

Et travelt kvartal

På sensommeren så vi økt volatilitet i de globale aksjemarkedene. Det skyldtes hovedsakelig politisk uro på den koreanske halvøya og frykt for at inkompetent diplomatisk kommunikasjon ville eskalere en allerede spent situasjon. I Europa ble det avholdt flere valg, hvor vi nok en gang så ultra-høyrepartier få seter i nasjonalforsamlingene. Folkeavstemningen Catalonia fungerte som bensin på bålet, i kampen for frigjøring fra Spania. Her hjemme gikk nordmenn til valgurnene uten store overraskelser. I forbindelse med politiske valg de siste 12 månedene har vi sett betydelig splittelse, også i stabile økonomier, og tilsynelatende svake politikere kommer til makten med liten eller marginal evne til å gjennomføre sine populistiske ideer.

Til tross for et begivenhetsrikt kvartal med både politisk uro og sabelrasling, virket aksjemarkedene overraskende upåvirket, og nådde nye høyder mot slutten av tredje kvartal. Volatilitetsindekser og andre målingen på oppfattet risiko i markedet viste også et merkelig sammentreff; vi ser rekordlave priser på forsikring mot mulige markedskorrekasjoner. Hvis vi ser på de globale markedene, ser vi at til tross for at rentene har krøpet marginalt opp, er inflasjonen lav. Det er også tilfelle i den nordiske regionen.

Totalt ser vi fortsatt brukbar vekst og etterspørsel i den globale økonomien. Kapasitetsutviklingen og ressursutnyttelsen ser ut til å være på vei opp og fortsetter å peke på bedre forhold for selskaper i de utviklede markedene.

Porteføljeaktivitet: et uvanlig travelt kvartal

SKAGEN Vekst hadde et ganske travelt tredje kvartal. En rekke nye selskaper kom inn i porteføljen og flere av de gamle gikk ut. Flere av posisjonene nådde sine kursmål og ble solgt ut. En av disse var

Continental som har vært i porteføljen lenge. Selskapet har vært en sterk bidragsyter til avkastningen de siste seks årene. Vi forlot også det nederlandske belysningselskapet Philips og den amerikanske e-handelsplattformen eBay etter tilfredsstillende utvikling i kursen og verdsettelsesmål.

Vi besluttet også å forlate et par poster hvor vi har sett driftsutfordringer og tøft konkurransepress. Blant disse finner vi Norwegian Air Shuttle, Teva Pharmaceutical, H&M og Ericsson. Flere mindre posisjoner ble trimmet eller avsluttet for å gi plass til nye investeringsideer hvor vi kan se potensial for høyere avkastning og lavere risiko.

Vi har konsentrert oss om å legge til nordiske selskaper av høy kvalitet i porteføljen. Vi investerte i Vestas Wind i Danmark, hvor vi så nylig svakhet som en god anledning til å investere i verdens ledende vindturbinprodusent og –installatør. Gitt den økte etterspørselen og installasjon av fornybar vindproduksjon over hele verden, ser vi Vestas som en sterk aktør i et marked som blir stadig mer krevende for små produsenter, og hvor størrelse og pålitelighet blir enda mer viktig i årene fremover.

Vi investerte også i det danske transport- og logistikkelskapet DSV. Med sin imponerende historikk innen oppkjøp og fusjoner de siste årene mener vi at selskapet har et større potensial enn markedet har priset inn etter fusjonen med UTi. Vi kjøpte oss også inn i A.P. Møller-Mærsk mot slutten av kvartalet. Salget av energidelen av selskapet gikk raskere enn markedet forventet, og vi tror ikke at verdens største (og beste) containerfrakter og –operatør skal handles til en så betydelig rabatt i forhold til konkurrentene.



Vi kjøpte inn i A.P. Møller-Mærsk i kvartalet. Foto: Bloomberg



Vestas Wind i Danmark kom også inn. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

Utenfor Norden har vi økt posisjonene innen teknologi ved å kjøpe oss inn i de to amerikanske selskapene Broadcom og Applied Materials. Til tross for ulikhetene bør begge selskaper dra nytte av den sterke syklusen vi ser inne halvledere.

Vi byttet helseeksponeringen utenfor Norden med noe litt lenger ned i verdikjeden. Vi byttet ut Roche og Shire med det sveitsiske selskapet Lonza. Kjemi og bioteknologiselskapet er basert i Basel og produserer medisiner på kontrakt for farmasiindustrien. Vi ser sterke framtidsutsikter for selskapet som ikke reflekteres i forventninger eller verdsettelse

Utsikter

Selv om markedene har gått bra de siste seks årene virker markedet upåvirket av politisk uro eller naturkatastrofer. Presset ligger nå på selskapene om å levere sterke resultater gjennom høyere utnyttelse av ressurser og bedre priser innen flere sektorer. I SKAGEN Vekst har vi en aktiv tilnærming til denne utviklingen og fortsetter å se etter de beste selskapene som kan gi ønsket avkastning og risiko. Vi opprettholder et sterkt fokus på nordiske høykvalitetselskaper, og krydrer porteføljen med selskaper utenfor regionen. Selv om tredje kvartal var ganske travelt for SKAGEN Vekst forventer vi at omsetningshastigheten skal falle betydelig de neste kvartalene.

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.

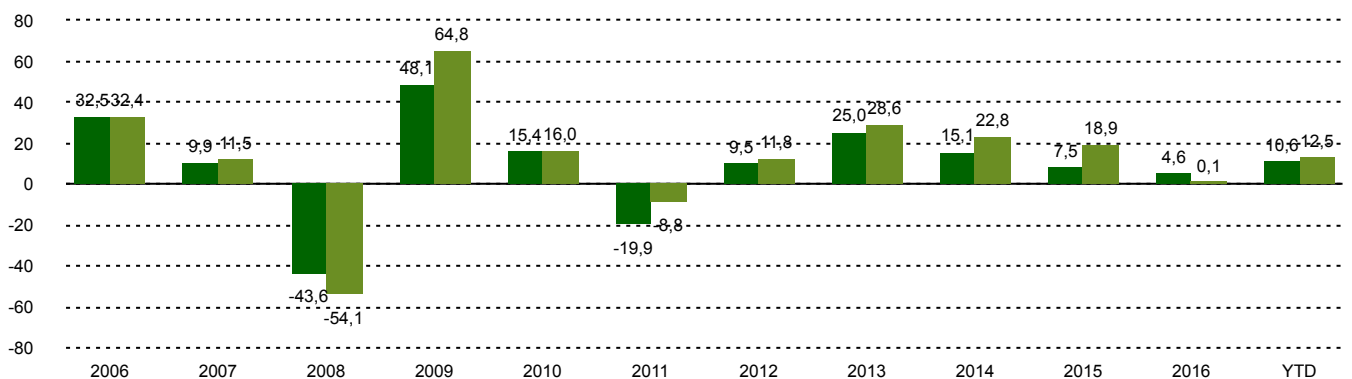
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Vekst A	Referanseindeks
Siste måned	3,7%	4,0%
Hittil i kvartal	0,0%	4,97%
Hittil i år	10,6%	12,5%
Siste år	20,4%	20,2%
Siste 3 år	10,5%	14,9%
Siste 5 år	13,0%	16,1%
Siste 10 år	4,3%	6,5%
Siden start	14,1%	10,4%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	2297,61 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2016)	1.00%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR
Forvaltningskapital (mill.)	7791,89 NOK
Antall poster	42
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

Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Lonza Group	4,90	0,70
Norsk Hydro	3,34	0,70
Novo Nordisk	6,67	0,58
Sberbank of Russia	1,75	0,38
Samsung Electronics	6,32	0,33



Største negative bidragstyttere

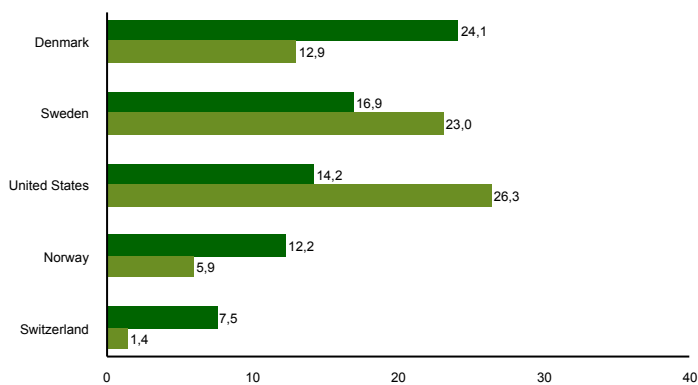
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Norwegian Air Shuttle	1,05	-1,24
Ericsson	2,14	-0,83
Teva Pharmaceutical	0,63	-0,75
Vestas Wind Systems	3,49	-0,34
Broadcom Ltd	4,29	-0,23

I NOK for alle andelsklasser

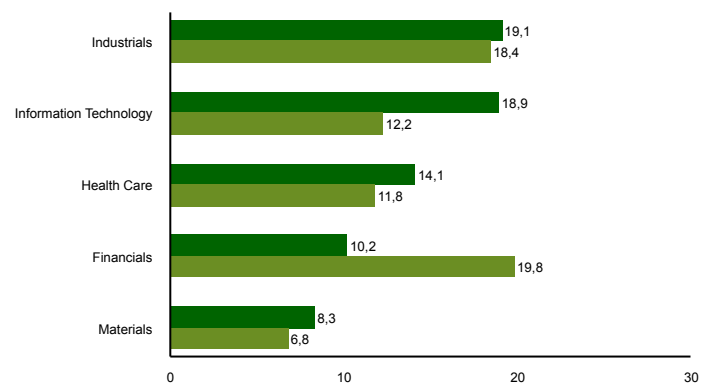
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	7,6
Lonza Group AG	Health Care	Switzerland	6,5
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	6,2
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	5,3
Broadcom Ltd	Information Technology	United States	4,8
Vestas Wind Systems	Industrials	Denmark	4,7
Citigroup	Financials	United States	4,3
Volvo	Consumer Discretionary	Sweden	4,1
Applied Materials	Information Technology	United States	4,0
DSV	Industrials	Denmark	3,8
Samlet vektning			51,4

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



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

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

Kontakt



+47 51 80 39 00



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).