

Rammet av uroen i vekstmarkedene

SKAGEN Tellus hadde et svakt kvartal sammenlignet med indeksen. Mens fondet falt på grunn av uroen i vekstmarkedene, steg indeksen på en sterkere dollar og en noe sterkere yen.

Uro i vekstmarkedene

Vekstmarkedene opplevde en kraftig korreksjon av renter og valutakurser i andre kvartal. Korreksjonen skyldtes i hovedsak en reaksjon på strammere pengepolitikk i USA, og en sterkere amerikansk dollar. Frykten for en mulig handelskrig startet av USA kan også ha hatt betydning.

Landene med et stort innslag av dollar i økonomien, som Argentina og Tyrkia, er blitt hardest rammet. Disse landene har en høy andel av gjelden i amerikanske dollar, samt store underskudd på driftsbalansen med utlandet. Økonomiene deres er i trøbbel, så markedet har god grunn til å sette høyere risikopremie på landenes gjeld, og lavere verdi på deres valutaer. De fleste land har opplevd ubegrunnede økte renter og betydelige valutafall, kun som følge av den generelle negative stemningen i markedet.

Begrepet vekstmarkeder omfatter en stor gruppe land. Veksten i disse landene er generelt god, og mange land er bedre posisjonert nå, sammenlignet med de siste par årene. Driftsbalansen med utlandet i de fleste land er bedre, mens gjeldsnivået er høyere. Utstedere har benyttet de gunstige vilkårene de siste årene for å forlenge forfallsprofilene. Dette gjør dem mindre utsatt for markedskorreksjoner som den vi har opplevd nylig. Veksten i USA er en god og viktig driver for ytterligere sterk vekst i vekstmarkedene.

For aktive investorer er det viktig å se på landene enkeltvis, og ikke vekstmarkeder som én gruppe. De mest sårbare økonomiene blir hardest

rammet av en grunn, men de gode blir ofte behandlet på samme måte. I slike tider kan det være fristende å selge seg ut av vekstmarkeder og kun investere i trygge havner, altså å gå med strømmen. Som langsiktig investor må vi kunne sitte gjennom urolige perioder, men også være oppmerksom på endringer som påvirker investeringscasene våre. En korreksjon som den vi har sett, kan til og med gi spennende muligheter for fondet i vekstmarkedsland.

Rammet av Argentina

De dårligste bidragsyterne i kvartalet var Uruguay og Mexico.

Den negative stemningen i Argentina smittet over til sin nære nabo Uruguay, og førte til kraftig renteøkning og fall i landets valuta, peso. De to landene har et økonomisk forhold gjennom handel, men ellers er de kun geografisk nære. Uruguay har en sterk og næringsvennlig økonomi, og blir ofte omtalt som Latin-Amerikas Sveits. Vi ser den negative oppfatningen som forbigående. Risikoen er at en stor nedgang i veksten i Argentina vil påvirke Uruguay gjennom lavere eksport.

Vår investering i Mexico trakk også ned avkastningen i fondet. Usikkerheten knyttet til presidentvalget og handelsforbindelsene med USA har ført til en negativ stemning i markedet. Den meksikanske pesoen falt nesten fire prosent mot euroen.

Gode resultater tross turbulens

Våre investeringer i korte amerikanske statsobligasjoner var de beste bidragsyterne i fondet i andre kvartal.

Papirene har dratt nytte av kursøkningen på amerikanske dollar på 5,2 prosent.



Vi byttet den dollardenominerte investeringen i Den dominikanske republikk til en internasjonal dominikansk peso-denominert obligasjon. Foto: Unsplash



Våre investeringer i korte amerikanske statsobligasjoner var de beste bidragsyterne i fondet i andre kvartal. Foto: Unsplash

Italiensk politisk støy og en gresk gjeldsavtale

Den politiske situasjonen i Italia førte til svingninger i de perifere postene i løpet av kvartalet. Kvartalet sett under ett endte mer eller mindre uendret for disse postene.

Ved utgangen av juni var det endelig klart at eurogruppen er enig om at Hellas er ferdig med redningspakken, og vil få gjeldslette. En del av avtalen er at Hellas må godta fortsatt overvåking, og fortsatt forplikte seg til strukturelle og institusjonelle reformer og finanspolitiske mål.

Dette er positivt for investeringen vår i Hellas. Sammen med en fortsatt gradvis forbedring av økonomien, tror vi at dette vil føre til en nedgang i greske kredittpremier i fremtiden.

Endringer i porteføljen

Fondet investerte i en tsjekkisk obligasjon med kort løpetid. Landet vokser sterkt, og har svært lav arbeidsledighet. Vi forventer at lønnsveksten vil føre til høyere inflasjon. Dette vil igjen føre til at den tsjekkiske sentralbanken øker rentene raskere og før den europeiske sentralbanken, noe som igjen fører til at den tsjekkiske krona øker mot euroen.

Vi byttet den dollardenominerte investeringen i Den dominikanske republikk til en internasjonal dominikansk peso-denominert obligasjon. Dette er basert på vår oppfatning av at det er mer oppside i de lokale obligasjonene enn obligasjoner i harde valuta.

Vi reduserte vår posisjon i New Zealand, og økte vår beholdning av korte amerikanske statsobligasjoner.

SKAGEN Tellus investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av hovedsakelig statsobligasjoner fra hele verden. Fondet passer for dem som ønsker å investere i et obligasjonsfond, enten alene eller som del i en veldiversifisert, og som har minst tre års investeringshorisont. Investorer bør tolerere valutasvingninger.

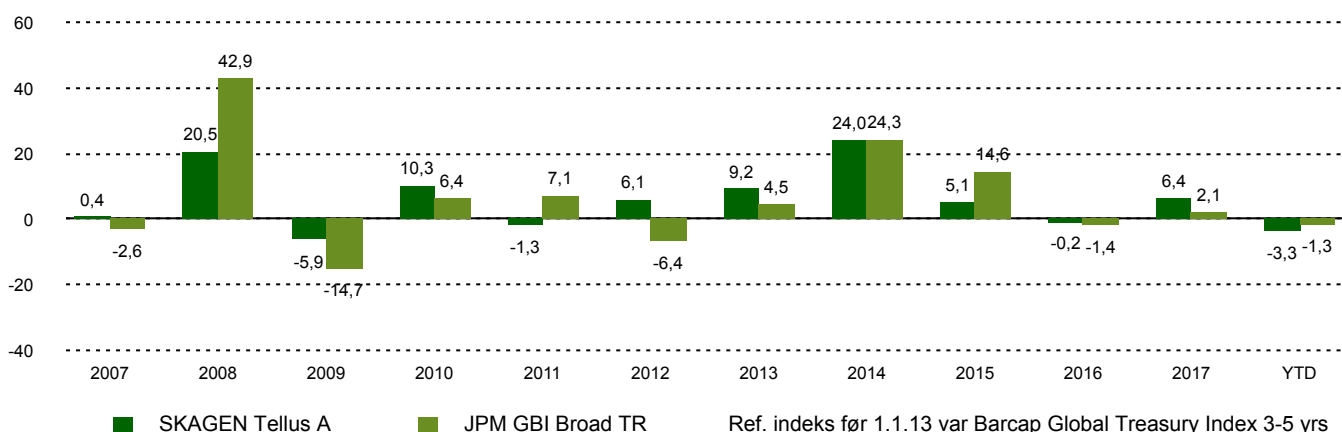
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Obligasjonsfond
Domisil	Norge
Start dato	29.09.2006
Morningstarkategori	Rente, Globale Obligasjoner - EUR fokusert
ISIN	NO0010327786
NAV	115,10 NOK
Årlig forvaltningshonorar	0.80%
Referanseindeks	JPM GBI Broad TR
Forvaltningskapital (mill.)	695,91 NOK
Rentefølsomhet	3,90
Vektet gj.sn. løpetid	5,35
Effektiv rente	4,10%
Antall poster	14
Hovedforvalter	Jane Tvedt

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
US Government	10,43	0,30
New Zealand Government	6,39	0,20
Dominican Republic	5,68	0,17
Norwegian Government	9,80	0,16
Republic of Chile	6,85	0,05



Største negative bidragsytere

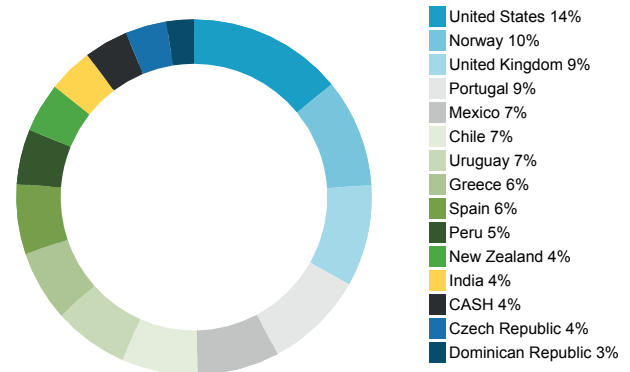
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Republic of Uruguay	7,22	-0,59
Republic of Mexico	7,37	-0,30
Republic of Greece	6,08	-0,26
Portugese Government	8,77	-0,15
Spanish Government	6,63	-0,08

I NOK for alle andelsklasser

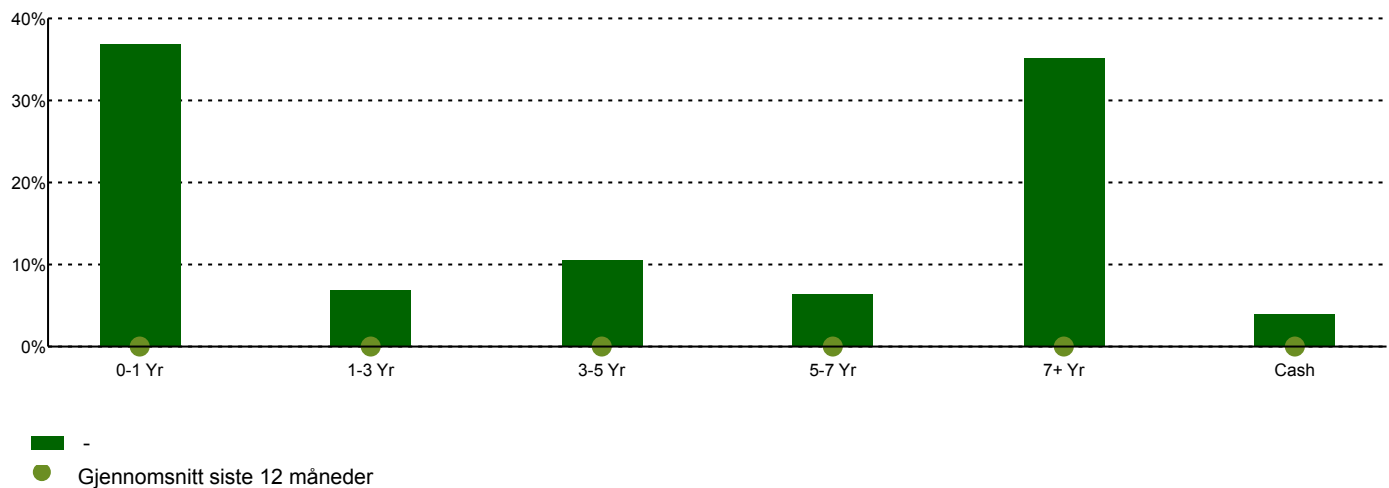
10 største investeringer

Navn	Prosent av fond
US TREASURY N/B	14,1
Norwegian Government	9,9
UK Government	9,2
Portugese Government	9,0
Mexican Government	7,5
REPUBLIC OF CHILE	6,9
Uruguay Government	6,8
HELLENIC REPUBLIC	6,4
Spanish Government	6,3
REPUBLIC OF PERU	5,0
Total	81,2

Landeksponering



Tid til forfall



Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

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 porteføljeforvalterens 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.