

Et aktivt kvartal

Det globale aksjemarkedet, representert ved verdensindeksen MSCI AC World, steg i tredje kvartal. De utviklede markedene slo vekstmarkedene. Den brede amerikanske S&P 500-indeksen steg syv prosent i amerikanske dollar, og la dermed bak seg det beste kvartalet på fem år. Nyhetsoverskrifter om handelskrigen mellom USA og Kina, markedsuro i Tyrkia og renten på 10-årige amerikanske statsobligasjoner som kom over 3 prosent dominerte nyhetsbildet.

Bidragstyper

Fondets tre beste bidragstyper i tredje kvartal målt i absoluttavkastning var Microsoft, Veoneer og DSV.

Den amerikanske teknologigiganten Microsoft fortsetter å gjøre det bra innen skyteknologi, og handles stadig til en tosifret rabatt på underliggende verdi, etter våre analyser. Veoneer, som tidligere var forretningsområdet for aktiv sikkerhet i Autoliv, ble nylig skilt ut som eget selskap. Utskillelsen bidro til å utløse skjulte verdier, slik vi forutså i vårt investeringscase. Kursen på det danske transport- og logistikkselskapet DSV gikk rett opp etter å ha presentert sterke tall for andre kvartal, men aksjen er fortsatt betydelig undervurdert.

Fondets tre dårligste bidragstyper i kvartalet var Autoliv, Capgemini og Tyson Foods.

I sin rapport for andre kvartal kom Autoliv med resultatvarsel etter svak markedsutvikling. Det franske teknologiselskapet Capgemini gikk tilbake, etter at rapporten for andre kvartal signaliserte lavere fart i andre halvår. Vi mener det er et konservativt anslag, og tror at aksjekursen vil hente seg inn relativt snart. Tyson Foods byttet uventet ut sin administrerende direktør, og fikk merke den negative stemningen rundt økte tollsatser. Vi brukte den midlertidig svake kursen til å kjøpe flere aksjer.

Portefølleaktivitet kjøp

Vi gikk inn i fem nye posisjoner i tredje kvartal: Accenture, Home Depot, JP Morgan, Nasdaq og Old Dominion Freight Line.

Det USA-baserte konsultentselskapet Accenture har vist en unik evne til

å navigere i det stadig voksende digitale landskapet. Våre analyser viser at det digitale skiftet vil fortsette å være en strukturell drivkraft i mange år fremover. Accenture med sin solide balanse og sterke kontantstrøm er godt posisjonert til å kapitalisere på denne globale muligheten.

Litt mot strømmen kjøpte fondet seg inn i den amerikanske oppussingskjeden Home Depot. Konkurransen fra Amazon og andre netttaktører er formidabel, men vår analyse av selskapet tyder på at Home Depot har forstått viktigheten av å gi kundene en sømløs og integrert shoppingopplevelse på tvers av alle kanaler i den digitale verden. I tillegg er Home Depot etter vår mening mindre utsatt (men ikke immun) for onlinetrusselen, gitt selskapets store vareutvalg og kundenes behov for umiddelbare råd når de handler. Etter vårt syn er det å avfeie alle tradisjonelle detaljhandelsaksjer som forutbestemt til å mislykkes, for enkelt. Vi ser Home Depot og lederteamet som et undervurdert kraftsentrum som kan holde posisjonen sin og muligens også ta markedsandeler.

Den multinasjonale investeringsbanken JP Morgans robuste strategi er å reinvestere tungt i selskapet, med fokus på teknologi for å bedre sin langsiktige organiske inntjening. For oss er dette attraktivt, og vi forventer at det vil bære frukter de kommende årene.

Fondet gikk også inn i det amerikanske børs- og teknologiselskapet Nasdaq. Etter en overgangsperiode henter selskapet nå størstedelen av inntektene sine fra gjentakende kilder. Dette er et attraktivt trekk som vi mener fortsatt er undervurdert. I tillegg investerer Nasdaq betydelige midler i å utvikle sitt forretningsområde for markedsteknologi. Vi forutser at dette området kan utgjøre massive stordriftsfordeler over tid.

Til slutt har det familiekontrollerte logistikkselskapet Old Dominion Freight Line kommet inn i porteføljen. Selskapet har vokst i det amerikanske markedet fra nummer sju til nummer tre de siste åtte årene, ved å levere driftsresultater og kundeservice i toppklasse. Fortsatt har selskapet mindre enn ti prosent markedsandel i USA, og vi ser et godt potensial for vekst og bedring av en undervurdert aksjekurs over en tidshorisont på flere år.



Microsoft fortsetter å gjøre det bra innen skyteknologi og var et av fondets beste bidragstyper i tredje kvartal. Foto: Microsoft



Det familiekontrollerte logistikkselskapet Old Dominion Freight Line kommet inn i porteføljen. Foto: odfl.com

Portefølleaktivitet salg

Vi solgte sju poster i løpet av kvartalet. For to av våre langsiktige porteføljeselskaper, Autoliv/Veoneer (initiert i 2012) og megabanken Citigroup (2010) er investeringscasen nå for det meste utspilt, og vi har derfor solgt oss ut. Vi solgte også aksjene i det tyske kjemi- og forbrukervareselskapet Henkel på grunn av ledelsens påfallende sommel med å adressere de dårlige resultatene til forretningsområder utenom lim og tetningsmidler. Vi solgte oss ut av det kinesiske teknologiselskapet Baidu for å finansiere andre muligheter. Som nevnt i tidligere månedsoppdateringer har fondet også solgt seg ut av Shangri-La, Golar LNG og CK Asset Holding.

Utsikter

Vi ser fortsatt relativt sunne grunnleggende trekk i de fleste regioner globalt. Den økonomiske opphenting pågår fortsatt, og vi noterer oss at selskaper er forsiktig optimistiske om utsiktene. Men retorikken rundt en handelskrig utgjør en påtakelig trussel mot global vekst og krever tett oppfølging. SKAGEN Global vil fortsatt utnytte sitt brede mandat til å finne undervurderte selskaper med robuste finanser, sterke konkurransefortrinn og ledelser som forvalter kapitalen forsvarlig. Porteføljen er stadig attraktivt verdsatt.

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.

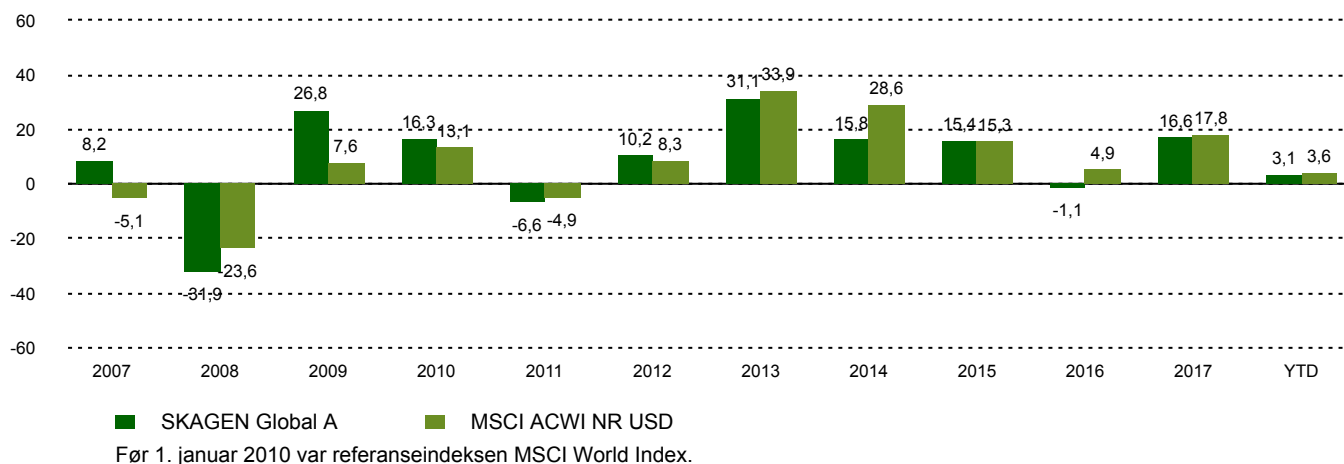
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-3,0%	-1,8%
Hittil i kvartal	3,9%	3,8%
Hittil i år	3,1%	3,6%
Siste år	11,1%	12,5%
Siste 3 år	10,5%	11,8%
Siste 5 år	11,6%	15,5%
Siste 10 år	10,8%	11,4%
Siden start	14,5%	5,5%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	1741,50 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2017)	1.00%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	26841,50 NOK
Antall poster	38
Porteføljeforvalter	Knut Gezelius

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Microsoft Corp	6,98	0,98
Veoneer Inc	0,75	0,41
DSV A/S	3,27	0,37
Schindler Holding AG	2,39	0,36
Medtronic PLC	2,31	0,33



Største negative bidragstyttere

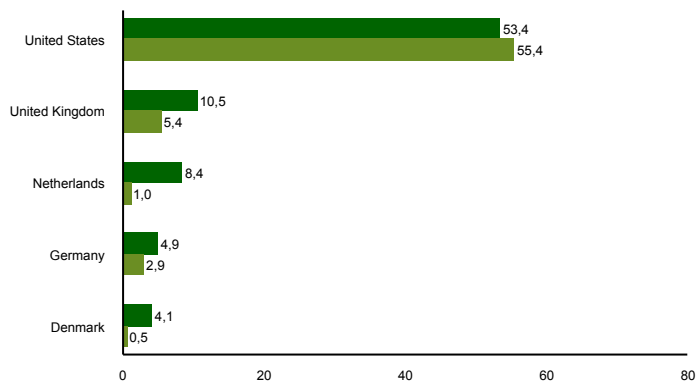
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Autoliv Inc	1,28	-0,31
Capgemini SE	3,08	-0,20
Tyson Foods Inc	1,29	-0,17
Beazley PLC	4,29	-0,13
RELX PLC	1,62	-0,12

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

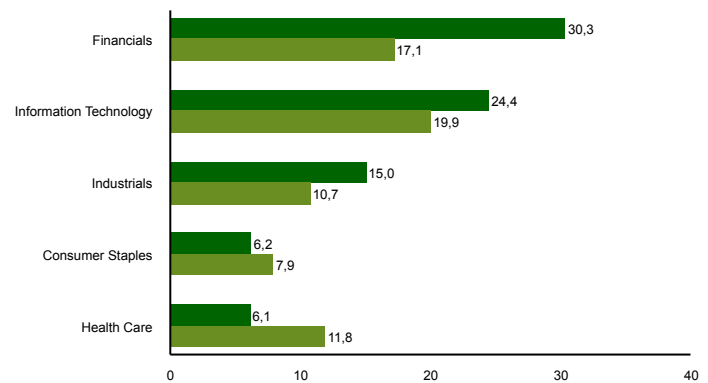
Navn	Sektor	Land	%
Microsoft	Information Technology	United States	6,6
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	4,9
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	4,7
Hiscox	Financials	United Kingdom	4,6
3M	Industrials	United States	4,5
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	4,5
DSV	Industrials	Denmark	3,4
Marsh & McLennan	Financials	United States	3,3
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,2
UPM-Kymmene OYJ	Materials	Finland	3,0
Samlet vektning			42,6

Landeksponering (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

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. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. 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 porteføljevalternes 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.