

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](http://www.skagenfondene.no) og hos våre distributører.

## En god slutt på et vanskelig år

Fjerde kvartal endte godt for de globale aksjemarkedene, som hadde sitt dårligste år siden finanskrisen i 2008. Den giftige kombinasjonen av raskt økende inflasjon, resesjonsfrykt og geopolitisk uro, på toppen av høye verdsettelse, var et slag mot globale aksjer etter tre etterfølgende år med to-sifret avkastning.

### Resultater

SKAGEN Global slo sin referanseindeks i fjerde kvartal. Som vi har nevnt gjennom året har de fleste av porteføljeselskapene våre solid underliggende inntjening, men de har likevel hatt fall i aksjekursene. Markedet virker å ha merket seg den attraktive verdsettelsen i fjerde kvartal.

For kalenderåret 2022 klarte SKAGEN Global ikke å slå referanseindeksen. Fondets relative avkastning var særlig påvirket i første kvartal, og selv om fondet slo indeksen fra første kvartal og ut, var det ikke nok til å rette opp den dårlige starten. Fondet ligger foran indeks på tre- og fem års sikt ved årsslutt.

### Bidragstyper

De tre beste bidragstyperne i fjerde kvartal var JP Morgan, DSV og Nike. For året 2022 var de tre beste bidragstyperne Canadian Pacific, Waste Management og Dollar General. Felles for de tre siste er deres motstandskraft. De passer godt til mantraet vårt om å "bli rik sakte", ved å kombinere solid drift og misunnelsesverdig markedsposisjon med forsiktig kapitalallokering og attraktiv verdsettelse.

De tre dårligste bidragstyperne i fjerde kvartal var Alphabet (Google), Edwards Lifesciences og Brown & Brown. For året 2022 var de tre dårligste bidragstyperne Alphabet, Edwards Lifesciences og Microsoft. Tekngigantene Alphabet og Microsoft klarte ikke stå imot Nasdaq-nedturen, selv om det grunnleggende driftsresultatet var forholdsvis bra gjennom året. Edward Lifesciences jobber med kunstige hjerteklaffer, men antall operasjoner sliter med å komme opp på nivået fra før pandemien på grunn av færre helsepersonell tilgjengelig. Det kan ta et par kvartaler eller mer før vi ser mer normale nivåer.

På sektorbasis ble fondets relative avkastning i 2022 negativt påvirket av at vi ikke hadde eksponering mot energi og forbruksvarer, som gjorde det bra. Like fullt ble denne effekten delvis kompensert ved at vi ikke hadde

noen eksponering mot eiendomssektoren, som gjorde det dårlig gjennom året.

### Porteføljektivitet

SKAGEN Global hverken kjøpte seg inn i, eller solgte seg ut av noen selskaper i fjerde kvartal. På grunn av fallet i aksjemarkedene i 2022 ser vi nå en stor oppside i porteføljen de neste årene. Vi har flere gode kandidater som banker på døren og vi vil fortsatt være disiplinerte når det gjelder å sette sammen porteføljen, med en attraktiv risiko/avkastningsprofil for langsiktige investorer. Vi har fortsatt svært lav kontantbeholdning og vi har som mål å være fullinvestert.

### Refleksjoner rundt 2022 og utsikter for 2023

2022 var et år hvor drømmer fikk et hardt møte med virkeligheten. La oss se på noen av de viktigste utviklingstrekkene og reflektere rundt hva investorer kan lære av dem.

For det først hevdet den amerikanske sentralbanken Fed at inflasjonen ville være forbigående, og forutså høsten 2021 maksimalt en renteøkning i 2022. Kraftig økende inflasjon tvang senere Fed til å øke renten syv ganger på rad, som ga det høyeste rentenivået på 15 år. Det er vanskelig å spå, selv om du har noen av verdens fremste økonomer til disposisjon. Dette illustrerer hvorfor SKAGEN Globals primære investeringsfokus er bottom-up selskapsplukking, fremfor investeringer basert på makrospådommer.

For det andre falt ulønnsomme selskaper med store ambisjoner og skyhøy verdsettelse rett i bakken, etter et formidabelt pandemi-rally da nullrenteregimet stoppet. SKAGEN Global unngår denne typen av spekulative selskaper som lokker med rask rikdom. Verdsettelse er viktig.

For det tredje har Russlands folkerettstridige invasjon av Ukraina vært en katastrofe fra et militært, økonomisk og politisk perspektiv. Det er en viktig påminnelse at diktaturer sjelden gir fruktbar grobunn for langsiktige investeringer. Siden det er svært vanskelig å time slike geopolitiske vendepunkter, avstår SKAGEN Global fra å investere i selskaper som er direkte underlagt slike regimer. Vi minner kundene om at SKAGEN Global ikke har vært investert i Russland siden 2015.



Foto: Shutterstock

Når vi ser mot 2023 skal vi motstå fristelse til å komme med store spådommer for aksjemarkedene eller den globale økonomien. Vi vil imidlertid studere undervurderte selskaper iherdig ved å bruke prinsippene våre og sunn fornuft.



Foto: Shutterstock

Vi noterer oss til slutt at den legendariske investoren Warren Buffetts Berkshire Hathaway slo det globale aksjemarkedet med 22 prosentpoeng i 2022. Det illustrerer poenget med klassisk verdiinvestering og aktiv forvaltning godt. SKAGEN Globals portefølje er attraktivt verdsett og vi mener at vår pragmatiske tilnærming til verdiinvesteringer er godt egnet for langsiktige investorer som ønsker å bygge formue de kommende årene.

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 6. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

## Historisk avkastning

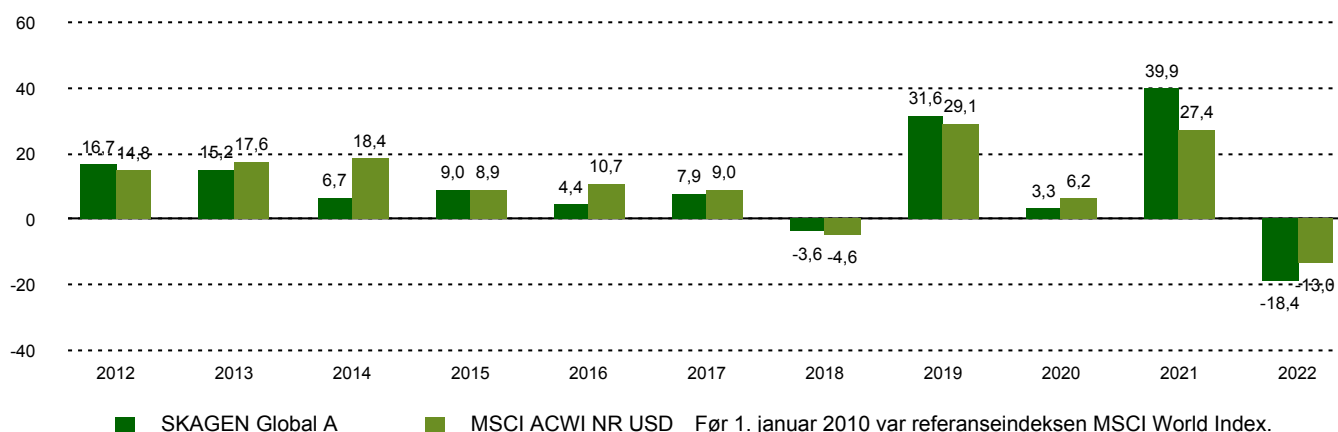
Periode	SKAGEN Global A	Referanseindeks
Siste måned	-7,9%	-7,3%
Hittil i kvartal	3,2%	0,8%
Hittil i år	-18,4%	-13,0%
Siste 12 måneder	-18,4%	-13,0%
Siste 3 år	5,6%	5,6%
Siste 5 år	8,4%	7,7%
Siste 10 år	8,5%	10,3%
Siden start	12,7%	5,2%

## Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	07.08.1997
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0008004009
NAV	1914,25 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	2.01%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	24315,60 DKK
Antall poster	30
Porteføljeforvalter	Knut Gezelius

\*10,00% resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig og belastes årlig hvis relativ verdiutvikling er bedre enn referanseindeksen. Mindreavkastning 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 (%)
DSV A/S	5,18	0,96
JPMorgan Chase & Co	4,82	0,77
NIKE Inc	2,92	0,71
Intuitive Surgical Inc	2,54	0,59
Hermes International	2,35	0,35



### Største negative bidragstyttere

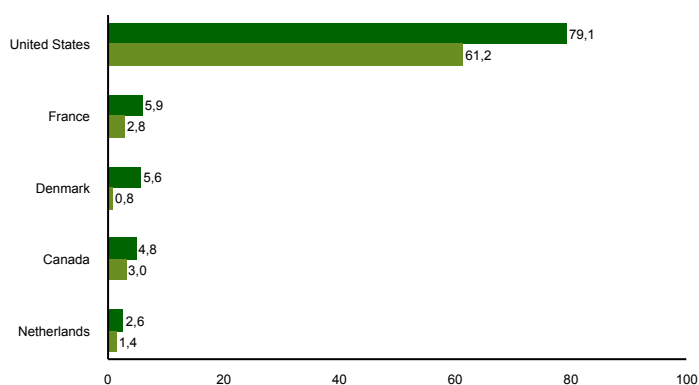
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Alphabet Inc	4,72	-0,83
Edwards Lifesciences	3,29	-0,68
Brown & Brown Inc	3,78	-0,62
Waste Management Inc	3,80	-0,45
Microsoft Corp	5,64	-0,40

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

## 10 største investeringer

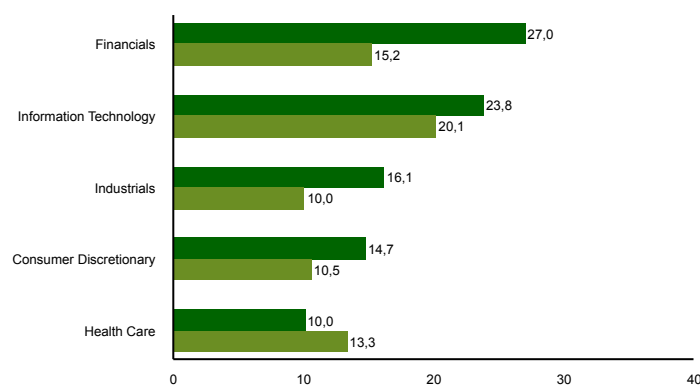
Navn	Sektor	Land	%
DSV A/S	Industrials	Denmark	5,6
Microsoft Corp	Information Technology	United States	5,5
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	5,0
Nasdaq Inc	Financials	United States	4,9
Canadian Pacific Railway Ltd	Industrials	Canada	4,8
Alphabet Inc	Communication Services	United States	4,3
Abbott Laboratories	Health Care	United States	4,1
Accenture PLC	Information Technology	United States	3,7
Estee Lauder Cos Inc/The	Consumer Staples	United States	3,7
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	3,7
Samlet vektning			45,4

## Landeksponering (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 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.



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260  
København K