

Høyrentefondet Landkreditt Extra

Månedsrapport September 2017

Fondskommentar og nøkkeltall

- ❖ Høyrentefondet Landkreditt Extra ga 0,24 prosent avkastning til andelseierne i september. De fleste papirene i fondet bidro positivt til avkastningen, men våre posisjoner i Norwegian Air Shuttle og Stolt-Nielsen trakk noe ned.
- ❖ Det norske primærmarkedet for høyrenteobligasjoner var veldig aktivt i september og det ble utstedt nye papirer for et samlet volum på 6,9 mrd. Det store fokuset på nyemisjoner medførte lavere aktivitetsnivå i annenhåndsmarkedet, men rentepåslagene innen både «dobbel B» og «enkel B» segmentene holdt seg stabile gjennom måneden.
- ❖ Landkreditt Extra deltok i en ny emisjon i september, da vi tegnet oss i et nytt lån utstedt av Wallenius Wilhelmsen Logistics. Det var god interesse for lånet, som har en løpetid på fem år og ble priset med et rentepåslag på 3,0 prosent over Nibor. I tillegg valgte vi å realisere noen enkeltobligasjoner som hadde kort tid til forfall, deriblant våre posisjoner i Austevoll Seafood og Marine Harvest.
- ❖ Fondet tilbyr god risikojustert avkastning med relativt kort kredittvarighet på 2,2 år og en effektiv rente (etter forvaltningshonorar) på rundt 4,1%. Fondet er vel diversifisert på både utsteder- og sektornivå, der største selskapseksponering utgjør 6,0% 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				6,21
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 30.09.2017

Avkastning, siste mnd	0,24%
Avkastning, hittil i år	6,21%
Avkastning, siste år	7,93%
Avkastning, årlig siste 3 år	2,40%
Avkastning, årlig siden oppstart	4,14%

Effektiv rente (etter honorar)	4,13%
Rentedurasjon, år	0,15
Kredittvarighet, år	2,23

Fondsvolum, millioner	798,5
Antall papirer	45
Antall utstedere	31

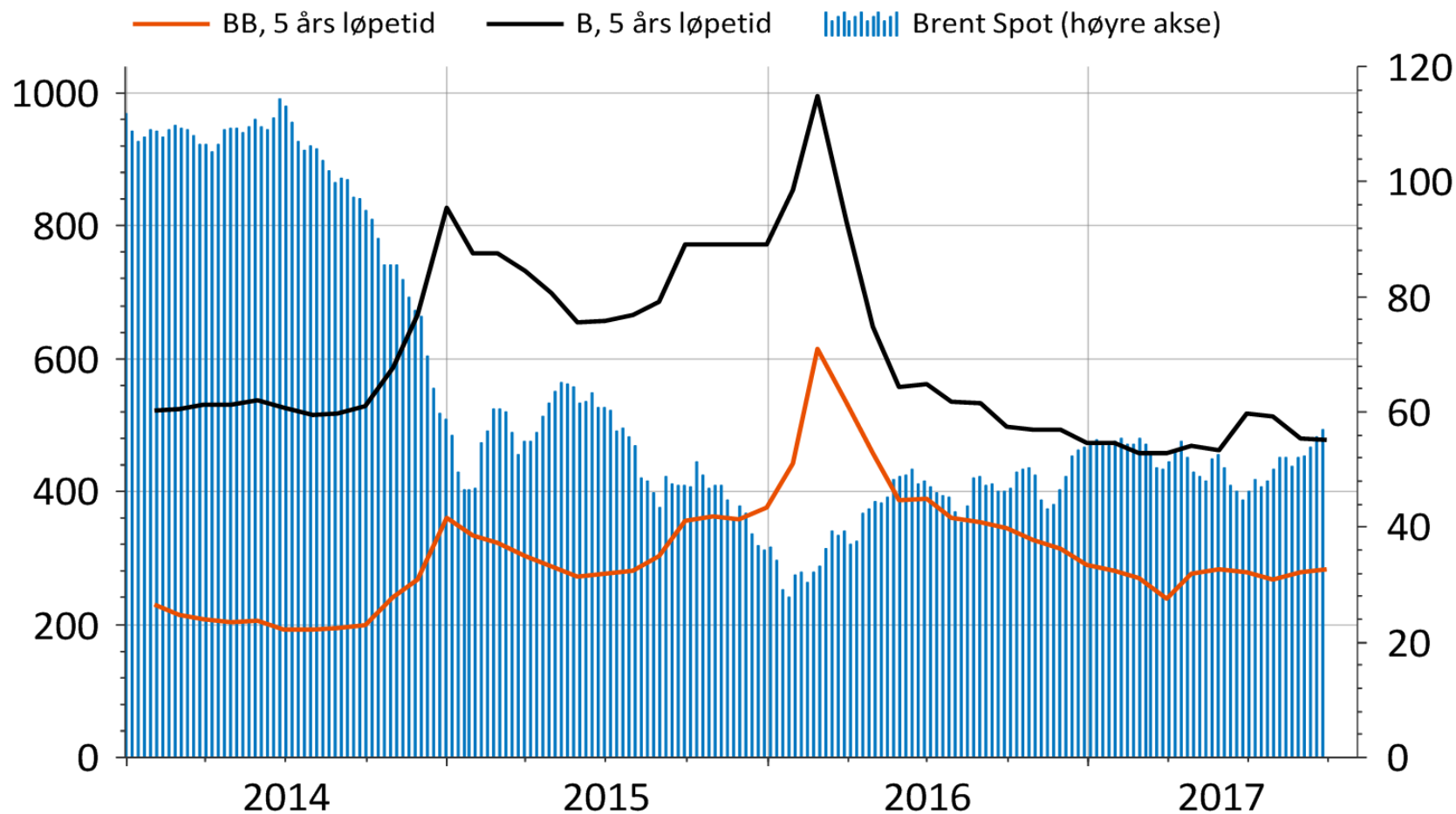
Avkastningstall er definert som årlig gjennomsnittsavkastning etter honorar. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning. En viktig forutsetning for effektiv rente er at det forutsetter uendrede renter og kredittpremier, samt ingen mislighold på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

Status for det norske høyrentemarkedet

- ❖ Stabile rentepåslag på norske høyrentekreditter i september
 - ❖ Stabile rentepåslag i både «dobbel B» og «enkel B» segmentene
 - ❖ Rentepåslag på obligasjoner utstedt av Ship Finance falt mer enn markedet, mens rentepåslagene på Norwegian Air Shuttle og Stolt-Nielsen obligasjonene steg noe i løpet av måneden
- ❖ Veldig sterkt primærmarked, forventer høyt emisjonsvolum innværende år
 - ❖ Det ble utstedt høyrenteobligasjoner for totalt 6,9 mrd i september, deriblant Ice Group (NOK 1,400m), Stolt-Nielsen (USD 175m) og Wallenius Wilhelmsen Logistics (NOK 1,000m).
 - ❖ Ved utgangen av september var det emittert høyrenteobligasjoner for 42,9 mrd i det norske høyrentemarkedet, sammenlignet med 14,1 mrd i samme periode i fjor og 20,7 mrd for hele året i 2016
 - ❖ Risikoappetitten øker, så vi forventer økende emisjonsvolum i den laveste enden av kredittskalaen
- ❖ Bedre sektorspredning i det norske høyrentemarkedet, med lavere sensitivitet mot oljeprisen
 - ❖ Lavere emisjonsvolum innenfor olje og oljeservice, som kun utgjør 8% av totalt emisjonsvolum hittil i år
 - ❖ Største sektorer målt etter andel emisjonsvolum hittil i år er shipping (35%), generell industri (19%) og konsum og tjenester (14%)
- ❖ Misligholdsraten er på vei nedover, men trakk litt opp i september grunnet Seadrill
 - ❖ Løpende 12-måneders misligholdsrate i det norske høyrentemarkedet var 7,5% ved utgangen av september (august: 5,8%), ned fra 14,0% ved forrige årsskifte
 - ❖ Totale mislighold innværende år beløper seg til 10,2 mrd, sammenlignet med 31,3 mrd i 2016
 - ❖ Årets totale mislighold økte med 4,8 mrd i september grunnet nyheten om konkursbeskyttelse for Seadrill og datterselskapet North Atlantic Drilling
 - ❖ Landkreditt Extra har ingen posisjoner i Seadrill eller North Atlantic Drilling

Det norske høyrentemarkedet

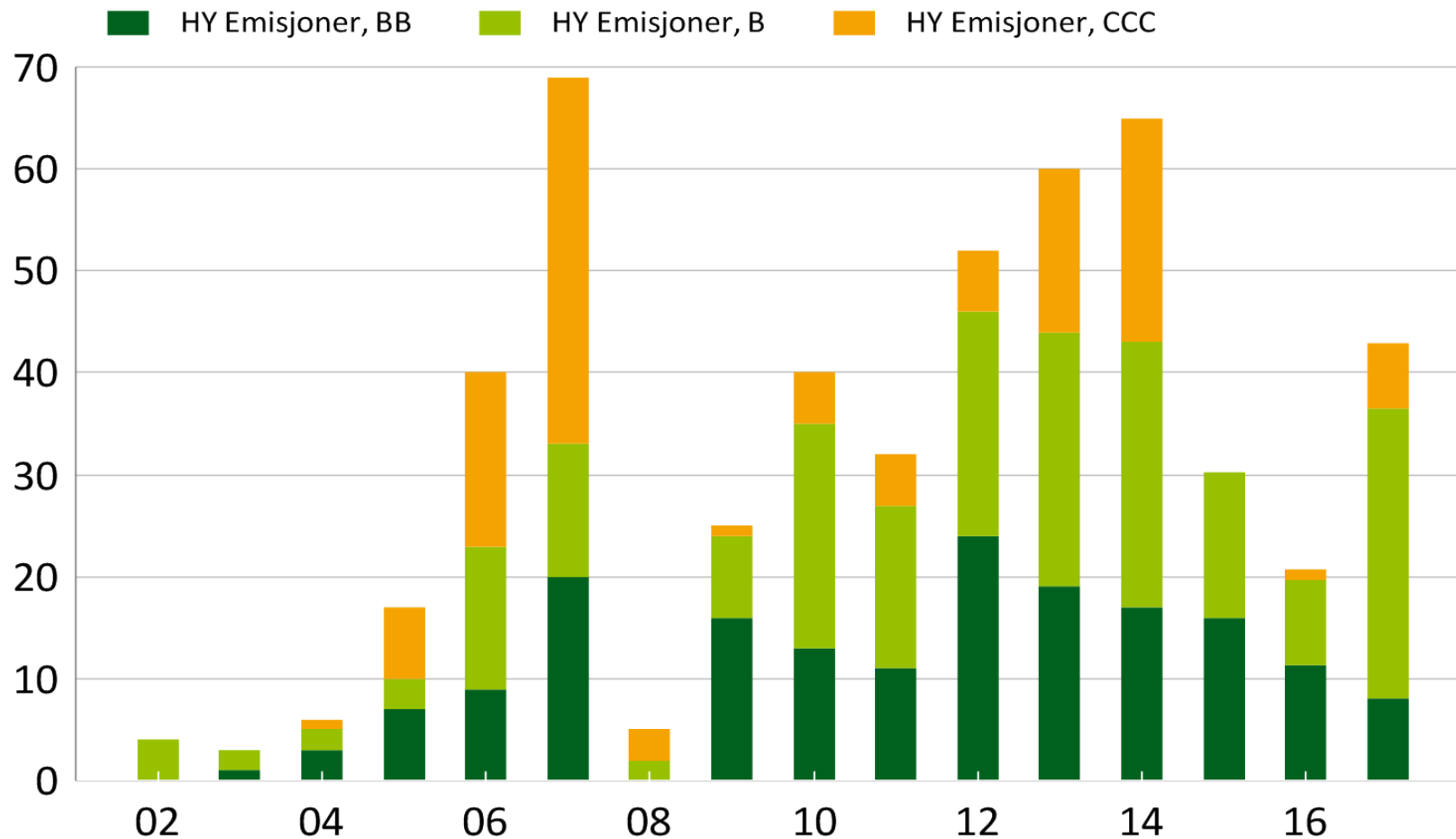
Kredittpåslag over risikofri rente (bp) og oljepris (USD per fat)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Det norske høyrentemarkedet

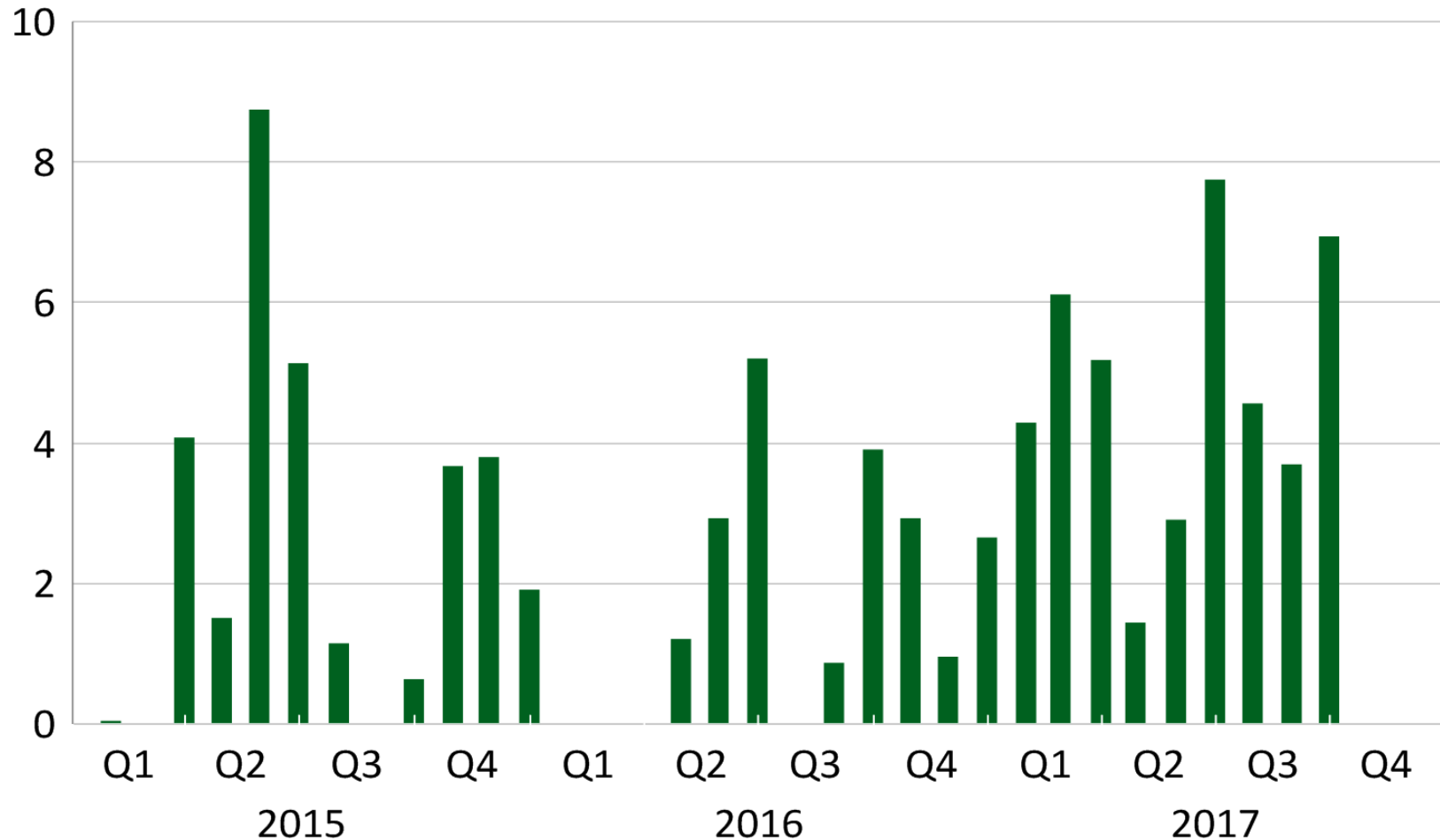
Årlig emisjonsvolum HY obligasjoner, oppdatert per 30.09.2017 (mrd)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

Det norske høyrentemarkedet

Månedlig emisjonsvolum HY obligasjoner, oppdatert per 30.09.2017 (mrd)

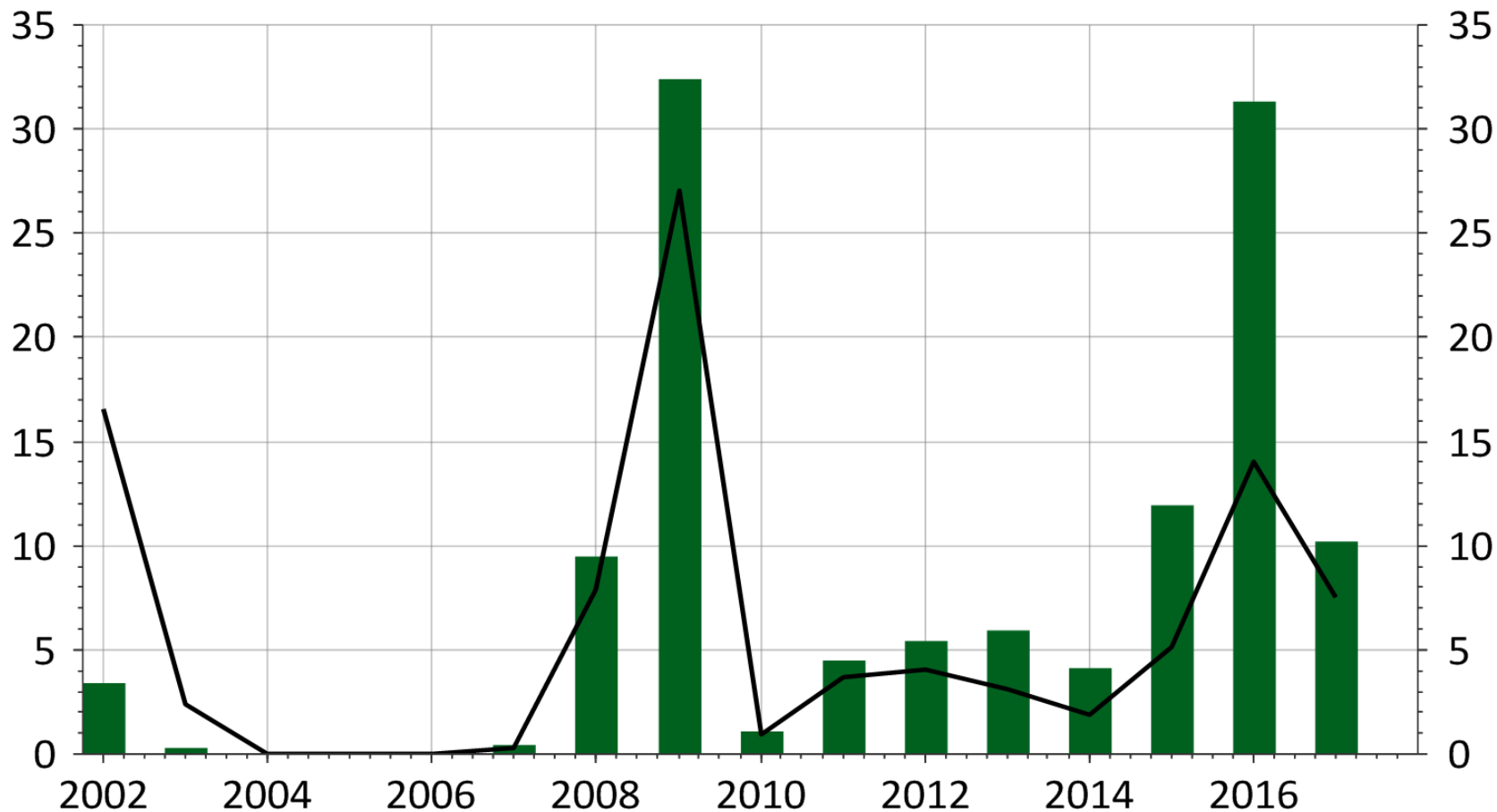


Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

Det norske høyrentemarkedet

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

■ Misligholdt volum mrd (venstre akse) — 12-måneders rullerende misligholdsrate (%)



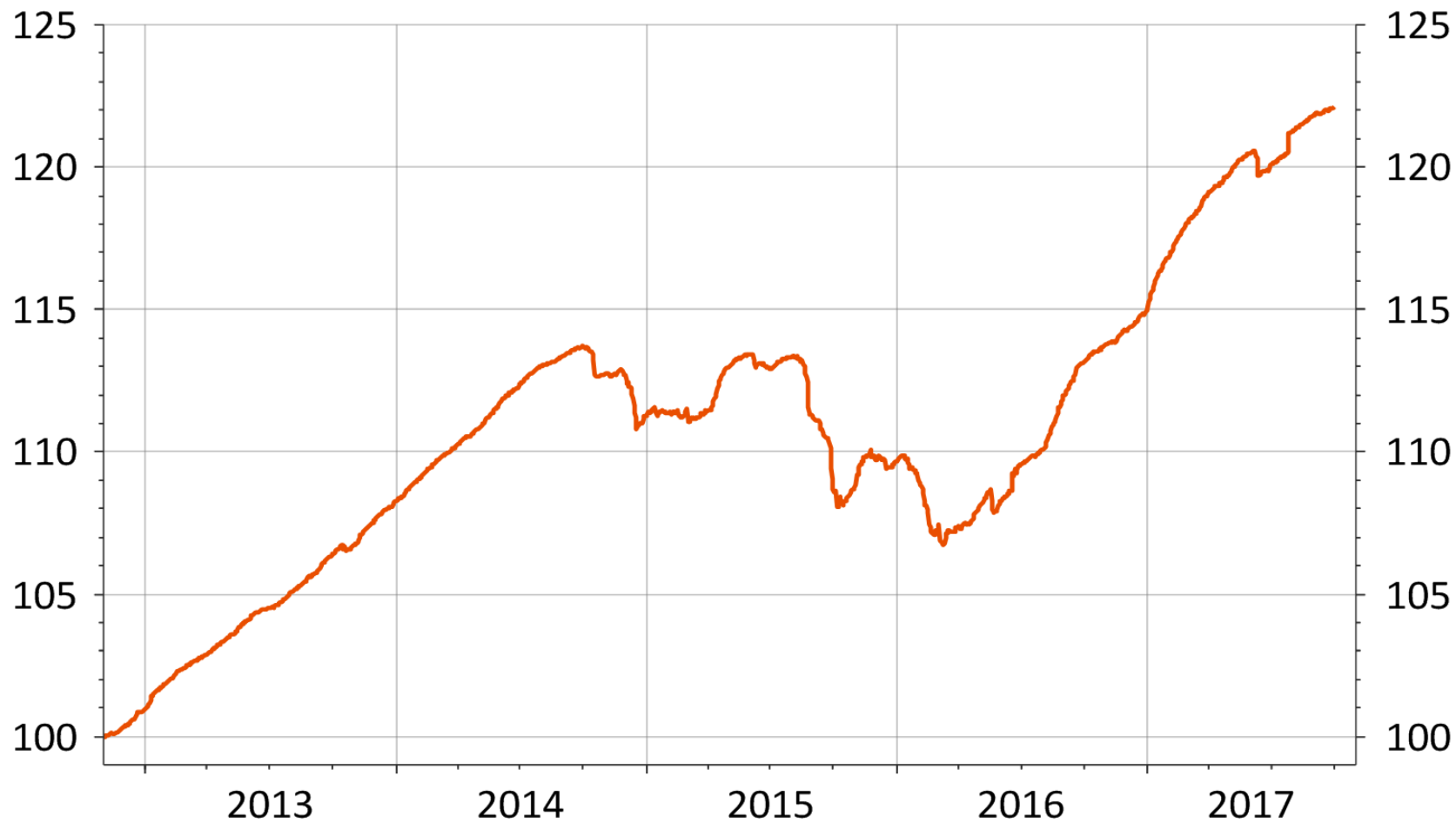
Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning, Stamdata

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 kredittdurasjon
 - ❖ 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 Finansanalytikers Forening

Landkreditt Extra

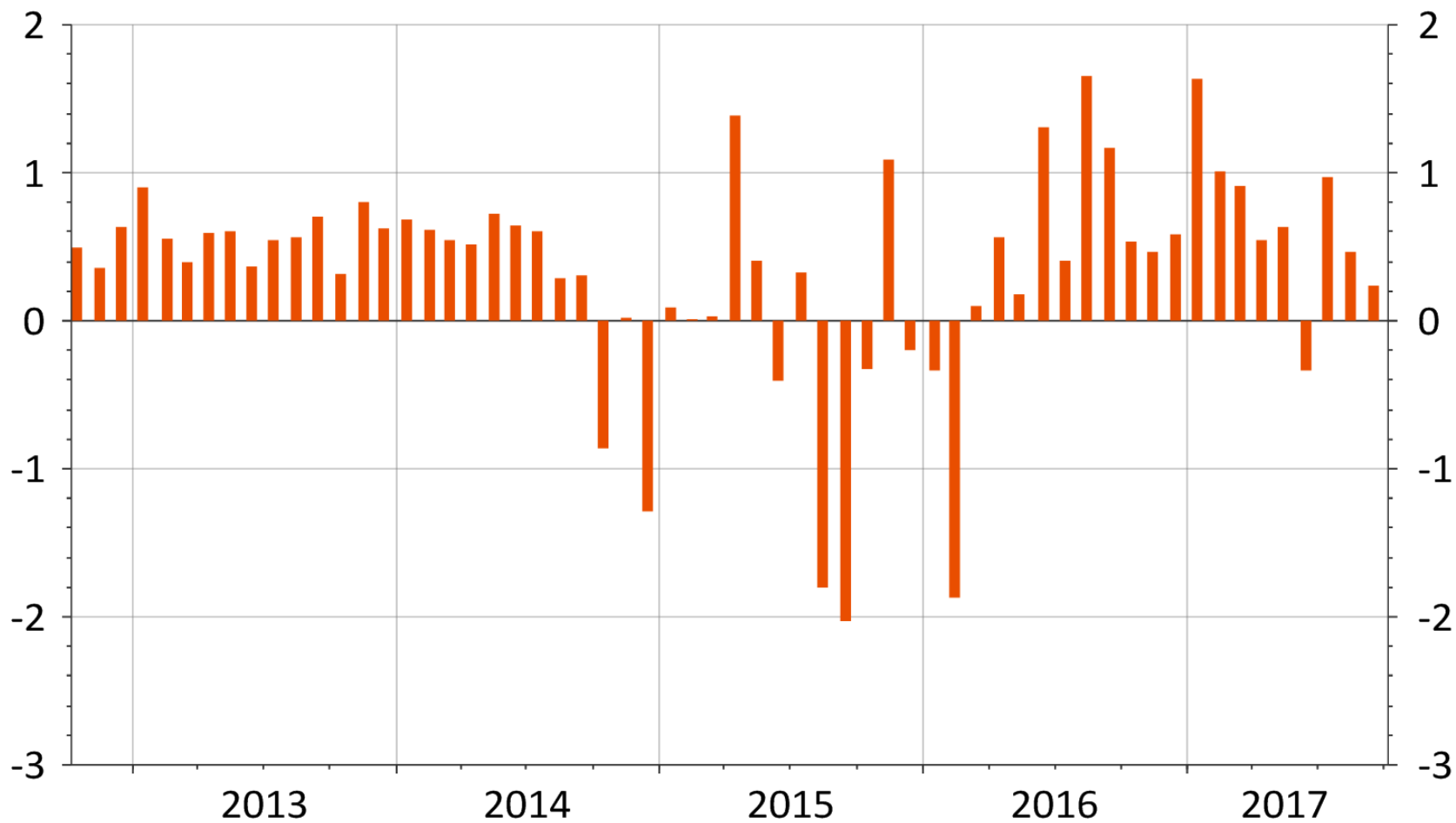
Avkastning siste 12 måneder per 30.09.2017: 7,93%



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

Månedlig avkastning (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

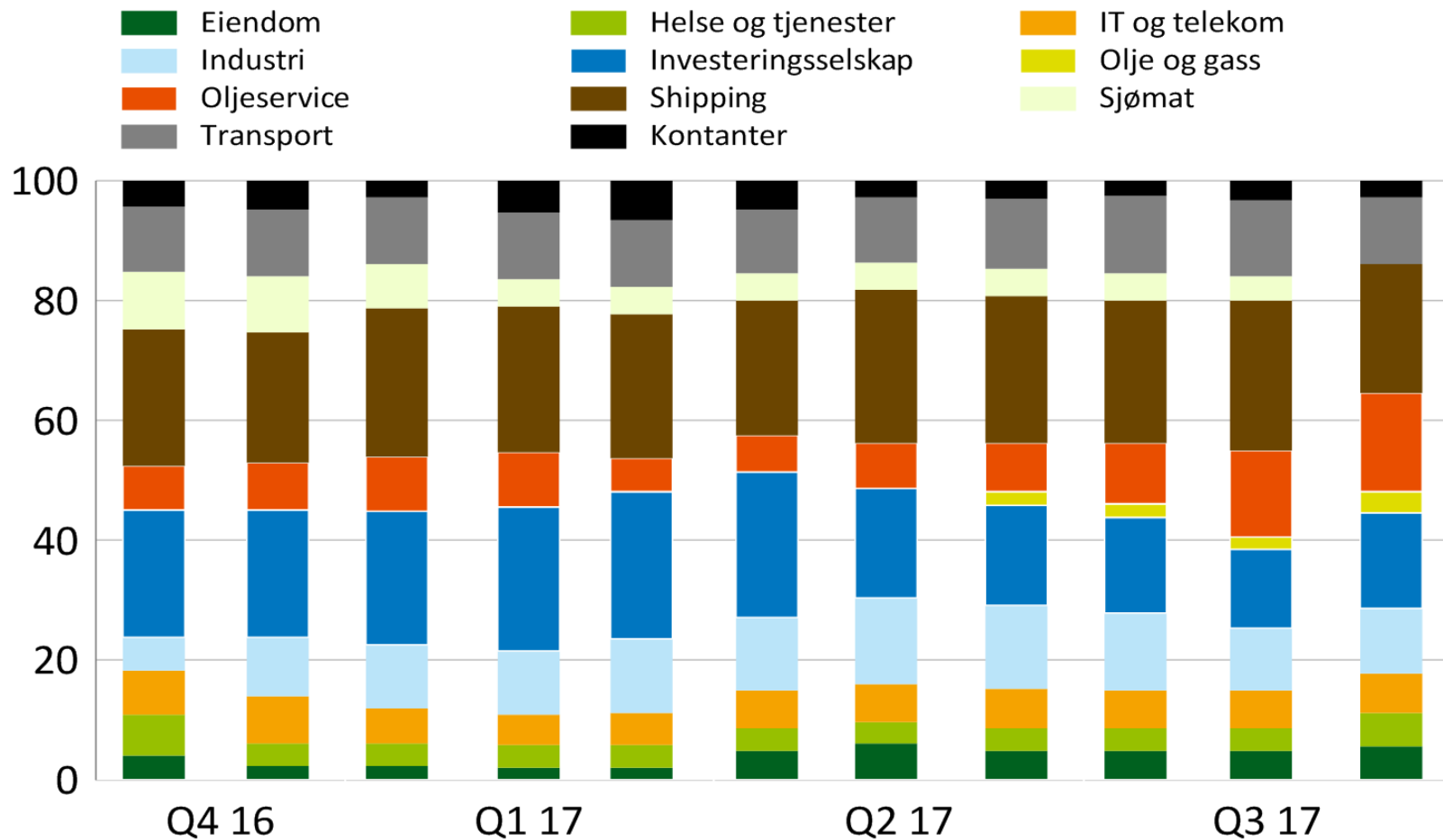
Sektorfordeling per 30.09.2017 (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

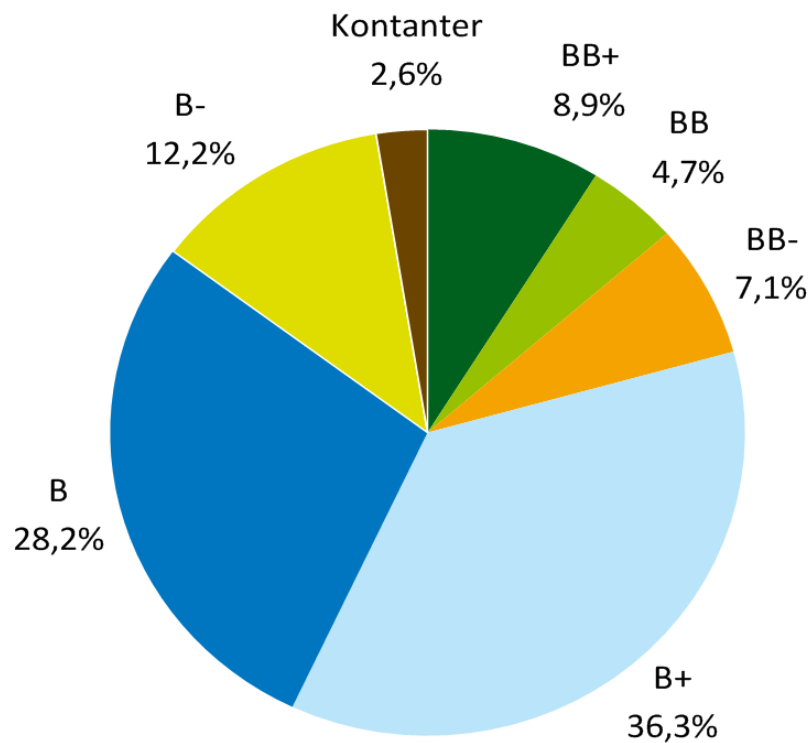
Sektorfordeling, siste 12 måneder (%)



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

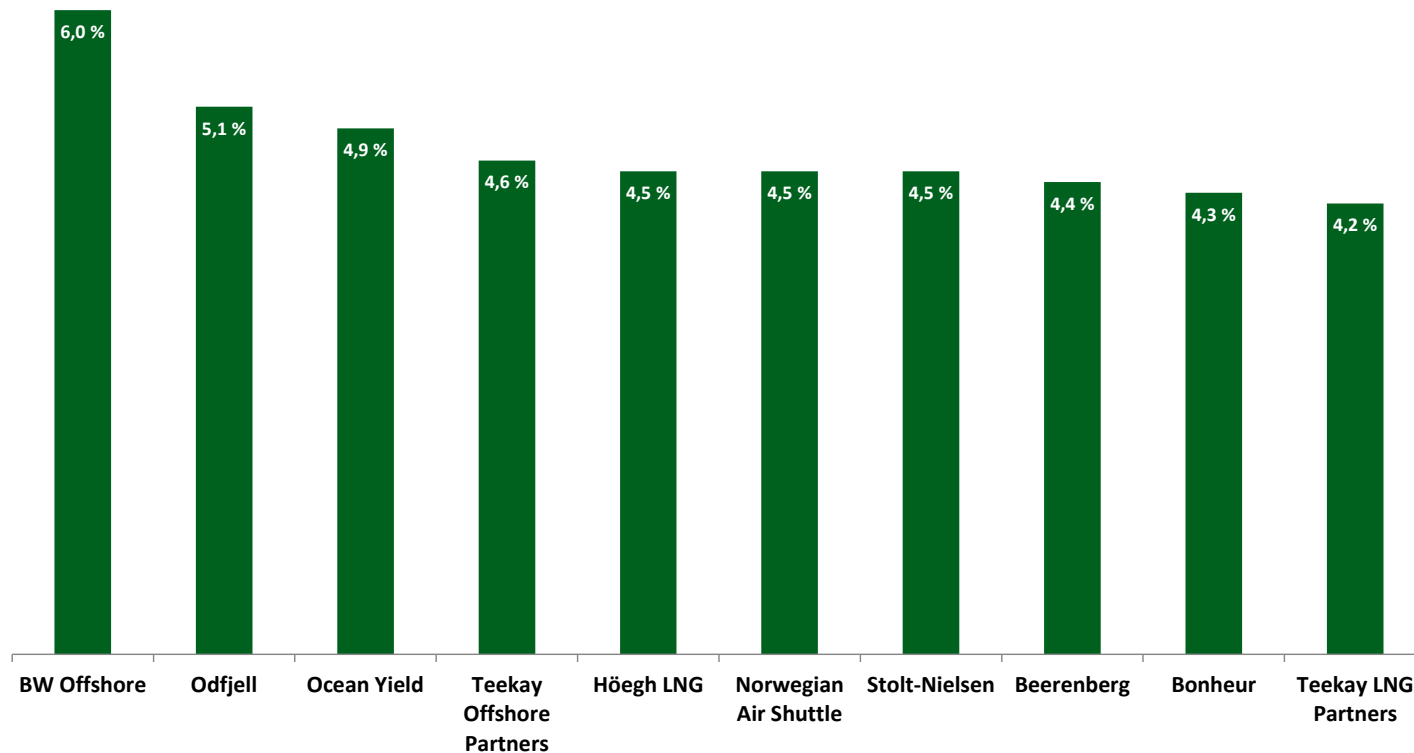
Kredittkvalitet på obligasjonsnivå per 30.09.2017



Kilde: Thomson Reuters Datastream, Landkreditt Forvaltning

Landkreditt Extra

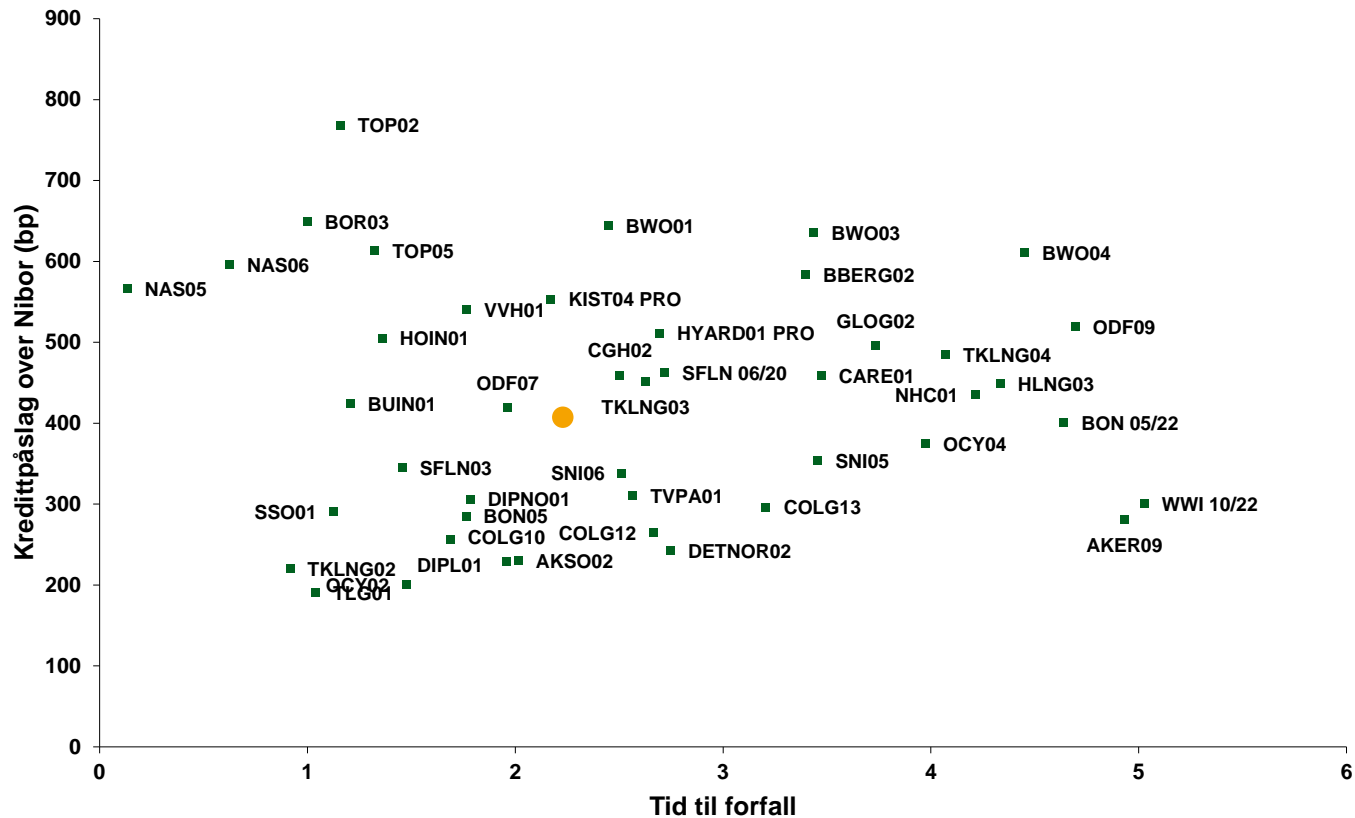
10 største utstedere (% av markedsverdi)



Oppdatert per 30.09.2017

Landkreditt Extra

Kredittpåslag over risikofri rente på papirer i porteføljen



Oppdatert per 30.09.2017

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. 30.09.2017:	
Antall utstedere	31 utstedere
Rentedurasjon	0,15 år
Kreditturasjon	2,23 år