



Fakta om fondet

ISIN: NO0008004009

Startdato, andelsklasse: 07.08.1997

Startdato, fond: 07.08.1997

Domisil: NO

Andelskurs (NAV): 4 001,43 NOK

Forvaltningskapital: 42 157 MNOK

Referanseindeks: MSCI All Country World Index

Minste tegningsbeløp: 250 NOK

Fast forvaltningshonorar: 1,00 %

Variabelt forvaltningshonorar: 10,00 % (se detaljer i prospektet)

Løpende kostnader: 1,00 %

Antall investeringer: 30

SFDR: Artikkel 8



Knut Gezelius

Forvaltet fondet siden
11. november 2014



Chris-Tommy Simonsen

Forvaltet fondet siden
31. mai 2007

Investeringsstrategi

SKAGEN Global investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper over hele verden, inkludert vekstmarkeder. Fondet passer for investorer som ønsker å investere i et aksjefond, enten alene eller som del i en diversifisert, langsiktig portefølje og som har minst fem års investeringshorisont. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

SKAGEN Global A

RISIKO



4 av 7

AVKASTNING I ÅR

21,44 %

31.12.2024

ÅRLIG AVKASTNING

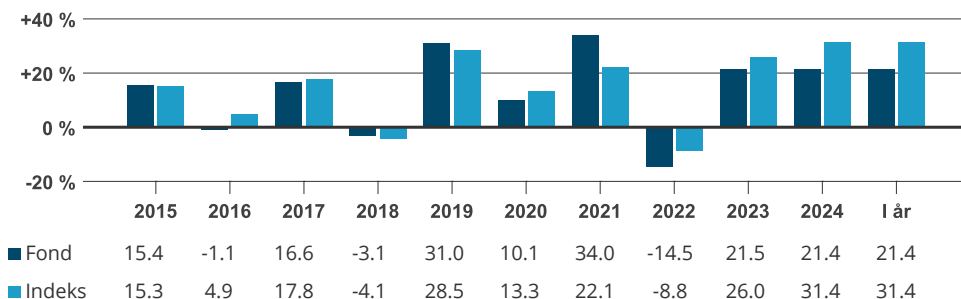
13,23 %

Gjennomsnitt siste 5 år

Månedsrapport for Desember 31.12.2024. Alle tall er i NOK etter avgifter.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko og kostnader. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning NOK



Før 1. januar 2010 var det MSCI World Index.

Periode	Fond (%)	Indeks (%)	Nøkkeltall	1 år	3 år	5 år
Måned	-0,42	0,30	Standardavvik	11,41	14,54	14,48
Hittil i år	21,44	31,39	Std.avvik indeks	8,14	11,16	11,34
12 måneder	21,44	31,39	Tracking error (TE)	4,48	5,32	6,26
3 år	8,06	14,70	Information ratio (IR)	-2,22	-1,25	-0,42
5 år	13,23	15,84	Fondets aktive andel er 87 %			
10 år	12,14	13,86				
Siden start	14,40	7,77				

Avkastninger over 12 måneder er årlige.

Kvartalskommentar, Q4 2024

Globale aksjemarkeder steg markant i fjerde kvartal etter at Donald Trump og Det republikanske partiet vant en overbevisende seier i det amerikanske presidentvalget. Det amerikanske folket stemte tydelig for endring og ga Trump et klart mandat til å styrke kjøpekraften, som har vært presset av høy inflasjon de siste årene. Vi oppfatter den nye administrasjonen som bedre forberedt nå enn i 2016, selv om mange spørsmål fremdeles står ubesvart. Tollavgifter seiler opp som en sentral sak, og det er usikkert om de først og fremst vil bli brukt som et forhandlingsverktøy, eller om de vil innføres mer vidtrekkende. Selv om mange av de foreslåtte reformene fra Trumps valgkamp kan gi økonomisk vekst og på sikt dempe inflasjonen, er tollpolitikken en joker som kan påvirke utviklingen i uventet retning.

I SKAGEN Global forsøker vi ikke å forutsi hvordan tollspørsmålet vil bli håndtert, men heller å bygge en portefølje som tåler ulike makroøkonomiske scenarier. Det er verdt å merke seg at aksjemarkedet trolig vil oppleve store svingninger under Trump 2.0. Investorer bør derfor forsøke å styre unna følelsesmessige reaksjoner og holde blikket rettet framover, heller enn å la seg distrahere av støyen som vil prege nyhetsbildet på mellomlang sikt. I Sør-Korea oppsto det dessuten uventede politiske hendelser i fjerde kvartal, da presidenten innførte unntakstilstand i en kort periode før parlamentet gjenopprettet ro og orden. Riksrettsprosessen pågår fortsatt, noe som trolig får mange investorer til å forholde seg avventende så lenge den politiske uroen vedvarer. Ser vi på markedet, leverte 2024 nok et år med sterk aksjeavkastning. Mens USA var det toneangivende markedet blant de store, oppnådde likevel børsene i Pakistan og Singapore den aller høyeste totalavkastningen i 2024. De svakeste resultatene kom fra Sør-Korea, Mexico og Brasil. Alt i alt slo utviklede markeder nok en gang fremvoksende markeder. SKAGEN Global eier bare én aksje i Sør-Korea (Samsung Electronics) og har ingen direkte eksponering mot Mexico eller Brasil. I 2024 leverte SKAGEN Global en solid absoluttavkastning, men nådde likevel ikke helt opp mot referanseindeksen MSCI AC World. Fondets samlede avkastning er likevel høy og vesentlig over det



historiske årlige gjennomsnittet i aksjemarkedet, selv om vi ligger noe bak indeksen. Underprestasjonen skyldes i stor grad ekstremt høy avkastning fra noen få mega-cap teknologiselskaper som drev markedet i 2024, og som fondet ikke eide. I tillegg har enkelte av våre største posisjoner hatt begrenset kursvekst (selv med gode finansielle resultater), noe som tyngtet den relative avkastningen. Videre var det noen turnaround-case som fortsatte å slite, og vi solgte oss ut av disse i løpet av året. Til tross for at noen aksjevalg har påvirket vår relative avkastning negativt, har også mange av porteføljens selskaper gjort det svært godt. Samtidig har den imponerende veksten blant amerikanske Big Tech-selskaper de siste årene resultert i at disse nå utgjør en stor andel av referanseindeksen. For ti år siden var Apple den største enkeltaksjen i MSCI AC World med under 2 % vekt. Etter Apple fulgte en rekke selskaper fra ulike sektorer, alle med en vekt på 1 % eller mindre. Ved utgangen av 2024 hadde både Apple og Nvidia en vekt på godt over 4 % hver, og de ti største teknologiselskapene utgjorde rundt 30 % av indeksen totalt. Dette innebærer betydelig konsentrasjonsrisiko i teknologisektoren. Så lenge Big Tech-maskineriet går for fullt, vil investorer som er undervektet i sektoren, møte motvind i sin relative avkastning. I dagens klima, hvor de største indekskomponentene leverer til dels spektakulære resultater, oppstår det et dilemma for aktive forvaltere som ønsker best mulig risikojustert avkastning for kundene. SKAGEN Global stiller seg avventende til en «all in»-strategi i Big Tech og de såkalte «Magnificent-7», ettersom dette ikke fremstår som «The art of common sense», som alltid har vært et grunnprinsipp for SKAGEN. Å jage kortsiktig avkastning og kjøpe det samme som alle andre, er sjelden en optimal langtidsløsning. Vi ønsker heller en balansert tilnærming. Vår undervekt i den konsentrerte teknologisektoren kostet fondet over 7 prosentpoeng i relativ avkastning i 2024, men noe ble hentet inn igjen gjennom eierskap i Alphabet (Google) og JP Morgan. Vi vil fortsette å lete etter investeringer med best mulig risikojustert avkastning på lang sikt. Vi utfordrer kontinuerlig vårt eget tankesett for å forbedre oss, samtidig som vi holder fast ved disiplinen med å unngå å følge flokken eller ta på oss uforholdsmessig høy konsentrasjonsrisiko.

De tre beste bidragsyterne i 2024, målt i absolutt avkastning, var JP Morgan, Brown & Brown og DSV. JP Morgan, med over 300 000 ansatte og en markedsverdi på nær 700 milliarder dollar, skilte seg ut med over 44 % avkastning i amerikanske dollar. Vi mener mye av JP Morgans suksess skyldes en prestasjonskultur som tiltrekker seg høyt presterende medarbeidere – helt avgjørende i finans, der humankapital gir store konkurransefordeler. Det amerikanske forsikringsmeglerhuset Brown & Brown, som kontrolleres av Brown-familien, leverte også over 44 % avkastning i dollar og fortsatte sin ekspansjon i USA og Europa. Det danske logistikkselskapet DSV økte aksjekursen med nesten 30 % i DKK etter oppkjøpet av tyske Schenker, noe som styrker deres globale nettverk ytterligere. På den andre siden var Dollar General, Nike og Samsung Electronics de største negative bidragsyterne i 2024. Vi solgte oss ut av Nike før sommeren og Dollar General etter sommeren, ettersom begge slet i et tøft detaljhandelsmarked. Samsung Electronics endte året svakt, og den politiske uroen i Sør-Korea var åpenbart heller ingen fordel.

I fjerde kvartal tok SKAGEN Global inn tre nye selskaper og solgte seg ut av tre: Først kjøpte vi Thomson Reuters, et kanadisk informasjonstjenesteselskap mest kjent for nyhetsbyrået Reuters, selv om den delen bare utgjør en mindre andel av virksomheten. Det meste av inntektene kommer nemlig fra programvareløsninger til juridiske, skattemessige og regnskapsmessige formål. Vi mener aksjen er lite analysert og undervurdert på dagens nivåer. For det andre kjøpte vi Amazon, en global gigant innen varehandel og skytjenester. Vi har fulgt selskapet lenge og sett det øke markedsandelen i takt med at stadig flere fysiske butikker må gi tapt for netthandelen. I tillegg til netthandel er Amazon dominerende på skytjenester, har etablert en imponerende annonsevirkosomhet og fortsetter å utforske nye inntektskilder. For det tredje gikk vi inn i Mowi, det norske lakseoppdrettselskapet med globalt nedslagsfelt. Samtidig solgte vi oss ut av nederlandske ASML, som til tross for svært imponerende teknologi og en nær monopolstilling, står overfor en utfordring når den nye amerikanske administrasjonen strammer inn mot Kina. Å begrense eksporten av avansert halvlederutstyr til Kina reduserer både kundebasen og forhandlingsmakten for ASML. I tillegg solgte vi det nordiske skog- og papirkonsernet Stora Enso etter en kort periode, ettersom selskapet trakk seg fra planen om å selge fabrikken i Kina og i stedet varslet et salg av strategiske skogsarealer i Sverige. Vi avsluttet også vår lille posisjon i Intuit.

Det er viktig å minne andelseierne på at aksjemarkedet kan svinge mye på kort sikt. Bloombergs Bitcoin-indeks steg for eksempel 122 % i 2024. Noen store teknologiselskaper har levert nærmest astronomiske avkastninger i dollar (Nvidia 171 %), noe man oftere forbinder med oppstartsselskaper i bioteknologi enn etablerte aktører. Spekulasjon er en naturlig del av menneskets natur – de fleste drømmer om å tjene penger raskt. Med andre ord er risikotoleransen høy i dagens marked. Likevel forblir SKAGEN Global disiplinert og leter aktivt etter muligheter med best mulig risikojustert avkastning på lang sikt. Over tid mener vi denne strategien vil gi meget attraktivt absolutt og relativ avkastning. Selv om SKAGEN Global leverte en solid absoluttavkastning i 2024, viser våre analyser at porteføljen kan ha over 40 % ytterligere kurspotensial de neste tre årene. Ettersom 2023 og 2024 begge var gode år for aksjemarkedet – og et svakere år nødvendigvis vil inntreffe på et tidspunkt – anser vi fortsatt oppsiden i porteføljen som svært konkurransedyktig, både i absolutt og relativ forstand. Ingen kan garantere noe i finansverdenen, men vi tror fondet står stadig rustet til å møte mange ulike scenarier under Trump 2.0 og økte geopolitiske spenninger. Samtidig følger vi kontinuerlig med på selskapenes gjeldsnivåer, og våre største posisjoner har generelt solide balanser. Vi forblir opptatt av å levere best mulig risikojustert avkastning for andelseierne og ser fram til et sterkt 2025.

Bidragsytere forrige måned

 Største bidragsytere	Vekt (%)	Bidrag (%)	 Største negative bidragsytere	Vekt (%)	Bidrag (%)
Alphabet Inc	5,38	0,73	Waste Connections Inc	4,25	-0,38
Brunello Cucinelli SpA	2,71	0,33	Home Depot Inc/The	3,72	-0,26
Amazon.com Inc	3,67	0,28	Brown & Brown Inc	3,41	-0,26
Hermes International SCA	2,19	0,26	Marsh & McLennan Cos Inc	3,67	-0,25
Visa Inc	3,84	0,11	Intercontinental Exchange Inc	4,41	-0,21

Bidrag til fondets avkastning NOK

Innhold

Største beholdninger	Andel (%)	Landfordeling	Andel (%)	Sektorfordeling	Andel (%)
Canadian Pacific Kansas City Ltd	6,6	USA	59,7	Finans	44,5
Abbott Laboratories	5,6	Canada	14,1	Industri	23,3
Alphabet Inc	5,5	Danmark	5,0	Forbruksvarer	12,8
Moody's Corp	5,1	Storbritannia	3,5	Teknologi	6,5
DSV A/S	5,0	Tyskland	3,4	Helse	5,6
JPMorgan Chase & Co	4,7	Nederland	2,9	Kommunikasjon	5,5
TMX Group Ltd	4,6	Italia	2,9	Konsumentvarer	1,0
Intercontinental Exchange Inc	4,4	Frankrike	2,3	Total andel	99,0 %
MSCI Inc	4,3	Sør-Korea	2,2		
Waste Connections Inc	4,1	Irland	1,2		
Total andel	49,9 %	Total andel	97,1 %		

Bærekraft

SKAGENS tilnærming til bærekraft

Vår ESG-strategi er basert på fire tilnærminger. Våre bærekraftaktiviteter dreier seg om aktivt engasjement i våre porteføljeselskaper, i tråd med SKAGENS aktive investeringsfilosofi, der mener vi at vi har størst gjennomslag. Det fulle potensialet i en bærekraftig investeringsstrategi fungerer best når man kombinerer de følgende fire tilnærmingene.

- ✓ Ekskludering
- ✓ Forsterket screening
- ✓ ESG-faktaark
- ✓ Aktive eiere

VIKTIG INFORMASJON

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 selskapsspesifikke forhold. Før tegning oppfordres det til å lese fondenes nøkkelinformasjon og prospekt, som også inneholder informasjon om kostnader, på www.skagenfondene.no/fond

En oversikt over investorrrettigheter er tilgjengelig på www.skagenfondene.no/kontakt-oss/investorers-rettigheter/

Beslutningen om å investere i et fond må hensynta alle karakteristika ved fondet. Informasjon om bærekraft i SKAGEN Fondene finnes på www.skagenfondene.no/barekraft/barekraftige-investeringer/

SKAGEN AS er et verdipapirforetak som forvalter SKAGEN Fondene etter avtale med Storebrand Asset Management AS. Storebrand Asset Management AS kan avslutte markedsføringen av et fond i henhold til notifiseringsprosessen i direktivet for grensekryssende distribusjon av fond.

