

Bred global vekst

De siste tre månedene har politisk støy rundt den amerikanske skattereformen, Brexit-forhandlinger og kinesisk lovgivning dominert nyhetsoverskriftene. Likevel drev bred global vekst, og en endelig godkjenning av den amerikanske skattereformen, markedet opp i årets siste kvartal. Dette var også faktorer som hjalp på den absolutte avkastningen i SKAGEN Global.

Skattereformen bidro til at det amerikanske aksjemarkedet ble et av de sterkeste markedene i fjerde kvartal. Men, også Japan og vekstmarkedene gjorde deg bra. Europeiske aksjer gjorde det mindre bra. Siden SKAGEN Global er vektet høyere i Europa og lavere i USA enn referanseindeksen, hadde denne utviklingen negativ innvirkning på fondets relative avkastning.

Ser vi på bransjer, fortsatte IT å levere – drevet av generelt gode resultater. Også råvarer hadde en sterk avslutning på året, drevet av høyere råvarepriser. Typiske defensive bransjer, som nyttejenester, telekom og medisin hadde problemer med å følge med de sterke markedene etter hvert som tegn til bedret økonomisk vekst og høyere renter gjorde at investorer foretrakk andre sektoreksponeringer.

De sterkeste bidragsyterne til fondets avkastning i fjerde kvartal var Microsoft, 3M og Hiscox. Det globale programvareselskapet Microsoft slo nok en gang markedets forventninger, gjennom fortsatt sterk framgang drevet av skybaserte løsninger i kombinasjon med en sunn kontantstrømgenerering. Markedet fortsatte å belønne det globale konglomeratet 3M for dets evne til å kapitalisere på bedre fremtidsutsikter i vekstmarkeder, etter gode tredjekvartalsresultat. Skadeforsikringselskapet Hiscox ble, i tillegg til å levere sterke resultat, hjulpet av utsiktene til høyere forsikringspremier – etter et år med

naturkatastrofer som går inn i historien som et av bransjens verste.

De to farmasiselskapene Merck og Roche var de dårligste bidragsyterne i kvartalet, etterfulgt av det globale sikkerhetselskapet G4S. Merck kunngjorde at oppfølgerstudiet på deres viktigste kreftmedisin vil bli 12-18 måneder forsinket. Roche ble også svekket som følge av investorenes økende bekymring rundt selskapets inntjening innen generiske eller tilsvarende biologiske legemidler på lang sikt. G4S klarte ikke å holde følge med markedet da selskapets kvartalsresultat viste fortsatt skuffende organisk vekst.

Porteføljektivitet

I fjerde kvartal identifiserte fondet en rekke nye undervurderte selskaper som fant veien inn i porteføljen: Det danske transport- og logistikkelskapet DSV, den globale informasjons- og analysetilbyderen RELX Group, det tyske konglomeratet ThyssenKrupp og et av verdens ledende selskap innen drift av børser, Intercontinental Exchange.

DSV er godt posisjonert til å nyte fordeler av økt handel og netthandel, noe vi tror vil bidra til at selskapet fortsetter sin imponerende inntjeningsvekst. RELX Group er i ferd med å forandre seg fra å være en sovende forlegger til et innovasjonsdrevet dataanalyseelskap. Også ThyssenKrupp er inne i en større endringsprosess, og vi forventer at endringene vil resultere i høyere marginer, lavere finansiell risiko og lavere konglomeratrabatt. Vi tror Intercontinental Exchange fortsatt vil øke inntjeningen og marginene innen datatjenester, samt øke kontantinntjeningen til aksjonærene.



Microsoft slo forventningene og viste god vekst for sine skyløsninger. Foto: Bloomberg



Nye selskaper kom inn i fjerde kvartal, blant annet ThyssenKrupp. Foto: Bloomberg

Når nye selskaper kommer inn, må andre forlate porteføljen. Vi har solgt oss ut av G4S, Merck, Roche og Toyota Industries. G4S, som har forbedret sin ESG-profil (miljø-, samfunns- og selskapsstyring) langs vår investeringstese i vår eiertid, har skuffet innen organisk vekst. Merck og Roche forlater porteføljen som følge av endret policy fra amerikanske FDA (Food and Drug Administration), hvor de i økende grad godkjenner konkurrerende generisk medisin. Den japanske gaffeltruckprodusenten Toyota Industries ble solgt ut av porteføljen fordi vi ikke lenger ser noen fundamental oppside som følge av sterkere aksjekurs.

Utsikter

De globale økonomiske utsiktene ser gode ut. Dette gjenspeiles i at verdensindeksen MSCI AS World har økt med 25 prosent målt i amerikanske dollar de siste 12 månedene, og nå handles til 16 ganger fremtidig inntjening. SKAGEN Global er attraktivt priset og har en oppside på rundt 20 prosent i et toårsperspektiv. Vi fortsetter med å forvalte etter SKAGENs velprøvde, verdibaserte investeringsfilosofi i vår jakt på undervurderte selskaper med attraktive, langsiktige potensial.

SKAGEN Global investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper over hele verden, inkludert vekstmarkeder.

Målet er å gi andelseierne best mulig risikostjustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

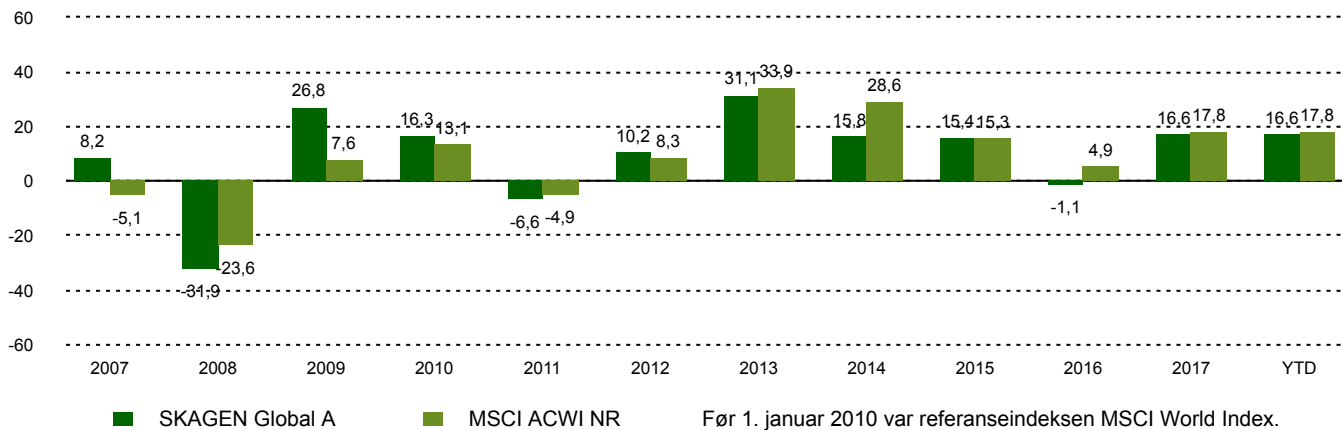
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-0,7%	0,5%
Hittil i kvartal	7,7%	8,6%
Hittil i år	16,6%	17,8%
Siste år	16,6%	17,8%
Siste 3 år	10,0%	12,5%
Siste 5 år	15,1%	19,7%
Siste 10 år	7,7%	8,9%
Siden start	14,9%	5,6%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	1688,91 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2017)	1.00%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR
Forvaltningskapital (mill.)	27628,64 NOK
Antall poster	45
Hovedforvalter	Knut Gezelius

Avkastning siste 10 år



Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Microsoft Corp	5,15	0,88
3M Co	4,64	0,69
Hiscox Ltd	3,41	0,60
Samsung Electronics Co Ltd	4,27	0,56
Skechers U.S.A. Inc	1,00	0,54



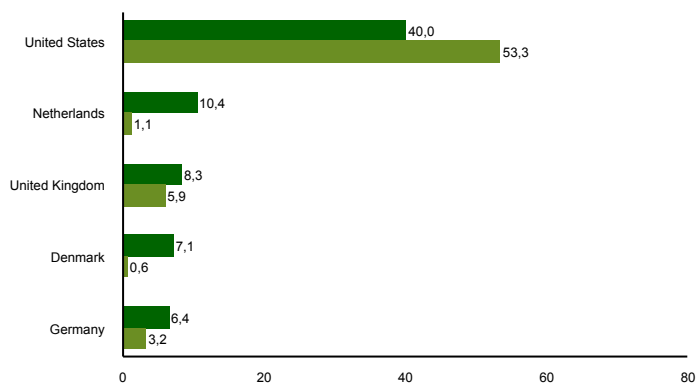
Største negative bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Merck & Co Inc	1,22	-0,31
Roche Holding AG	0,92	-0,23
G4S PLC	0,76	-0,09
Koninklijke Philips NV	1,17	-0,07
Intercontinental Exchange Inc	0,38	-0,06

10 største investeringer

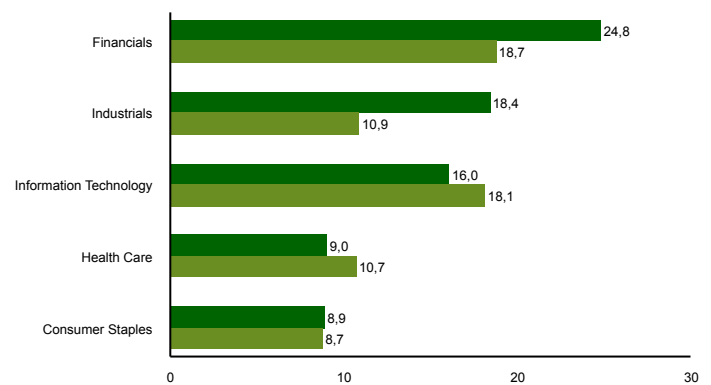
Navn	Sektor	Land	%
Citigroup	Financials	United States	5,5
Microsoft	Information Technology	United States	5,3
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	5,2
3M	Industrials	United States	4,7
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	4,0
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,9
China Mobile	Telecommunication Services	China	3,8
Hiscox	Financials	United Kingdom	3,7
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	3,3
NN Group	Financials	Netherlands	3,0
Samlet vektning			42,6

Landeksponering (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR

Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR

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 porteføljeforvalternes 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. Fondets referanseindeks er MSCI AC. Før 1. januar 2010 var det MSCI World Index.