

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.

Forberedt på urolige markeder

Etter en liten pustepause i sommer, fortsatte de globale aksjemarkedene nedturen og endte tredje kvartal i en bunnotering for året. For det amerikanske markedet var september måned den verste på to tiår. Inflasjonsforventningene holder seg oppe, og har ført til at sentralbanker verden over til å reversere 0-rentepolitikken. I tillegg eskalerte Russland den europeiske energikrisen ved å gjøre gassleveranser til våpen. Hittil står Vesten fast ved sin støtte til Ukraina, og deres frigjøringskamp for de ulovlig okkuperte områdene. Interessant nok falt prisene på råvarer som olje, metaller, landbruksprodukter og buskap i kvartalet. Dersom denne trenden fortsetter kan inflasjonsforventningene på et tidspunkt moderere seg noe. Det kan bli en katalysator for et markedsrally.

Avkastning

SKAGEN Global slo sin referanseindeks MSCI AC World i tredje kvartal. Meravkastningen viser at mange av selskapene våre har fortsatt å rapportere solide resultater gjennom året, tross fallende aksjekurser. Det gjør dem betydelig undervurderte og dermed enda mer attraktive som langsiktige investeringer.

Bidragstyper

Fondets tre beste bidragstyper i kvartalet i absolutte termer var Nasdaq, Waste Management og Brown & Brown. Børsgruppen Nasdaq fortsetter å levere på sin strategiske plan og forretningsmodellen er litt beskyttet fra de rådende makrobekymringene. På samme måte er det nord-amerikanske avfallsselskapet Waste Management ofte sett på som motstandsdyktig mot resesjoner, på grunn av det stadig vedvarende behovet for å håndtere søppel. Firmaet signaliserte også prisøkninger (selskapet har vært forsiktig med ikke å øke prisene under pandemien) for å unngå inflasjonspress. Og til slutt viser den amerikanske familiekontrollerte forsikringsmegleren Brown & Brown jevnt fremskritt i å hjelpe kunder til å få tilstrekkelig forsikringsdekning. Integrasjonen med det nylig oppkjøpte Global Risk Partners ser ut til å være på riktig spor.

De tre dårligste bidragstyperne i kvartalet var Adobe, DSV og Nike. Det amerikanske programvareselskapet Adobe kunngjorde uventet et

oppkjøp av Figma til 20 milliarder USD. Selskapet er en liten rival som ble grunnlagt i 2012, som tilbyr en skybasert design-plattform som er populær blant utviklere. Markedet tok oppkjøpet negativt og Adobe falt kraftig på nyheten. Vi deler skuffelsen siden prislappen skaper bekymring rundt hvor gjennomtenkt kapitalallokeringen er. Det får oss også til å stille spørsmål ved hvorfor Adobe følte behov for å overta en ti år gammel start-up, og hvorfor de ikke var i stand til å skape denne kapasiteten selv. Vi evaluerer nå investeringscasen.

Den danske befrakteren DSV hadde nok et røft kvartal i aksjemarkedet, men selskapet fortsetter å levere bra. Fraktbransjen er en syklisk bransje og fraktratene er på vei ned fra toppnivåene etter hvert som leverandørkjedene er i ferd med å normaliseres. Etter de dårlige resultatene i 2022 mener vi at DSV-aksjen er svært undervurdert og investeringscasen er intakt. DSV er blant de fem største postene i porteføljen.

Nikes siste kvartalsrapport var middelmådig, men vi noterer oss også at mange av butikkene sitter på lagre som er større enn vanlig. I tillegg er Kina fortsatt nedstengt og dette markedet utgjør om lag 20 prosent av Nikes salg.

Porteføljeaktivitet

SKAGEN Global kjøpte seg ikke inn i, eller solgte seg ut av noen poster i tredje kvartal. Mangelen på aktivitet er ikke et utslag av manglende interesse eller engasjement, men snarere en bevisst beslutning siden vi mener at porteføljen vi har nå er godt posisjonert til å fange opp oppsiden med en gang de økonomiske forventningene bedrer seg og markedet snur.

Vi økte noen posisjoner noe, men på grunn av markedsfallet i år er kontantbeholdningen svært lav. Vi har som mål å være fullinvestert for å kunne utnytte den store oppsiden i porteføljen til fulle.



Foto: Shutterstock

Utsikter

I gode tider overser markedet ofte mangelfulle forretningsmodeller og finansielle sårbarheter i selskaper. I dårligere tider er markedet ikke like letturt og plutselig blir alle mangler straffet strengt. Dette gjelder særlig dersom et selskaps kapitalposisjon ser ut til å være svak. Et varsel om at aksjekursen kan gå inn i en dødsspiral dersom den generelle økonomien forverres ytterligere eller forblir nede over en lengre periode. Det er nettopp av denne grunn at SKAGEN Globals rammeverk med kjerneinvesteringer eksplisitt favoriserer selskaper med sterke balanser og solid kontantstrøm. For å illustrere styrken i balansene i fondet basert på årsregnskapene for 2021, noterer vi oss at rundt 40 prosent av porteføljeselskapene har netto kontantbeholdning og 80 prosent av selskapene kan bruke kontantene til å bli gjeldfrie i løpet av tre år eller kortere. Enkelt forklart er SKAGEN Globals porteføljeselskaper godt i stand til å stå av en økonomisk nedtur og være klare når økonomien henter seg inn igjen.

Kunsten å bruke sunn fornuft



Foto: Shutterstock

Noen ord til trøst avslutningsvis er det verdt å nevne at mange av våre selskaper har holdt det gående i mange tiår, og noen har sågar holdt på siden 1800-tallet. Faktisk er medianåret for oppstart i porteføljen 1968. Selskapene har overlevd og vokst etter utallige kriser i sin levetid. Det er ikke annerledes denne gangen.

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

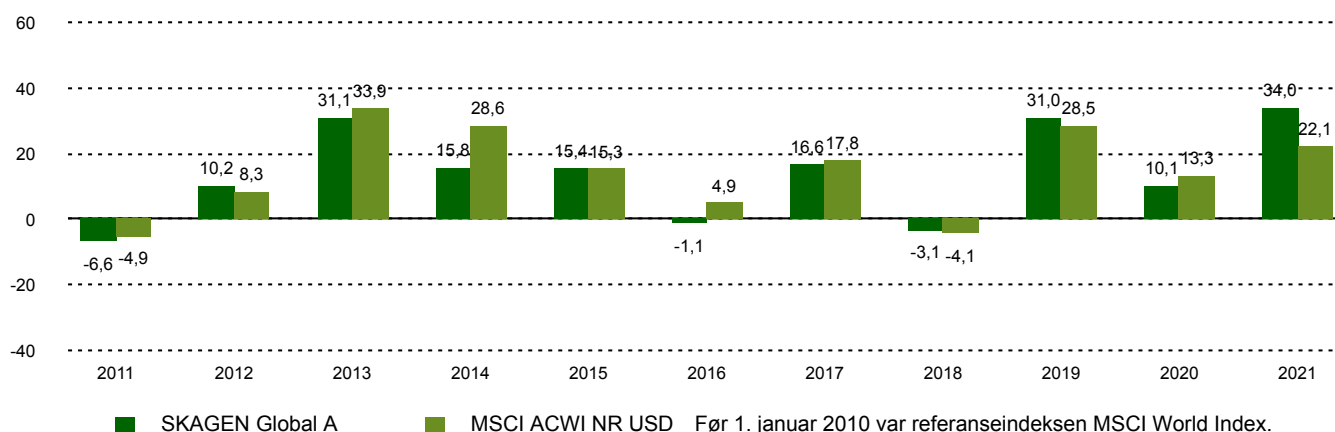
Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-1,5%	-0,7%
Hittil i kvartal	3,1%	2,8%
Hittil i år	-15,9%	-8,1%
Siste 12 måneder	-6,2%	-1,0%
Siste 3 år	8,5%	10,3%
Siste 5 år	11,2%	11,2%
Siste 10 år	12,5%	14,4%
Siden start	13,9%	6,4%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	2661,96 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	2.01%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	32420,24 NOK
Antall poster	30
Porteføljeforvalter	Knut Gezelius

*10,00% resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig og belastes årlig hvis relativ verdiutvikling er bedre enn referanseindeksen. Mindreaktning 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 selskapsespesifikke forhold.

Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Nasdaq Inc	4,78	0,97
Waste Management Inc	4,08	0,59
Brown & Brown Inc	3,88	0,53
MSCI Inc	3,19	0,38
Home Depot Inc	2,95	0,32



Største negative bidragstyttere

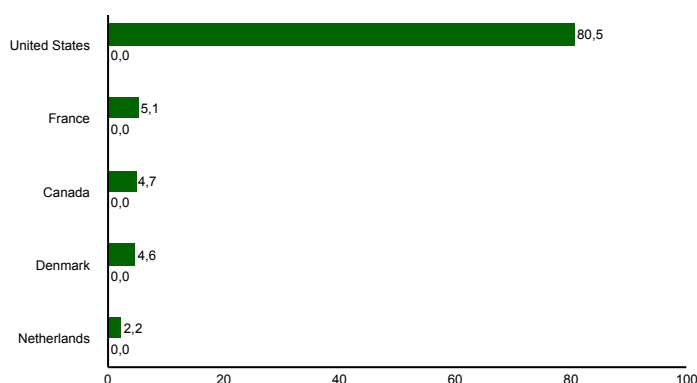
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Adobe Inc	2,91	-0,47
DSV A/S	4,32	-0,28
NIKE Inc	2,80	-0,27
Estee Lauder Cos Inc	3,15	-0,20
Edwards Lifesciences	3,77	-0,14

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

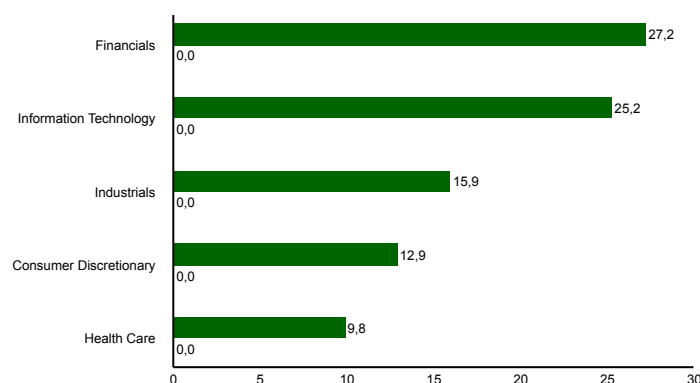
Navn	Sektor	Land	%
Microsoft Corp	Information Technology	United States	5,9
Nasdaq Inc	Financials	United States	5,2
Alphabet Inc	Communication Services	United States	5,0
Canadian Pacific Railway Ltd	Industrials	Canada	4,7
DSV A/S	Industrials	Denmark	4,6
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	4,5
Waste Management Inc	Industrials	United States	4,5
Brown & Brown Inc	Financials	United States	4,2
Abbott Laboratories	Health Care	United States	4,0
Accenture PLC	Information Technology	United States	3,8
Samlet vektning			46,4

Landskponering (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