

VIKTIG INFORMASJON: Dette er markedsføring. Rapporten er ikke en anbefaling om å kjøpe eller selge fondsandeler. Før tegning oppfordres det til å lese fondets prospekt og nøkkelinformasjon, som er tilgjengelig på www.skagenfondene.no og hos våre distributører.

Tålmodighet er nøkkelen for aksjeinvestorer

Inflasjonen steg i andre kvartal og la ytterligere sten til byrden i et allerede dårlig aksjemarked. Raskt økende renter, frykt for stagflasjon og Russlands grusomme krig mot Ukraina er noen av hovedtrekkene. I løpet av de første seks månedene av 2022 hadde S&P 500 indeksen sin dårligste periode siden 1962 og det europeiske markedet siden 2008. Tross de elendige markedene holder sysselsettingen seg oppe og forbrukerne virker å være mer frustrerte enn de er negativt påvirket av de høye inflasjonstallene.

Avkastning

SKAGEN Global klarte ikke å slå referanseindeksen MSCI AC World i andre kvartal. Den tekniske rotasjonen i markedet fortsatte med kraftig økende renter til midten av juni. De grunnleggende forholdene så ut til å få fotfeste mot slutten av kvartalet. Mange av porteføljeselskapene ser svært attraktivt verdsatt ut, og vi mener de er betydelig undervurdert fra et fundamentalt perspektiv.

Det er sjelden at markedet belønner den utålmodige investoren, og mens markedet etter vårt syn synes å rope kjøpsanledning, har resten av markedet ennå ikke kommet til samme innsikt. Erfarne investorer vet at over tid vil det fundamentale vinne, og derfor føler vi oss opprømte over fondets avkastningsmuligheter fremover.

Bidragstyper

Fondets tre beste bidragstyper i kvartalet var Waste Management, Dollar General og Estée Lauder.

Det amerikanske miljøsekskapet Waste Management ga stabilitet og en viss inflasjonsbeskyttelse, som roet markedet i et turbulent kvartal. Den amerikanske billigkjeden Dollar General, som vi kjøpte oss inn i i første kvartal, leverte solide tall og viste nøyaktig den motstandskraften og gode driften som vi hadde forutsett. Den globale skjønnhetslederen Estée Lauder slo tilbake etter å ha blitt straffet i første kvartal av kortsiktige momentum-tradere.

Kvartalets tre dårligste bidragstyper i absolutte termer var DSV,

Intercontinental Exchange og Intuitive Surgical.

Den danske befrakteren DSV avsto å ta profit etter et eksepsjonelt sterkt 2021, og frykt for lavere fraktrater fremover. Vi deltok på DVSS kapitalmarkedsdag i København og møtte ledelsen. Selskapet presenterte en spennende langsiktig strategi som klinger godt med vår visjon for selskapet. Dersom driften fortsatt vil være markedsledende (som det har vært tidligere), er vår analyse at det er godt potensial for verdiskaping i selskapet de neste fem årene. Vi forventer at fraktratene vil normalisere seg fremover etter hvert som flaskehalsene i den globale leverandørkjeden gradvis begynner å åpne opp. Enda viktigere er det at DSV har benyttet de siste årene til å forbedre driften og effektivisere sitt globale nettverk med et enda større omfang. DSV er for tiden verdens tredje største globale logistikksekskap målt etter omsetning, men markedsandelen er bare fire prosent. Disse tallene viser at det er mange muligheter for selskapet fremover. DSV er en av de ti største postene i porteføljen.

Børsoperatøren Intercontinental Exchange (ICE) kunngjorde i kvartalet oppkjøpet av Black Knight, et programvareselskap som utvikler lånesoftware. ICE-aksjen falt etter kunngjøringen, i det vi mener var en typisk nærsynt markedsreaksjon. En mer nyansert analyse av avtalen viser at ICE behendig har skaffet seg enda en avgjørende link for å skape sin digitale infrastruktur for utlån med dette oppkjøpet. ICE er kjent for å digitalisere lite effektive analoge markeder, og det er også tilfellet her, etter vårt syn. Vi tror nettverket som ICE skaper vil være en unik strategisk fordel som vil skape betydelige verdier for aksjonærene over tid.

Intuitive Surgical falt tilbake da rotasjonen dro ned de noe høye multiplene.

Porteføljeaktiviteter

SKAGEN Global kjøpte seg ikke inn i noen nye selskaper i andre kvartal. Men vi konsentrerte porteføljen noe ved å gå ut av Verisk Analytics og Bakkafrost. Overskuddet brukte vi på de mest attraktive muligheten i porteføljen.



Foto: Shutterstock

Vi solgte oss ut av det amerikanske dataselskapet Verisk Analytics på svært attraktive nivåer tidlig i kvartalet. Selskapet har hatt litt ujevn drift og en litt uklart strategisk retning som har gjort de mindre attraktive på lang sikt. Vi solgte oss også ut av den færøyske lakseoppdretteren Bakkafrost til en god pris. Det er verdt å merke seg at oppkjøpet i Scotland ser ut til å kreve betydelig mer tid og ressurser enn først antatt. Det er verdt å understreke at SKAGEN Global er fullt investert, altså at kontantnivået er minimalt, siden vi ser svært attraktiv oppside i selskapene i porteføljen.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Vi ser frem til rapportene fra andre kvartal i porteføljeselskapene. Så langt har vi fått indikasjoner på at selskapene er godt posisjonert for å navigere i de urolige farvannene som ligger foran oss. Aksjene i porteføljen handles nå til en svært stor rabatt, men så lenge selskapene fortsetter å levere i tråd med våre forventninger mener vi at aksjekursen vil gå opp etter hvert, muligens i betydelig grad. Dette er en tid hvor aksjeinvestorer må være tålmodige, og hvis mulig øke eksponeringen på attraktive nivåer for å løfte den langsiktige avkastningen.

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 risikojustert avkastning over tid. Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Fondet har risikoprofil 5. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

Historisk avkastning

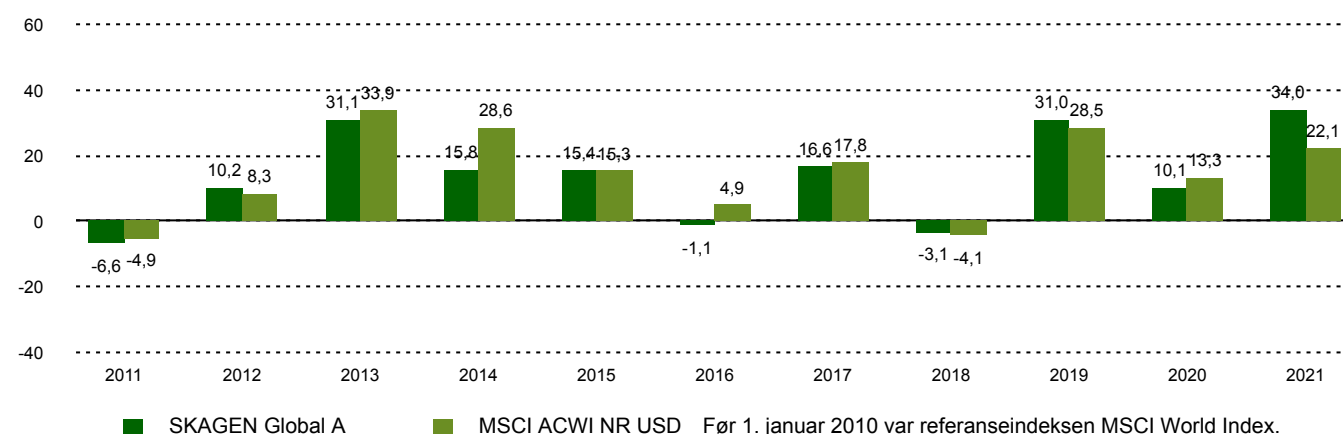
Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-2,9%	-3,8%
Hittil i kvartal	-6,8%	-4,7%
Hittil i år	-18,4%	-10,6%
Siste 12 måneder	-6,4%	-3,3%
Siste 3 år	10,7%	11,6%
Siste 5 år	10,2%	10,6%
Siste 10 år	12,9%	14,5%
Siden start	13,9%	6,3%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	2580,87 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	2.01%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	30979,43 NOK
Antall poster	30
Porteføljeforvalter	Knut Gezelius

*10,00% resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig og belastes årlig hvis relativ verdiutvikling er bedre enn referanseindeksen. Mindreavkastning i et gitt år som ikke innhentes kan nullstilles etter fem år. Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse kan belastes selv om fondets andeler har gått ned i verdi dersom verdiutviklingen er bedre enn referanseindeksen.

Avkastning siste 10 år



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. Det er knyttet risiko til investeringer i fondet på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapspecifikke forhold.

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Waste Management	4,06	0,37
Dollar General	1,47	0,31
Estee Lauder Cos	3,04	0,18
Abbott Laboratories	4,06	0,15
Home Depot Inc	2,87	0,10



Største negative bidragsytere

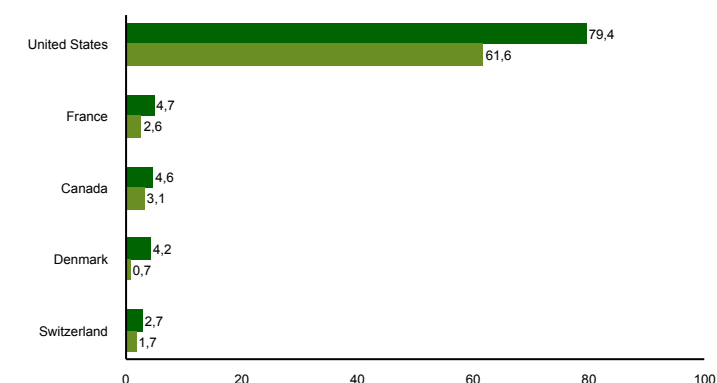
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
DSV A/S	4,11	-0,86
Intercontinental Exchange	3,41	-0,69
Intuitive Surgical	2,28	-0,67
Alphabet Inc	5,34	-0,66
Partners Group Holding	2,94	-0,55

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

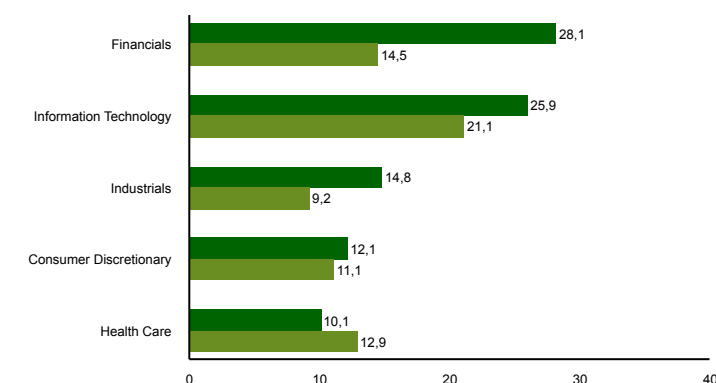
Navn	Sektor	Land	%
Microsoft Corp	Information Technology	United States	6,1
Alphabet Inc	Communication Services	United States	5,4
Canadian Pacific Railway Ltd	Industrials	Canada	4,6
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	4,5
Nasdaq Inc	Financials	United States	4,4
Abbott Laboratories	Health Care	United States	4,2
DSV A/S	Industrials	Denmark	4,2
Waste Management Inc	Industrials	United States	4,0
Brown & Brown Inc	Financials	United States	3,8
Edwards Lifesciences Corp	Health Care	United States	3,7
Samlet vektning			44,8

Landsponering (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

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. 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.



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001
Stavanger