

## Overraskende omslag

Til tross for at vi står midt i en global resesjon og at veksten i andre kvartal er et av de svakeste kvartalene verden noensinne har vært vitne til, har finansmarkedene hentet seg formidabelt inn siden bunnen i mars. Globale aksjer er opp hele 36 prosent siden bunnen, og kredittspredene har hentet inn omtrent ¾ av den spreadutgangen vi så i første kvartal.

Disse kontrastene skyldes i hovedsak at markedene har tatt inn over seg at de innstrammingerne som ble innført da pandemien eskalerte fungerte for å slå ned og bremse smittespredningen av Covid-19, og at det igjen innebærer at peak lockdown nå ligger bak oss. Samtidig betyr ikke det at all fare er avblåst og vi ikke står ovenfor enorme utfordringer.

Etter en periode med gjenåpning av økonomiene, er det som ventet tegn til oppblussing av smittetilfeller mange steder i verden. Spesielt er fokuset på USA hvor smitteraten har økt den siste tiden. Den globale økonomiske gjeninnhenting er likevel godt i gang og holder overraskende god fart. Nok en gang har de fleste blitt overrasket over at vendepunktet kom, og denne gangen også hvor raskt det har kommet. Ser man på løpende makrotall og tilhørende forventninger, har man også i denne resesjonen blitt overrasket over omslaget.

I tillegg til troen på at det verste økonomiske tilbakeslaget ligger bak oss har selvsagt de massive finanspolitiske og pengepolitiske tiltakspakkene vært utslagsgivende for den rekyl vi har sett i aksjer og kreditt. Redningspakker fra både sentralbankene og myndighetene har som kjent blitt vedtatt på rekordtid og i rekordmengder under koronakrisen. Den umiddelbare responsen var enorm da økonomiene begynte å stenge ned i mars og april, men trenden har bare fortsatt. Gjennom andre kvartal har både USA og Eurosonen økt sine finanspolitiske tiltakspakker og de toneangivende sentralbankene trykker stadig mer penger og har utvidet sine kjøp i obligasjonsmarkedet. Det globale rentenivået holdes dermed fortsatt rekordlavt både i den korte og den lange delen av rentekurven.

Med så lav avkastning som det igjen gir på såkalte sikre investeringer (statsobligasjoner), presses mange investorer til å gå ut på risikokalaen og kjøper heller kredittobligasjoner og aksjer for å jage positiv avkastning på sine investeringer.

Norge har håndtert krisen på en svært god måte. Smittespredningen har vært svært lav sammenlignet med de fleste andre steder i verden, og man fikk raskt kontroll på pandemien her hjemme gjennom den tydelige nedstengningen av aktivitet. Norge ble på mange måter rammet dobbelt, gjennom pandemien og samtidig en kollaps i oljeprisen. Det var særlig tjenestesektoren som ble hardest rammet her hjemme som i resten av verden, og arbeidsledigheten skjøt i været gjennom mars og april. Etter den gradvise gjenåpningen har derimot ledigheten kommet ned igjen, etter som stadig flere permitterte nå kalles tilbake.

Norges Bank har siden de satte renten ned til 0 i mai blitt noe mer optimistiske på den økonomiske utviklingen fremover. Ledigheten har falt tilbake raskere enn ventet og oljeprisen har mer enn doblet seg siden bunnen i april, selv om det fremdeles ligger godt under fjorårets nivå. I tillegg bruker vi gradvis mer penger og boligprisene har hentet inn fallet i mars og stiger nå mot nye høyder. Norges Bank justerte dermed opp sine anslag på vekst og utviklingen fremover ved rentemøtet i juni. De holder fremdeles styringsrenten på 0, men de løftet rentebanen frem i tid og signaliserer nå at første renteheving vil komme i 2022.

Rentene her hjemme har falt videre gjennom andre kvartal, selv om det kraftigste rentefallet etter årsskiftet ble unnagjort i første kvartal. Det er særlig kortenden av rentekurven som har falt mest nå siste kvartal, mens langenden har beveget seg mer sideveis. Pengemarkedsrenten 3 måneders Nibor falt hele 70 basispunkter og var ved utgangen av andre kvartal på 0,35%.



Foto: Danskebank



Foto: Sparebank1

I SKAGEN Høyrente holdt vi på risikoprofilen gjennom den turbulente perioden i mars. En strategi som vi har opprettholdt og videreført gjennom andre kvartal. Etter at den verste likviditetsskvisen ga seg i slutten av mars, har kredittmarkedet og kredittspredene hentet seg kraftig inn igjen. Der solide norske kystbanker med 3 års løpetid spreadet ut og handlet på mer enn +200bp over NIBOR på de mest ekstreme dagene, for deretter å komme inn å handle rundt +140bp over 3mnd NIBOR ved kvartalskifte, handler nå de samme papirene på rundt +55bp. De har dermed hentet inn nesten hele den ekstreme spreadutgangen vi så i februar/mars. Vi har holdt løpetiden lang gjennom denne perioden, og denne var ved utgangen av kvartalet på 1,43 år.

Også industriandelen i fondet er holdt oppe, og har ligget mellom 35-40 prosent gjennom perioden. Industrispredene har holdt seg høyere og brukt lengre tid på å sprede inn enn hva vi har sett i bank, men også disse har kommet kraftig inn mot slutten av kvartalet. Fondet har dermed ligget godt posisjonert for den gjeninnhenting vi har sett, det har hentet inn den negative avkastningen vi så tidligere i år, og fondet var ved utgangen av kvartalet opp 0,59% så langt i år.

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.

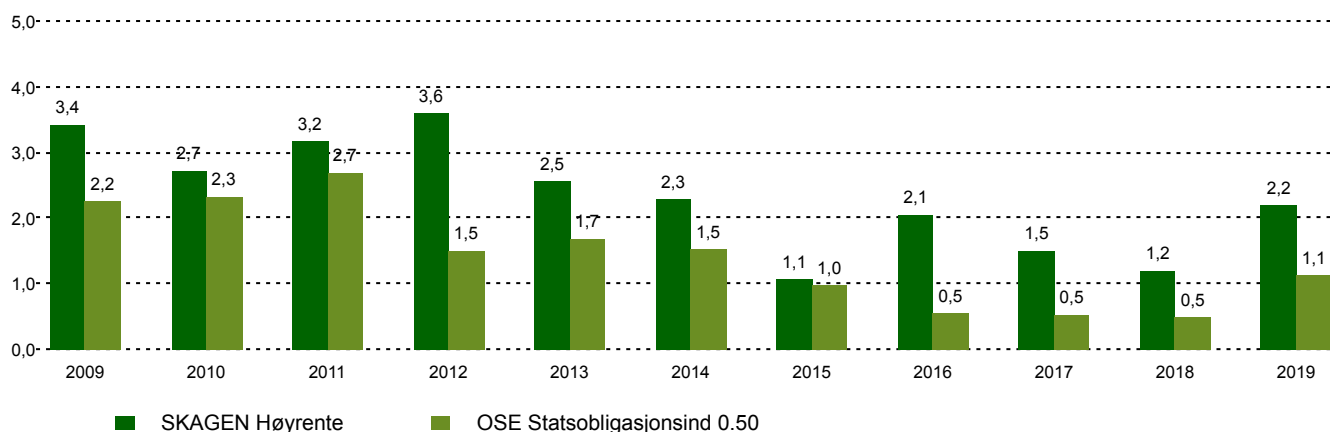
## Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Høyrente	Referanseindeks
Siste måned	0,5%	0,0%
Hittil i kvartal	1,6%	0,2%
Hittil i år	0,6%	0,9%
Siste år	1,7%	1,6%
Siste 3 år	1,5%	0,9%
Siste 5 år	1,5%	0,8%
Siste 10 år	2,2%	1,3%
Siden start	3,6%	3,1%

## Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Pengemarked - kort
ISIN	NO0008004017
NAV	101,64 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind 0.50
Forvaltningskapital (mill.)	2075,09 NOK
Rentefølsomhet	0,17
Vektet gj.sn. løpetid	1,44
Effektiv rente	1,47%
Antall poster	53
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrun

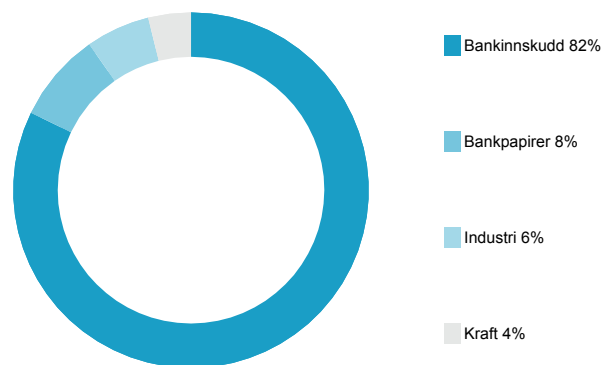
## Avkastning siste 10 år



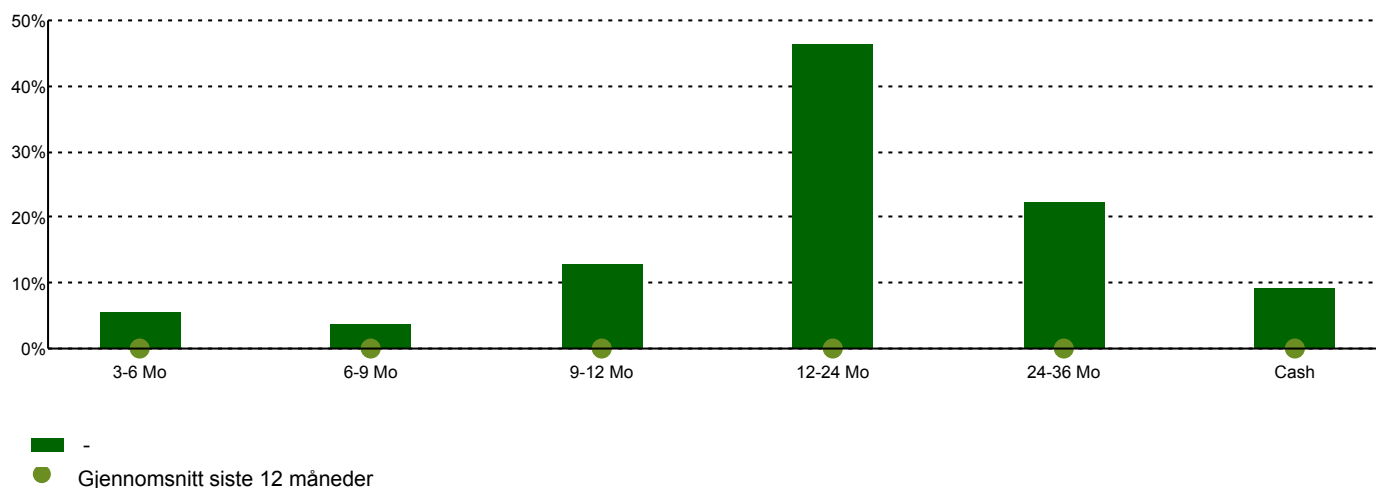
## 10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Brage Finans AS	4,9
Norwegian Property ASA	4,4
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	4,4
OBOS BBL	4,3
Danske Bank A/S	4,3
Bank Norwegian AS	3,7
Pareto Bank ASA	3,4
Steen & Strøm AS	3,4
Scania CV AB	3,0
Sparebank 1 Lom og Skjåk	3,0
Total	38,9

## 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.