

VIKTIG INFORMASJON: Dette er markedsføring. Rapporten er ikke en anbefaling om å kjøpe eller selge fondsandeler. Før tegning oppfordres det til å lese fondets prospekt og nøkkelinformasjon, som er tilgjengelig på www.skagenfondene.no og hos våre distributører.

Frykter bråstopp i økonomien

Andre kvartal ble et svakt og krevende kvartal i finansmarkedene, der særlig juni sto for mye av de største bevegelsene. Etter et par måneder med relativt sideveis bevegelser i rentemarkedet fikk vi en kraftig oppgang i rentemarkedet i juni, noe som bidro til å sende aksjemarkedet videre ned og en ny markant utgang i kredittspreadene.

Vedvarende høy inflasjon, stadig strammere pengepolitikk og dermed også en stigende frykt for at en resesjon rykker stadig nærmere, preger markedssentimentet. På toppen av det har vi fortsatt en pågående krig i Europa som vi foreløpig ikke ser slutten på, samt økte globale spenninger mellom NATO på den ene siden, og Russland og Kina på den andre.

Til tross for at dette svekker vekstutsiktene fremover er det inflasjonsutsiktene som veier tyngst for verdens sentralbanker, som fortsetter å stramme til og signaliserer at rentene skal raskt og mye opp i tiden fremover. Den amerikanske sentralbanken (Fed) hevet nemlig renten i midten av juni med hele 75 basispunkter. Det er den første trippelhevingen siden 1994, og det ventes og prises inn en ny trippelheving allerede på neste rentemøte i juli. Trippelhevingen er et godt bilde på det som skjer på den pengepolitiske arenaen globalt. Sentralbank etter sentralbank er på etterskudd, må agere tydelig for å få ned rekordhøy inflasjon, og går i stadig raskere rentenormaliseringstakt. Dette i en situasjon hvor vekstutsiktene og konsumenttilliten er stadig fallende, ikke minst som følge av høy inflasjon som allerede har spist av kjøpekraften til husholdningene.

Analytikere er ikke bare tatt på sengen av den høye inflasjonen, men også av sentralbankenes haukete reaksjonsmønster. Oppgaven med å sørge for prisstabilitet i samfunnet er delegert til uavhengige sentralbanker, nettopp for at de skal ta upopulære valg og være førstelinjeforsvar mot inflasjonsspøkelset. Også her hjemme ser man tendensen til en overopphetet økonomi. Arbeidsledigheten har falt ned til det laveste vi har

sett på mange tiår, og inflasjonen har steget til det høyeste vi har sett på over 30 år, til tross for at årets lønnsoppgjør ikke havner langt over forventning. Til tross for at renteforventningene i markedet hadde steget mye siden rentemøtet i mars overrasket Norges Bank markedet da de leverte en såkalt dobbel-heving, det vil si 50bp, på rentemøtet i juni, samtidig som de annonserte at de deretter vil heve med 25bp på mellommøtet i august. Videre løftet de rentebanen med 100bp på det meste og signaliserer at de vil nå en rentetopp på mellom 3-3.25% i løpet av høsten neste år. Rentene løftet seg tydelig i kortenden i etterkant av møtet, og selv om hele kurven løftet seg kraftig gjennom måneden, har langenden steget mindre og kurvene flatet betydelig. Med en så rask renteoppgang som Norges Bank nå signaliserer vil boliglånsrenten trolig stige til rundt 4.5 prosent i løpet av høsten neste år, noe som vil merkes svært godt blant norske husholdninger på toppen av allerede høye priser på strøm, bensin, mat og mye mer.

Også det norske kredittmarkedet er under press om dagen. Likviditeten ble klart svakere mot slutten av kvartalet, og i juni så vi stadig flere utstedere som besluttet å avvente med å gå i markedet og investorer som beskytter likviditeten sin i større grad. Det har dermed ført til en markant spreadutgang i alle sektorer og løpetider, men mest innen industri og herunder eiendom som er en sektor som er sensitiv til raskt stigende renter. Særlig lavt rated svensk eiendom har vært under kraftig press etter at også Riksbanken, som en av de siste sentralbankene, har snudd og nå strammer raskt og kraftig til i pengepolitikken. Enkelte eiendomsselskaper ligger nå over de nivåene vi så da pandemien traff oss tidlig i 2020. Generelt er spreadene nå godt over snittet siste 15år og på et nivå som historisk har vært svært attraktivt, men det er fortsatt stor usikkerhet i markedet, så det vil trolig fortsette å være volatilt i tiden fremover.



Foto: Shutterstock

I SKAGEN Høyrente har vi vært posisjonert for at det har vært priset inn tilstrekkelig fra Norges Bank i den korte enden av kurven, noe som har slått negativt ut på avkastningen i fondet gjennom kvartalet. Vi mener at en så rask stigende rente som nå prises inn vil slå kraftig inn på husholdningenes kjøpekraft, og bidra til å dempe veksten i så stor grad at norsk økonomi får en bråstopp. Vi tror derfor ikke at Norges Bank vil få gjennomført fullt ut det som prises inn i markedet nå. I fondet har vi ligget med mellomlang kredittløpetid gjennom kvartalet (en gjennomsnittlig løpetid i fondet på mellom 1,3 - 1,4 år der maksbegrensningen i mandatet er 1,5 år), og fortsatt holdt på en tydelig posisjon i industri, herunder eiendom. Dette er den sektoren som spreadet mest ut i perioden, og samlet har fondet tapt på kreditteksponeringen gjennom kvartalet.



Foto: Shutterstock

Med den kraftige renteoppgangen og høyere kredittspreader har også den løpende avkastningen steget markant i fondet, og ser betydelig mer attraktiv ut nå enn ved inngangen til året. Fondet har prestert under pari så langt i år, men SKAGEN Høyrente har levert god avkastning over tid og er nest beste fond i sin fondskategori målt ved avkastning til sine andelseiere siste 2-4 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. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Fondet har risikoprofil 2. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

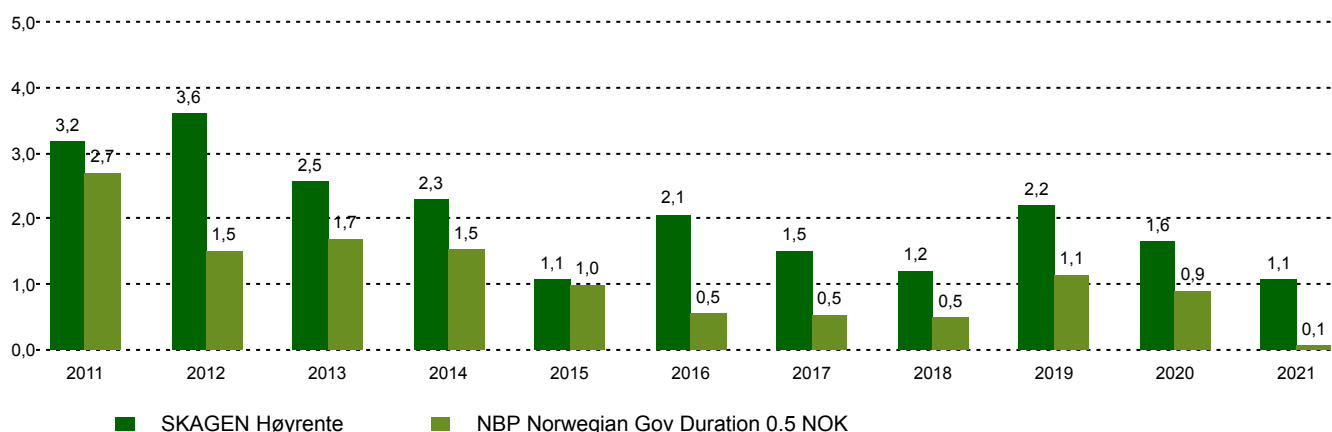
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Høyrente	Referanseindeks
Siste måned	-0,4%	-0,1%
Hittil i kvartal	-0,3%	0,0%
Hittil i år	-0,3%	0,1%
Siste 12 måneder	0,0%	0,1%
Siste 3 år	1,1%	0,6%
Siste 5 år	1,3%	0,6%
Siste 10 år	1,7%	0,9%
Siden start	3,4%	2,9%

Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Ultrakorte obligasjoner
ISIN	NO0008004017
NAV	100,94 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	NBP Norwegian Gov Duration 0.5 NOK
Forvaltningskapital (mill.)	3442,05 NOK
Rentefølsomhet	0,44
Vektet gj.sn. løpetid	1,34
Effektiv rente	2,85%
Antall poster	80
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrun

Avkastning siste 10 år



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. Det er knyttet risiko til investeringer i fondet på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapsespesifikke forhold.

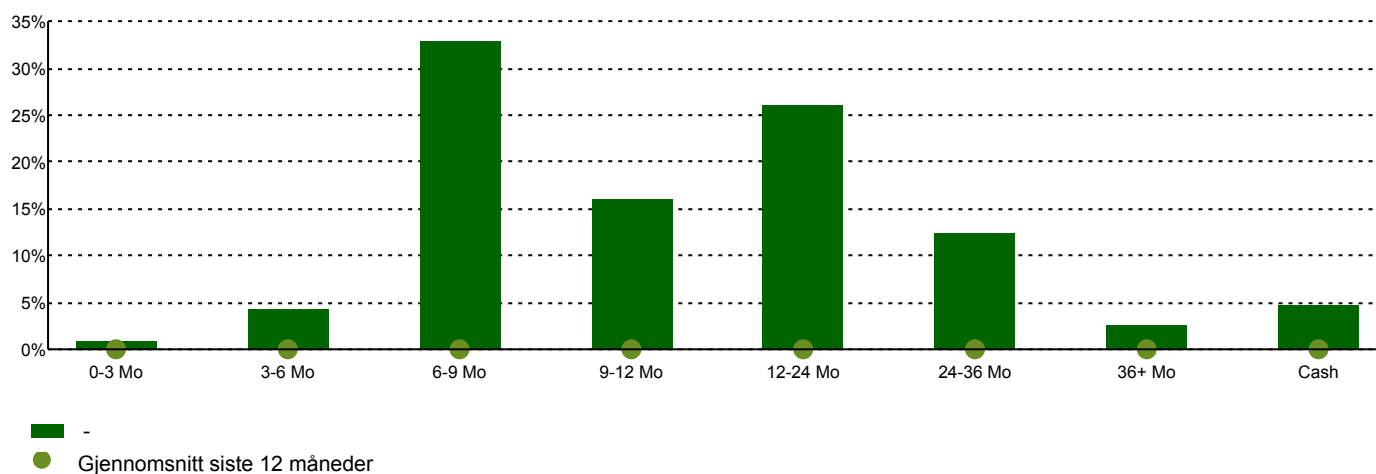
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Schibsted ASA	2,5
Norsk Hydro ASA	2,3
OBOS BBL	2,2
Brage Finans AS	2,2
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	2,2
Bank Norwegian ASA	2,1
Norwegian Property ASA	2,1
LeasePlan Corp NV	2,0
Heimstaden Bostad AB	1,9
Danske Bank A/S	1,8
Total	21,3

Bransjefordeling



Tid til forfall



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. 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.



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger