

Ein langsamer Start ins Jahr

Der SKAGEN Tellus hatte ein schwaches erstes Quartal und schnitt geringfügig schlechter als sein Vergleichsindex ab.

Die Haltedauer im Tellus beträgt derzeit 4,3 Jahre und liegt damit deutlich unter jener des Index, die bei 7,9 Jahren liegt. Das Portfolio besteht aus Anleihen, von denen wir für die Zukunft solide Renditen erwarten. Das Portfolio ist von unten nach oben aufgebaut. In Ländern, deren Währung wir als gegenüber dem EUR unterbewertet betrachten, haben wir kurze Haltedauern. In Ländern mit attraktiven Renditen, oder wo wir klare Auslöser für künftig niedrigere Renditen sehen, ist die Haltedauer länger.

Höhere Renditen und Marktvolatilität

In den großen Industrieländern stiegen die langfristigen Renditen zu Beginn des Quartals stark an. Während ihres absoluten Hochs lagen die Zinssätze für 10jährige US-Anleihen um etwa 50 Basispunkte höher, die 10jährigen deutschen Papiere um etwa 30 Basispunkte, jeweils gegenüber dem Stand zur Jahreswende. Der Anstieg der Zinssätze ist vor allem auf das anhaltend starke Wachstum und die Erwartung einer strafferen Geldpolitik zurückzuführen.

Präsident Trumps aggressiver Ton in Bezug auf Zölle und Handelspolitik sorgte an den Finanzmärkten für Turbulenzen. Dies hat dazu geführt, dass die langfristigen Zinsen wieder etwas zurückgegangen sind. Zum Quartalsende lag

der Zinssatz für 10jährige US-Anleihen bei 2,7 %, für deutsche bei 0,5 %.

Für die Zukunft erwarten wir in den Industrieländern einen weiteren Anstieg der Zinssätze für langfristige Anleihen, da die wichtigsten Zentralbanken Anleihenkäufe und Reinvestitionen reduzieren und die Leitzinsen erhöhen werden. Die Vereinigten Staaten liegen an der Spitze, es wird jedoch erwartet, dass sowohl der Euroraum als auch Japan folgen. Wir haben daher nur in jenen Ländern eine Duration, in denen wir es für möglich halten, dass die Zinssätze auch in einem Umfeld mit steigenden Zinssätzen sinken. Darüber hinaus ist darauf hinzuweisen, dass die langfristigen Treiber niedriger langfristiger Zinssätze, wie Demografie und niedriges Produktivitätswachstum, nach wie vor vorhanden sind. Wir erwarten nicht, dass die Zinsen wieder das hohe Niveau der 1980er und 1990er Jahre erreichen, aber wir müssen uns jedoch darauf einstellen, dass sie bei langfristigen Papieren um mindestens 100 Basispunkten über dem heutigen Niveau liegen werden.

Veränderungen im Portfolio

Der Fonds verkaufte seine Bestände in Slowenien. Nach Jahren mit guter Entwicklung sehen wir nun kein weiteres Aufwärtspotenzial. Wir reduzierten unsere auf US-Dollar lautenden Bestände in Kanada, Peru und in der Dominikanischen Republik.



Photo: Bloomberg

Relative Positionierung

Im Vergleich mit dem Index sind wir hinsichtlich der Haltedauer in Ländern mit hoher absoluter Verschuldung, konkret in den Vereinigten Staaten, in Japan, dem Vereinigten Königreich, in Deutschland, Italien und Frankreich, stark untergewichtet. Wir sind auch in JPY-Positionen untergewichtet, da der Index ein 19-prozentiges Engagement hat, während jenes des Fonds hier aktuell bei null liegt. Darüber hinaus ist der Fonds in US-Dollar direkt untergewichtet, rechnen wir jedoch Währungen ein, die eng an den US-Dollar gekoppelt sind, so ist das Engagement mehr oder weniger neutral.

Das schlechtere Abschneiden des Fonds im ersten Quartal begründete sich hauptsächlich in der guten Performance des japanischen Yen. Der Yen legte gegenüber dem Euro um 3,2 % zu und hob damit die Rendite des Index.

Das mexikanische Comeback

Im ersten Quartal lieferten unsere mexikanischen Anlagen die besten Resultate. Die gestiegenen Hoffnungen auf eine Nafta-Vereinbarung führten zu niedrigeren Erträgen und zu einem Anziehen der Währung zu Quartalsende.

Portugal lieferte weiterhin eine gute Wertentwicklung. Das Land verzeichnet ein gutes Wachstum, und mehrere Rating-Agenturen haben die Bewertung des Landes kürzlich auf Anlagequalität angehoben. Der Zinssatz für unsere Anleihen fiel um 30 Basispunkte, was einen Kursanstieg um fast 2 % nach sich zog. Unsere Anlagen in Spanien und Norwegen zählten ebenfalls in den Kreis der Papiere mit der besten Wertentwicklung. Der Fonds profitierte von dem 2%igen Anstieg der norwegischen Krone gegenüber dem Euro.



Photo: Bloomberg

Uruguay und die Dominikanischen Republik hinken hinterher

Die größten Nachzügler waren unsere Investitionen in Uruguay und in der Dominikanischen Republik. Der Ertrag aus der lokalen Anleihe der Dominikanischen Republik litt sowohl unter höheren Zinssätzen als auch unter einer deutlichen Abwertung der Währung im Laufe des Quartals. Dies lässt sich größtenteils auf technische Faktoren zurückführen, zum Teil auf eine Umkehrung der Anleihen-Rallye im vierten Quartal und einer neuen Emission einer internationalen Lokalwährungsanleihe. In einem kleinen und illiquiden Markt wie dem dominikanischen Anleihenmarkt kann eine Neuzuteilung im Zusammenhang mit neuen Emissionen zu Renditekorrekturen führen. Die Wirtschaft der Dominikanischen Republik ist robust und die Inflation ist begrenzt. Wir gehen davon aus, dass die Rendite in Zukunft sinkt und die Währung gegenüber dem US-Dollar mehr oder weniger stabil ist.

Die Renditen aus unseren uruguayischen Anlagen sind mit der höheren Inflation gestiegen. Die Renditen unserer beiden Anleihen liegen derzeit bei 9,4 % bzw. 9,7 %, was wir sehr attraktiv finden. Wir gehen davon aus, dass die Inflation noch einige Monate auf ihrem aktuellen Niveau bleibt, bevor sie wieder nachlässt, was sonach zu einer niedrigeren Rendite führen wird. Die Währung hat sich relativ gut entwickelt und gegenüber dem US-Dollar zugelegt.

Zudem leisteten unsere Investitionen in den Vereinigten Staaten und in Kanada aufgrund einer Abwertung der Währung gegenüber dem EUR einen negativen Beitrag zur Wertentwicklung des Fonds. Unsere indischen Anlagen fielen sowohl aufgrund höherer Zinssätze als auch wegen einer Abwertung der Währung gegenüber dem EUR. Abschließend noch unsere griechische Beteiligung. Sie lieferte aufgrund höherer Renditen einen negativen Ertrag.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.03.2018 sofern nicht anders angegeben.

SKAGEN Tellus hat ein internationales Anlagemandat und investiert hauptsächlich in Staatsanleihen. Der Fonds eignet sich für Anleger mit einem Anlagehorizont von mehr als drei Jahren. Anleger müssen in der Lage sein, Währungsschwankungen zu tolerieren.

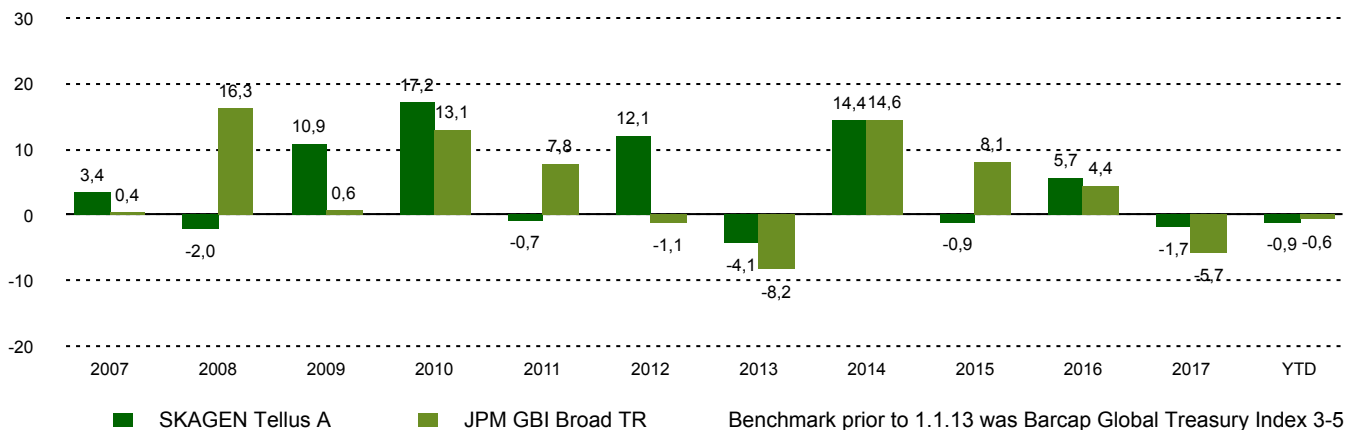
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Tellus A	Referenzindex
Letzter Monat	-0,4%	0,4%
Laufendes Quartal	-0,9%	-0,6%
Laufendes Jahr	-0,9%	-0,6%
Letztes Jahr	-3,3%	-6,5%
Letzten 3 Jahre	-2,6%	-1,4%
Letzten 5 Jahre	1,8%	2,2%
Letzten 10 Jahre	5,3%	4,5%
Seit Auflage	4,5%	3,8%

Fondsinformation

Kategorie	Fixed income
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	29.09.2006
Morningstar Kategorie	Anleihen Global EUR
ISIN	NO0010327786
NAV	12,00 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	0.80%
Referenzindex	JPM GBI Broad TR
Fondsvermögen	78,79 EUR
Zinssatzdauer	4,30
Durchschnittliche Restlaufzeit	5,87
Rendite	3,78%
Anzahl der Positionen	14
Portfolioteam	Jane Tvedt

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Mexican Government	6,94	0,46
Portugese Government	8,71	0,20
Norwegian Government	9,92	0,15
Spanish Government	6,98	0,12
Peruvian Government	5,05	0,08

Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene



Die grössten negativen Beiträger

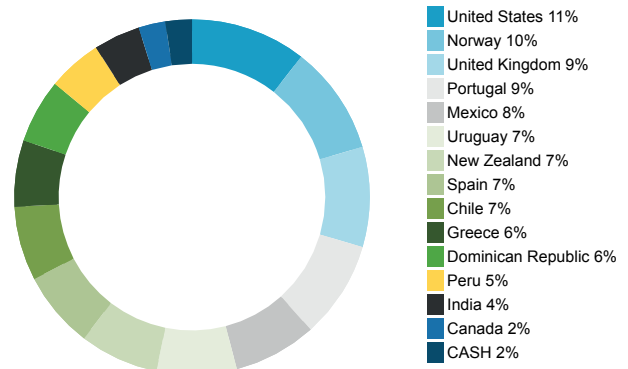
Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Dominican Republic	6,45	-0,46
Republic of Uruguay	7,16	-0,37
US Government	10,05	-0,26
Asian Development Bank	4,13	-0,25
Canadian Government	4,22	-0,17

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.03.2018 sofern nicht anders angegeben.

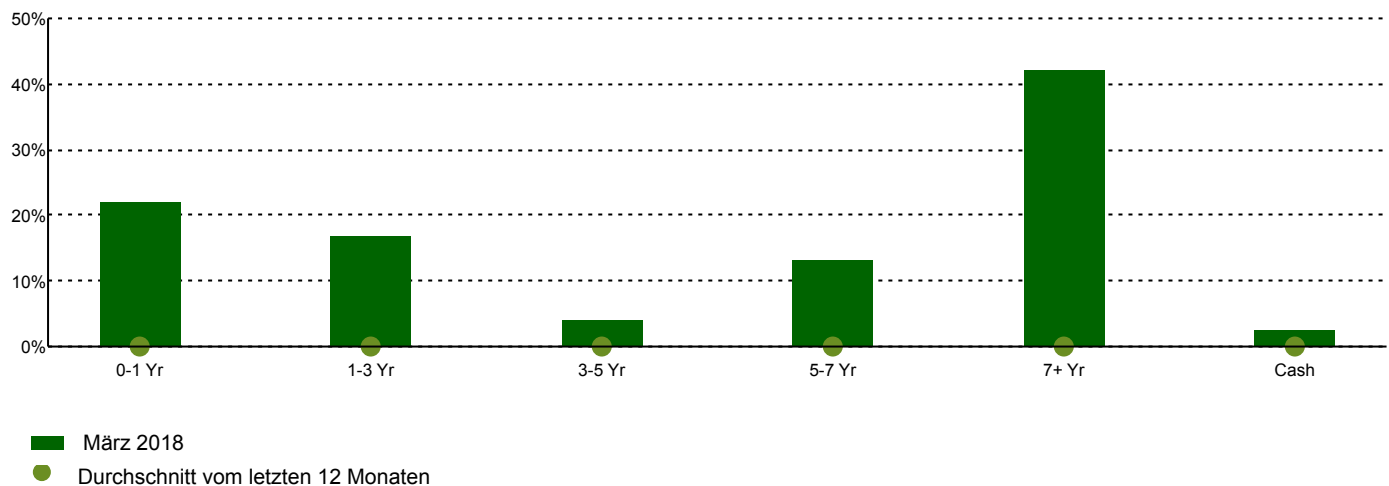
Top 10 Positionen

Position	Fondsanteil
US Treasury N/B	10,5
Norwegian Government	9,9
UK Government	9,1
Portugese Government	8,9
Mexican Government	7,6
Uruguay Government	7,3
NEW ZEALAND GOVERNMENT	7,2
Spanish Government	7,0
REPUBLIC OF CHILE	6,8
HELLENIC REPUBLIC	6,0
Total	80,2

Land Überblick



Laufzeitsstruktur



Kontakt



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postkasse 160, 4001, Stavanger, Norwegen

Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben zur Wertentwicklung sind in EUR, für die A Klasse, nach Abzug von Gebühren angegeben. Wenn nicht anders angegeben, ist SKAGEN AS die Quelle aller Information. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Künftige Erträge hängen unter anderem von der Marktentwicklung, dem Geschick des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Ausgaben und Verwaltungsgebühren ab. Der Ertrag kann infolge negativer Kursentwicklungen negativ sein. Weitere Informationen über uns und unsere Produkte, wie zum Beispiel den Prospekt, KIID, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Jahres- und Marktberichte sind auf unserer Webseite oder über unsere Informationsstelle in Deutschland beziehbar. Aussagen spiegeln den Standpunkt des Portfoliomanagers zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, und dieser Standpunkt kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Dieser Bericht sollte nicht als Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Aufwendungen, die durch die Verwendung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter von SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen begeben werden, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird oder die Teil eines Portfolios eines Fonds sind. SKAGEN AS hat CACEIS Bank S.A., Germany Branch, Lilienthalallee 34-36, 80939 München, Deutschland als Informationsstelle ernannt.