

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.

Historiske bevegelser

Mars ble en måned med store bevegelser i finansmarkedene. Vi så store svingninger i aksje og kredittmarkedet, men særlig rentebevegelsene var av historisk karakter. Intradag bevegelser i amerikansk 2-års statsrente på over 70bp har vi kun sett et fåtall ganger i historien, og vi må helt tilbake til 1987 for å se et tilsvarende rentefall i løpet av en fire-dagers periode som det vi så i midten av mars.

Men kvartalet har svingt voldsomt. Det positive sentimentet vi observerte i januar, med god utvikling i nesten samtlige aktivaklasser, ble i februar ble avløst av tiltagende fokus på oppjusteringer av vekstforventninger, bekymring for standhaftig inflasjon og dertil strammere pengepolitikk. Dette sendte på ny rentene rett til værs, og skapte noe volatilitet i aksje- og kredittmarkedet.

Frykt for systemkrise

Det meste av dette, særlig rentebevegelsene ble snudd på hodet da det store fokuset i mars ble kraftig uro i banksektoren, og bekymring for mulig systemkrise. Problemene oppstod i begynnelsen av måneden med bank-run i Silicon Valley Bank i USA, en relativt stor bank sett med nordiske øyne, som ikke klarte å innfri uttakene på grunn av svært kritikkverdig styring av balansen og som dermed ble satt under administrasjon.

Da uroen spredde seg videre til Europa, og en av de systemkritiske bankene i Sveits, Credit Suisse, i bunn og grunn gikk over ende og ble "tvangs"-oppkjøpt av UBS eskalerte frykten ytterligere. Slike hendelser setter en kraftig støkk i markedet og øker bekymringen for om dette er starten på en ny bank-/finanskrise. Omtrent det eneste som trumfer inflasjonsspøkelset er en systemkrise. Markedsreaksjonen på denne uroen ble dermed kraftige rentefall, som skyldtes at markedet raskt begynte å prise inn betydelig færre rentehevinger fremover (faktisk rentekutt innen svært kort tid), men også fall i aksjemarkedet, særlig innen bank-/finanssektoren og kredittspreadutgang.

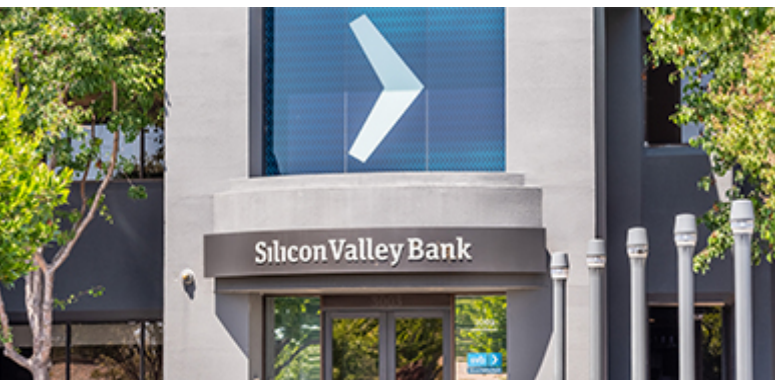


Foto: Shutterstock

Nivået i det norske kredittmarkedet har sett attraktivt ut de siste kvartalene etter det tydelige oppspillet vi så gjennom hele fjoråret frem til høsten. Vi har derfor opprettholdt den lange løpetiden i SKAGEN Høyrente og ligget tett opp mot maks løpetid også gjennom første kvartal. Til tross for turbulens gjennom mars, har denne posisjonen likevel gagnet fondet. Kombinasjonen av både høy løpende avkastning på posisjonen vi holder og spreadinggang i store deler av den industrisektoren har gitt oss godt betalt så langt i år.

Både den amerikanske og europeiske sentralbanken leverte likevel rentehevinger som tidligere signalisert i mars. Fed hevet med 25bp og ECB med 50bp og begge er fremdeles bekymret for inflasjonen som fortsatt er for høy, men begge er mer forsiktige i signalene fremover og er tydelige på at de overvåker situasjonen nøye. Samtidig er de veldig tydelige på at de har tilstrekkelig med verktøy for å håndtere situasjonen dersom det eskalerer, og Fed har allerede kommet med fasiliteter for bankene som skal sikre tilstrekkelig likviditet ved behov.

Hevet rentebanen

Norges Bank var litt tøffere i retorikken enn sine kollegaer. De hevet som ventet styringsrenten med 25bp, i tillegg hevet de rentebanen med 50bp, og signaliserer med det nye rentehevinger i både mai og juni. Veksten her hjemme er enn så lenge sterkere enn det Norges Bank så for seg, ledigheten er lavere og lønnsveksten ser ut til å overstige 5 prosent inneværende år. I tillegg har den norske kronen vært betydelig svakere enn ventet, og skaper utfordringen med tanke på importert inflasjon. Norges Bank ser derfor for seg en strammere pengepolitikk fremover for å "forsvare" krona og for å bekjempe inflasjonen som fremdeles er for høy.

Rentene her hjemme fulgte likevel mye av bevegelsene i det i globale markedet. De lengre rentene falt med mellom 40-50bp, mens de korteste rentene steg på rentebeskjeden til Norges Bank, og 3 måneders NIBOR var opp hele 44bp i løpet av måneden. Vi fikk med det en enda mer invertert rentekurve i løpet av mars. Kredittmarkedet fulgte også etter bevegelsene ute, så selv om kredittspredene stabiliserte seg litt helt mot slutten av kvartalet, tok de et tydelig steg ut i mars. Særlig fondsobligasjoner og ansvarlige lån i banker ble tydelig tyngt av støyen i banksektoren globalt. Ser vi kvartalet under ett er bank- og finans spreadene noe ut siden årsskifte, men det meste av industri er fortsatt inn etter den positive trenden vi så gjennom januar og delvis februar.



Foto: Shutterstock

I SKAGEN Høyrente har vi også holdt litt lengre durasjon enn normalt, en posisjon vi økte gjennom februar da renteforventningene igjen skjøt i taket. Da rentene brått kollapset i forbindelsene med urolighetene i banksektoren globalt, fikk vi betalt for denne posisjonen. Vi reduserte durasjonen etter det kraftige rentefallet og ligger ved utgangen av kvartalet omtrent nøytralt. Vi forventer at markedet fortsatt vil være volatilt fremover, men nivåene vi observerer i kredittmarkedet ser fremdeles attraktivt ut, og vi mener at det vil gi godt betalt i porteføljen over tid. Vi holder derfor på den lange løpetiden i fondet når vi nå går inn i andre kvartal.

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.

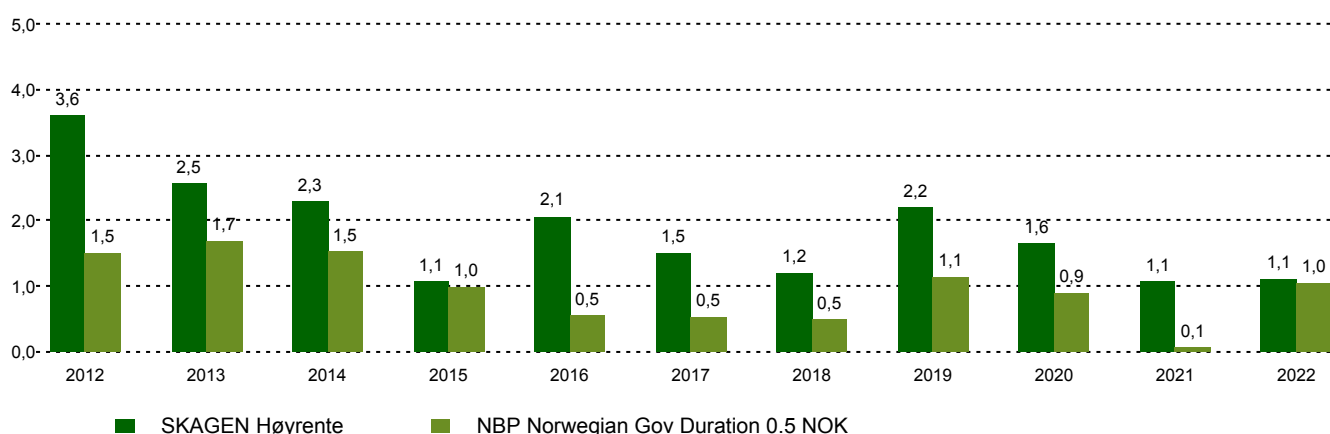
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Høyrente	Referanseindeks
Siste måned	0,1%	0,3%
Hittil i kvartal	1,1%	0,7%
Hittil i år	1,1%	0,7%
Siste 12 måneder	2,2%	1,6%
Siste 3 år	2,0%	0,7%
Siste 5 år	1,6%	0,8%
Siste 10 år	1,7%	0,9%
Siden start	3,4%	2,8%

Fondsfakta

Type	Pengemarkedsfond
Domisil	Norge
Start dato	18.09.1998
Morningstarkategori	Rente, NOK Ultrakorte obligasjoner
ISIN	NO0008004017
NAV	101,48 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.25%
Referanseindeks	NBP Norwegian Gov Duration 0.5 NOK
Forvaltningskapital (mill.)	3429,64 NOK
Rentefølsomhet	0,23
Vektet gj.sn. løpetid	1,36
Effektiv rente	4,81%
Antall poster	82
Porteføljeforvalter	Sigve Stabrun

Avkastning siste 10 år

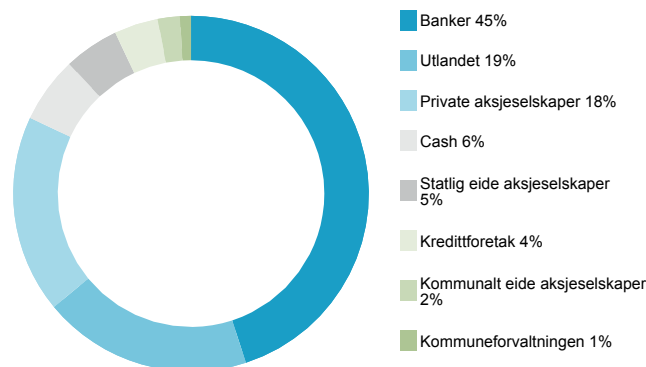


Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Det er knyttet risiko til investeringer i fondet på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapsespesifikke forhold.

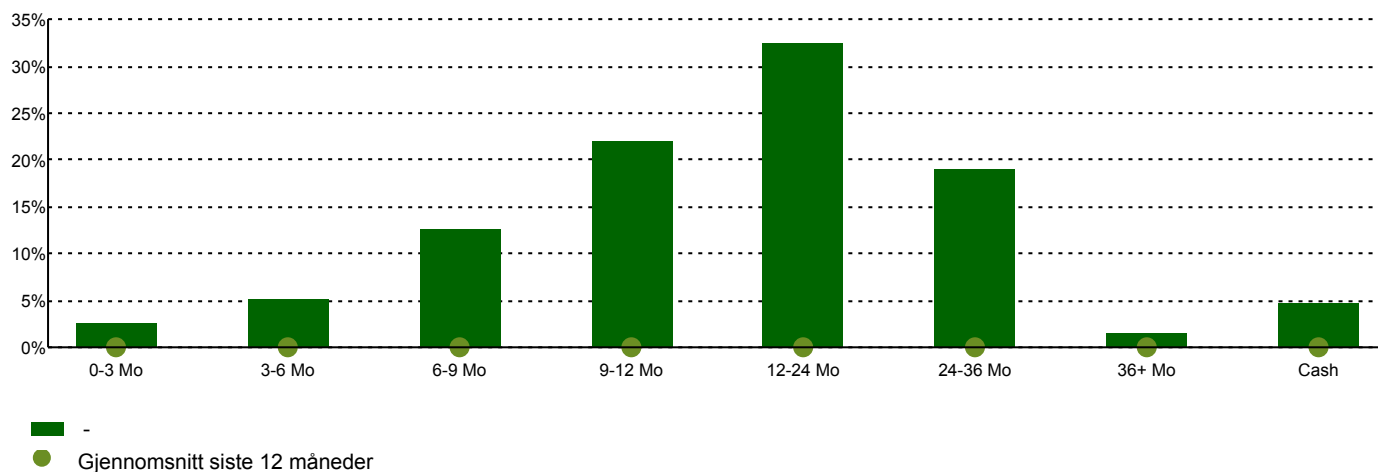
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Brage Finans AS	2,9
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	2,7
OBOS BBL	2,6
Nordax Bank AB	2,5
Entra ASA	2,4
Norwegian Property ASA	2,4
LeasePlan Corp NV	2,2
Heimstaden Bostad AB	2,1
Jæren Sparebank	2,0
Sparebanken Vest	1,8
Total	23,6

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