

En interessant start på året

Det har vært en interessant start på 2018. Usikkerhet rundt fremtiden er tilbake, trukket mellom tro på sterk vekst i verdens største økonomier og tvile forbundet med potensielle handelsbarrierer. De store sentralbankene har begynt sine pengepolitiske tilstramminger. Aksjemarkedet har vist at de kan bevege seg andre veier enn bare opp og lange renter i de store, utviklede økonomiene kryper oppover. Renten på amerikansk 10-årig stat steg fra 2,4 prosent til 2,75 prosent, men var så høyt som 2,95 prosent i løpet av februar. Tilsvarende rente i Tyskland startet på 0,4 prosent og steg bratt til 0,75 prosent før den endte på 0,5 prosent.

Spreadene på globale selskapsobligasjoner steg også i kvartalet. Ifølge globale indekser så steg spreadene på High Yield-obligasjoner med rundt 20 basispunkter til 350 basispunkter. Samtidig steg Investment Grade-obligasjoner med 15 basispunkter til 105.

SKAGEN Credit har hatt en portefølje med relativt lite risiko i en lengre periode. Obligasjonene i fondet har kort tid til forfall – i snitt bare to år – noe som gjør dem mindre eksponert mot endringer i spreader enn for obligasjoner med lengre tid til forfall. Men, uansett hadde de økte spreadene i første kvartal en negativ påvirkning på utviklingen i fondet. Denne utviklingen ble matchet av kupongrentebetalingen og fondet kom ut med en avkastning nær null.

Blant de bedre investeringene var vår lille post i det indiske IT-selskapet Rolta. Obligasjonene til dette selskapet kom sterkt tilbake etter nyheter om framskritt i restruktureringen av selskapets gjeld. Bombardier hadde også en fin utvikling etter at US International Trade Council forkastet handelsdepartementets forslag til importavgift på 292 prosent fra januar.

Blant de negative bidragsyterne var det indiske telekommunikasjonsselskapet Bharti, som har kommet under press i det siste. Det er ikke forventet at selskapet vil bli nedgradert, og uansett vil Bharti gjøre det de kan for å unngå en slik utvikling. På den negative siden var også bildelprodusenten Samvardhana Motherson. Det har ikke vært noen signifikante endringer i selskapets virksomhet, og fallet i obligasjonskursen er mer relatert til usikkerhet rundt den indiske eierens policy hva gjelder oppkjøp.

Fondet hadde en konstant, lav rentedurasjon på rundt 1 år. Endringer i renter vil derfor ha en relativt begrenset effekt på fondets avkastning. Høyere styringsrenter og lange renter er derfor velkomne ettersom de gjør fondet mer attraktivt sammenlignet med andre aktivaklasser. For fondet er det kredittspreadene, og endringer i disse som betyr noe for avkastningen.



Blant de bedre investeringene var vår lille post i det indiske IT-selskapet Rolta. Foto: Bloomberg



Renten på tysk tiårig statsobligasjon startet på 0,4 prosent og steg bratt til 0,75 prosent før den endte på 0,5 prosent. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

Frontier Communications ble solgt ut av porteføljen i løpet av kvartalet. Salget kom etter at selskapet hadde en vellykket utstedelse av nye obligasjoner. Selv om dette er godt nytt, og viste at selskapet kan finansiere seg selv i obligasjonsmarkedet, så gjør det samtidig ikke situasjonen til usikrede obligasjoner noe sterkere. Et annet selskap som ble solgt ut var DSV, det danske transportselskapet. Dette selskapet har gjort det bra i det siste, og obligasjonene reagerte med å stige til et nivå hvor oppsiden var veldig begrenset framover.

Utsikter

Høyere styringsrenter – og dermed lange risikofrie renter – ser ut til å være et svært sannsynlig scenario dette året. Spreadene for selskapsobligasjoner vil mest sannsynlig følge rentenivået oppover. Dette passer fondet godt ettersom porteføljen er posisjonert for økte spreader og har et fritt mandat til å gjøre investeringer globalt. SKAGEN Credit kan plukke obligasjoner fra hele verden, og med den risiko og forfallsprofilen som passer best gitt hva som skjer ellers. Indeks-relaterte utfordringer slik som total utestående gjeld i markedet, eller land vil heller ikke være noen hindring for fondet.

SKAGEN Credit investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av hovedsakelig selskapsobligasjoner. Fondet passer for investorer som har minst to års investeringshorisont. SKAGEN Credit EUR er et valutasikret fond i norske kroner som investerer fondets midler i det globale fondet SKAGEN Credit.

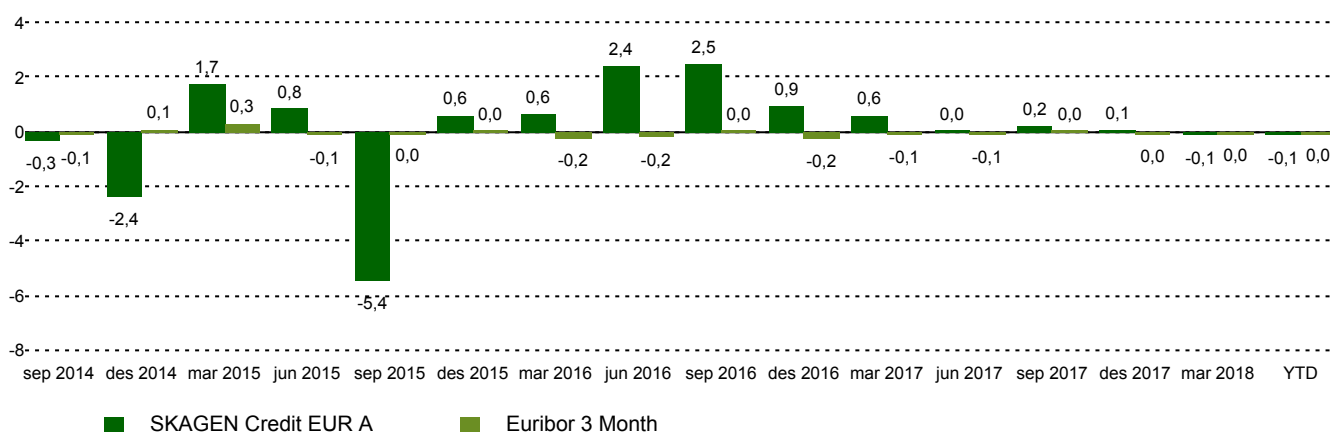
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Credit EUR A	Referanseindeks
Siste måned	-0,2%	0,0%
Hittil i kvartal	-0,1%	0,0%
Hittil i år	-0,1%	0,0%
Siste år	0,1%	-0,1%
Siste 3 år	1,0%	-0,3%
Siste 5 år	n/a	n/a
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	0,5%	-0,2%

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	30.05.2014
Morningstarkategori	Rente, Globale selskapsobligasjoner - EUR sikret
ISIN	NO0010710767
NAV	61,27 DKK
Årlig forvaltningshonorar	0.80%
Referanseindeks	Euribor 3 Month
Forvaltningskapital (mill.)	101,72 DKK
Rentefølsomhet	1,03
Vektet gj.sn. løpetid	2,07
Effektiv rente	0,31%
Antall poster	32
Hovedforvalter	Ola Sjøstrand

Kvartalsvis avkastning



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Rolta Americas	0,39	0,14
Bombardier	2,67	0,05
JBS Investments	2,66	0,05
BKK	5,99	0,03
Jacob Holm & Sonner Holding	4,69	0,02



Største negative bidragsytere

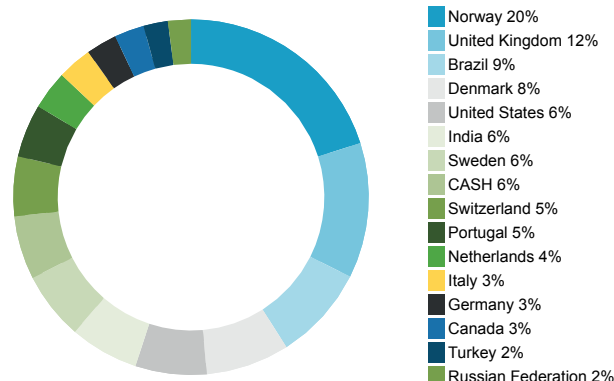
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Bharti Airtel International	3,63	-0,08
Samvardhana Motherson	3,51	-0,07
Glencore	5,33	-0,07
Jaguar Land Rover	4,16	-0,06
Best Buy	3,63	-0,03

I NOK for alle andelsklasser

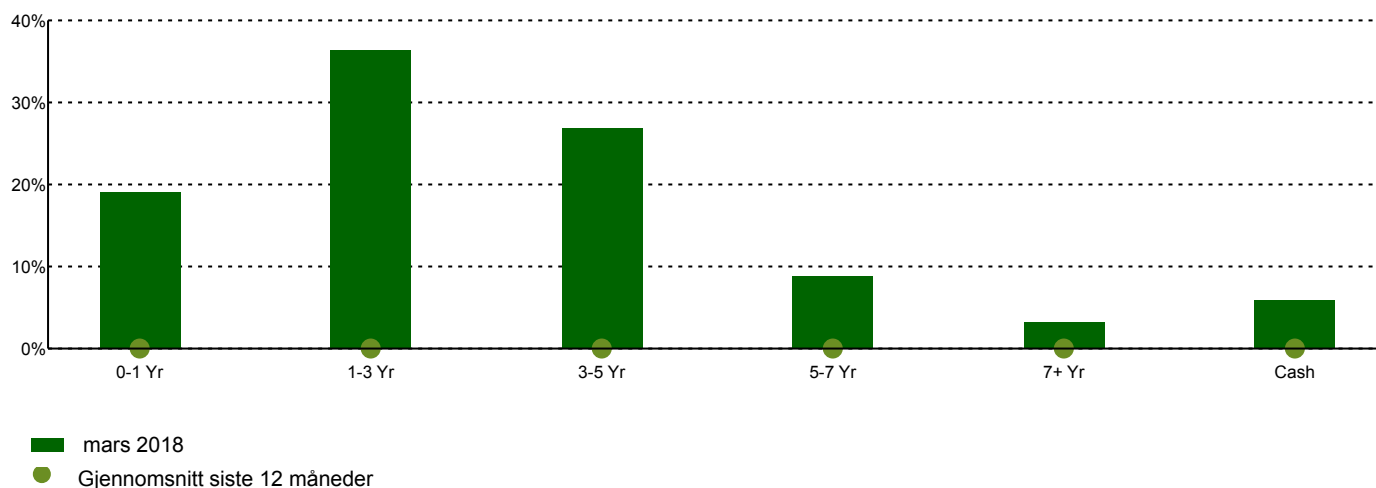
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
BKK	5,9
Heathrow Funding Ltd	5,7
Glencore Canada Financial Corp	5,4
EDP Finance BV	4,8
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	4,8
Jacob Holm & Sonner Holding AS	4,6
Jaguar Land Rover Automotive Plc	4,1
Entra ASA	3,7
Agder Energi AS	3,7
Bharti Airtel International	3,7
Total	46,5

Landskponering



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.