

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.

Forberedt på flere renteøkninger

Tredje kvartal har vært en svært volatil periode, og vi har beveget oss inn i et farvann som er mer krevende enn på svært lenge. Summen av økende bekymring for global resesjon, kraftig innstrammende sentralbanker, energikrise i Europa og seiglivet inflasjon har vært markedsdrivende temaer gjennom kvartalet.

Det startet riktignok bra gjennom sommeren, og markedet hentet seg inn i juli med relativt moderate rentebevegelser, kredittspreading og positive aksjemarkeder etter en svært krevende avslutning på andre kvartal. Det holdt frem til midten av august da pendelen svingte tilbake til det negative hjørnet og sentralbankene med Fed i spissen leverte svært haukete meldinger under det viktige sentralbanksymposiet, Jackson Hole. Signalene derfra var tydelige; inflasjonen skal og vil bekjempes med alle mulige midler, og pengepolitikken vil være stram selv om veksten kommer tydelig ned.

Så lenge inflasjonen ikke er under kontroll hverken kan eller vil sentralbankene forsvare veksten og sysselsetting, som de tidligere har gjort, og som finansmarkedene har lent seg på i en årrekke. Da inflasjonen i etterkant overrasket på oppsiden, fulgte Fed dermed opp signalene fra Jackson Hole og leverte i september sitt tredje rentemøte på rad med 75bp økning, og en rentebane, såkalt dot-plot, som indikerer ytterligere

125bp renteheving innen utgangen av året og enn betydelig høyere rente ved utgangen av 2023 enn tidligere signalisert.

Selv om vekstbildet ser enda mer krevende ut i Europa, og regionen står midt i en energikrise, er inflasjonsbildet også her såpass krevende at ECB nå følger etter i samme spor. Den europeiske sentralbanken, som ikke har hevet renten siden 2011, leverte først 50bp heving i juli før de fulgte opp med ytterligere 75bp i september. Dette raske og kraftige skiftet i pengepolitikken, og dertil kraftig fallende vekstutsiktene, gjør klimaet mer krevende for både aksjer og kreditt og er det som har vært den viktigste driveren til den reprisingen i markedet vi har sett den siste halvannen måneden.

Norges Bank er intet unntak, og leverte som ventet en renteheving på 50bp på sitt tredje rentemøte på rad i september. Her hjemme har også inflasjonen stukket ukontrollert i været samtidig som vi opplever det strammeste arbeidsmarkedet vi har sett siden perioden før finanskrisen i 2006/2007. Den største bekymringen til Norges Bank er som for mange andre sentralbanker at dersom de ikke strammer til tilstrekkelig nå, så øker det sannsynligheten for at vi får en lønns- og prisspiral som blir betydelig mer krevende å kvele på et senere tidspunkt.



Foto: Shutterstock

Farten i norsk økonomi har vært svært god lenge, men vi ser nå likevel tegn til at det høye prisnivået, særlig strømprisene, og ikke minst de raskt stigende boliglansrentene begynner å bite på norsk økonomi. Bedriftene melder nå, gjennom regionalt nettverk, at veksten det neste halvåret trolig blir negativ, og vi ser nå de første tegnene til at konsumet begynner å bremse og at boligmarkedet stopper opp. Så selv om Norges Bank hevet videre i samme takt som både juni og august, var de likevel mer forsiktede (dueaktige) enn det markedet fryktet, og toppen på rentebanen ble denne gangen holdt uendret. Rentebanen indikerer likevel at de fortsatt vil stramme til, og at de trolig vil heve renten med 25bp både i november og desember og deretter videre opp i løpet av første halvår til de når en rentetopp på mellom 3-3,25 prosent.



Foto: Shutterstock

I SKAGEN Høyrente har vi posisjonert oss for at det er priset inn tilstrekkelig fra Norges Bank i den korte enden av kurven. Det priset inn en styringsrente på 3,25 prosent allerede rundt årsskiftet, noe vi mener er for høyt med tanke på den bremsen vi allerede observerer i norsk økonomi. Vi tror derfor ikke at Norges Bank fullt ut vil få gjennomført det som nå priset inn i markedet. 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. Vi opprettholder eksponeringen i fondet, og mener nivåene vi nå observerer i kredittmarkedet er attraktivt, selv om vi fortsatt forventer høy volatilitet i perioden fremover. Med renteoppgangen og den tydelige utgangen i kredittspreader har også den løpende avkastningen i fondet steget markant gjennom kvartalet, og ser betydelig mer attraktivt ut nå enn tidligere 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. 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.

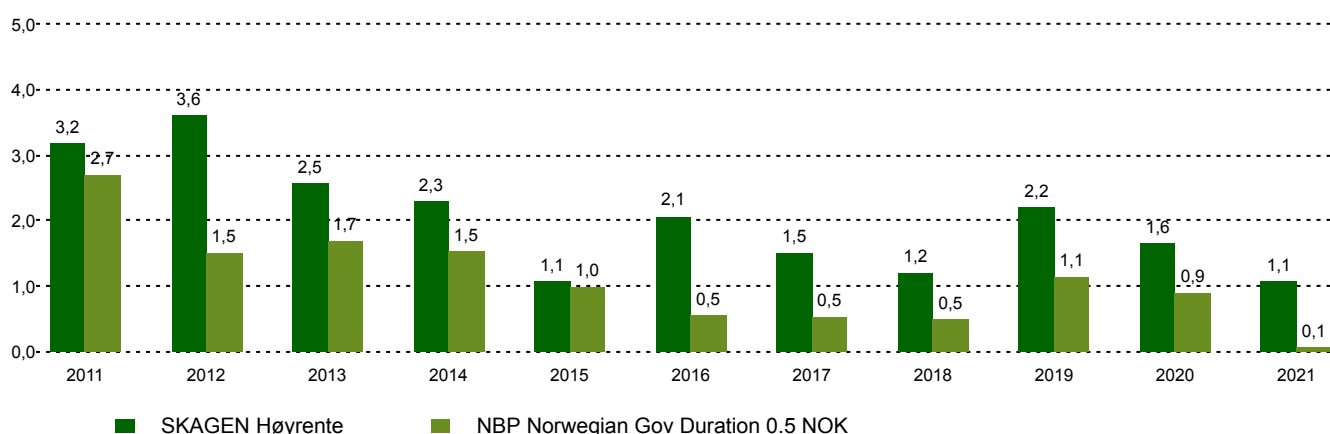
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Ultrakorte obligasjoner
ISIN	NO0008004017
NAV	101,14 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	NBP Norwegian Gov Duration 0.5 NOK
Forvaltningskapital (mill.)	3496,70 NOK
Rentefølsomhet	0,33
Vektet gj.sn. løpetid	1,40
Effektiv rente	4,27%
Antall poster	86
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.

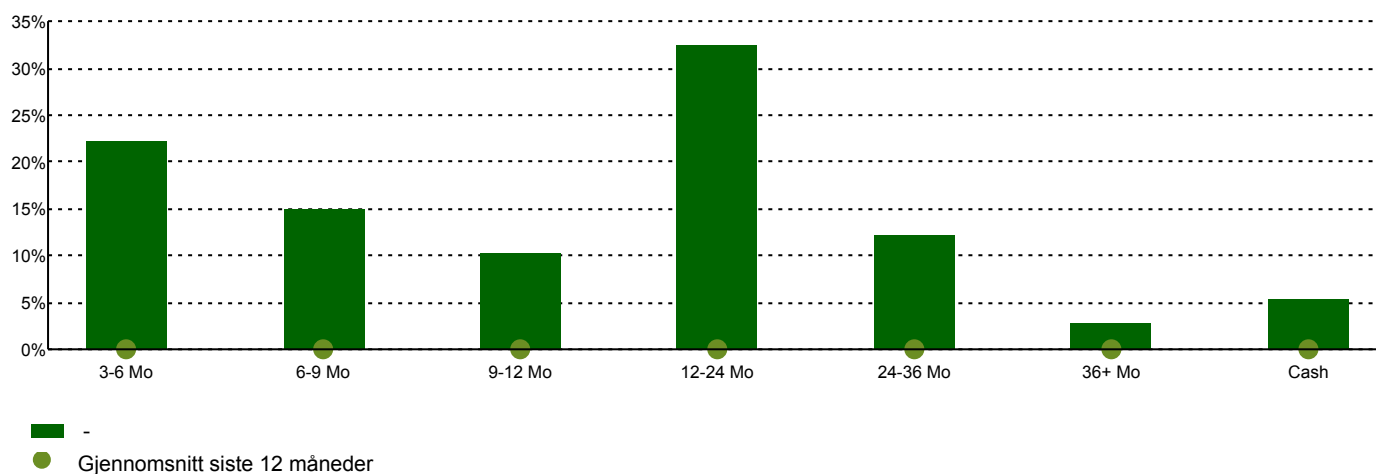
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Brage Finans AS	3,0
LeasePlan Corp NV	2,5
OBOS BBL	2,5
Bank Norwegian ASA	2,4
Schibsted ASA	2,3
Heimstaden Bostad AB	2,1
Norsk Hydro ASA	2,1
Danske Bank A/S	2,0
Eiendomsspar AS	1,9
Hjelmeland Sparebank	1,8
Total	22,4

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