

Breit aufgestelltes globales Wachstum

In den vergangenen drei Monaten dominierte das politische Aufheben rund um die US-amerikanische Steuerreform, die Brexit-Verhandlungen und die chinesischen Vorschriften die Schlagzeilen. Dennoch ließ die Bestätigung des breit gefassten globalen Wachstums in Verbindung mit der endgültigen Genehmigung der US-Steuerreform die Märkte im letzten Quartal 2017 höher steigen, wovon auch die absolute Rendite des SKAGEN Global profitierte.

Die Steuerreform wirkte sich positiv auf den US-Aktienmarkt aus und machte ihn zu einem der stärksten im vierten Quartal. Auch Japan und die aufstrebenden Märkte entwickelten sich gut, während die europäischen Aktien nur unterdurchschnittlich abschnitten. Diese Entwicklung wirkte sich aufgrund unserer relativen Gewichtungen in den Vereinigten Staaten und in Europa negativ auf die relative Rendite des SKAGEN Global aus.

Auf sektoraler Ebene entwickelte sich die von den allgemein guten Ergebnissen angetriebene IT gut, und auch der Materialsektor konnte ein starkes Jahresende verzeichnen, das wiederum den höheren Rohstoffpreisen zu danken war. Typischerweise defensive Sektoren wie Versorgungsunternehmen, Telekommunikation und Gesundheitswesen konnten nur schwer mit den starken Märkten mithalten, da die Investoren aufgrund der Anzeichen für ein verbessertes Wirtschaftswachstum und höhere Zinsen andere Arten von Engagements bevorzugten.

Die wichtigsten positiven Beiträge zur Wertentwicklung im vierten Quartal kamen von Microsoft, 3M und Hiscox. Das weltweit tätige Softwareunternehmen Microsoft übertraf erneut die Markterwartungen und zeigte eine anhaltend starke Traktion für seine Cloud-basierten Lösungen und konnte auch einen gesunden Cashflow generieren. Nach den guten Ergebnissen im dritten Quartal belohnte der Markt den globalen Mischkonzern 3M weiterhin für seine Fähigkeit, von den verbesserten Konjunkturaussichten in den aufstrebenden Märkten zu profitieren. Zusätzlich zu einem starken Ergebnis half dem weltweit tätigen Sach- und Unfallversicherungsunternehmen Hiscox nach einem aus Sicht der Versicherungswirtschaft schlimmsten Jahre der Geschichte auch die Aussicht auf höhere Prämien.

Die beiden Pharmaunternehmen Merck und Roche waren, gefolgt von dem globalen Sicherheitsunternehmen G4S, die größten Störfaktoren. Merck kündigte in Bezug auf die Folgestudie zu seinem wichtigen Krebsmedikament eine Verzögerung von 12-18 Monaten an. Roche zeigte sich nach vermehrt geäußerten Anlegerbedenken hinsichtlich der Risiken von Generika/Biosimilars für die langfristigen Erträge des Unternehmens ebenfalls schwach. Mit dem auch weiterhin ein enttäuschendes organisches Wachstum zeigenden Quartalsergebnis konnte G4S einfach nicht mit dem Markt mithalten.



Foto: Bloomberg



Foto: Bloomberg

Portfolioaktivität

Der Fonds wurde auf mehrere unterbewertete Unternehmen aufmerksam und nahm diese im Lauf des Quartals in das Portfolio auf. Darunter das dänische Transport- und Logistikunternehmen DSV, den globalen Anbieter von Informationen und Analysen RELX Group, den deutschen Mischkonzern ThyssenKrupp und Intercontinental Exchange, einen der führenden Börsen- und Clearingbetreiber der Welt.

Bei DSV handelt es sich um ein Unternehmen, das gut positioniert ist, um vom zunehmenden Handel und E-Commerce-Geschäft zu profitieren und so sein beeindruckendes Ertragswachstum fortzusetzen. Die RELX Group befindet sich in einem massiven Wandel vom verschlafenen Publisher zum innovationsgetriebenen Datenanalyse-Unternehmen. ThyssenKrupp befindet sich in einem tiefgreifenden Transformationsprozess, von dem wir höhere Margen, ein geringeres finanzielles Risiko und einen geringeren Konglomeratsabschlag erwarten. Intercontinental Exchange sollte das Ergebniswachstum und die Margensteigerung im Datengeschäft weiter vorantreiben und damit eine höheren Cash-Rendite für die Aktionäre abwerfen.

Um die neuen Ideen zu finanzieren, verkauften wir G4S, Merck, Roche und Toyota Industries. Während G4S sein ESG-Profil während der Haltedauer verbessern konnte, war das organische Wachstum doch eher enttäuschend. Merck und Roche nahmen wir aus dem Portfolio, da wir eine veränderte politische Haltung der FDA sehen, die die Zulassungsrate konkurrierender Generika beschleunigt. Vom japanischen Gabelstaplerhersteller Toyota Industries verabschiedeten wir uns, da wir nach einer starken Kursentwicklung keine fundamentale Aufwärtsbewegung mehr erkennen können.

Ausblick

Die Aussichten für die Weltwirtschaft scheinen einigermaßen gut zu sein. Angesichts dieser positiven Aussichten ist der globale Aktienmarktindex MSCI AC World in den letzten 12 Monaten, in USD ausgedrückt, um 25 % gestiegen und wird nun im Verhältnis 16x der erwarteten Gewinne gehandelt. Das Portfolio des SKAGEN Global ist attraktiv bewertet und bietet aus einer Perspektive von 2 Jahren eine Wertsteigerung von ca. 20 %. Bei der Suche nach unterbewerteten Unternehmen mit attraktivem langfristigem Potenzial halten wir uns weiterhin strikt an die bewährte wertorientierte Anlagephilosophie von SKAGEN.

Der Fonds wählt unterbewertete Unternehmen aus der ganzen Welt, einschließlich Schwellenländer, mit attraktivem Risiko-Ertrag für langfristige Anleger aus. Ziel ist es, die bestmögliche risikoangepasste Rendite zu erzielen. Der Fonds eignet sich für Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren.

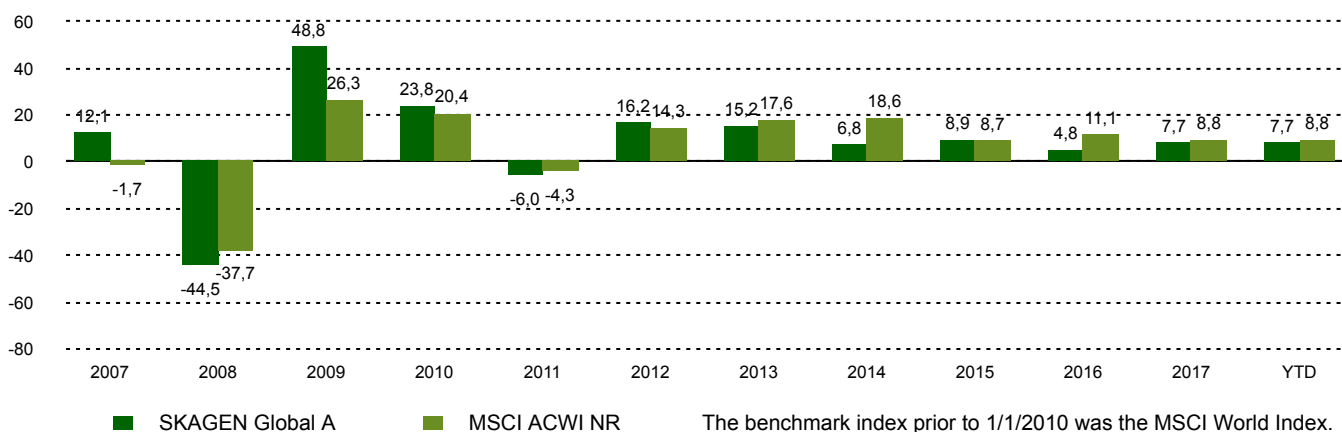
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Global A	Referenzindex
Letzter Monat	-0,3%	0,9%
Laufendes Quartal	3,3%	4,1%
Laufendes Jahr	7,7%	8,8%
Letztes Jahr	7,7%	8,8%
Letzten 3 Jahre	7,1%	9,6%
Letzten 5 Jahre	8,6%	12,9%
Letzten 10 Jahre	5,4%	6,6%
Seit Auflage	13,8%	4,6%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	07.08.1997
Morningstar Kategorie	Global Large-Cap Blend Equity
ISIN	NO0008004009
NAV	171,94 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.00%
TER (2017)	1.00%
Referenzindex	MSCI ACWI NR
Fondsvermögen	2835,78 EUR
Anzahl der Positionen	45
Portfolioteam	Knut Gezelius

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Microsoft Corp	5,15	0,88
3M Co	4,64	0,69
Hiscox Ltd	3,41	0,60
Samsung Electronics Co Ltd	4,27	0,56
Skechers U.S.A. Inc	1,00	0,54



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Merck & Co Inc	1,22	-0,31
Roche Holding AG	0,92	-0,23
G4S PLC	0,76	-0,09
Koninklijke Philips NV	1,17	-0,07
Intercontinental Exchange Inc	0,38	-0,06

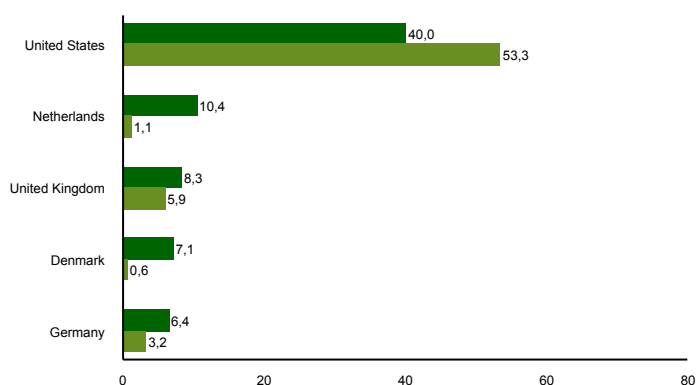
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.12.2017 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

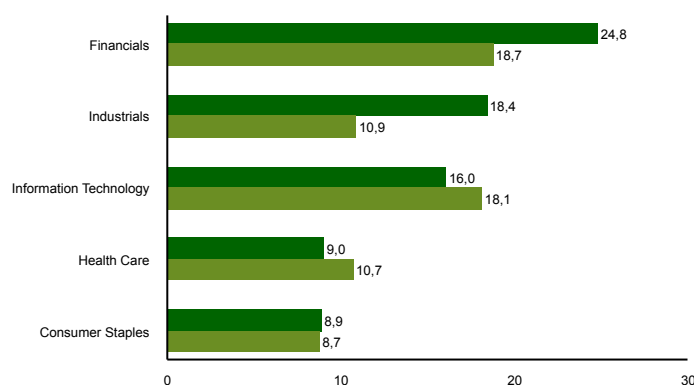
Position	Sektor	Land	%
Citigroup	Financials	United States	5,5
Microsoft	Information Technology	United States	5,3
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	5,2
3M	Industrials	United States	4,7
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	4,0
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,9
China Mobile	Telecommunication Services	China	3,8
Hiscox	Financials	United Kingdom	3,7
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	3,3
NN Group	Financials	Netherlands	3,0
Top 10 Positionen in %			42,6

Land Aktienanteil



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR

Sektor Aktienanteil



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR

Kontakt



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postkasse 160, 4001, Stavanger, Norwegen

Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben zur Wertentwicklung sind in EUR, für die A Klasse, nach Abzug von Gebühren angegeben. Wenn nicht anders angegeben, ist SKAGEN AS die Quelle aller Information. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Künftige Erträge hängen unter anderem von der Marktentwicklung, dem Geschick des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Ausgaben und Verwaltungsgebühren ab. Der Ertrag kann infolge negativer Kursentwicklungen negativ sein. Weitere Informationen über uns und unsere Produkte, wie zum Beispiel den Prospekt, KIID, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Jahres- und Marktberichte sind auf unserer Webseite oder über unsere Informationsstelle in Deutschland beziehbar. Aussagen spiegeln den Standpunkt des Portfoliomanagers zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, und dieser Standpunkt kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Dieser Bericht sollte nicht als Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Aufwendungen, die durch die Verwendung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter von SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen begeben werden, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird oder die Teil eines Portfolios eines Fonds sind. SKAGEN AS hat CACEIS Bank S.A., Germany Branch, Lilienthalallee 34-36, 80939 München, Deutschland als Informationsstelle ernannt.