at renten vil bli liggende uendret på 0prosent de neste par årene.

### Uforandret styringsrente

Her hjemme har makro utviklet seg omtrent som ventet den siste tiden, og i tråd med Norges Bank sine anslag. Oljeinvesteringer har bidratt svært positivt gjennom 2019, men bidraget herfra kommer til å bli lavere de neste par årene. Regionalt nettverk kom inn noe svakere enn ventet i kvartalet, men signaliserer likevel rundt trendvekst her hjemme inn i 2020. Det kom derimot ikke som en overraskelse at Norges Bank holdt både styringsrenten uendret og rentebanen bortimot uendret ved rentemøtet i desember. Rentebanen signaliserer nå, som den gjorde i september, at styringsrenten trolig vil bli liggende uforandret på 1,5 prosent de neste par årene.

I tråd med det positive markeds klimaet har vi opprettholdt løpetiden i fondet på rundt 1,30 år gjennom kvartalet, og renterisken omtrent uendret rundt 0,15. Samtidig har vi holdt industriandelen i fondet rett i overkant av 30 prosent. I fjerde kvartal fikk vi en oppgang på 7 basispunkter i 3 måneders NIBOR, som avsluttet året på 1,84 prosent. Kredittspreadene her hjemme fulgte sitt sedvanlige mønster med en spreadutgang i de kortere løpetidene mot slutten av året. Samlet over kvartalet var derfor korte løpetider ut, mens de lengre løpetidene fulgte trenden ute og kom marginalt inn. Kredittkurvene ble dermed flatere her hjemme gjennom kvartalet. Deler av denne trenden har sesongmessig en tendens til å reversere på begynnelsen av nytt år.



Foto: Bloomberg

Gjennom året har vi sett at de mindre sparebankene har spreadet tydelig inn mot de store bankene, og at industri i snitt har prestert bedre enn bank og finans. Vi må derfor kunne si oss fornøyd med posisjonen av fondet. Strategien har også gitt gode resultater. Med en årsavkastning på 2,18 prosent var fondet det nest beste i sin kategori målt ved avkastning i 2019, og ligger nå som tredje beste fond i sin kategori sett over de siste 2 årene.

SKAGEN Høyrente sikter på å gi andelseierne bedre avkastning enn høyrentetilbudene i bankmarkedet gjennom å investere i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av norske obligasjoner og bankinnskudd med lav risiko. Fondet passer for investorer som ønsker å investere i et pengemarkedsfond, enten alene eller som del i en veldiversifisert portefølje, og som har kort investeringshorisont.

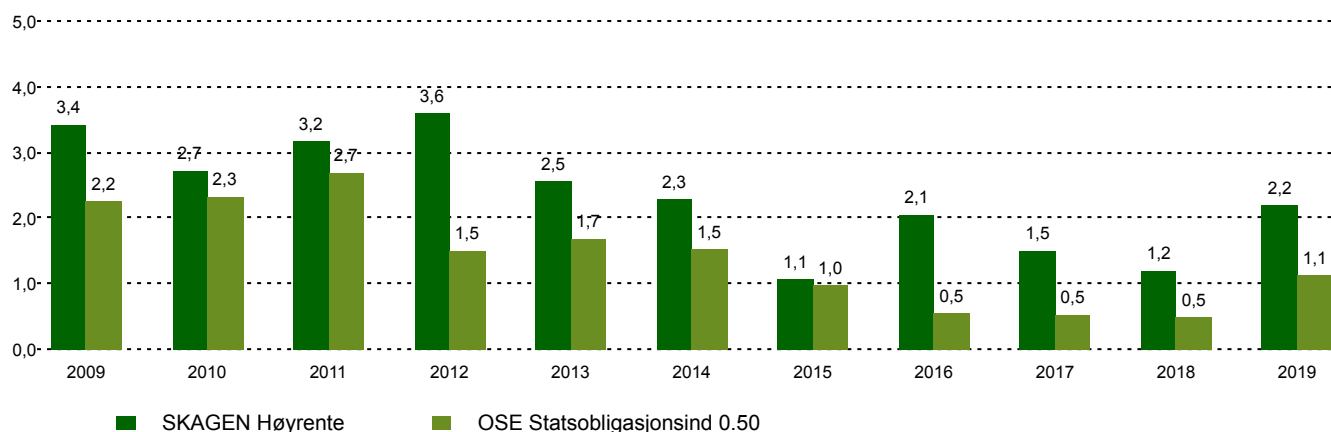
## Historisk avkastning

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

## Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Pengemarked - kort
ISIN	NO0008004017
NAV	101,04 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind 0.50
Forvaltningskapital (mill.)	2592,66 NOK
Rentefølsomhet	0,15
Vektet gj.sn. løpetid	1,35
Effektiv rente	2,45%
Antall poster	56
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrun

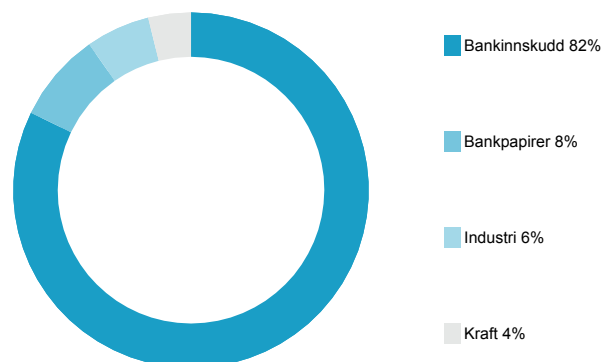
## Avkastning siste 10 år



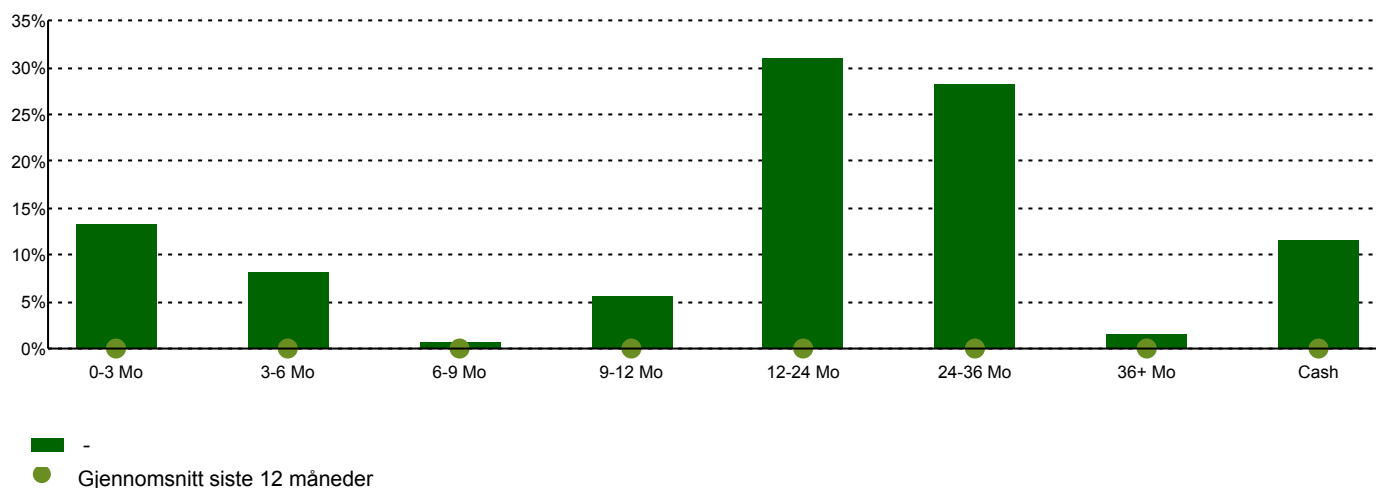
## 10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	4,5
OBOS BBL	4,4
Leaseplan Corporation	4,3
Pareto Bank ASA	4,3
Brage Finans AS	4,3
Gjensidige Bank ASA	3,9
Norwegian Property ASA	3,6
Sparebanken Møre	3,5
Kongsberg Gruppen ASA	3,3
Møllergruppen AS	2,7
Total	38,8

## Bransjefordeling



## 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.