

Italia skapte trøbbel

Andre kvartal var preget av uro i markedene i framvoksende økonomier samt politisk usikkerhet i Italia. Dette påvirket også fondet, som hadde en mer volatil utvikling enn det vi har vært vant til den siste tiden. Uroen førte til fall i lange renter i land som blir vurdert som mer sikre, noe som medførte at fondet leverte lavere avkastning enn indeksen i kvartalet.

Investeringene i norske banker, innskudd og bankpapiere, har bidratt positivt til avkastningen i kvartalet. De utenlandske investeringene har alle hatt negativt bidrag.

Uro i framvoksende økonomier

Framvoksende økonomier opplevde en kraftig korreksjon i renter og valutakursen i andre kvartal. Korreksjonen er i hovedsak en reaksjon på strammere pengepolitikk og sterkere dollar. Frykten for konsekvensene av en potensiell handelskrig initiert av USA kan selvsagt også ha hatt en betydning.

Land som har høy gjeld i dollar samt stort driftsbalanseunderskudd har blitt hardest rammet, som Argentina og Tyrkia. Økonomiene i disse landene har problemer, så her har markedet gode grunner til å være skeptisk til kredittverdiverdien. Andre land har opplevd økte renter og betydelige valutasvekkelse uten at det har vært fortløpende.

Framvoksende økonomier favner veldig bredt. Veksten i framvoksende økonomier er generelt god. Mange land er bedre stilt gjennom at de har bedret driftsbalansen sammenlignet med noen år tilbake og de har brukt de gode markedsforholdene til å forlenge forfallstrukturen på gjelden. Det gjør de mindre sårbare for en markedskorreksjon som den vi har opplevd den siste tiden. Veksten i USA er god og er en viktig driver for videre god vekst i mange framvoksende økonomier. Framover tror vi at markedet vil

skille mer mellom svake og gode framvoksende økonomier enn de har gjort til nå. Det kan også bety at korreksjonen vi har hatt kan gi noen spennende muligheter for fondet i gode framvoksende økonomier i tiden som kommer.

Politisk uro i Italia

Den politiske usikkerheten i Italia ga betydelig renteøkning i Italia og de andre perifere eurolandene i mai. Italienske renter økte kraftig da presidenten nektet å godkjenne koalisjonen av det høyreekstreme partiet Ligaen og det populistiske M5S på grunn av valget en euroskeptisk finansminister. Markedet fryktet at mulig nyvalg kunne vris til et valg om Italias framtid i euro området. Presidenten ga etter det koalisjonen en ny sjanse til å sette sammen en regjering som ble godkjent. Det roet markedet noe, men det er fortsatt markeds volatilitet knyttet til usikkerhet omkring politikken den nye regjeringen.

Den politiske situasjonen i Italia var den viktige driveren bak svigningene i fondskursen til SKAGEN Avkastning i kvartalet og Portugal og Hellas var de største negative bidragsyterne. Portugal og Hellas er mindre markeder med dårligere likviditet og markedsuro vil typisk slå kraftigere ut disse landene.

Vårt syn har vært at den initiale smitteeffekten fra Italia til de andre perifere landene vil avta etter hvert som markedet innser at om det blir usikkerhet om framtiden til Italia i euroområdet så er det et problem for alle euroland, ikke bare landene i Sør-Europa. Dette har også skjedd. De perifere rentene har falt kraftig tilbake igjen i juni. De er fortsatt noe høyere enn de var i april, men det går i riktig retning.



Etter en betydelig økning i 3-måneders NIBOR i første kvartal, falt Nibor tilbake igjen i 2. kvartal. Foto: Norges Bank

Gjeldslette for Hellas

I slutten juni ble det endelig klart at Hellas er ferdig med den siste redningspakken samtidig som eurogruppen fikk på plass en avtale om gjeldslette for landet. En del av avtalen er at Hellas må akseptere fortsatt overvåking og overholde sine forpliktelser når det gjelder strukturelle og institusjonelle reformer samt fiskale mål.

Dette er positivt for vår investering i Hellas. Sammen med en fortsatt gradvis forbedring av realøkonomien tror vi at dette vil føre til fall i lange renter i Hellas framover.

Uroen i framvoksende økonomier påvirket våre investering i den Dominikanske Republik. I tillegg til generell markedsuro bidro og usikkerheten om valget i Mexico samt NAFTA og toll til at rentene økte i Mexico økte og bidro negativt til avkastningen.



Den politiske situasjonen i Italia var den viktige driveren bak svigningene i fondskursen til SKAGEN Avkastning i kvartalet. Foto: Unsplash

Stabile kredittspreader

Kredittpåslaget på norske bankpapiere har ligget stabilt den siste tiden. En kystbank betaler nå 40 basispunkter over NIBOR for et senior lån med tre års løpetid. Vi forventer ikke at kredittpåslagene skal falle videre, men heller at de skal holde seg stabile eller øke noe framover.

Etter en betydelig økning i 3-måneders NIBOR i første kvartal, falt Nibor tilbake igjen i 2. kvartal. Nibor er nå omkring 100 basispunkter. Både oppgangen og nedgangen i NIBOR skyldes forhold utenfor Norge og ikke endringer i forventningene til Norges Bank. Første renteøkning forventes fortsatt å komme i september 2018. En renteøkning vil være velkomment for fondet ettersom en høyere styringsrente vil gi en høyere NIBOR og dermed også en høyere effektiv rente i fondet.

Fondet økte sin beholdning av den meksikanske obligasjonen i april. Ellers små endringer i porteføljen.

SKAGEN Avkastning investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av norske obligasjoner og sertifikater. I tillegg investerer fondet i obligasjoner og sertifikater utstedt eller garantert av regjeringer over hele verden.

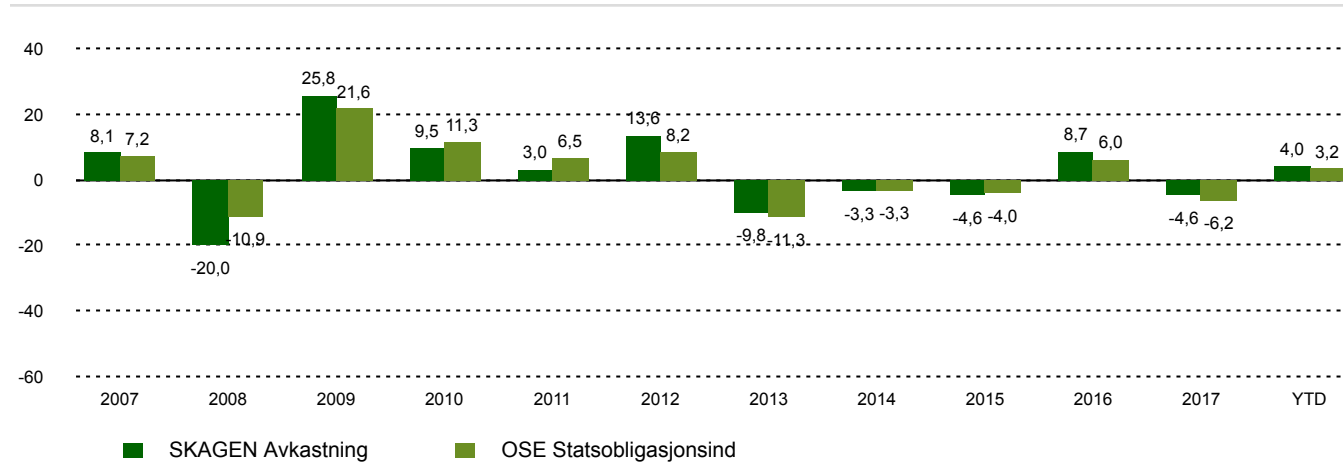
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Avkastning	Referanseindeks
Siste måned	0,7%	0,3%
Hittil i kvartal	1,2%	1,9%
Hittil i år	4,0%	3,2%
Siste år	2,9%	1,2%
Siste 3 år	-0,4%	-1,8%
Siste 5 år	-1,0%	-1,9%
Siste 10 år	1,9%	1,7%
Siden start	4,5%	4,3%

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	16.09.1994
Morningstarkategori	Rente, NOK Korte obligasjoner
ISIN	NO0008000452
NAV	109,27 DKK
Årlig forvaltningshonorar	0.50%
Referanseindeks	OSE Statsobligasjonsind
Forvaltningskapital (mill.)	1388,27 DKK
Rentefølsomhet	1,51
Vektet gj.sn. løpetid	2,96
Effektiv rente	1,16%
Antall poster	39
Hovedforvalter	Jane Tvedt

Avkastning siste 10 år



Bidragsyttere i kvartalet

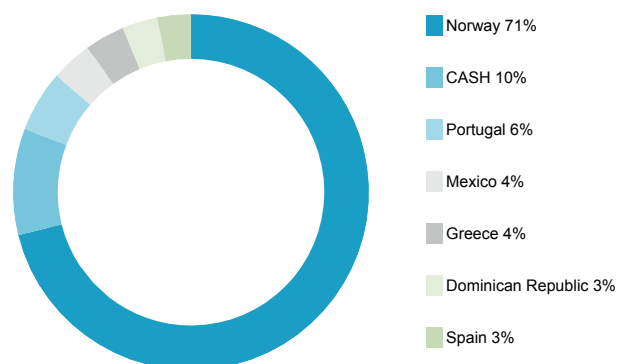
Største positive bidragsyttere			Største negative bidragsyttere		
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)	Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Kredittforeningen for Sparebanker	5,92	0,02	Portugese Government	5,49	-0,06
Sparebanken Vest	5,08	0,02	Republic of Greece	3,53	-0,04
SpareBank 1 BV	3,95	0,01	Dominican Republic	3,17	-0,02
Santander Consumer Bank	4,35	0,01	Mexican Government	3,63	-0,01
Sandnes Sparebank	3,38	0,01	Spanish Government	3,02	0,00

I NOK for alle andelsklasser

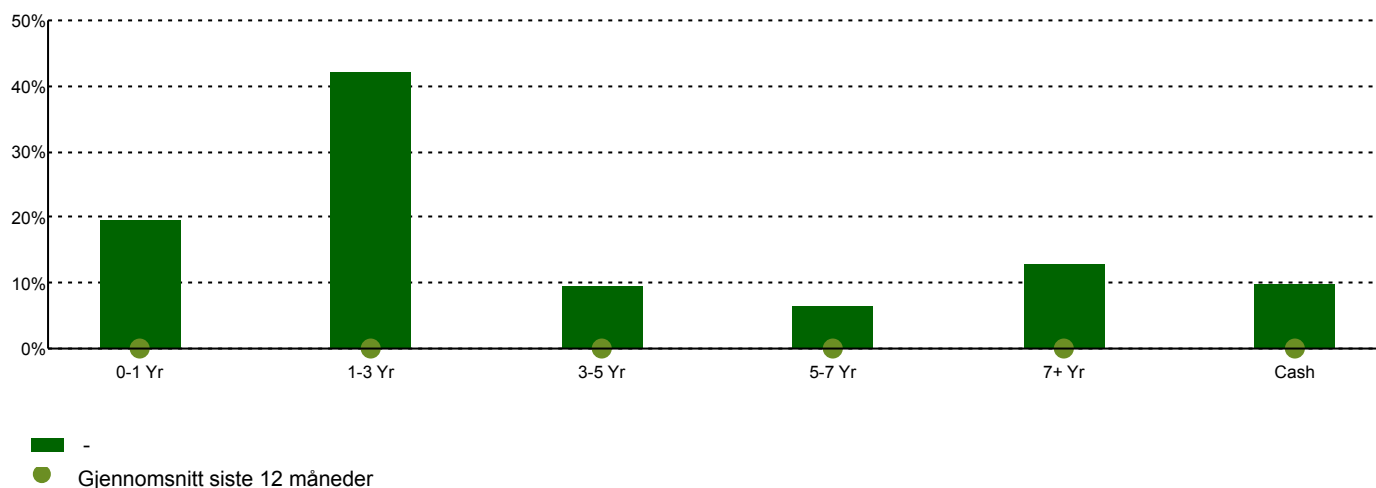
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Gjensidige Bank ASA	7,7
Kredittforeningen for Sparebanker	5,9
Portugese Government	5,6
Sparebanken Vest	5,1
Santander Consumer Bank AS	4,3
SpareBank 1 BV	3,9
Mexican Government	3,7
HELLENIC REPUBLIC	3,6
OBOS-banken AS	3,5
Sandnes Sparebank	3,4
Total	46,8

Landeksponering



Tid til forfall



Kontakt



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260
København K

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. 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.