

Utenlandske posisjoner bidro godt

SKAGEN Avkastning hadde et sterkt fjerde kvartal drevet hovedsakelig av fortsatt fallende renter på utenlandsposisjonene. Fondet slo sin referanseindeks med god margin i perioden.

Kredittpremiene i det norske markedet for bankobligasjoner økte noe i starten av kvartalet da den andre bølgen av coronaviruset slo ut, men falt tilbake mot slutten av perioden takket være gode vaksinyheter. I sum utviklet kredittpremiene seg ganske flatt over hele i kvartalet. Kredittpremiene har falt kraftig tilbake etter den voldsomme økningen i mars, men nivåene er fremdeles høyere enn de var før virusutbruddet. Dette indikerer at det er noe potensiale for fortsatt fall i kredittpremiene fremover.

Alle posisjonene i fondet bidro positivt i perioden og de to beste bidragsyterne var Mexico og Den Dominikanske republikk hvor rentene falt kraftig. Både positive vaksinyheter og valgresultatet i USA bidro til økt risikovilje og dermed økt allokering av kapital til investeringer i fremvoksende markeder. I løpet av kvartalet reduserte vi posisjonen vår i Kroatia noe etter at rentene har falt kraftig i det siste. Som erstatning for Kroatia kjøpte vi oss inn i en rumensk statsobligasjon denominert i euro, hvor vi ser bedre avkastningspotensiale relativt til risikoen fremover. Selv om Romania har utfordringer med betydelige budsjettunderskudd, har de fremdeles lav gjeldsbelastning og et godt vekstpotensial. I obligasjonsmarkedet prises landet som at kredittkvaliteten skal nedgraderes flere hakk, men vi tror Romania beholder sin nåværende kredittvurdering og at avkastningspotensialet i forhold til risikoen er attraktivt.

Gode vaksinyheter, men oppsving i virusmitte

Selv om fjerde kvartal brakte med seg gode vaksinyheter og vaksineringen mot Covid-19 nå er i gang flere steder, ser vi stadig

oppsving i smitte og mange land stenger nå ned for tredje gang. Dette vil naturlig nok bremse gjeninnhenting i økonomien og kan komme til å gi økt usikkerhet i markedet dersom det skulle komme utfordringer eller forsinkelser i utrulling av vaksiner. I et slikt tilfelle vil vi kunne få en generell en økning i kredittpremier igjen, men vi vil ikke gjøre store endringer i fondet basert på dette da vi vil forvente at det er forbigående.

Som vi har skrevet om i tidligere statusrapporter er den økende gjeldsbyrden både for stater og selskaper noe vi følger nøye med på. Stadig nye nedstengninger i samfunnet bidrar til at gjeldsbyrden fortsetter å øke og dermed øker også sårbarheten for økonomiske sjokk. Lave renter vil bidra til å dempe denne sårbarheten, men det skal mindre renteøkninger til før det biter jo høyere gjeldsbyrden er. Viktigheten av gode kredittanalyser står sentralt for oss i denne situasjonen.

Nye statsledere

Den største politiske nyheten i kvartalet var naturligvis det amerikanske valget og utskiftingen av republikaneren Trump med demokraten Biden. For markedet vil en demokratisk president bety økt sannsynlighet for mer finanspolitisk stimuli, som igjen kan drive inflasjonsforventningene høyere. Forventninger om et mer sivilisert forhandlingsklima rundt internasjonal handel med Biden som president vil kunne bidra til at vekstforventningene øker. Nylig gikk 10 års inflasjonsforventninger over 2 prosent for første gang siden 2018, og selv om vi ikke ser for oss enorme økninger i lange renter de neste årene tror vi likevel at rentene skal opp over tid, både på grunn av økte inflasjonsforventninger, men også forbedrede vekstforventninger.



Foto: Shutterstock



Foto: Shutterstock

Selv om Trump og Biden stjal de største politiske overskriftene i fjerde kvartal var det valg også i andre deler av verden. For SKAGEN Avkastning var valget i Romania en av årsakene til at vi initierte en posisjon i landet. Selv om valget ble noe mer spennende enn ventet, ble totalresultatet at det ledende regjeringspartiet dannet en ny regjering med den tidligere finansministeren Florin Citu som ny statsminister. Citu er utdannet økonom og har studert i USA og har blant annet jobbet i den Europeiske Investeringsbanken. Regjeringen han har dannet blir ansett som markedsvennlig og det beste alternativet for å forbedre den økonomiske styringen av landet. Vi tror dette vil bidra til at landet beholder sin nåværende kredittvurdering.

Utsikter

Vi ser igjen historisk lave renter i store deler av verden og selv om vi nå ser lyset i enden av tunnelen med tanke på coronaviruset, er forventningene at rentene kommer til å være lave i flere år fremover godt hjulpet av sentralbankene. Likevel ser vi muligheter for fond med globale mandat til å finne gode investeringer i fremvoksende markeder hvor rentenivåene er høyere. Samtidig er det viktigere enn noensinne å trå forsiktig for å unngå de landene som vil få problemer med stor gjeldsoppbygging i etterkant av den pågående krisen.

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.

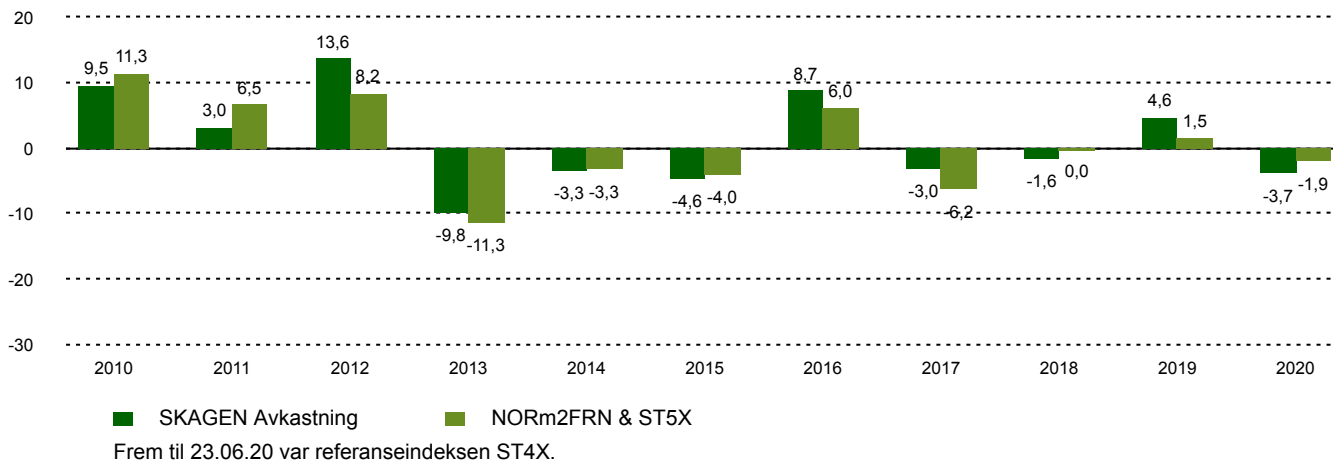
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	16.09.1994
Morningstarkategori	Rente, NOK Obligasjoner - korte
ISIN	NO0008000452
NAV	98,36 DKK
Årlig forvaltningshonorar	0.50%
Referanseindeks	NORm2FRN & ST5X
Forvaltningskapital (mill.)	1117,19 DKK
Rentefølsomhet	1,13
Vektet gj.sn. løpetid	2,99
Effektiv rente	1,86%
Antall poster	43
Porteføljeforvalter	Sondre Solvoll Bakketun

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Mexican Bonos	6,85	0,37
Dominican Republic	2,42	0,27
Serbia International Bond	2,46	0,17
Croatia Government	2,28	0,09
Sparebank 1 Oestlandet	3,21	0,03



Største negative bidragsytere

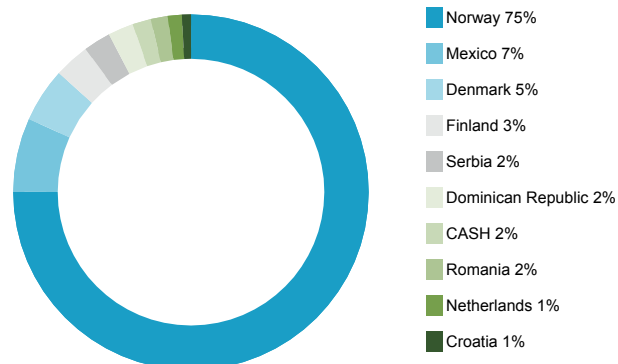
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sparebanken Sor	1,89	-0,02
Danske Bank A/S	4,94	-0,01
SpareBank 1 Gudbrandsdal	1,29	0,00
Sparebanken Vest	4,18	0,00
Sparebank 1 Ostfold Akershus	2,51	0,00

I NOK for alle andelsklasser

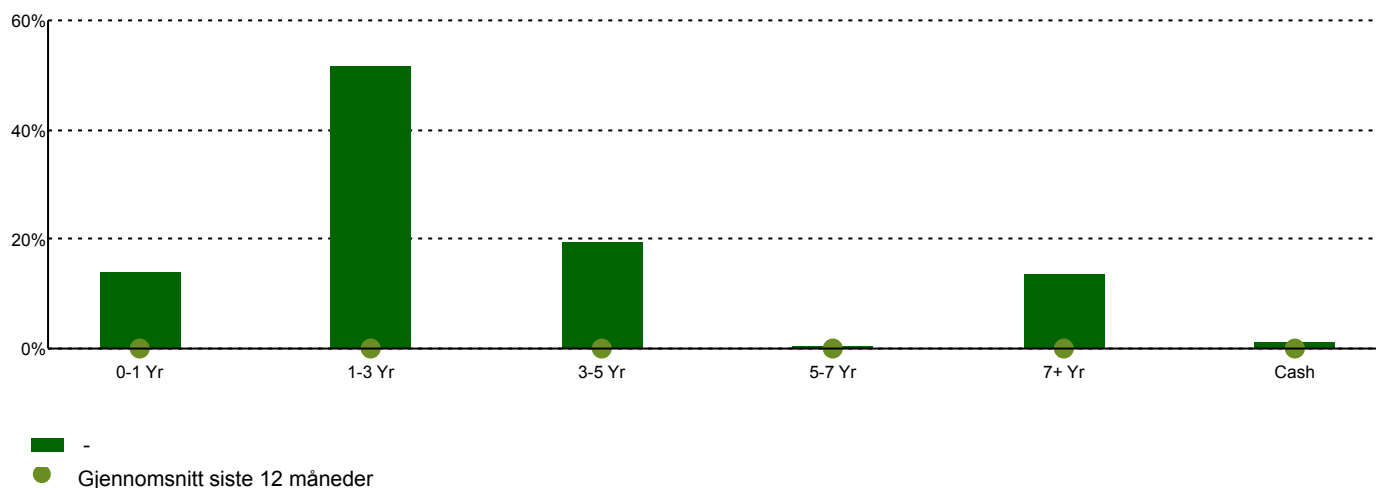
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
Kredittforeningen for Sparebanker	6,7
Mexico	6,7
Danske Bank A/S	4,9
Sparebanken Vest	4,2
OBOS-Banken AS	4,1
Eiendomskreditt AS	3,8
SpareBank 1 SMN	3,4
Brage Finans AS	3,2
Nordea Bank Abp	3,2
Sparebanken 1 østlandet	3,2
Total	43,5

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.