

Ein solides Quartal

Der im MSCI AC World Index abgebildete globale Aktienmarkt schwankte parallel zum Nachrichtenfluss über Makrodaten und Zölle, verzeichnete aber im zweiten Quartal letztlich einen leichten Anstieg. Die Anleiherenditen signalisieren einen bevorstehenden Konjunkturrückgang, was sich in der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen widerspiegelt, die im Lauf des Quartals sprunghaft von 2,4 % auf 2,0 % zurückgingen. Tatsächlich haben die Aushängeschilder der Zentralbanken weltweit kundgetan, dass zusätzliche Impulse und Zinssenkungen auf der Tagesordnung stehen, sollte die Wirtschaft noch stärker schwächeln. Der SKAGEN Global entwickelte sich im zweiten Quartal um einiges besser als der Index und lag ebenso seit Jahresbeginn, sowie über den Zeitraum von einem bzw. drei Jahren, vor seiner Benchmark.

Performancebeiträge

Die beste Wertentwicklung im zweiten Quartal lieferten Intercontinental Exchange (ICE) Microsoft und DSV.

Während des Quartals gab es keine wesentlichen Nachrichten über den US-amerikanischen Börsenbetreiber ICE. Dennoch stellten wir fest, dass das Papier im ersten Quartal hinter der Markterholung zurückgeblieben war. Nach unserem jüngsten Treffen mit dem ICE-Management in New York sind wir weiterhin der Ansicht, dass die Aktie deutlich unterbewertet ist. Aus unserer Sicht spiegelt der Aktienkurs weder die überlegene strategische Position von ICE noch die Fähigkeit des Unternehmens wider, weitere Innovationen in der Branche voranzutreiben.

In Bezug auf den US-amerikanischen IT-Giganten Microsoft, der seit knapp neun Jahren im Portfolio des SKAGEN Global vertreten ist, wird zunehmend klar, dass das Unternehmen im strukturell wachsenden Cloud-Computing-Segment ein wahres Kraftpaket aufgebaut hat.

Der im Rahmen eines Asset-Light-Geschäftsmodells arbeitende dänische Frachtführer DSV liefert nach wie vor gute Ergebnisse, was unserer Anlagethese sehr gut entspricht. Nach mehrmonatigen Spekulationen und zuvor gescheiterten Angeboten gab der DSV früher in diesem Jahr bekannt, dass eine Einigung mit dem Schweizer Mitbewerber Panalpina erzielt werden konnte. Während wir groß angelegten M&A-Transaktionen im Allgemeinen skeptisch gegenüberstehen, vertrauen wir in diesem Fall aufgrund der bisher herausragenden Erfolgsbilanz dem ausnehmend starken Managementteam von DSV.

Im zweiten Quartal kamen die drei größten negativen Performancebeiträge von Deutsche Wohnen, Alphabet und UPM-Kymmene.

Das deutsche Immobilienunternehmen Deutsche Wohnen erzielt seine

Einnahmen größtenteils aus dem Berliner Mietwohnungsmarkt. Allerdings sollen nun entsprechend einem Vorschlag der Stadt Berlin die Mietpreise für einen Zeitraum von fünf Jahren eingefroren werden. Während der Vorschlag möglicherweise verfassungswidrig ist und nicht das zugrunde liegende Problem eines schwerwiegenden Angebotsmangels anspricht, verringert die politische Einmischung dennoch die Attraktivität dieses Investment Case.

Der US-amerikanische Technologieriese Alphabet, das Mutterunternehmen von Google, zog sich zurück, als die Ergebnisse des ersten Quartals bei Werbeanzeigenschaltungen ein langsames Anzeigenwachstum zeigten. Das finnische Zellstoff- und Papierunternehmen UPM-Kymmene notierte aufgrund der weiterhin sinkenden weltweiten Zellstoffpreise niedriger.

Portfolioaktivität

Im Lauf des Quartals richteten wir vier neue Positionen ein: Atmos Energy, Bakkafrost, CME Group und Pernod Ricard.

Atmos Energy ist ein reguliertes US-amerikanisches Versorgungsunternehmen mit einem starken Managementteam, das hauptsächlich in Texas tätig ist und seit 35 Jahren steigende Dividenden verzeichnet. Das Unternehmen hat eine umfangreiche mehrjährige CapEx-Chance. Diese betrifft die Erneuerung der alternden Erdgasleitungsinfrastruktur für Privathaushalte durch sichereres und umweltverträglicheres Material. Nach unserer Ansicht wird diese wertsteigernde Chance in Bezug auf unseren mehrjährigen Horizont derzeit unterschätzt.

Bakkafrost ist ein vertikal integrierter Lachszüchter auf den Färöer Inseln, einem Standort, der dem Unternehmen an und für sich einen Wettbewerbsvorteil verschafft. Dass der Lachspreis kurzfristig erheblich schwanken kann, ist uns bekannt. Dennoch sind wir der Ansicht, dass der weltweite Megatrend des steigenden Proteinverbrauchs in Verbindung mit einer überlegenen Biomassequalität von den Färöer Inseln und signifikanten Mengensteigerungen aus dem laufenden CapEx-Programm von Bakkafrost langfristig ein attraktives Wertversprechen darstellt.

Die CME Group ist ein Börsenbetreiber, der unsere derzeitigen Bestände durch den Fokus auf Futures und Optionen ergänzt. Das Unternehmen hat eine benedenswerte Position in Nischensegmenten, eine lange Innovationsgeschichte und eine immense internationale Wachstumschance. Unsere hauseigene Analyse zeigt, dass diese drei Merkmale weitaus wertvoller sind, als der Markt dies eingepreist hat.



Photo: Bloomberg



Photo: Bloomberg

Der im Familienbesitz befindliche französische Spirituosenkonzern Pernod Ricard ist der weltweit zweitgrößte Wein- und Spirituosenproduzent. Mit einer Präsenz von über 40 % des Umsatzes in Schwellenländern sollte das Unternehmen über viele Jahre hinweg von einem starken säkularen organischen Wachstum profitieren, insbesondere angesichts der Tatsache, dass China und Indien jeweils rund 10 % des Konzernumsatzes liefern. Zudem gehen wir davon aus, dass der Markt die vernünftige Kapitalallokation des Unternehmens übersehen und sich mehr auf Markenwert und E-Commerce konzentriert.

Wie bereits mitgeteilt, haben wir uns im Lauf des Quartals von der niederländischen Versicherungsgesellschaft NN Group und dem französischen IT-Dienstleister Capgemini getrennt.

Ausblick

Bei der Aktienauswahl konzentrieren wir uns weiterhin auf unseren Bottom-up-Ansatz, und der SKAGEN Global wird weiterhin seinen uneingeschränkten Auftrag umsetzen, unterbewertete Unternehmen mit soliden Finanzen, starken Wettbewerbspositionen und Managementteams zu finden, die umsichtig mit ihrem Kapital umgehen. Das Portfolio ist attraktiv bewertet und konzentriert sich klar auf langfristige Chancen, die Werte generieren.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 28/06/2019 sofern nicht anders angegeben.

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.

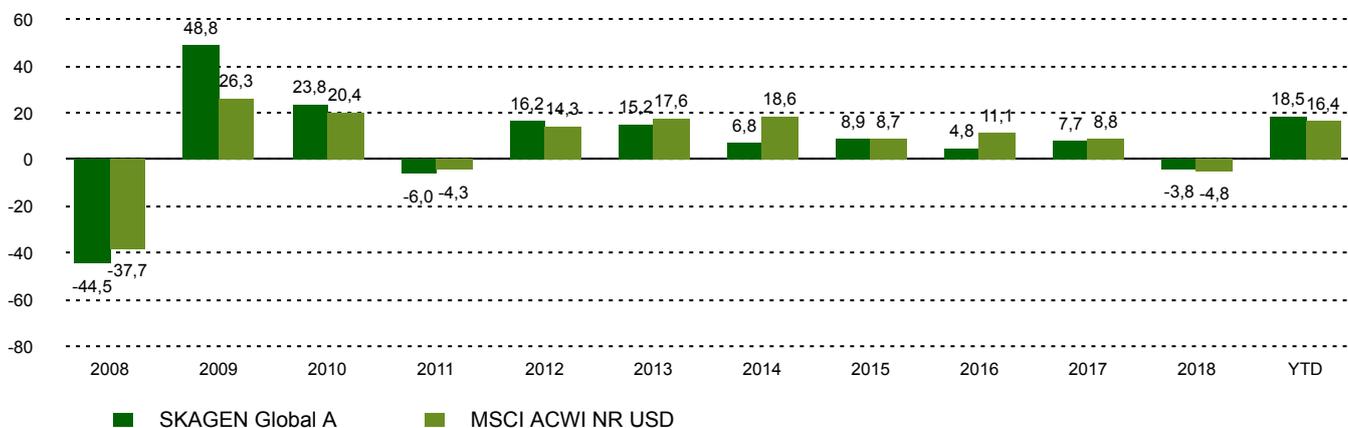
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Global A	Referenzindex
Letzter Monat	2,8%	4,1%
Laufendes Quartal	5,3%	2,0%
Laufendes Jahr	18,5%	16,4%
Letztes Jahr	11,3%	7,6%
Letzten 3 Jahre	11,4%	10,8%
Letzten 5 Jahre	7,0%	10,1%
Letzten 10 Jahre	11,3%	12,3%
Seit Auflage	13,5%	4,8%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	07.08.1997
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Blend
ISIN	NO0008004009
NAV	195,93 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.00%
TER (2018)	1.07%
Referenzindex	MSCI ACWI NR USD
Fondsvermögen	2741,05 EUR
Anzahl der Positionen	37
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 (%)
Intercontinental Exchange Inc	5,55	0,63
Microsoft Corp	5,03	0,60
DSV A/S	3,70	0,60
RELX PLC	3,42	0,45
Tyson Foods Inc	2,31	0,41

Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene



Die grössten negativen Beiträger

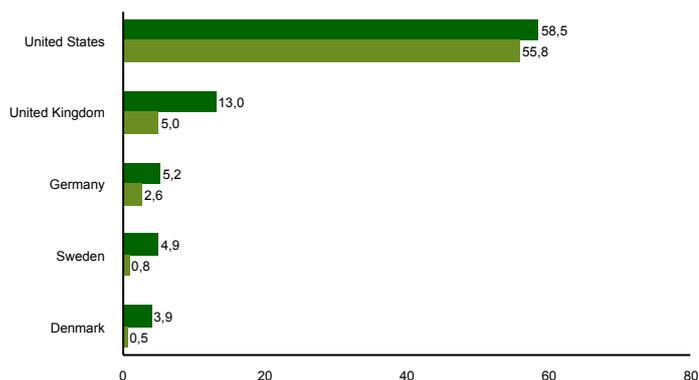
Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Deutsche Wohnen SE	2,50	-0,62
Alphabet Inc	2,56	-0,24
UPM-Kymmene OYJ	3,00	-0,22
Nissan Chemical Corp	0,69	-0,05
CME Group Inc	0,28	-0,05

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 28/06/2019 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

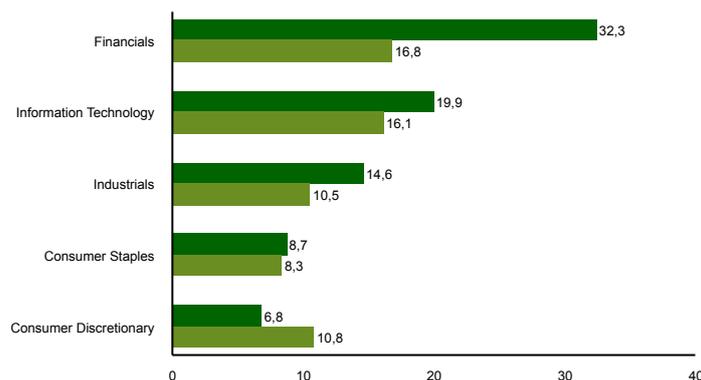
Position	Sektor	Land	%
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	5,7
Microsoft	Information Technology	United States	5,2
Unilever NV	Consumer Staples	Sweden	4,9
Hiscox Ltd	Financials	United Kingdom	4,7
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	4,7
Marsh & McLennan Cos	Financials	United States	4,0
DSV A/S	Industrials	Denmark	3,9
RELX PLC	Industrials	United Kingdom	3,6
Accenture	Information Technology	United States	3,4
Adobe Inc	Information Technology	United States	3,2
Top 10 Positionen in %			43,3

Land Aktienanteil



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

Sektor Aktienanteil



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

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. Verwaltetes Vermögen zum Ende des Vormonats. 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 Zweigniederlassung 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.