

Høyrentefondet Landkreditt Extra

Månedsrapport November 2017



Landkreditt Forvaltning

Fondskommentar og nøkkeltall

- ❖ Høyrentefondet Landkreditt Extra ga 0,21 prosent avkastning til andelseierne i november. Fondets avkastning ble særlig løftet av våre posisjoner i BW Offshore, mens Höegh LNG og til dels Odfjell bidro negativt.
- ❖ Markedet for nye høyrenteobligasjoner har vært meget sterkt denne høsten og det ble utstedt nye papirer for et samlet volum på 9,1 mrd i november. Det store volumet av nyemisjoner trakk ut likviditet fra markedet, noe som påvirket annenhåndsmarkedet negativt. Dette førte videre til at rentepåslagene på både «dobbel B» og «enkel B» kreditter steg moderat i løpet av måneden, noe som reduserte avkastningen til fondet.
- ❖ Landkreditt Extra deltok i to nye emisjoner i november, da vi tegnet oss i nye lån fra Fjord1 og Norwegian. Fjord1 er et nytt navn i fondet, mens Norwegian la ut et 3-års lån med første prioritets pant i en hangar på Gardermoen.
- ❖ Fondet tilbyr god risikojustert avkastning med relativt kort kredittvarighet på 2,4 år og en effektiv rente (etter forvaltningshonorar) på rundt 4,1%. Fondet er vel diversifisert på både utsteder- og sektornivå, der største selskapseksponering utgjør 6,6% av fondet.

Avkastning per måned (%)													
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	YTD
2017	1,63	1,01	0,91	0,54	0,64	-0,34	0,97	0,47	0,24	0,65	0,21		7,12
2016	-0,34	-1,87	0,10	0,57	0,18	1,31	0,40	1,65	1,17	0,53	0,47	0,58	4,82
2015	0,09	0,01	0,03	1,39	0,40	-0,40	0,32	-1,80	-2,03	-0,33	1,09	-0,20	-1,47

Oppdatert per 30.11.2017	
Avkastning, siste mnd	0,21%
Avkastning, hittil i år	7,12%
Avkastning, siste år	7,74%
Avkastning, årlig siste 3 år	3,00%
Avkastning, årlig siden oppstart	4,17%

Effektiv rente (etter honorar)	4,10%
Rentedurasjon, år	0,13
Kredittvarighet, år	2,44

Fondsvolum, millioner	812,0
Antall papirer	50
Antall utstedere	34

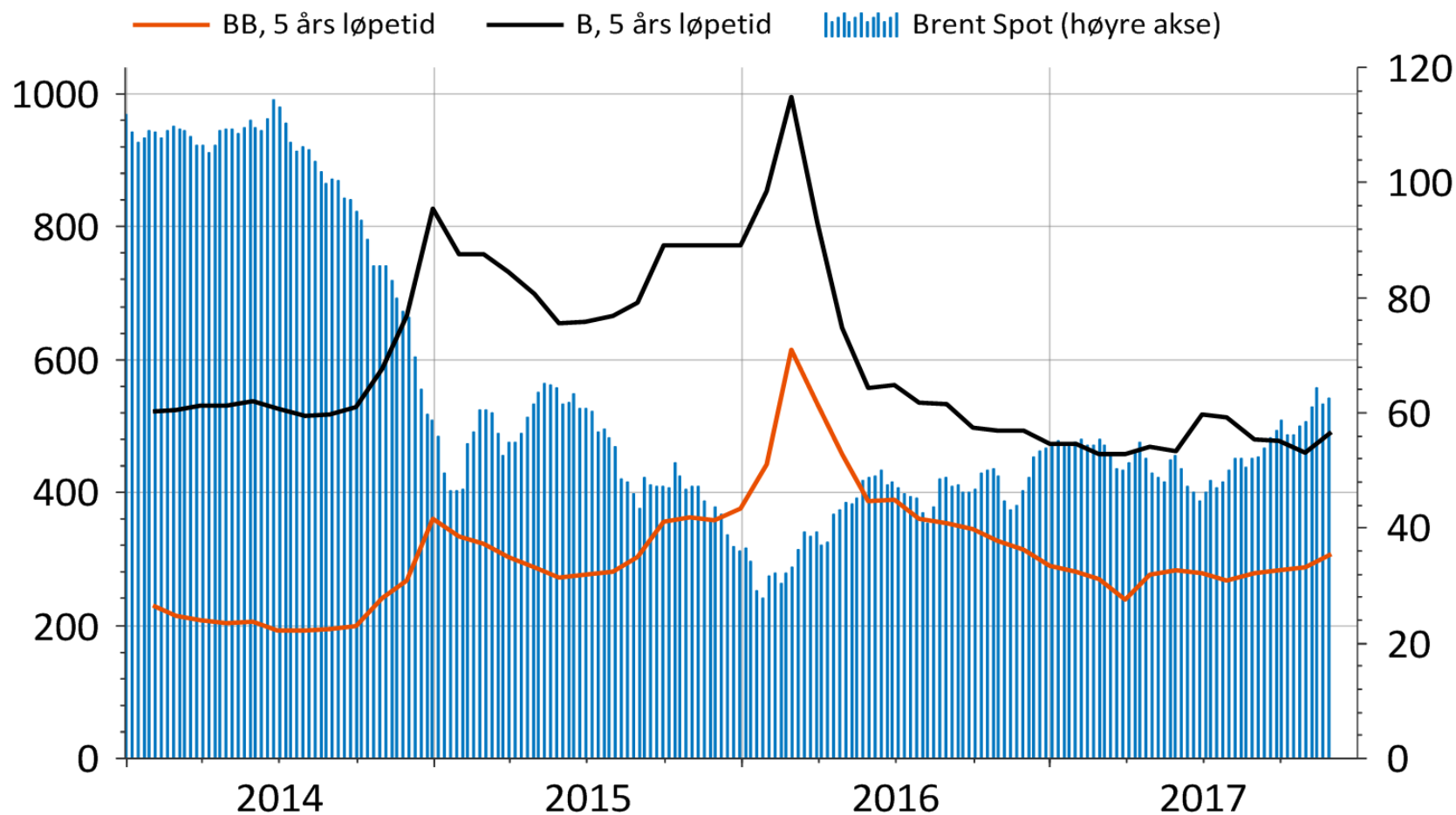
Avkastningstall er definert som årlig gjennomsnittsavkastning etter honorar. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning. En viktig forutsetning for effektiv rente er at det forutsetter uendrede renter og kredittpremier, samt ingen mislighold på posisjonene.

Status for det norske høyrentemarkedet

- ❖ Moderat økning i rentepåslag for norske høyrentekreditter i november
 - ❖ På aggregert nivå steg rentepåslagene på både «dobbel B» og «enkel B» kreditter med omtrent 7% i november.
 - ❖ Rentepåslag på obligasjoner utstedt av BW Offshore falt videre, mens rentepåslag på obligasjonene til blant andre Höegh LNG og Odfjell gikk i motsatt retning.
- ❖ Høyt aktivitetsnivå i primærmarkedet, men forventer nedkjøling inn mot julefreden
 - ❖ Det ble utstedt høyrenteobligasjoner for totalt 9,1 mrd i november, deriblant B2 Holding (EUR 200m), Faroe Petroleum (USD 100m), Fjord1 (NOK 1,000m), Norwegian (NOK 250m) og Okea (USD 120m).
 - ❖ Ved utgangen av november var det emittert høyrenteobligasjoner for 56,8 mrd i det norske høyrentemarkedet, sammenlignet med 18,0 mrd i samme periode i fjor og 20,7 mrd for hele året i 2016.
 - ❖ Det er ennå litt opp til det risikolade rekordåret året 2007, da det ble utstedt totalt 69,0 mrd.
- ❖ Bedre sektorspredning i det norske høyrentemarkedet, med lavere sensitivitet mot oljeprisen
 - ❖ Lavere emisjonsvolum innenfor olje og oljeservice, som kun utgjør 11% av totalt emisjonsvolum hittil i år.
 - ❖ Største sektorer målt etter andel emisjonsvolum hittil i år er shipping (32%), konsum og tjenester (20%) og generell industri (18%).
- ❖ Misligholdsraten trender nedover, men det kommer en liten smell her og der
 - ❖ Løpende 12-måneders misligholdsrate i det norske høyrentemarkedet var 7,4% ved utgangen av november (uendret fra oktober), ned fra 14,0% ved starten av året.
 - ❖ Totale mislighold inneværende år beløper seg til 10,9 mrd, sammenlignet med 31,3 mrd i 2016.
 - ❖ Det kinesiske olje og gass selskapet Green Dragon Gas kom inn på svartelisten i november, da selskapet ikke var i stand til å innfri sitt utestående obligasjonslån ved endelig forfall.
 - ❖ Landkreditt Extra har ingen posisjoner i Green Dragon Gas.

Det norske høyrentemarkedet

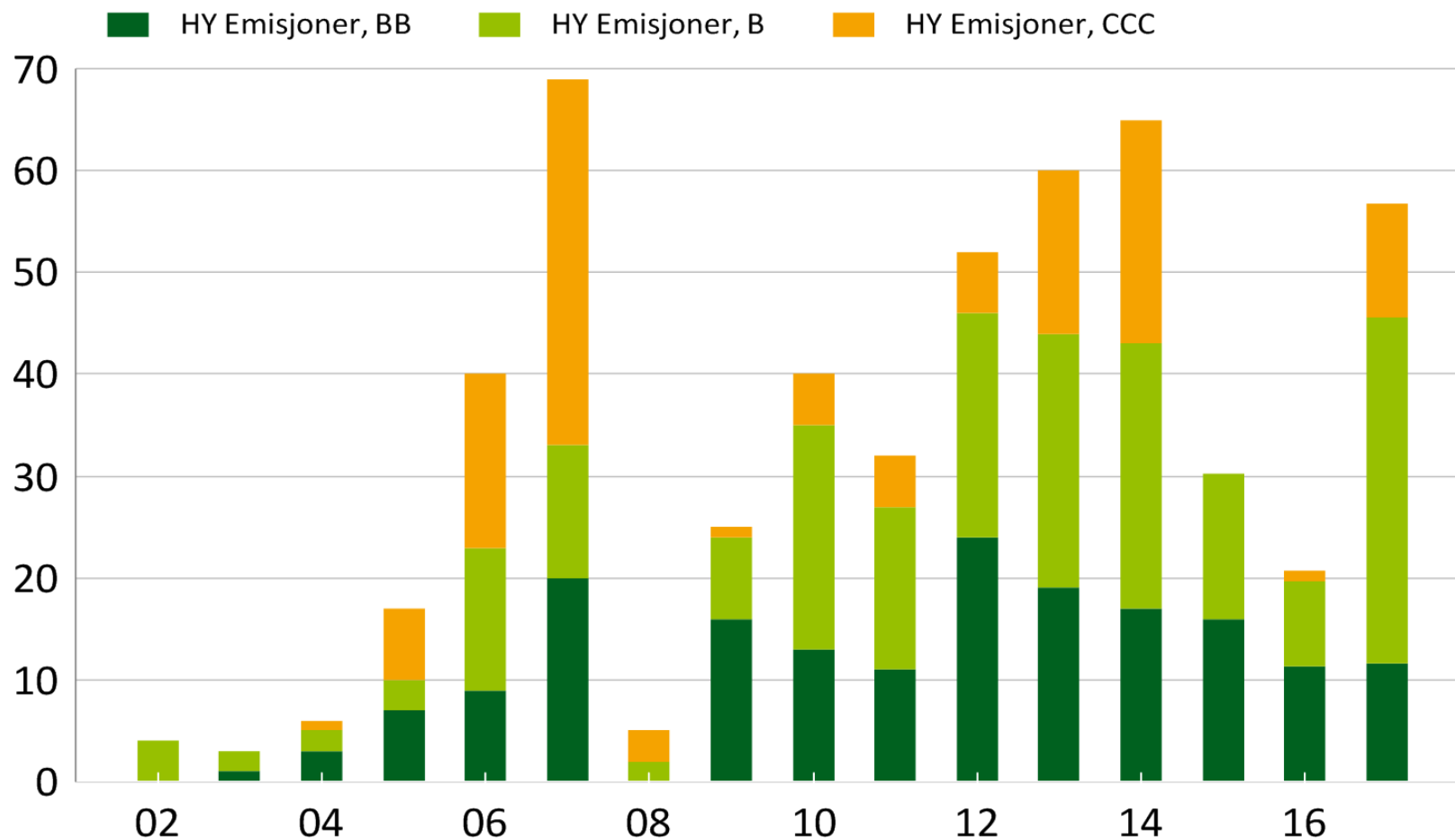
Kredittpåslag over risikofri rente (bp) og oljepris (USD per fat)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Det norske høyrentemarkedet

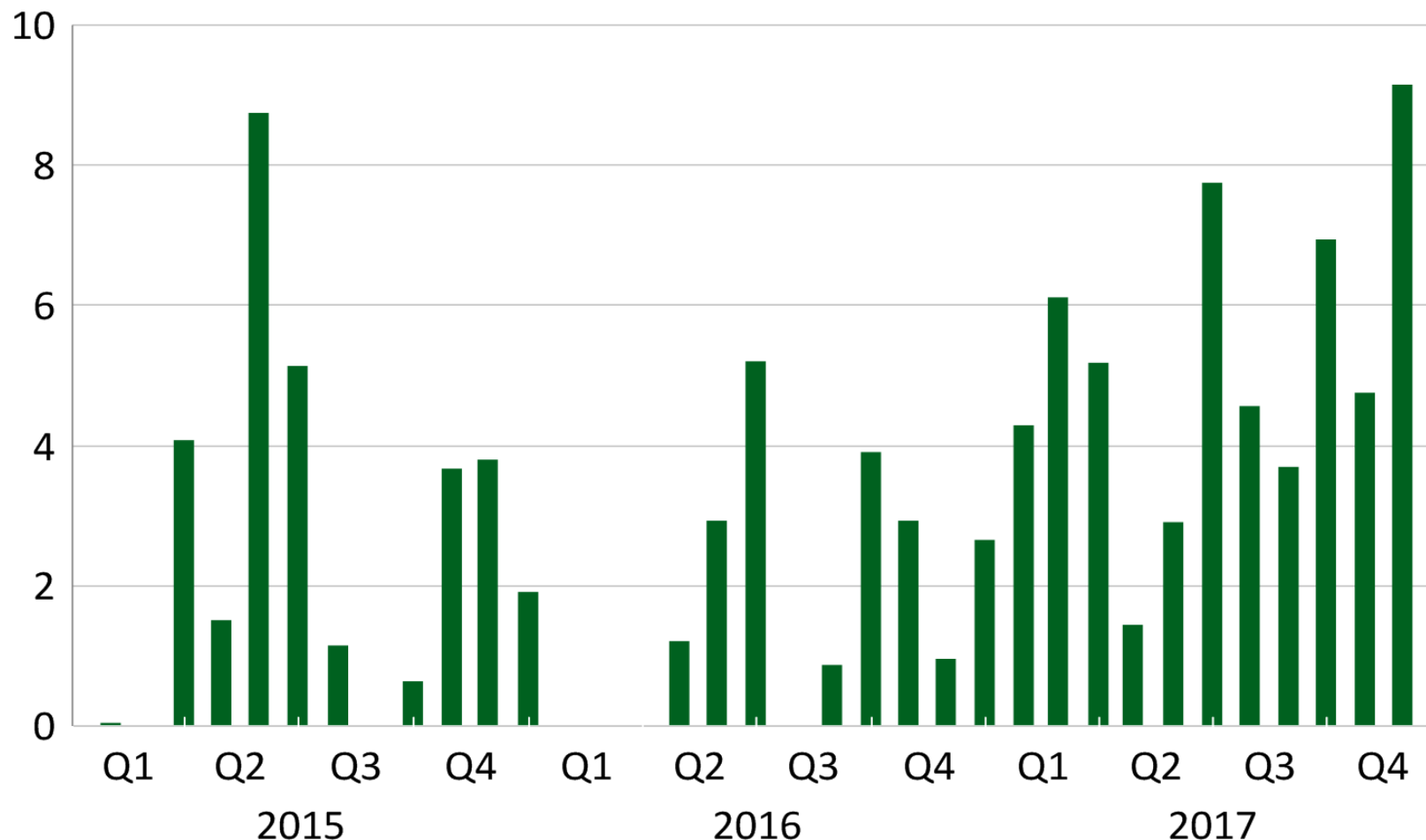
Årlig emisjonsvolum HY obligasjoner, oppdatert per 30.11.2017 (mrd)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

Det norske høyrentemarkedet

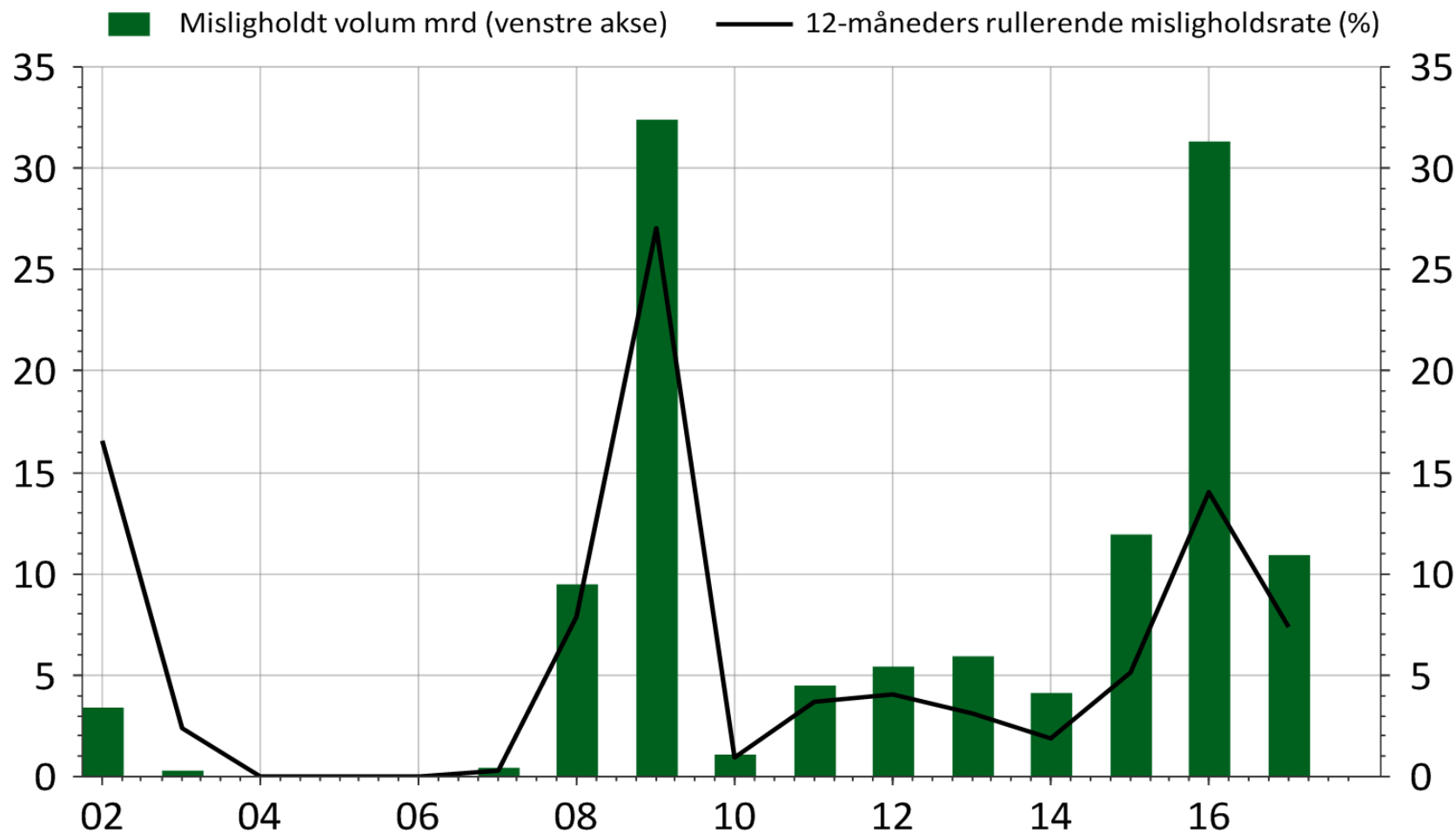
Månedlig emisjonsvolum HY obligasjoner, oppdatert per 30.11.2017 (mrd)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

Det norske høyrentemarkedet

Omfatter konkurs, konkursbeskyttelse, betalingsmislighold, konvertering til EK og nedskrivning



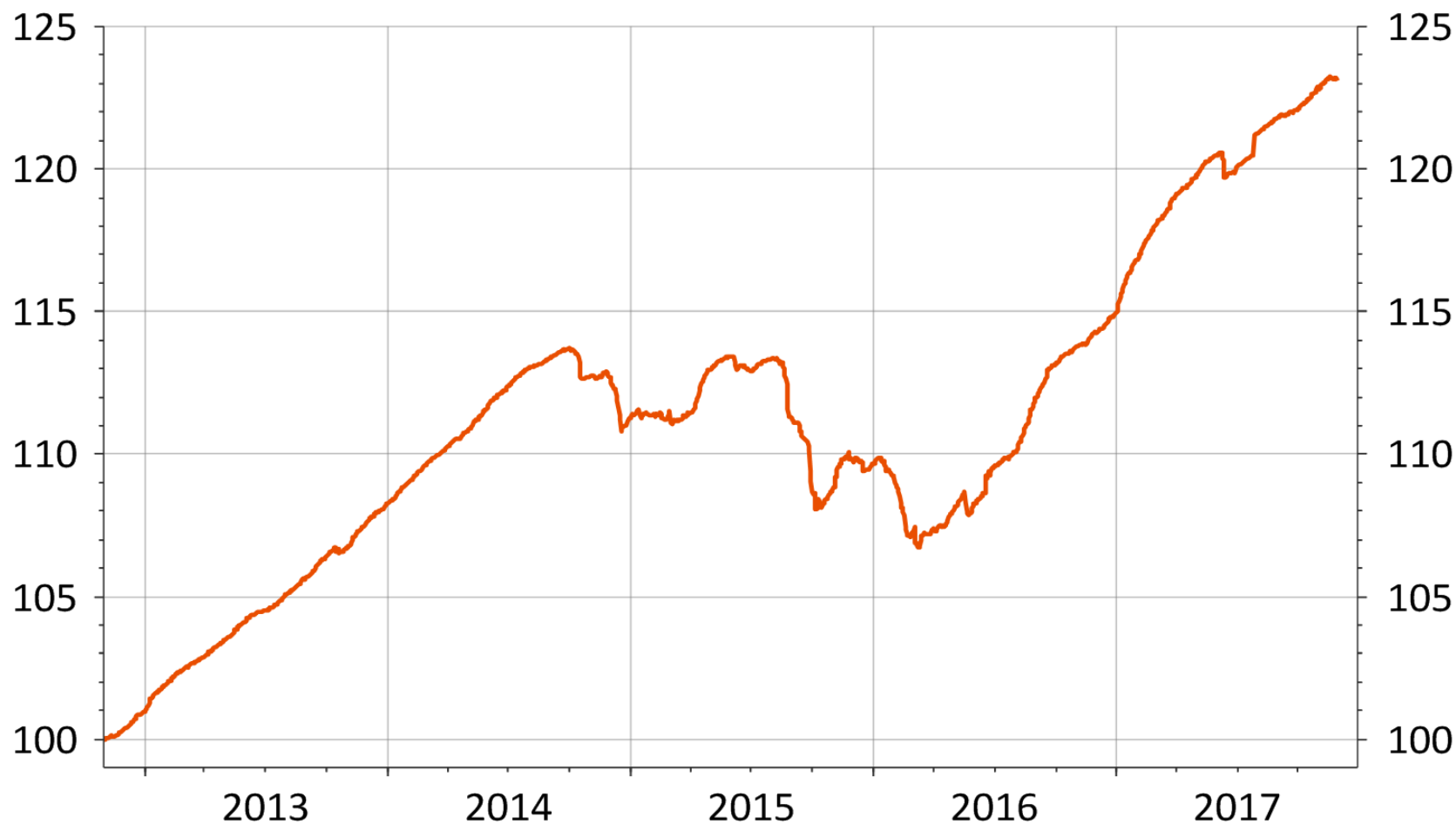
Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

Dette er Landkreditt Extra

- ❖ Landkreditt Extra er et norskregistrert verdipapirfond (UCITS) som investerer i rentebærende papirer utstedt i norske kroner med inntil ett års rentebindingstid og inntil fem års løpetid til endelig forfall
 - ❖ Sterkt fokus på fundamental kredittanalyse, basert på ratingmetodikk fra anerkjente ratingbyråer
 - ❖ Investerer i obligasjoner med kredittkvalitet tilsvarende «B minus» eller bedre
 - ❖ Begrenset rentefølsomhet og maksimalt tre års gjennomsnittlig kredittddurasjon
 - ❖ Obligasjoner med svakere kredittkvalitet enn «B minus» og aksjer kan maksimalt utgjøre 10 prosent av forvaltningskapitalen
 - ❖ Interne begrensninger på papirnivå, utstedernivå, sektoreksponering, kreditt- og likviditetskategori
- ❖ Aktivt forvaltet med sikte på høyest mulig risikojustert absolutt avkastning
- ❖ Daglig verdivurdering fra Nordic Bond Pricing
- ❖ Landkreditt Extra ble etablert i oktober 2012
- ❖ Ansvarlig porteføljeforvalter: Lars Kirkeby
 - ❖ Lars Kirkeby har forvaltet fondet siden 01.06.2017
 - ❖ Forvalter har til sammen 12 års erfaring som kredittanalytiker fra det norske obligasjonsmarkedet, hvorav 10 år i Nordea Markets og 2 år i SEB Capital Markets
 - ❖ Forvalter har en MBA i finans fra NHH og er både Autorisert Finansanalytiker og Autorisert Porteføljeforvalter fra NHH og Norske Finansanalytikerforening

Landkreditt Extra

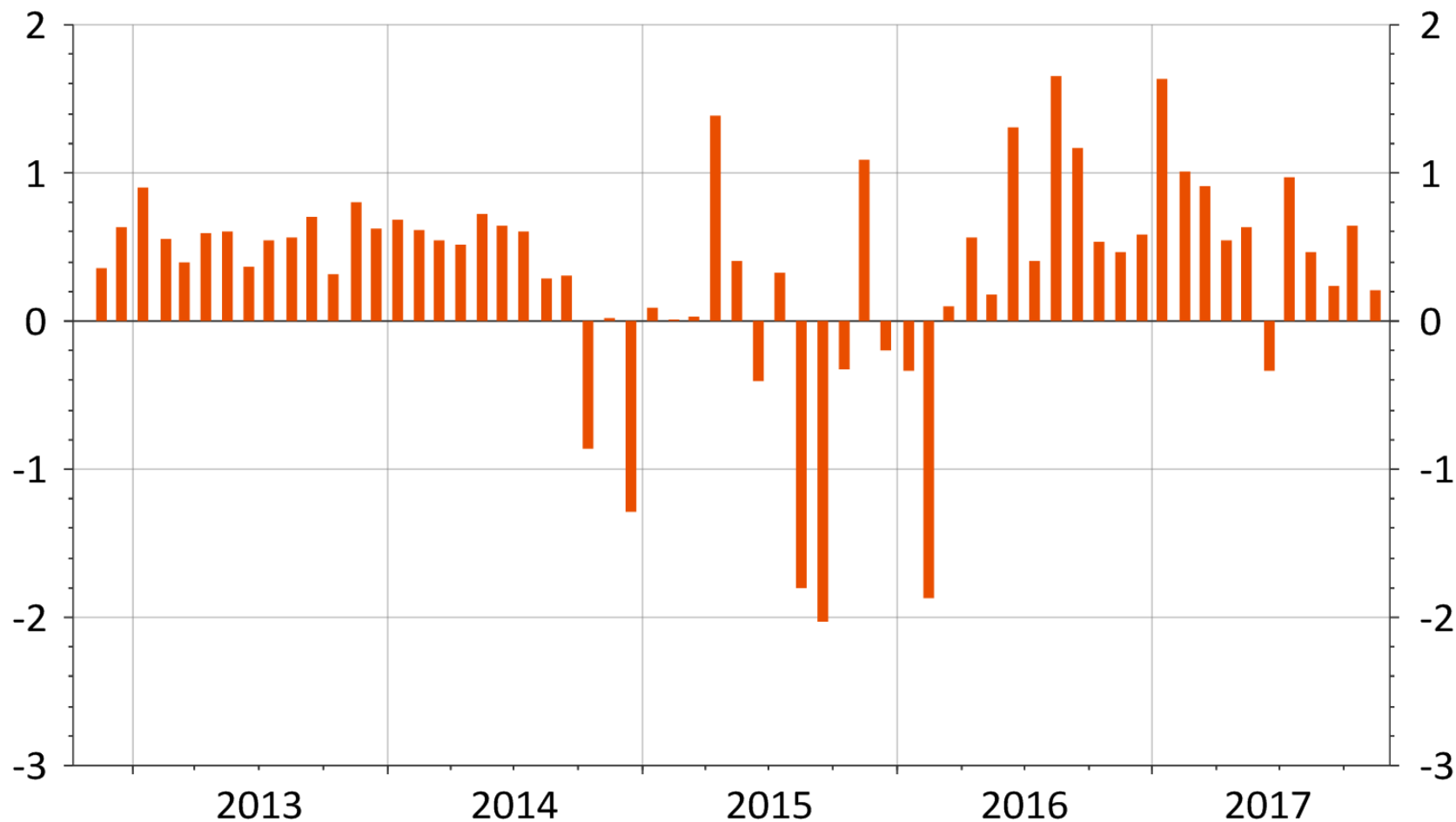
Avkastning siste 12 måneder per 30.11.2017: 7,74%



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

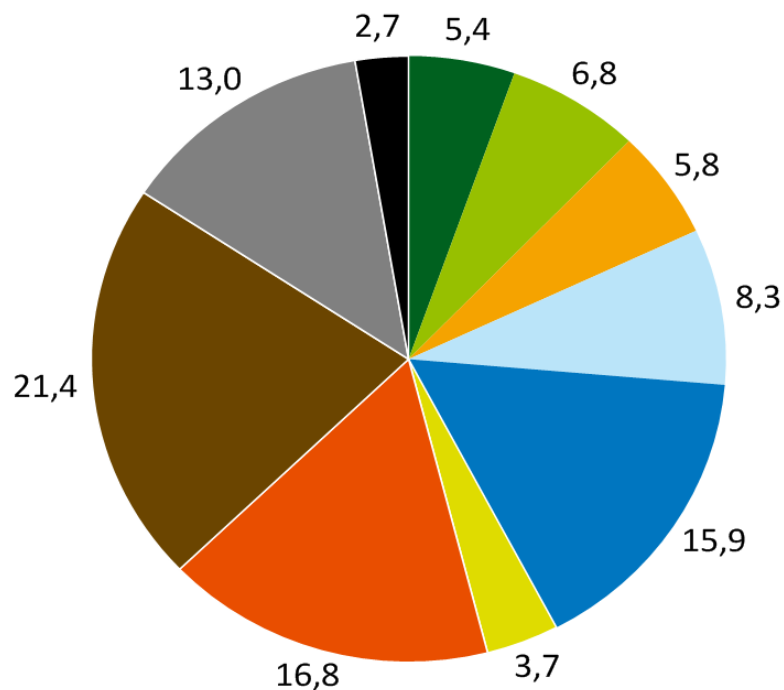
Månedlig avkastning (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

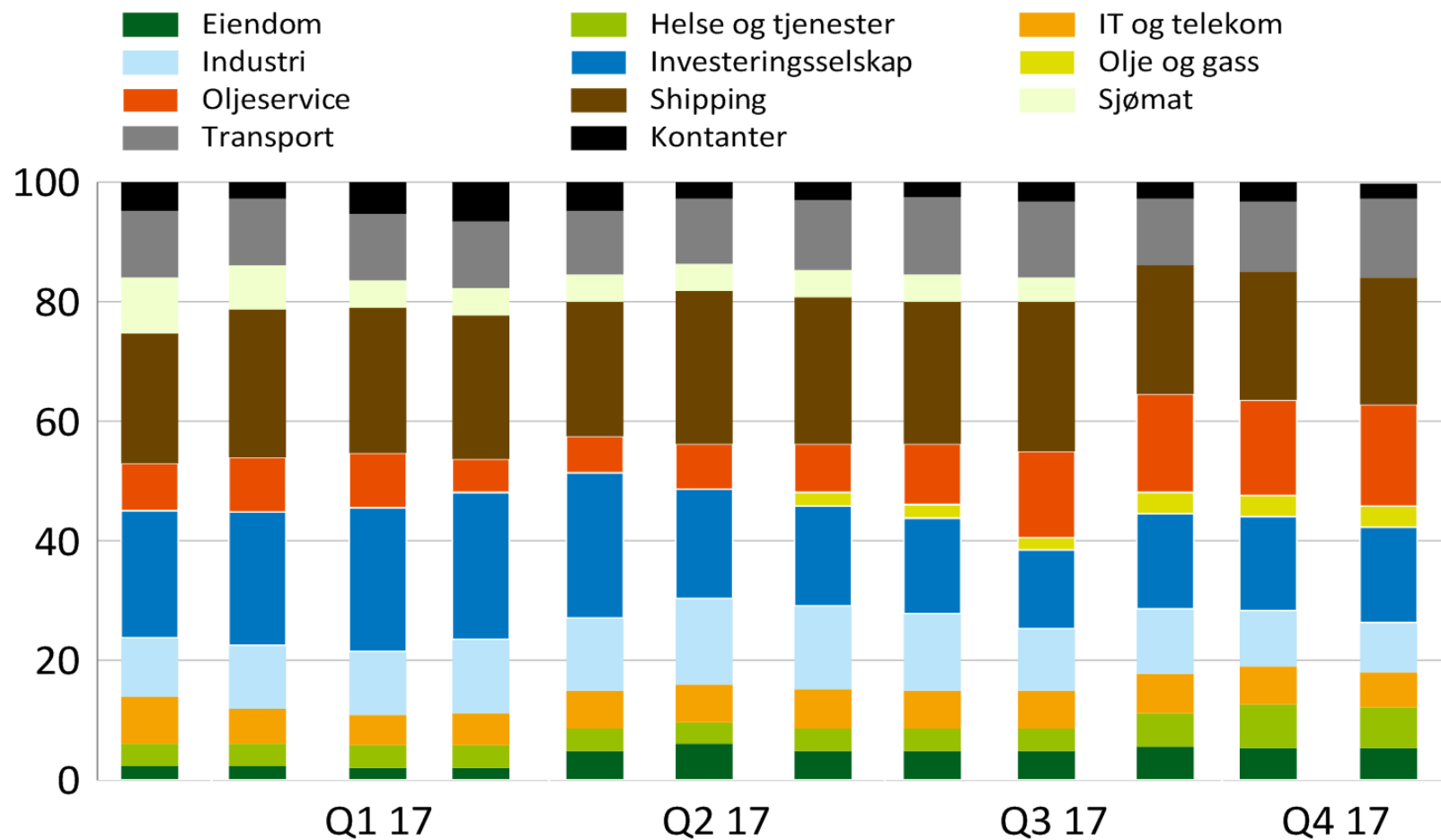
Sektorfordeling per 30.11.2017 (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

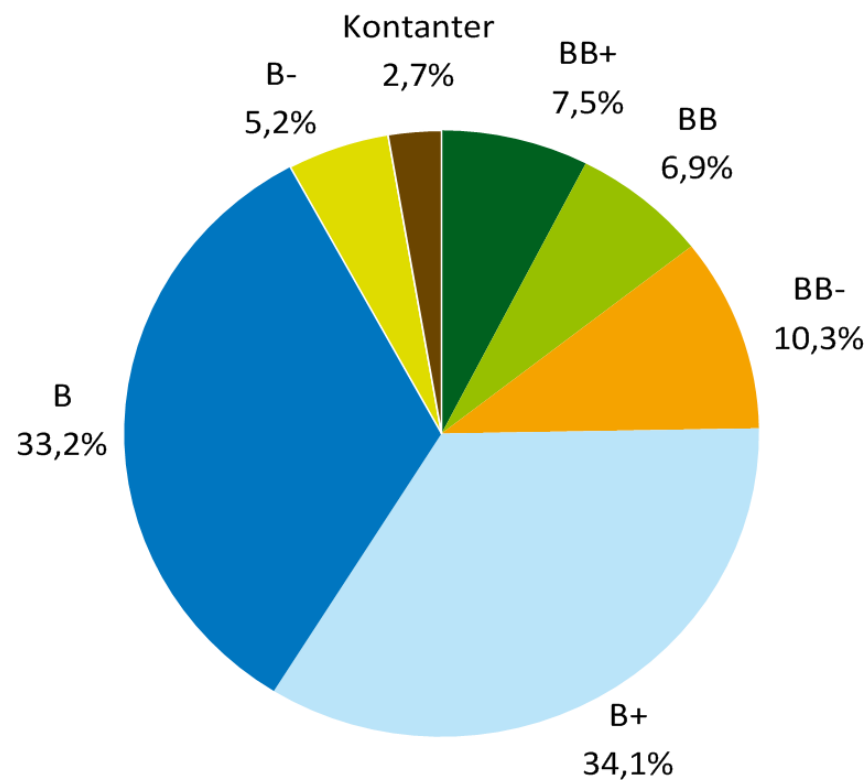
Sektorfordeling, siste 12 måneder (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

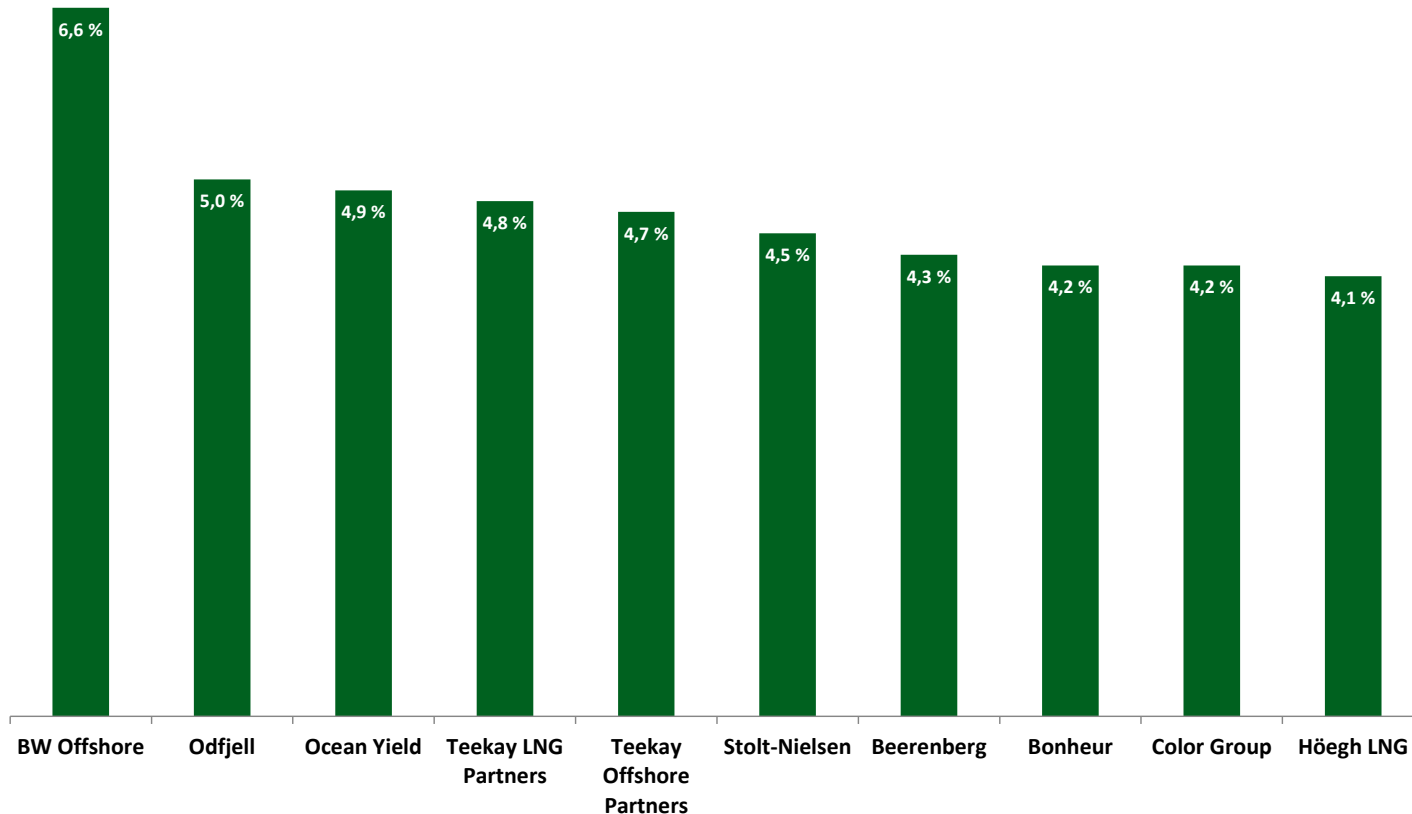
Kredittkvalitet på obligasjonsnivå per 30.11.2017



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

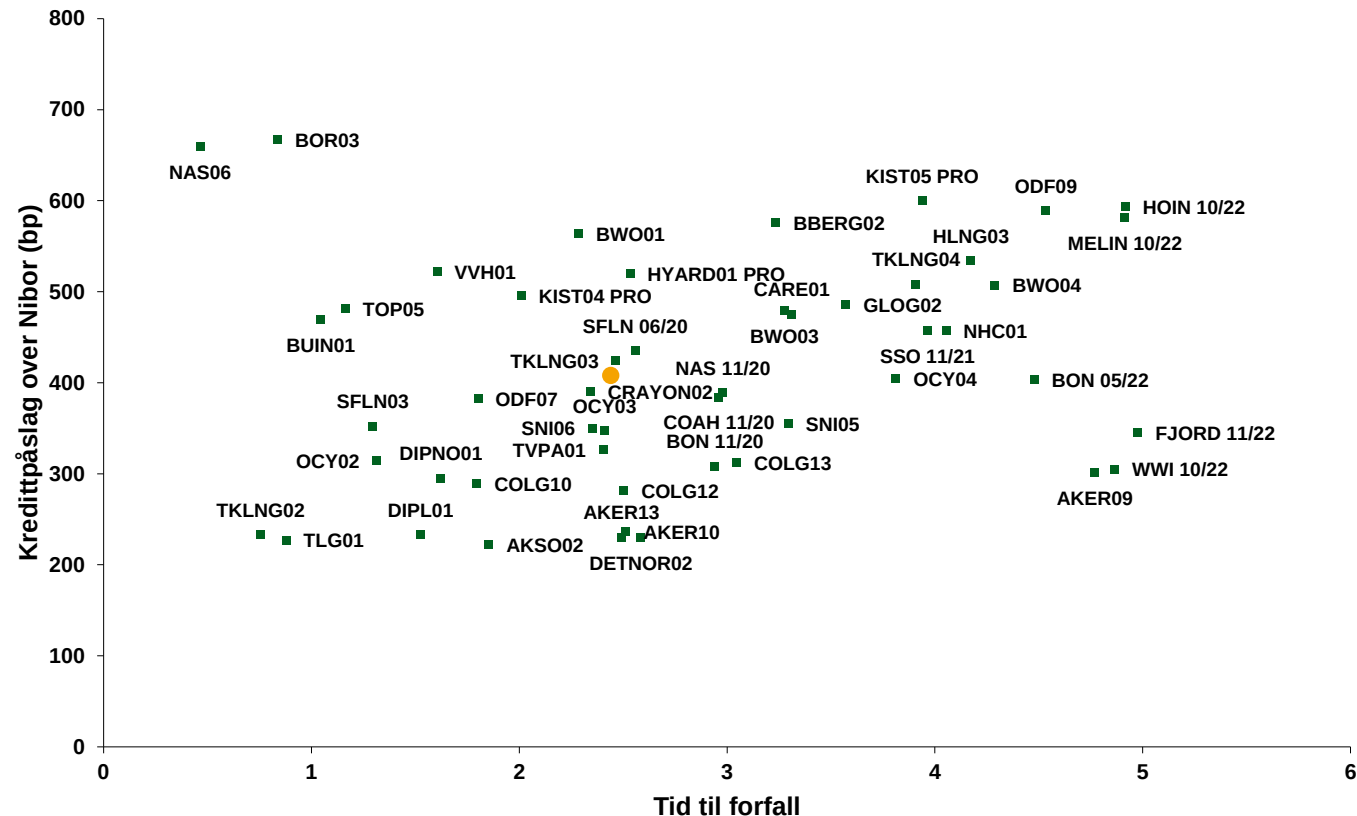
10 største utstedere (% av markedsverdi)



Oppdatert per 30.11.2017

Landkreditt Extra

Kredittpåslag over risikofri rente på papirer i porteføljen



Oppdatert per 30.11.2017

Fakta om Landkreditt Extra

❖ Investeringsmål

- ❖ Fondets målsetting er å oppnå høyest mulig avkastning under de til enhver tid rådende vilkår i det norske foretaksobligasjonsmarkedet.

❖ Investeringsfilosofi

- ❖ Landkreditt Extra investerer i rentebærende papirer utstedt i norske kroner med inntil 12 måneders gjenværende rentebindingstid og inntil fem års gjenværende periode til endelig forfall.
- ❖ Fondets gjennomsnittlige rentefølsomhet vil være noe lavere enn 0,25 og fondets kreditturasjon (gjennomsnittlige løpetid) skal ikke overstige tre år.
- ❖ Fondet kan investere i verdipapirer som har en kredittkarakter tilsvarende minimum B-.
- ❖ Plasseringer i obligasjoner eller andre rentebærende verdipapirer som etter investeringstidspunktet nedgraderes til lavere kredittkarakter enn tilsvarende B- og plasseringer i aksjer kan samlet utgjøre maksimalt 10 prosent av fondets forvaltningskapital.

❖ Avkastningsmål

- ❖ Fondets midler forvaltes med sikte på å skape *absolutt avkastning* som over tid vil være på nivå med eller høyere enn konkurrerende fond.

Fondets startdato	31.10.2012
Porteføljeforvalter	Lars Kirkeby
Legal status	Norskregistrert rentefond (UCITS)
Tilsynsorgan	Finanstilsynet i Norge
Depotmottaker	Danske Bank A/S
Likviditet	Daglig
Forvaltningshonorar	0,75 % p.a.
Innløsningsgebyr, til fondet	0,15 % hvis innløsning før 6 mnd.
ISIN	NO0010662612
Bloomberg	LANEXTR NO
Aktuelle karakteristika ved fondet, oppdatert pr. 31.10.2017:	
Antall utstedere	34 utstedere
Rentedurasjon	0,13 år
Kreditturasjon	2,44 år