

Interiør. Brøndums annek. Ca. 1920. Utsnitt.
Anna Ancher, en av Skagenmalerne.
Bildet tilhører Skagens Museum.



**Døråpner til
globale renter**

Kunsten å bruke sunn fornuft

SKAGEN Tellus

Statusrapport for august

1. september 2008

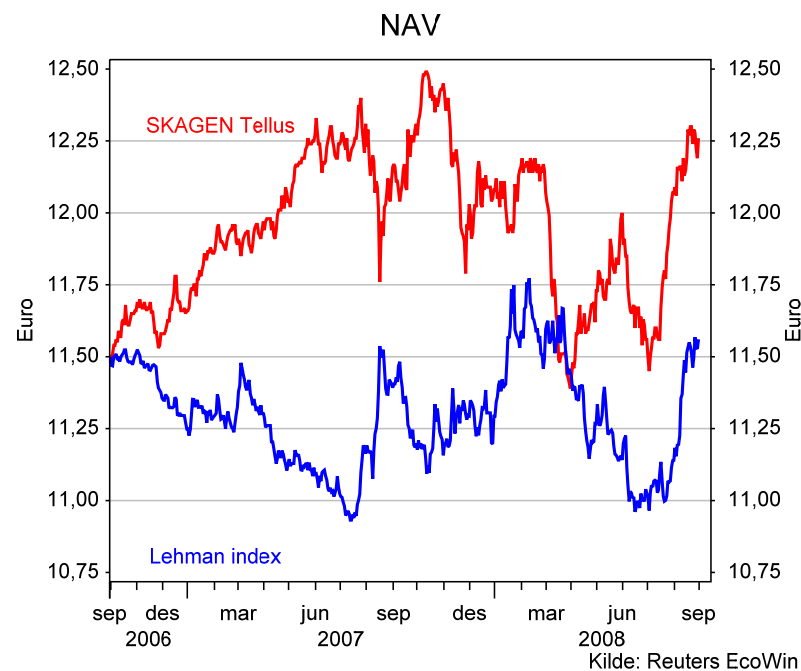
Porteføljeforvalter Torgeir Høien

Hovedpunkter

- SKAGEN Tellus hadde en god måned i august med en euroavkastning på 1,6 prosent.
- De største bidragene kom fra lange obligasjoner utstedt av myndighetene i Mexico og Brasil. De lange renter kom ned i begge landene, og de lokale valutaene styrket seg mot euro.
- Det største negative bidraget til avkastningen kom fra vår investering i en polsk obligasjon. Den polske valutaen svekket seg mot euro, og dette oppveide en svak kursgevinst på obligasjonen.
- Vi solgte oss ut den siste finansobligasjonen vi hadde i porteføljen i begynnelsen av august. De ledige midlene ble brukt til å kjøpe en mindre post i en lang peruansk statsobligasjon. Peru har Sør-Amerikas høyeste økonomiske vekst og en sentralbank som styrer etter et inflasjonsmål på 2,5 prosent.
- Ca. 45 prosent av porteføljen er plassert i korte euroobligasjoner utstedt av myndighetene i Tyskland, Frankrike og Nederland. I tillegg er en post på 4,3 prosent plassert i en kort slovakisk statsobligasjon. (Slovakia blir medlem av eurosonen 1. januar.)
- Andelen av fondet i korte europapir er høy. Det skyldes den pågående internasjonale finansuroen. Samtidig vurderer lange euroobligasjoner som sterk overvurderte.

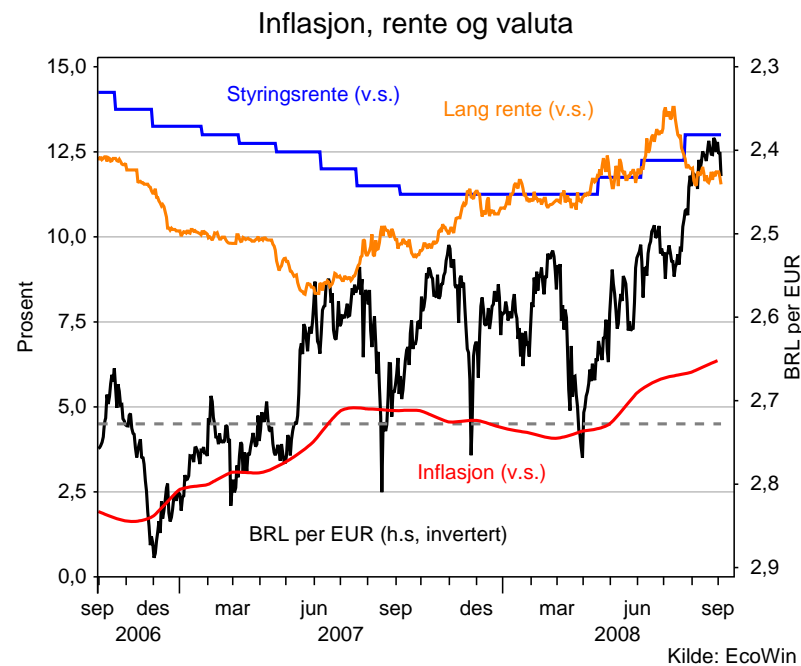
Avkastningen målt i euro

- SKAGEN Tellus hadde en euroavkastning på 1,6 prosent i august.
- Avkastningen hittil i år har vært 1,6 prosent.
- Annualisert avkastning siden fondets oppstart har vært 3,4 prosent.
- Annualisert meravkastningen i perioden har vært 3,1 prosentpoeng.



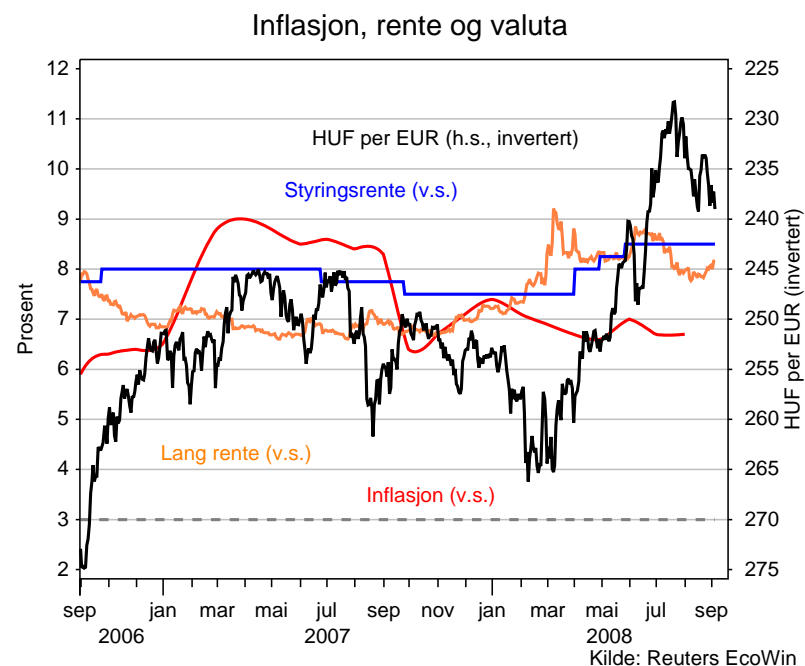
Hva skjer i Brasil?

- Inflasjonen i juli var 6 prosent. Målet er 4,5 prosent.
- Sentralbankens styringsrenten er 13 prosent. Det forventes at den kan øke ytterligere utover høsten.
- Renten på den statsobligasjonen vi har investert i falt fra 11,5 prosent ved utgangen av juli til 11,2 prosent ved utgangen av august.
- Den brasilianske realen styrket seg med 2 prosent mot euro i løpet av august.



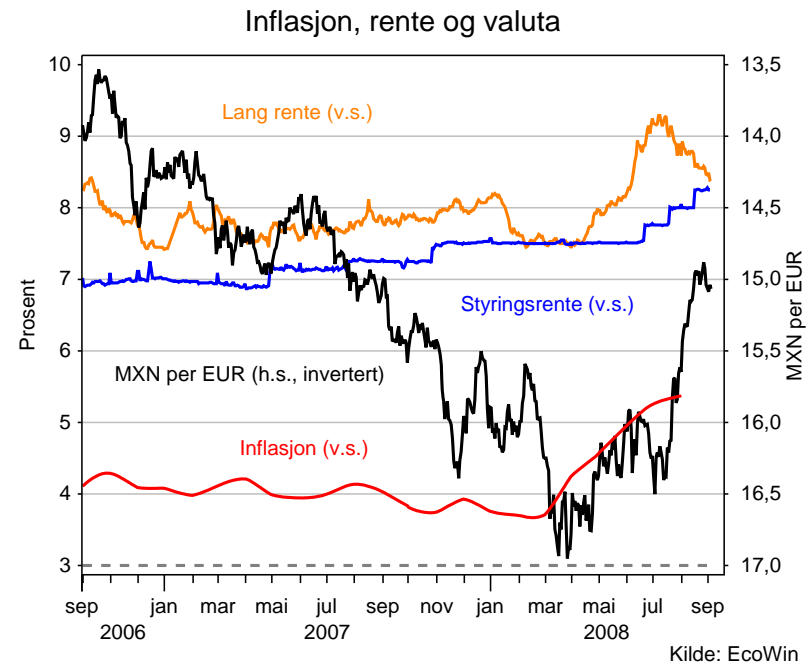
Hva skjer i Ungarn?

- I juli var inflasjonen 6,7 prosent. Inflasjonsmålet er 3 prosent.
- Sentralbanken har holdt styringsrenten på 8,5 prosent siden mai.
- Renten på vår obligasjon steg fra 8 ved utgangen av juli til 8,1 prosent ved utgangen av august. Krigen i Georgia ga en viss økning i risikopremiene i statsrentene i de østeuropeiske landene.
- Vår investering i Ungarn er valutasikret. Endringer i verdien på ungarske forint målt i euro påvirker ikke fondets avkastning.



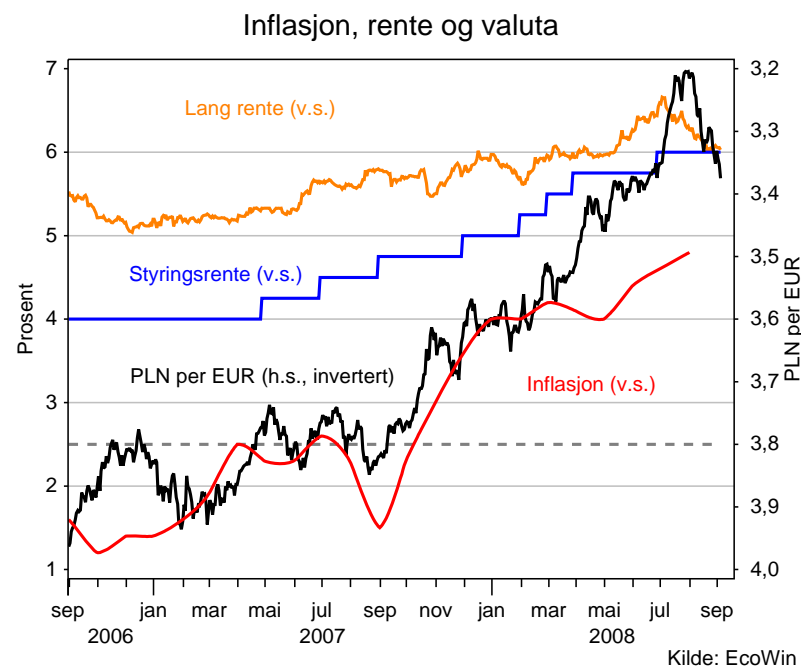
Hva skjer i Mexico?

- Inflasjonen var 5,4 prosent i juli. Inflasjonsmålet er 3 prosent.
- Sentralbanken satte opp styringsrenten fra 8 til 8,25 prosent i midten av august.
- Renten på statsobligasjonen vi har investert i falt fra 9,2 ved utgangen av juli til 8,6 prosent ved utgangen av august.
- Pesoen styrket seg med 3,4 prosent mot euro i løpet av august.



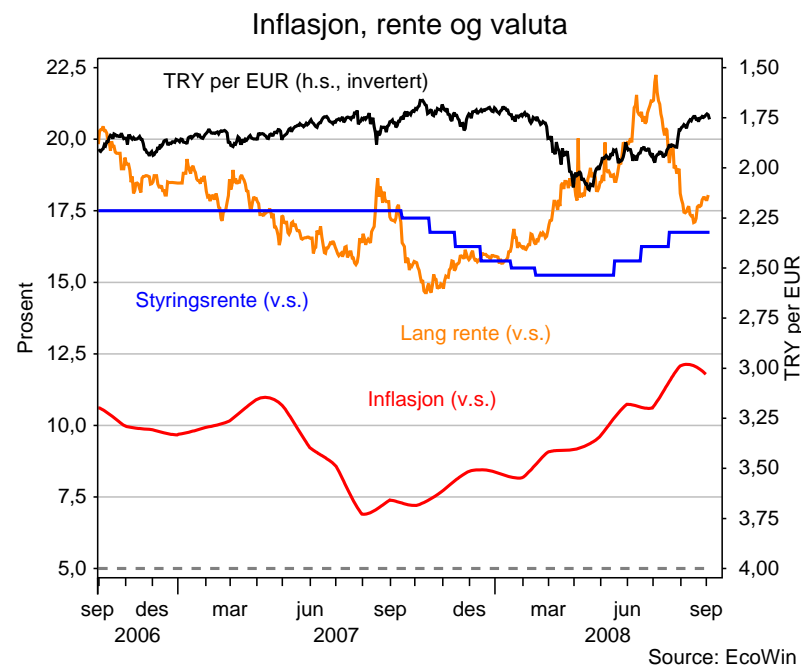
Hva skjer i Polen?

- Polen har et inflasjonsmål på 2,5 prosent. Inflasjonen har tiltatt og var 4,8 prosent i juli.
- Sentralbanken har holdt styringsrenten fast på 6 prosent i siden slutten av juni.
- Renten på vår polske statsobligasjon sank svakt fra 6,2 prosent ved utgangen av juli til 6,1 prosent ved utgangen av august.
- Zlotyen svekket seg med 3,8 prosent mot euro i løpet av august.



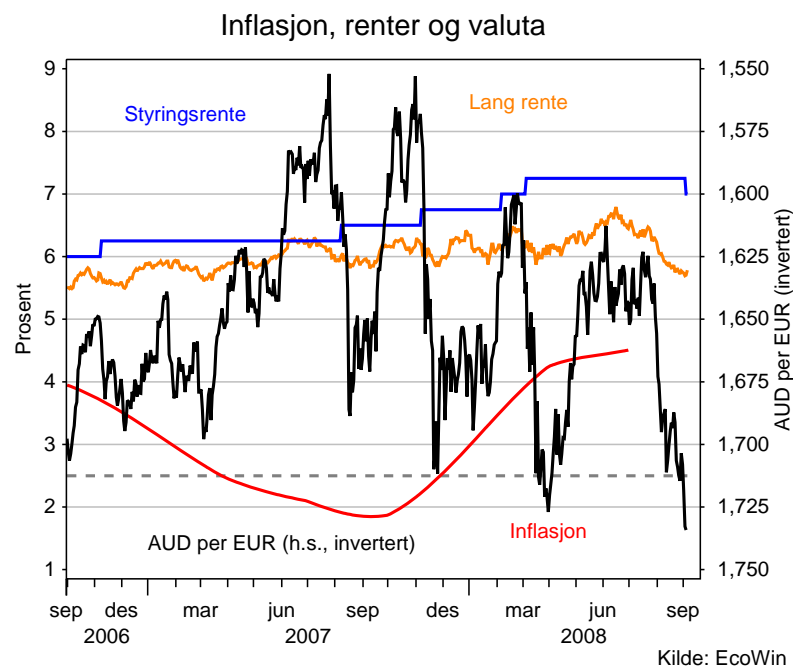
Hva skjer i Tyrkia?

- Styringsrenten har vært 16,75 prosent siden midten av juli.
- Inflasjonen var 12,1 prosent i juli, godt i overkant av sentralbankens målsetting.
- Renten på den obligasjonen vi har investert i steg fra 14,8 prosent ved utgangen av juli til 15,3 prosent ved utgangen av august.
- Den tyrkiske liren styrket seg med 3,4 prosent mot euro i løpet av august.



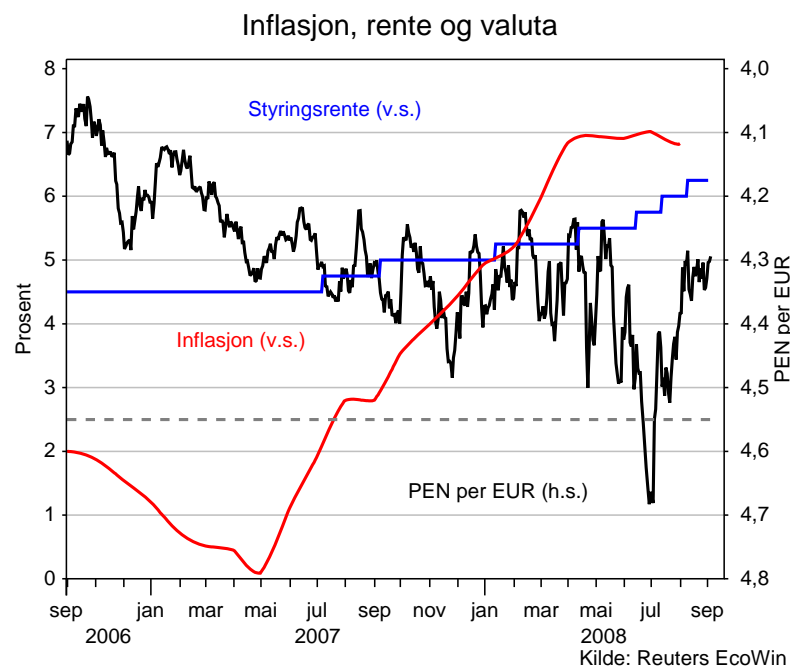
Hva skjer i Australia?

- Inflasjonen, som offisielt kun måles kvartalsvis i Australia, var 4,5 prosent i juni. Inflasjonsmålet er 2,5 prosent.
- Styringsrenten, som har vært 7,25 prosent siden mars, ble kuttet til 7 prosent 2. september.
- Renten på vår obligasjon sank fra 6,9 prosent ved utgangen av juli til 6,4 prosent ved utgangen av august.
- Den australske dollaren svekket seg med 3,3 prosent i løpet av august.



Hva skjer i Peru?

- Vi investerte 2,5 prosent av porteføljen i en lang peruansk statsobligasjon i begynnelsen av august. Renten på denne obligasjonen er 8,1 prosent.
- Inflasjonsmålet i Peru er 2,5 prosent. Inflasjonen var 6,8 prosent i juli, lite lavere enn i juni. Inflasjonen tok seg raskt opp i fjor på høyere matvarepriser.
- Styringsrenten har blitt satt opp fra 4 prosent i fjor vår til nå 6,25 prosent. Vi vurderer penge- og finanspolitikken som sunn.
- Den økonomiske veksten er svært høy i Peru. Årsveksten i BNP var 10,9 prosent i andre kvartal i år. Nivået på BNP per innbygger, derimot, er lavt.



Porteføljen 31. august 2008

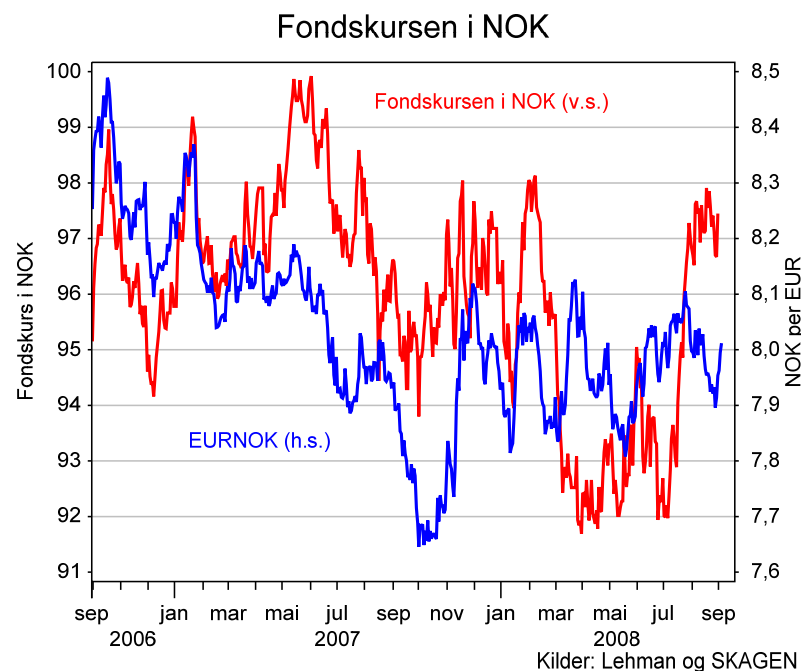
| | |
|--|--------|
| • Tyskland 9 mnd. stat (AAA) | 20,1 % |
| • Frankrike 7 mnd stat (AAA) | 17,5 % |
| • Nederland 4 mnd stat (AAA) | 9,7 % |
| • Brasil 19 år stat (BBB-) | 9,7 % |
| • Ungarn 9 år stat (BBB+) | 9,6 % |
| • Mexico 28 år stat (A+) | 9,5 % |
| • Polen 9 år stat (A) | 8,8 % |
| • Tyrkia 8 år | 5,2 % |
| – Utstedt av Den europeiske investeringsbanken (AAA) | |
| • Slovakia 7 mnd stat (A) | 4,3 % |
| • Australia 9 år (AAA) | 2,9 % |
| – Utstedt av delstaten New South Wales (AAA) | |
| • Peru 29 år stat (BBB+) | 2,6% |
| • Kontanter | 0,1 % |

Porteføljens verdi er 77,9 millioner EUR, durasjonen er 4,1 år og effektiv rente* er 5,9 prosent.

*Effektiv rente er uttrykk for den løpende rente som fondet mottar på sine renteplasseringer målt i prosent av fondets verdi. Effektiv rente er fratrukket fondets forvaltningshonorar. Fondets fremtidige avkastning vil være en funksjon av den løpende rente fondet mottar, kursgevinst og –tap fra fondets plasseringer i obligasjoner og rentesertifikater, samt eventuell kursgevinst og –tap på valutaeksponering knyttet på utenlandske plasseringer. Fondets fremtidige avkastning må derfor i betydelig grad forventes å være forskjellig fra effektiv rente i fondet.

Avkastningen målt i kroner

- NOK styrket seg 1 prosent mot EUR i løpet av august. Målt i NOK var avkastningen til 0,6 prosent i august.
- På kort sikt er det sterk sammenheng mellom kroneavkastningen og kronekursen. På lang sikt vil kroneavkastningen avhenge mest av euroavkastningen.
- Investorer i SKAGEN Tellus bør ta høyde for den ekstra usikkerheten som knytter seg til kronekursen.



Investeringsfilosofien

- SKAGEN Tellus investerer i obligasjoner i land med sunn pengepolitikk og åpne kapitalmarkeder utstedt av myndigheter og banker eid av overnasjonale myndigheter. Basisvalutaen er euro.
- Vi analyserer de ulike landene og finner frem til det vi enten mener er undervurderte obligasjoner og/eller undervurderte valutaer.
- Obligasjonene gir løpende renteinntekter. Men vi er først og fremst på jakt etter obligasjonskursgevinster når rentene synker og/eller valutakursgevinster når de lokale valutaene styrker seg. Deler av porteføljen kan være sikret mot svingninger i lokale valutaer.
- Fondet har en langsiktig investeringsstrategi. Det anbefales en investeringshorisont på minst 12 måneder. På kort sikt vil det være volatilitet i fondskursen på grunn av svingninger i renter og valutaer. Målt i norske kroner vil fondskursen også være følsom for kronens verdi i euro. Fondets portefølje er ikke sikret mot svingninger i NOK mot EUR.

Ønsker du mer informasjon?

- For mer informasjon, vennligst se:
 - Siste [Markedsrapport](#)
 - Siste rapport om makroøkonomisk utsikter, "[Verden sett fra SKAGEN](#)"
 - Informasjon om [SKAGEN Tellus](#) på våre nettsider

- Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- SKAGEN søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold for eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer porteføljeforvalternes syn på gitt tidspunkt, og dette synet kan bli endret uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. SKAGEN påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Ansatte i SKAGEN AS kan være eiere av verdipapirer utstedt av selskaper som er omtalt enten omtalt i denne rapporten eller inngår i fondets portefølje.