

Tilbake til normalen

Tross en urolig periode klatret de globale aksjemarkedene jevnt helt til begynnelsen av september, hvor de falt kraftig de siste ukene. Likevel endte kvartalet under ett relativt flatt. Det var flere faktorer som spilte inn, regulatoriske innstramminger i Kina, økte renter i USA og inflasjonseffekter fra økende oljepriser som bidro. Samtidig ser pandemien ut til å falle noe tilbake og stadig flere land letter på, eller fjerner helt, restriksjonene. Samtalene vi har hatt med ulike selskaper støtter synet på at den globale økonomien fortsetter å hente seg inn, selv om flaskehalsen i leverandørkjedene fortsatt hindrer fremgangen i enkelte områder.

SKAGEN Global slo sin referanseindeks MSCI AC World i tredje kvartal. Også hittil i år ligger fondet foran indeks, i tillegg til 1, 3 og 5-års horisont.

Bidragstyper

Fondets tre beste bidragstyper i kvartalet målt i absolutt avkastning var Nasdaq, Alphabet (Google) og Intuit. Nasdaq presenterte en solid rapport og fortsetter å levere på den strategiske planen. Alphabet steg etter hvert som sky-segmentet fortsetter å gjøre innhogg i markedet og annonseinngangen er god. Det amerikanske finanstjeneste-selskapet Intuit øker markedsandeler og integreringen med Credit Karma ser ut til å gå på skinner.

Fondets tre dårligste bidragstyper i absolutte termer var Canadian Pacific, UPM og LVMH. Bud-sagaen i den nord-amerikanske jernbanesektoren fortsatte, hvor Canadian Pacific igjen tok initiativet for å kjøpe amerikanske Kansas City Southern. Myndighetene av slo konkurrentens bud på det samme selskapet på grunn av konkurransesituasjonen. Dersom budet blir god tatt vil Canadian Pacific bli det første jernbaneselskapet i Nord-Amerika som har et sammenhengende nettverk gjennom tre land. Det finske skogselskapet UPM falt på grunn av lavere

priser på papirmasse. Luksuskonglomeratet LVMH ble solgt ned som følge av frykt for at uroen og innstramningen i Kina kan få negative konsekvenser for salget.

Porteføljeaktiviteter

Fondet gikk inn i tre nye selskaper i tredje kvartal, nemlig JP Morgan, UPM og Munich Re. De tre selskapene er på hvert sitt vis attraktive aksjer, samtidig som de komplementerer totalporteføljen.

Etter vårt syn er den amerikanske banken JP Morgan en av verdens best drevne banker i verden med et fokus på teknologi og innovasjon som ligger lysår foran konkurrentene. Finansbransjen er hovedsakelig en sektor som bygger på humankapital. JP Morgan forstår dette i tillegg til viktigheten av å tiltrekke seg, fostre og beholde de beste talentene i bransjen. Dette er en strategisk innsikt som forbausende ofte undervurderes av ledelsesgrupper i kostnads-kutt-bølgen som feier over sektoren.

Det finske skogselskapet UPM er i en overgangsfase fra papir til å løfte gruppens avkastningsprofil og inntjening, som gir selskapet høyere verdsettelsesmultipler. Vi noterer oss at styreformannen nylig doblet sin investering i selskapet ved å kjøpe aksjer for nær 11 millioner euro. Dette er et godt eksempel på det interessefellesskapet SKAGEN Global ønsker å ha med sine porteføljeselskaper.

Med sin gode balanse har det tyske reassuranseselskapet Munich Re klart å dra nytte av høyere priser i forsikringssektoren, etter flere år hvor bransjen har tapt penger. Vi finansierte disse kjøpene ved å selge oss ut a Tyson Foods og nedjustere flere poster hvor kursutviklingen har vært sterk, som Adobe, Hermès og DSV.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Mean reversion er et begrep som ofte brukes blant investorer. Vi hører ofte at mean reversion er en nøkkelfaktor for å kjøpe en trend, sektor eller aksje som har underprestert over en lengre periode. Tilhengere av mean reversion hevder at fordi noe har prestert dårlig tidligere, må det nå stå foran bedre utsikter. Vi mener hele denne logikken er feilaktig. I fysikkens verden heter det at alle objekter påvirkes av krefter og like store motkrefter. Men aksjemarkedet styres etter kapitalismen, ikke etter Newtons fysiske lover. Hvorfor skal et selskap som har levert jevnt dårlige resultater plutselig snu og bli en rockestjerne, uten at det fundamentale eller ledelsen endres? Lav verdsettelse gir et mer attraktivt inngangspunkt. En (oppfattet) lav verdsettelse alene er ikke tilstrekkelig for å skape attraktiv og varig langsiktig avkastning.

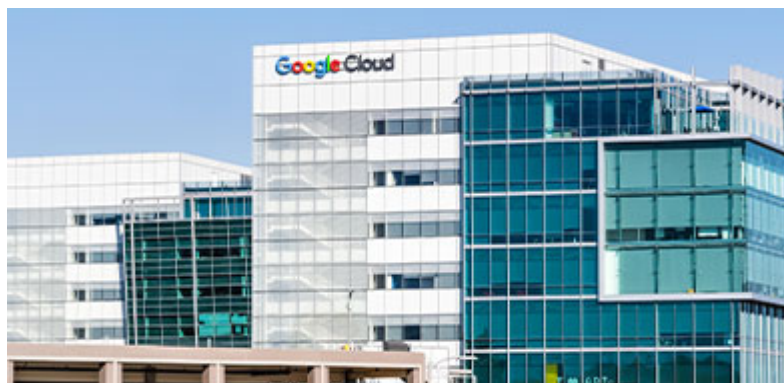


Foto: Shutterstock

Vi mener faktisk at såkalte "billigaksjer" står i fare for å bli verdifeller, altså investeringer som over tid leverer avkastning under pari til aksjonærene. Derfor er SKAGEN Globals grunnleggende filosofi å basere investeringsbeslutninger på grunnleggende analyse rundt hvordan de enkelte selskapene fungerer. Begrepet mean reversion begeistrer oss sjelden, mens endringer i selskapenes grunnleggende forhold instinktivt vekker vår interesse.

Med markedsfallet i september ser SKAGEN Globals portefølje nå betydelig undervurdert ut for investorer som har en flerårig horisont. Porteføljeselskapene tilstand er fortsatt god.

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.

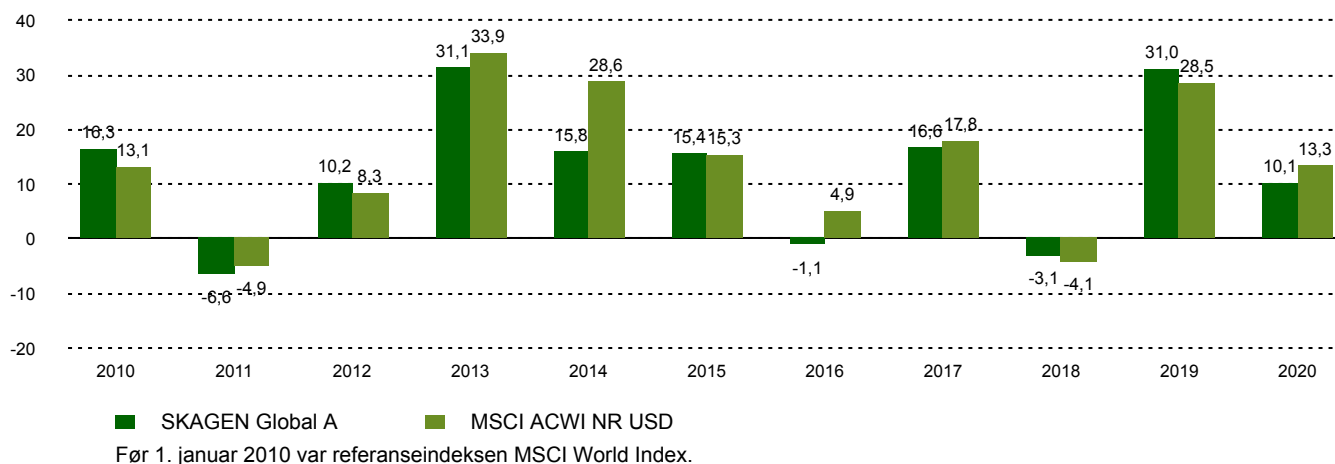
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-5,0%	-3,9%
Hittil i kvartal	2,9%	0,4%
Hittil i år	20,1%	13,3%
Siste år	19,3%	17,5%
Siste 3 år	17,7%	15,1%
Siste 5 år	16,1%	15,3%
Siste 10 år	15,2%	16,4%
Siden start	14,9%	6,7%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	2836,67 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2020)	1.00%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	36788,39 NOK
Antall poster	32
Porteføljeforvalter	Knut Gezelius

Avkastning siste 10 år



Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Nasdaq Inc	4,00	0,48
Alphabet Inc	5,62	0,45
Intuit Inc	3,60	0,45
MSCI Inc	2,71	0,45
Microsoft Corp	6,40	0,39



Største negative bidragstere

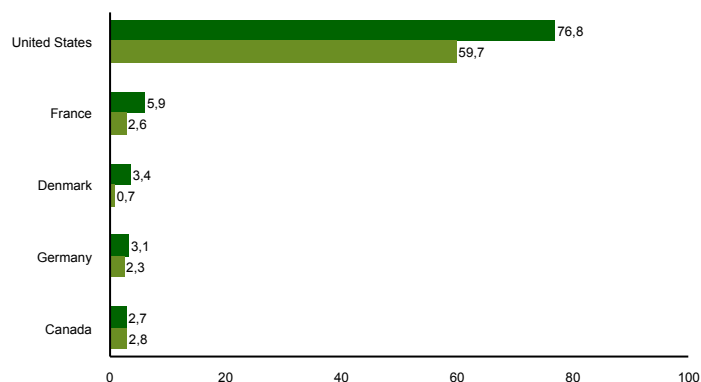
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Canadian Pacific Railway	2,83	-0,41
UPM-Kymmene Oyj	1,57	-0,36
LVMH	3,25	-0,22
Samsung Electronics Co	1,62	-0,22
Muenchener Re	1,75	-0,17

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

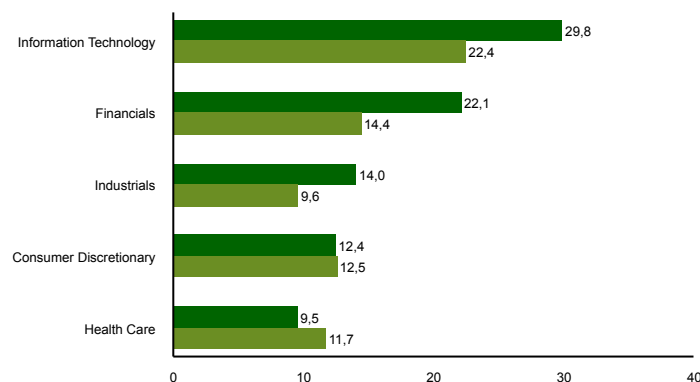
Navn	Sektor	Land	%
Microsoft Corp	Information Technology	United States	6,1
Alphabet Inc	Communication Services	United States	5,4
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	4,9
Visa Inc	Information Technology	United States	3,8
Mastercard Inc	Information Technology	United States	3,8
Nasdaq Inc	Financials	United States	3,6
Abbott Laboratories	Health Care	United States	3,6
Edwards Lifesciences Corp	Health Care	United States	3,5
DSV A/S	Industrials	Denmark	3,4
Home Depot Inc/The	Consumer Discretionary	United States	3,4
Samlet vektning			41,5

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.