

Et sterkt andrekvartal

De globale aksjemarkedene fortsatte fremgangen i andre kvartal. Frankrikes nyvalgte president Emmanuel Macrons overbevisende seier gjorde sitt til å bedre investorenes holdning til det europeiske aksjemarkedet. Det har vært 14 uker med netto tilstrømming til det europeiske markedet. Vekstmarkedene gjorde det også bra i kvartalet, med økonomiske utsikter og selskapsinntjeningen i positiv utvikling. Det amerikanske aksjemarkedet hadde ikke like god utvikling som mange andre markeder, som en følge av investorenes usikkerhet rundt president Trumps agenda. Oppsummert endte mange av de globale aksjemarkedene på rekordhøye nivåer.

Helse- og teknologiaksjer økte, mens sektorene energi og telekom ga negative kvartalsresultater målt etter MSCI AC World (i USD).

SKAGEN Global leverte positiv avkastning, både absolutt og relativt, i andre kvartal. Per 30. juni er fondet foran referanseindeksen hittil i 2017, og også siste 12 måneder.

De største positive bidragsyterne i andre kvartal var Samsung Electronics, Unilever og Citigroup.

Teknologigiganten Samsung Electronics fikk medvind fra en sterk utvikling i dataminne og økte forventninger rundt forbedringer i selskapsstyringen av koreanske chaeboler, etter at Moon Jae-in ble valgt

til president. Flere av våre porteføljeforvaltere har besøkt Sør-Korea i år, og har sett håndfaste bevis på at minoritetsaksjonærer i landets berømte chaebols begynner å bli bedre behandlet. Vi mener at dette fortsatt undervurderes av markedet, og kan føre til en revidering av sørkoreanske aksjer.

Etter å ha avslått et bud fra Kraft Heinz og Warren Buffett i første kvartal, presenterte vekstmarkedsgiganten Unilever en strategipdatering til investorene i andre kvartal. Hensikten var å gi investorene bedre forståelse for mengden av skjulte verdier som kan utløses i selskapet. Markedet likte budskapet, og drev Unilever til en 7 prosentpoengs meravkastning i forhold til indeksen for kvartalet.

Vår langsiktige investeringstese rundt den amerikanske banken Citigroup har dreid seg om avkastning på kapitalen. Den amerikanske sentralbanken ga Citigroup grønt lys til å tilbakebetale store summer til aksjonærene etter årets stresstest. Den bekreftet at banken er svært overkapitalisert. Citigroup kunngjorde en dobling av det kvartalsvise utbyttet, og lanserte det største programmet for tilbakekjøp i selskapets historie – på nær 16 milliarder dollar.

På den negative siden var de tre svakeste bidragsyterne i andre kvartal General Electric, Teva og China Mobile.



Det store teknologiselskapet Samsung Electronics var en positiv bidragsyter i andre kvartal. Foto: Bloomberg



Den tidligere investeringen Cheung Kong Property Holding er tilbake i porteføljen dette kvartalet. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet, kjøp og salg

Fondet identifiserte tre undervurderte selskaper som kom inn i porteføljen i kvartalet. Det globale risikorådgivnings- og forsikringsmeglerfirmaet Marsh & McLennan utgjør nå to prosent av porteføljen. Vi startet også en toprosentposisjon i det tyske selskapet Henkel, som har vært drevet med langsiktig horisont av samme familie i over 140 år. Til slutt returnerte en tidligere investering til porteføljen, det Hongkong-baserte eiendoms-konglomeratet Cheung Kong Property Holding.

Vi gikk ut av det israelske farmasiselskapet Teva, siden vi finner forholdet mellom risiko og avkastning mindre fristende, gitt gjeldsbyrden og mannefallet i lederavdelingen. Vi solgte oss også helt ut av det Hongkong-noterte teknologiselskapet Lenovo på grunn av sviktende grunnleggende forhold, som gjør aksjen mindre undervurdert enn vi tidligere vurderte den til. Til slutt sa vi farvel til de amerikanske selskapene Amerco og ServiceMaster, da vi valgte å flytte kapital til mer attraktive muligheter i porteføljen.

Fondet nedskalerte posisjonen i AIG, som har levert gode resultater siden starten for fem år siden.

Utsikter og verdsettelse

Utsiktene til den globale økonomien ser noenlunde sunn ut. Veksten på nær 20 prosent i MSCI AC World (målt i dollar) de siste 12 månedene understreker dette. Indeksen handles nå til 15 ganger fremtidig inntjening. SKAGEN Globals portefølje er attraktivt priset og gir anslagsvis 25 prosent oppside på to års sikt. Vi fortsetter å følge SKAGENS velprøvde verdibaserte investeringsfilosofi i jakten på undervurderte selskaper med langsiktig 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 risikoustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

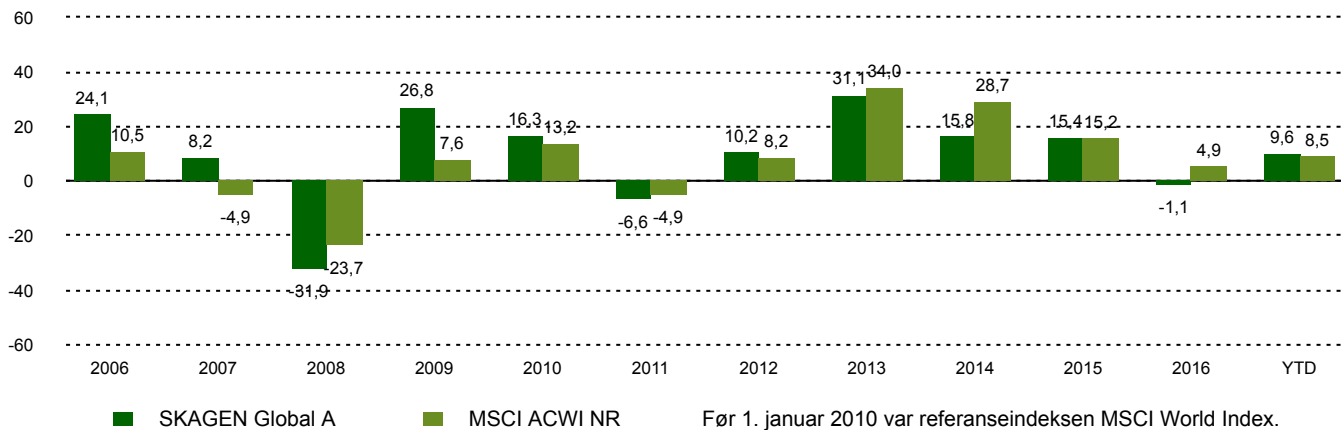
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Hittil i kvartal	2,7%	1,7%
Hittil i år	9,6%	8,5%
Siste år	20,6%	19,6%
Siste 3 år	10,6%	16,3%
Siste 5 år	15,7%	18,5%
Siste 10 år	6,6%	7,1%
Siden start	14,9%	5,3%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Verdi
ISIN	NO0008004009
NAV	1588,34 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2016)	1.00%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR
Forvaltningskapital (mill.)	28838,71 NOK
Antall poster	45
Hovedforvalter	Knut Gezelius

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Samsung Electronics	4,11	0,50
Unilever CVA	5,29	0,48
Citigroup	4,73	0,41
Cap Gemini	3,11	0,29
Carlsberg	2,49	0,28



Største negative bidragstyttere

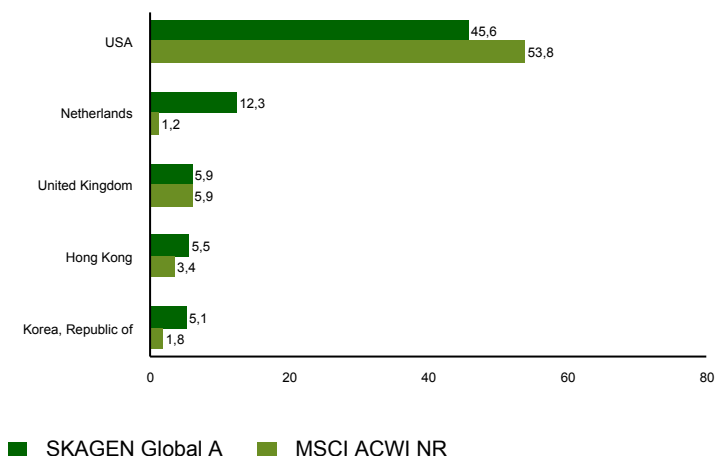
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
General Electric	4,17	-0,44
Teva Pharmaceutical	1,13	-0,21
China Mobile	3,78	-0,15
Golar	0,45	-0,10
IRSA	1,03	-0,09

I NOK for alle andelsklasser

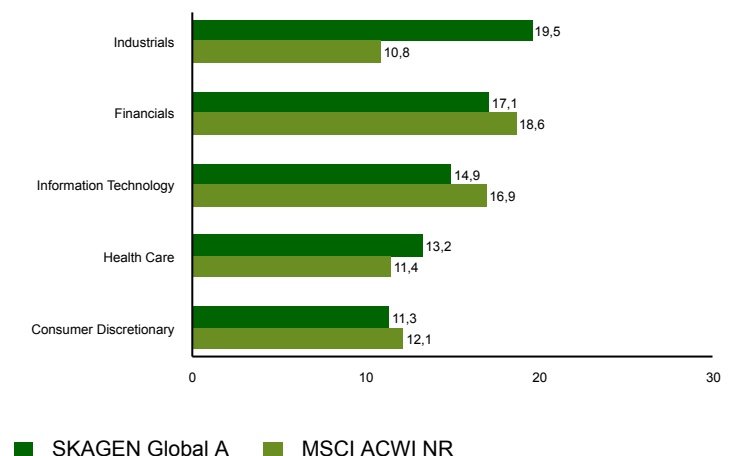
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	5,23
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	4,96
Citigroup	Financials	USA	4,95
Roche Holding	Health Care	Switzerland	4,69
Microsoft	Information Technology	USA	4,30
3M	Industrials	USA	4,19
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic of	4,02
Merck & Co	Health Care	USA	3,88
General Electric	Industrials	USA	3,77
China Mobile	Telecommunication Services	China	3,54
Samlet vektning			43,53

Landeksponering



Bransjefordeling (topp 5)



Kontakt



04001



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

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. 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.