

Pustepause

Etter en sterk start på 2017 ga andre kvartal en liten pustepause for de globale aksjemarkedene, og berg og dalbane for en rekke råvarepriser og energi.

Den amerikanske presidentens uberegnelige omgang med Twitter fortsetter å prege nyhetsoverskriftene, og overskygger utviklingen i den amerikanske økonomien. Men utenfor de populistiske tabloidoverskriftene i USA og Europa ser økonomiene ut til å være i god form. Eurosonen nådde det høyeste nivået på seks år, og selv Hellas er fått kjærkommen vekst igjen. De siste 12 månedene har det kommet oppmuntrende nyheter fra de utviklede markedene, med Asia i ledelsen.

På samme måte som de globale markedene, opplevde SKAGEN Vekst lavere fart i andre kvartal. Fondet presterte noe svakere enn den kombinerte nordisk/global indeks. I Norden var våre danske selskaper de beste bidragsyterne. Diabetesgiganten Novo Nordisk leverte gode resultater etter at frykten for lavere medisinerpriser forsvant. Selskapet annonserte fremgang for sin vektreduksjonsmedisin.

Det danskbaserte globale bryggeriet Carlsberg bidro også positivt etter å ha annonsert oppløftene driftsnyheter. Andre positive bidragsytere var Samsung Electronics etter at markedet for dataminne er forbedret, og Kinnevik etter at selskapet kunngjorde at de har ansatt en ny administrerende direktør i slutten av kvartalet.



I Norden var våre danske bedrifter sterke bidragsytere. En av disse var Novo Nordisk. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

Vi benyttet volatiliteten i andre kvartal til å øke posisjonen innen energi. Et eksempel er posten i LNG-selskapet Flex LNG. Hovedaksjonær John Fredriksen økte den nybygde flåten til seks skip som er forventet levert i 2018/2019. Skipene har den mest drivstoffeffektive teknologien tilgjengelig. Med økt eksport av LNG fra prosjekter over hele kloden, forventer vi økt etterspørsel etter frakt av LNG, og dermed positiv utvikling i et vanskelig LNG-shippingmarked. Flex LNG er nå en 1,2 prosents posisjon i porteføljen. Vi økte også posisjonene i Lundin Petroleum og Gazprom i kvartalet.

Vi solgte oss ut av en rekke selskaper som har nådd kursmålet vårt. Blant disse var det danske farmasiselskapet H. Lundbeck AS, spesialister innen psykiatri- og nevrologiske medisiner. Aksjekursen har økt over 80 prosent de siste åtte månedene, og avkastningen har vært sterk helt siden vi investerte i selskapet i 2015 (kursen er opp 150 prosent hvis du inkluderer utbytter). Vi bestemte oss for å ta gevinst fordi planen for fremtidig utvikling er litt uklar. Uansett fortsetter vi å følge selskapet med stor interesse.

Vi solgte oss også ut av Credit Suisse etter at selskapet kom opp fra lave nivåer, og reduserte våre posisjoner i Continental, Volvo og Philips Lighting etter sterk driftsutvikling i første kvartal.

På den negative siden finner vi selskaper som ble spesielt rammet av prisene på råvarer. En av dem er Golden Ocean Group som til tross for solid drift, har utfordringer med utviklingen i shippingratene. Fallende energipriser, særlig lavere olje- og gasspriser, har gitt motvind for selskapene våre i denne sektoren. Det omfatter det nyetablerte oljeserviceselskapet Borr Drilling, verdens største gassseksportør Gazprom og naturgasselskapet Golar LNG.

I tillegg kjøpte vi oss opp i den amerikanske gjødselprodusenten CF Industries. Selskapet får tilbake 800 millioner dollar i et skatteoppgjør. Pengene kommer tidligere enn forventet og avhjelper noe av det finansielle presset selskapet har vært under på grunn av investeringer i ny kapasitet. Markedet for urea og ammoniakkbasert gjødsel i USA er fortsatt vanskelig etter at produksjonskapasiteten har blitt utvidet. Energi er en av de viktigste faktorene i produksjonen, og derfor er USA-produsert gjødsel svært attraktiv sammenlignet med importerte varer fra EU og Østen. Skifergass-revolusjonen i USA har skapt potensial for økonomisk lønnsom energiintensiv produksjon på amerikansk grunn. Vår eksponering mot CF Industries er 1,2 prosent.

Vi økte vår 3,2 prosents post i det svensk/finske teleselskapet Telia, ettersom salget av eurasia-virksomheten går mot slutten. Salget bør gi mer fokus på kjernevirksomheten, en sunn kontantstrøm og nok en gang gjøre selskapet mer attraktivt for nordiske og internasjonale investorer.



Vi økte vår post i det svensk/finske telekomselskapet Telia i dette kvartalet. Foto: Bloomberg

Utsikter

Vi ser fortsatt potensial for videre utvikling i både markedet og selskapene, selv om prisnivået er forholdsvis høyt. Årets sterke marked har vært forholdsvis smalt, med bare noen få store selskaper som leverer mesteparten av avkastningen.

SKAGEN Vekst har en svært likvid portefølje, og vi fortsetter å allokere kapital der vi ser de beste mulighetene for andelseierne. Porteføljen er verdsatt til attraktive nivåer i forhold til indeks på 12,2 ganger selskapenes inntjening og 1,3 ganger bokført verdi. Dette er betydelig lavere enn gjennomsnittet for markedet.

SKAGEN Vekst investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper over hele verden. Halvparten av porteføljen er konsentrert rundt Norden.

Målet er å gi andelseierne best mulig risikoustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

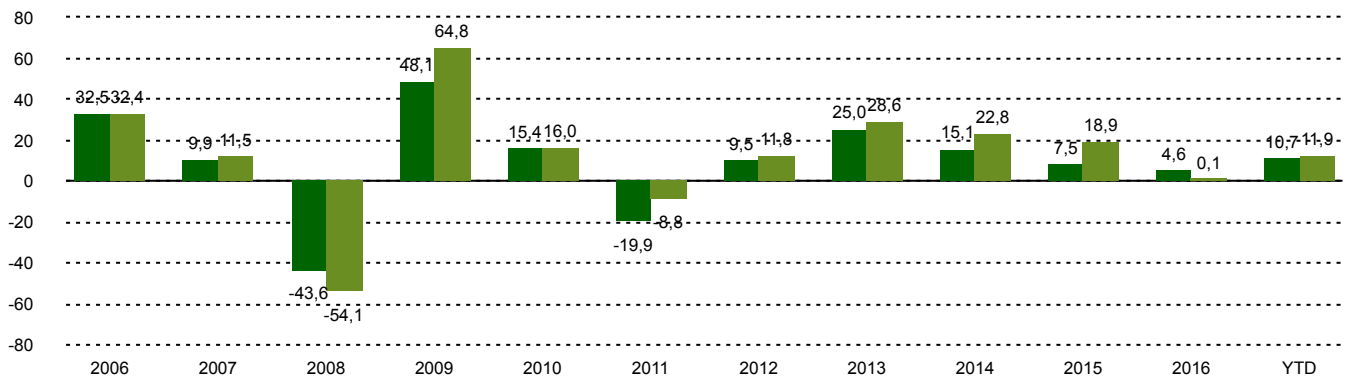
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Vekst A	Referanseindeks
Hittil i kvartal	3,0%	4,97%
Hittil i år	10,7%	11,9%
Siste år	27,0%	20,3%
Siste 3 år	9,6%	14,7%
Siste 5 år	13,2%	17,4%
Siste 10 år	3,9%	6,2%
Siden start	14,2%	10,5%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	2298,10 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2016)	1.00%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR
Forvaltningskapital (mill.)	8048,12 NOK
Antall poster	50
Hovedforvalter	Øyvind Fjell

Avkastning siste 10 år



■ SKAGEN Vekst A

■ MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR

Endring av fondets mandat - se nederst på neste side

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Samsung Electronics	5,92	0,71
Novo Nordisk	3,96	0,68
Carlsberg	5,66	0,65
Kinnevik	4,38	0,56
Philips Lighting	1,70	0,56



Største negative bidragsytere

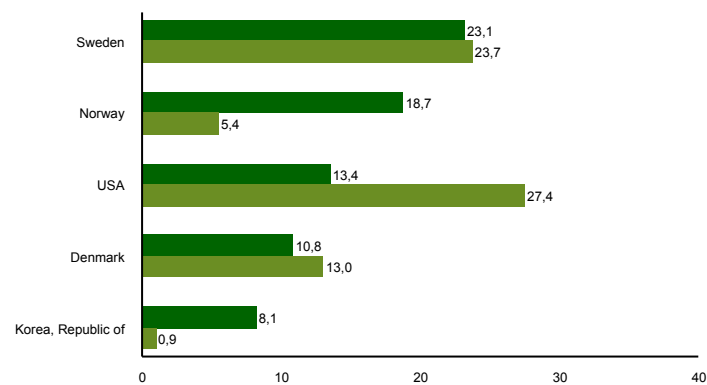
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Golden Ocean Group	2,26	-0,44
Borr Drilling	1,20	-0,27
Gazprom OAO	1,95	-0,25
Golar LNG	1,07	-0,22
Flex LNG	0,77	-0,15

I NOK for alle andelsklasser

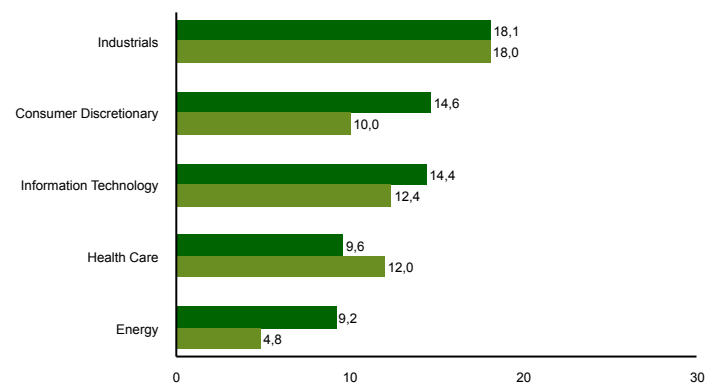
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Samsung	Information Technology	Korea, Republic of	5,89
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	5,58
Norwegian Air Shuttle	Industrials	Norway	4,80
Continental	Consumer Discretionary	Germany	4,68
Kinnevik	Telecommunication Services	Sweden	4,52
Citigroup	Financials	USA	4,49
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	4,00
Hennes & Mauritz AB	Consumer Discretionary	Sweden	3,90
Ericsson	Information Technology	Sweden	3,49
Telia	Telecommunication Services	Sweden	3,20
Samlet vektning			44,55

Landeksponering



Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Vekst A ■ MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR

■ SKAGEN Vekst A ■ MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR

Kontakt



04001



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. 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. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller 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.

Fondets investeringsmandat ble endret med virkning fra 01.01.2014 fra at fondet investerte minst 50 % av sine midler i Norge til at fondet investerer minst 50 % av sine midler i Norden. Dette betyr at avkastning før endringen ble oppnådd under andre omstendigheter enn i dag. Fondets referanseindeks er MSCI Nordic/MSCI AC ex. Nordic. Før 01.01.2014 var referanseindeksen en likt sammensatt referanseindeks av Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) og MSCI All Country World. Referanseindeksen før 01.01.2010 var Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX).