

Ein aktives Quartal

Der globale Aktienmarkt, konnten im dritten Quartal, angetrieben von den Industrieländern, die besser abschnitten als die aufstrebenden Märkte, zulegen. Insbesondere der S&P 500 stieg, gemessen in USD, um mehr als 7 %. Damit war dieses Quartal das beste der letzten fünf Jahre. Die Schlagzeilen über den US-amerikanisch-chinesischen Handelskrieg, die Marktturbulenzen in der Türkei und die nun bei mehr als 3 % liegende Rendite bei 10-jährigen US-Staatsanleihen dominierten den Nachrichtenfluss im makroökonomischen Bereich.

Performancetreiber

Die am absoluten Ertrag gemessen beste Wertentwicklung im dritten Quartal lieferten Microsoft, Veoneer und DSV. Der US-Technologiegigant Microsoft profitiert weiterhin von der Ausweitung des Cloud-Geschäfts und wird nach unserer Analyse nach wie vor mit einem zweistelligen Abschlag auf den inneren Wert gehandelt. Veoneer, die kürzlich vom Hersteller von Automobilsicherheitssystemen Autoliv ausgegliederte Active-Safety-Sparte, profitierte von der Abspaltung, die – wie wir bereits in unserem Investment Case prognostiziert haben – zur Erschließung bislang verborgener Werte beitrug. Der dänische Spediteur DSV erholte sich nach Vorlage eines starken Q2-Berichts rasch, doch die Aktie ist nach wie vor deutlich unterbewertet.

Die drei größten Störfaktoren im Berichtszeitraum waren Autoliv, Caggemini und Tyson Foods. Aufgrund der Schwäche des Endverbrauchermarktes senkte Autoliv im Bericht für das zweite Quartal die Prognosen. Aktien des französischen Technologiedienstleister Caggemini gaben nach, nachdem der Bericht für das zweite Quartal eine Verlangsamung für die zweite Jahreshälfte signalisierte. Wir gehen dennoch davon aus, dass die Vorgaben zu konservativ sind und sich der Aktienkurs relativ bald erholen wird. Tyson Foods ersetzte unerwartet seinen CEO und litt unter der negativen Stimmung rund um das Thema Zölle. Wir nutzen diese vorübergehende Schwäche und kauften weitere Aktien dieses Unternehmens.

Wesentliche Zukäufe

Im dritten Quartal initiierten wir fünf neue Positionen, nämlich Accenture, Home Depot, JP Morgan, Nasdaq und Old Dominion Freight Line. Der US-amerikanische Unternehmensberater Accenture stellte seine einzigartige Fähigkeit unter Beweis, gekonnt durch die sich rasch entwickelnde digitale Landschaft zu navigieren. Unsere Recherchen zeigen, dass der digitale Wandel noch viele Jahre lang ein struktureller Motor bleiben wird, und Accenture ist mit seiner soliden Bilanz und seinem starken Cashflow für die Nutzung dieser globalen Chance gut positioniert.



Foto: Microsoft

Wesentliche Verkäufe

Wir haben im Laufe des Quartals sieben Positionen verkauft. Bei zwei unserer langfristigen Beteiligungen, dem Hersteller von Automobilsicherheitssystemen Autoliv/Veoneer (2012) und der Megabank Citigroup (2010), hat sich der Investment Case inzwischen weitgehend durchgesetzt, sodass wir nun aus diesen Positionen ausgestiegen sind. Wir haben auch unsere Anteile an dem deutschen Chemie- und Konsumgüterunternehmen Henkel verkauft, weil das Management die unterdurchschnittlich abschneidenden Non-Adhesives-Bereiche augenscheinlich nicht nachdrücklich genug angeht. Aus dem chinesischen Technologiekonzern Baidu stiegen wir aus, um Mittel für andere, attraktivere Anlagechancen zur Verfügung zu haben. Wie bereits in früheren Berichten erwähnt, verkaufte der Fonds auch Shangri-La, Golar LNG und CK Asset Holding.

Aus konträren Gründen baute der Fonds eine Position beim US-Baumarktunternehmen Home Depot auf. Während die Konkurrenz durch Amazon und andere Online-Verkäufer gewaltig ist, zeigt unsere eingehende Prüfung, dass Home Depot erkannt hat wie wichtig, Kunden ein nahtloses und integriertes Einkaufserlebnis über alle Kanäle in der entstehenden digitalen Welt ist. Darüber hinaus sind wir der Meinung, dass Home Depot der Online-Bedrohung weniger stark ausgesetzt ist, was aber nicht bedeutet, dass das Unternehmen diesbezüglich vollständig immun wäre, da die Produkte des Unternehmens meist sperrig bzw. gross sind und die Verbraucher häufig unmittelbar am Verkaufspunkt Beratung benötigen. Unserer Meinung nach ist es zu einfach, praktisch alle traditionellen Einzelhandelswerte als zum Scheitern verurteilte Unternehmen abzutun. Vielmehr sehen wir Home Depot und sein langjähriges Managementteam als unterbewertetes Kraftpaket, das sich behaupten und möglicherweise sogar Marktanteile gewinnen kann.

Im Finanzsektor haben wir uns der Aktionärsbasis der Investmentbank JP Morgan angeschlossen. Die robuste Strategie der Bank, stark in das Geschäft mit klarem Technologiefokus zu investieren, um ihre langfristige organische Ertragskraft zu verbessern, bietet ein attraktives Angebot, von dem wir erwarten, dass es in den kommenden Jahren Früchte tragen wird.

Der Fonds initiierte auch eine neue Position bei dem US-amerikanischen Börsen- und Technologieunternehmen Nasdaq. Nach einer Übergangsphase erzielt das Unternehmen nun den Großteil seiner Umsätze aus wiederkehrenden Einnahmequellen, ein attraktives Merkmal, das unserer Meinung nach weiterhin unterschätzt wird. Darüber hinaus setzt die Nasdaq erhebliche Mittel für die Entwicklung ihrer Markttechnologieabteilung ein, und wir gehen davon aus, dass diese Plattform mit der Zeit massive Vorteile bringen könnte.

Schließlich kam der in Familienbesitz befindliche US-amerikanische LTL-Carrier und Logistikdienstleister (ein Sammelgutspediteur) Old Dominion Freight Line ins Portfolio. Das Unternehmen konnte seine Position auf dem Inlandsmarkt in den letzten acht Jahren von Platz sieben auf Platz drei verbessern, was durch erstklassige operative Leistungen und Kundenservice gelang. Dennoch liegt der Marktanteil der Old Dominion Freight Line in den Vereinigten Staaten bei weniger als zehn Prozent, weshalb wir ein gutes Wachstumspotenzial sehen und einen damit verbundenen Aktienpreisanstieg über einen Horizont von mehreren Jahren.



Foto: odfl.com

Ausblick

In den meisten Regionen der Welt sehen wir weiterhin vergleichsweise gesunde Rahmendaten. Die Konjunkturerholung setzt sich fort, und wir stellen fest, dass die Unternehmen in Bezug auf die Aussichten weiterhin vorsichtig optimistisch sind. Die Handelskriegsrhetorik bleibt jedoch eine konkrete Bedrohung für das globale Wachstum und verdient natürlich besondere Aufmerksamkeit. Der SKAGEN Global setzt weiterhin seinen Auftrag um, unterbewertete Unternehmen mit soliden Finanzen, starken Wettbewerbspositionen und Managementteams zu finden, die umsichtig mit ihrem Kapital umgehen. Die Bewertung des Portfolios ist nach wie vor attraktiv.

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.

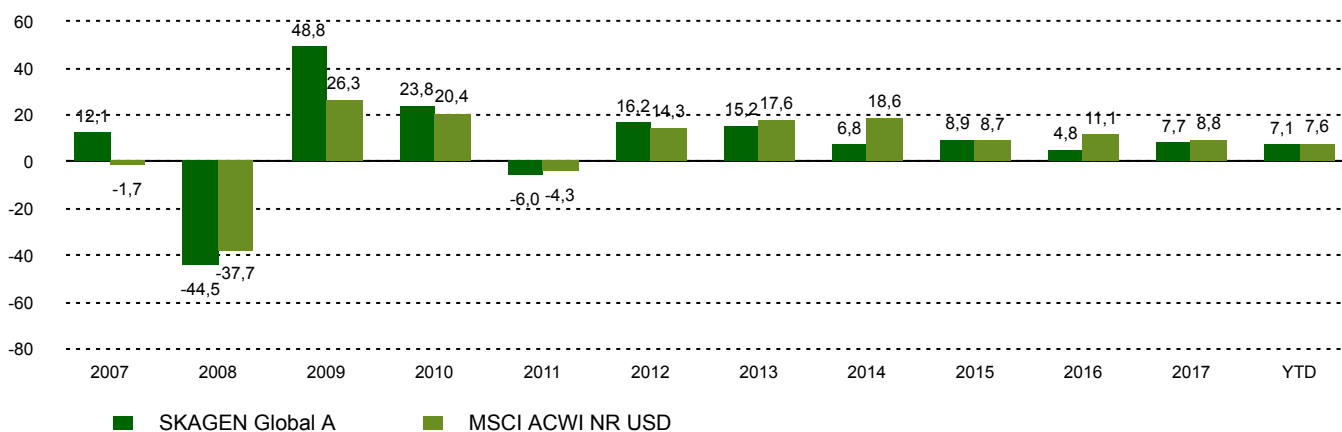
Historische Wertentwicklung

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

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	07.08.1997
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Blend
ISIN	NO0008004009
NAV	184,07 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.00%
TER (2017)	1.00%
Referenzindex	MSCI ACWI NR USD
Fondsvermögen	2759,31 EUR
Anzahl der Positionen	38
Portfolioteam	Knut Gezelius

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



The benchmark index prior to 1/1/2010 was the MSCI World Index.

Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Microsoft Corp	6,98	0,98
Veoneer Inc	0,75	0,41
DSV A/S	3,27	0,37
Schindler Holding AG	2,39	0,36
Medtronic PLC	2,31	0,33



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Autoliv Inc	1,28	-0,31
Capgemini SE	3,08	-0,20
Tyson Foods Inc	1,29	-0,17
Beazley PLC	4,29	-0,13
RELX PLC	1,62	-0,12

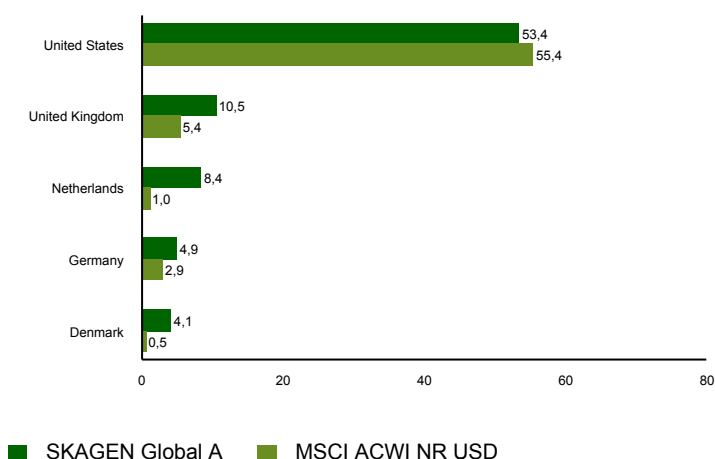
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/09/2018 sofern nicht anders angegeben.

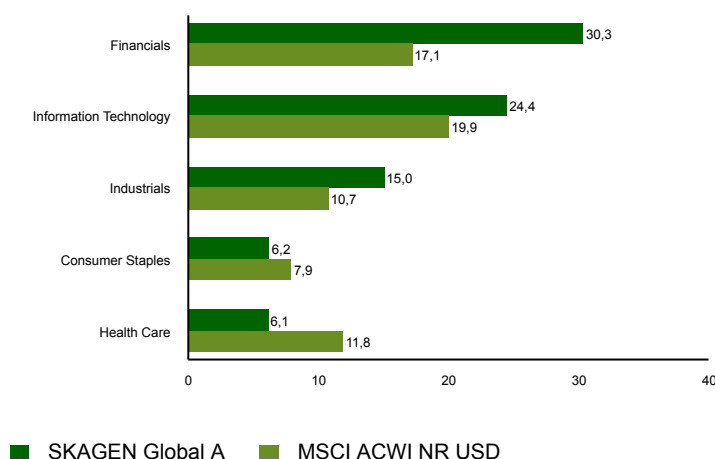
Top 10 Positionen

Position	Sektor	Land	%
Microsoft	Information Technology	United States	6,6
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	4,9
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	4,7
Hiscox	Financials	United Kingdom	4,6
3M	Industrials	United States	4,5
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	4,5
DSV	Industrials	Denmark	3,4
Marsh & McLennan	Financials	United States	3,3
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,2
UPM-Kymmene OYJ	Materials	Finland	3,0
Top 10 Positionen in %			42,6

Land Aktienanteil



Sektor Aktienanteil



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.