

Marked mot realøkonomi

Etter et veldig turbulent første kvartal, var andre kvartal preget av sterke markeder, samtidig som Covid-19 har fortsatt å spre seg med stor styrke, store deler av global økonomi har vært stengt ned og makrobildet har blitt svakere.

SKAGEN Avkastning hadde et godt andre kvartal, drevet både av fall i rentene på de utenlandske investeringene og lavere kredittpåslag i det norske obligasjonsmarkedet. Fondskursen økte med 2,6 prosentpoeng, mens indeksen steg 0,8 prosent. Til nå i år er fondet opp 0,9 prosent, mens referanseindeksen er opp 3,9 prosent.

Bred nedstengning og dyp resesjon

I mars eksploderte spredningen av Covid-19 med påfølgende bred nedstengning av samfunnet. Både de fleste utviklede og framvoksende økonomier stengte ned store deler av servicetilbud og skoler. Følgen er den største økonomiske krisen siden depresjonen på 1930-tallet.

Dagens økonomiske krise er ulik de fleste andre kriser. Mens vanlige resesjoner ofte er konsentrert i en region, rammer denne krisen bredt. De fleste resesjoner har sitt utspring i industrisektoren og rammer industrisektoren hardest, mens det i denne krisen har vært servicesektoren som har merket nedstengningen mest.

I sin siste oppdatering fra juni, anslår IMF at verdensøkonomien vil falle med 4,9 prosent i 2020, med et fall på 8 prosent for utviklede land og ett fall på 3 prosent for framvoksende økonomier. PMI'ene falt brutalt i mars og har kommet noe tilbake nå, uten at de indikerer en sterk innhenting. Fra å snakke om en v-utvikling som en illustrasjon på utviklingen i økonomien så snakker mange nå om en Nike swoosh-utvikling. Det vil si at økonomien vil ha en lang periode før den er tilbake, noe som kan

illustreres med logoen til Nike.

Markedet mot økonomien

For å hindre kollaps i økonomien lanserte både sentralbankene og myndighetene de største stimulansetiltakene som noen gang har vært igangsatt. Den amerikanske sentralbanken offentliggjorde i midten av mars at de ville sette i gang med ubegrensede kvantitative lettelser. Det vil si de kjøper så mye og så lenge de mener er nødvendig. Dette er Federal Reserve sin versjon av "vi vil gjøre det som trengs" for å redde den amerikanske økonomien. Det samme som Draghi sa om Euroen tilbake i 2012. Feds redningspakke fikk markedet til å snu.

Siden Feds megapakke i midten av mars har markedene hatt en sterk utvikling. Aksjemarkedene er langt på vei tilbake til der de var før korona, kredittpåslagene har falt både for selskaper og framvoksende økonomier. Valutakursene til framvoksende økonomier og små råvareland har også styrket seg noe igjen.

Kreditspreadene tilbake

Kredittpremiene i det norske obligasjonsmarkedet økte dramatisk da oljeprissjokket og koronakrisen slo til for fullt. Likviditetsproblemer i det norske obligasjonsmarkedet førte til at kreditspreadene for en kystbank økte på det meste med 170 basispunkter til 210 basispunkter for et lån med 3 års løpetid. Også her snudde markedet i slutten av mars. Fra utgangen av første kvartal til utgangen av andre kvartal falt kreditspreadene kraftig igjen. Fra å betale 170 punkter over Nibor for å låne på 3 år i utgangen av mars, må kystbankene nå betale 57 punkter over nibor for 3-års lån. Dette kraftige fallet i kreditspreadene har bidratt til den gode avkastningen på den norske delen av fondet i andre kvartal.



Foto: Unsplash



Foto: Unsplash

De utenlandske investeringene kom tilbake

Etter et svakt første kvartal kom de utenlandske investeringene kraftig tilbake i andre kvartal. Det var investeringen i Mexico som hadde den beste avkastningen etterfulgt av den Dominikanske republikk og Kroatia.

Den 10-årige statsrenten i Mexico falt med drøye 100 basispunkter i andre kvartal. I samme periode er styringsrenten satt ned med 200 basispunkter til 5 prosent. Vi forventer at styringsrenten settes videre ned ettersom økonomien er svak og inflasjonen under målet. De lange rentene vil følge de korte rentene videre ned, som er bra for vår investering.

Hvordan tenker vi framover

Det er et utfordrende marked, spesielt for de som investerer i statsobligasjoner. En konsekvens av krisen er at statsgjelden øker over alt og innebærer en høyere risiko for investorene i statsgjeld.

Styringsrentene i avanserte økonomier er veldig lave og vil være det i overskuelig framtid. Samtidig holdes lange renter lave av kvantitative lettelser. Derfor ser vi til framvoksende økonomier for den utenlandske delen av SKAGEN Avkastning. Her leter vi etter investeringer der vi får betalt for den risikoen vi tar og vi ser potensiale for fall i rentene framover, blant annet som følge av lavere styringsrenter eller fall i kredittpremier. Vi er veldig forsiktige og holder oss unna de landene der vi mener at kreditt er priset for lavt, selv om rentene er attraktive.

Det var små endringer i porteføljen i 2. kvartal. Vi økte posisjonene i Serbia, Kroatia og Mexico noe i løpet av kvartalet, og reduserte samtidig investeringen i lang norsk stat. Utenlandsandelen i fondet er nå 13 prosent.

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.

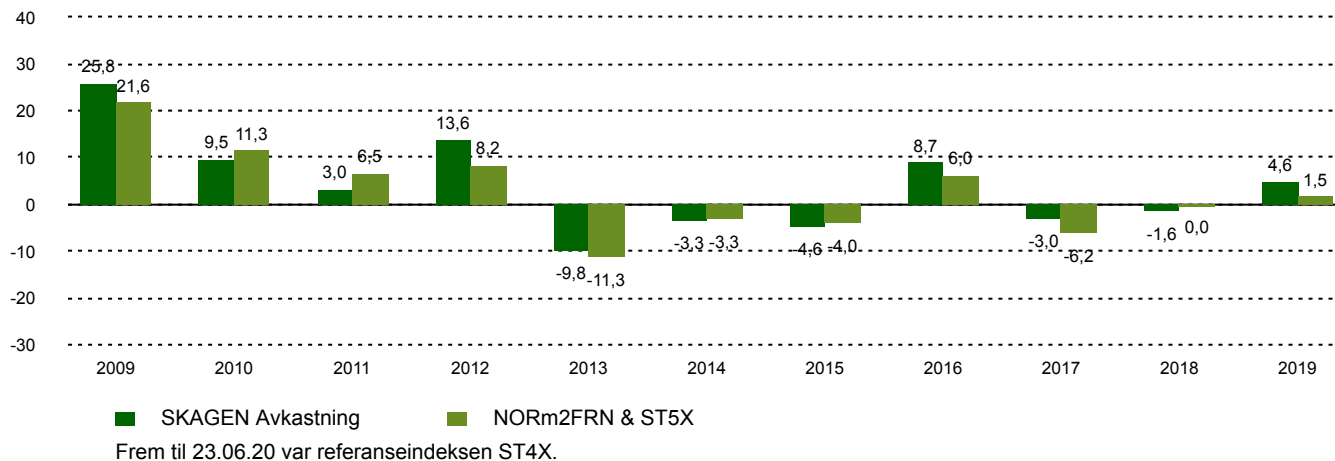
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	16.09.1994
Morningstarkategori	Rente, NOK Korte obligasjoner
ISIN	NO0008000452
NAV	95,84 DKK
Årlig forvaltningshonorar	0.50%
Referanseindeks	NORm2FRN & ST5X
Forvaltningskapital (mill.)	1105,49 DKK
Rentefølsomhet	1,27
Vektet gj.sn. løpetid	3,11
Effektiv rente	2,26%
Antall poster	38
Porteføljeforvalter	Jane Tvedt

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Mexican Bonos	5,99	0,61
Norway Government Bond	5,80	0,21
Kredittforeningen for Sparebanker	6,89	0,18
Dominican Republi	2,33	0,13
Croatia Government	1,77	0,12

I NOK for alle andelsklasser



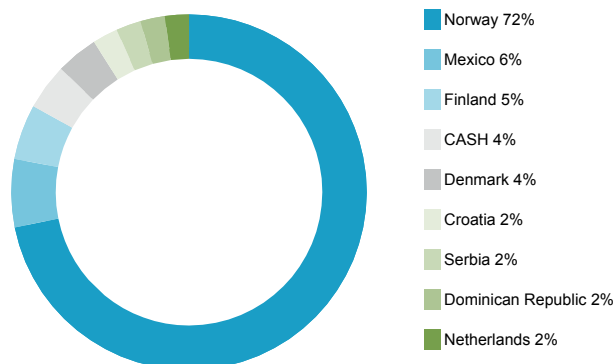
Største negative bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Jaren Sparebank	1,00	0,01
SpareBank 1 Nordvest	1,00	0,01
Voss Veksel OG Landmands	1,32	0,01
LeasePlan Corp NV	2,31	0,01
Skagerrak Sparebank	0,66	0,02

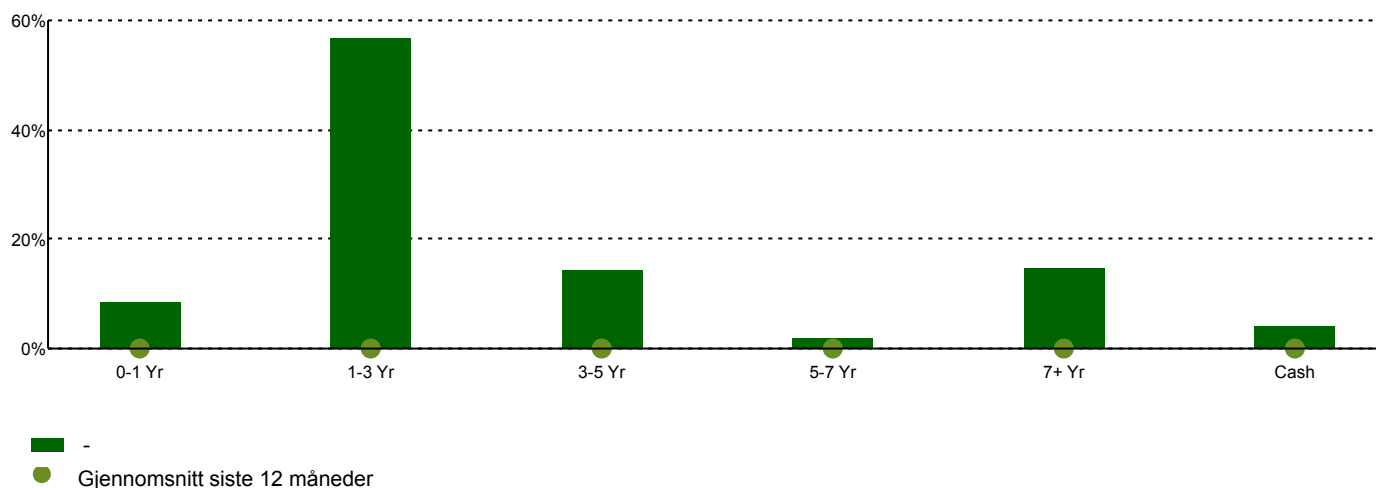
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Kredittforeningen for Sparebanker	6,6
Mexico	6,2
Nordea Bank Abp	5,0
Sparebank 1 Nord-Norge	5,0
Sparebanken Vest	4,1
OBOS-Banken AS	4,0
Danske Bank A/S	3,8
Santander Consumer Bank AS	3,1
Pareto Bank ASA	3,1
Sbanken ASA	3,1
Total	44,0

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. 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 porteføljevalternes 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.