

Et kvartal preget av endring

For både SKAGEN Vekst og de globale aksjemarkedene kan andre kvartal oppsummeres med ett ord: endring.

I fondet gjorde vi noen endringer i forvalterteamet, men vår verdiorienterte filosofi står fast. Vi gjorde også noen endringer i porteføljen i løpet av kvartalet, både for å ta ned noe av den sykliske risikoen innen enkelte sektorer og for å justere størrelsen på noen poster som har steget i verdi. I tillegg har vi utvidet porteføljen litt for å gi plass til flere små- og mellomstore selskaper. Mot slutten av andre kvartal er våre 47 porteføljeselskaper godt spredd på sektorer og land, hvor 54 prosent er investert i Norden. Vi har lagt til ti nye selskaper i porteføljen, og dratt ned eksponeringen mot sykliske bransjer som har gjort det bra (halvledere og råvarer).

Også på den politiske arenaen var det endringer, da tidligere fiender ble venner og tidligere allierte ble motstandere. Donald Trumps ord og handlinger synes å bane vei for en handelskrig, og investorer ble stadig mer urolige mot slutten av kvartalet. Trusselen mot fri konkurranse og global handel virker nærmere. Populismen fortsetter å spre seg i internasjonal og innenlandsk politikk over hele verden, og innenlandsk produksjon og handel favoriseres. Sabelraslingen har foreløpig ikke gitt seg utslag i globale handelsdata, men investorer og selskapsledere ser tydelige skyer i horisonten.

På den positive siden har vi sett at flere lands økonomier har bedret seg, og er dermed nærmere et mer normalt rentenivå. Dette ser vi allerede i USA, hvor sentralbanken har fortsatt å øke styringsrenten. Vi forventer at det samme vil skje i Norden i tiden fremover.

Bidragstere

Fondet leverte dårligere avkastning enn referanseindeksen i kvartalet. Dette skyldtes i stor grad dårlig aksjekursutvikling for selskapene som kan bli rammet av en handelskrig. Det var også dårligere stemning for våre russiske selskaper, da nye sanksjoner ble introdusert. I tillegg ble det vanskeligere for våre halvlederselskaper, da markedet begynte å frykte svakere etterspørsel etter produktene deres.



Sterke resultater fra energisektoren gir også vår investering i Lundin Petroleum. Foto: Bloomberg

Porteføljektivitet

I løpet av kvartalet fortsatte fondet å redusere eksponeringen i halvlederbransjen, og nedjusterte alle tre postene. Den mest betydelige av disse var Samsung Electronics, hvor vi har sett en betydelig omvurdering de siste 12 månedene. Vi har også redusert noen poster som har hatt en sterk kursutvikling, eller hvor vi ikke lenger er like overbevist om framtidig potensial. To av disse er Boliden og Anglo American, som begge har prestert bra med økte mineralpriser.

Fra energisektoren var resultatene sterkere. Olje- og gassprisene fortsetter oppover, noe som var gode nyheter for porteføljeselskapene Royal Dutch Shell og svenske Lundin Petroleum. Begge hadde et godt kvartal. I tillegg har norske Borr og Northern Drilling levert gode resultater, med økt etterspørsel etter borerigger som følge av økende energipriser. Begge selskaper har også benyttet anledningen til å kjøpe skip som ligger i opplag, for å øke det kommersielle potensialet når markedet bedrer seg. Eksponeringen mot fornybar energi gjennom eierposten i Bonheur bidro også positivt. Selskapet fortsetter å vise latente verdier i fornybarporteføljen sin.

Porteføljektivitet

Vi posisjonerte fondet i tråd med forvalternes holdning til og fokus på verdi. Ti nye selskaper kom inn i porteføljen, den største er topp-ti-selskapet CK Hutchison Holdings Ltd – et Hong Kong-kontrollert konglomerat. Dette er en langsiktig SKAGEN-post som har gitt solide resultater tidligere. CK Hutchison har nylig kunngjort et generasjonsskifte, en prosess som har pågått en stund. Konglomeratet er kjent for sine fem kjerneområder; havner og tilhørende tjenester, detaljhandel, infrastruktur, energi og telekommunikasjon. De opererer i over 50 land. I Europa er de særlig kjent for telekommunikasjonsselskapet 3 Group. Vi ser dette som et klart verdicase: Konglomeratet har lav gjeld, sterk verdiskaping og en stor del av underliggende selskaper er børsnoterte eller i joint ventures. Med en verdsettelse på rundt 0,7x finner vi selskapet attraktivt.

En annen tidligere porteføljekjenning som kom inn på nytt, er China Mobile – Kinas største telekommunikasjonsselskap. Selskapet fortsetter å vokse, og kontantstrømmen renner tilbake til aksjonærene – inkludert hovedaksjonæren, den kinesiske staten. China Mobile har vekstrater som de fleste internasjonale telekommunikasjonsselskaper kan drømme om, likevel handles selskapet til en betydelig rabatt sammenlignet med internasjonale konkurrenter. Selskapet har en utbytteavkastning på over fem prosent og fem prosent inntjeningsvekst, samt en solid kontantbeholdning.



Olje- og gassprisene fortsetter oppover, noe som var gode nyheter for Royal Dutch Shell. Foto: Bloomberg

Utsikter

Ved kvartalsslutt har fondet en robust portefølje med fokus på lav verdsettelse, solide forretningsmodeller og begrenset innvirkning på totalporteføljen. Gitt det usikre makromiljøet forventer vi fortsatt uro, men dette betyr gode muligheter for langsiktige, aktive investorer.

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.

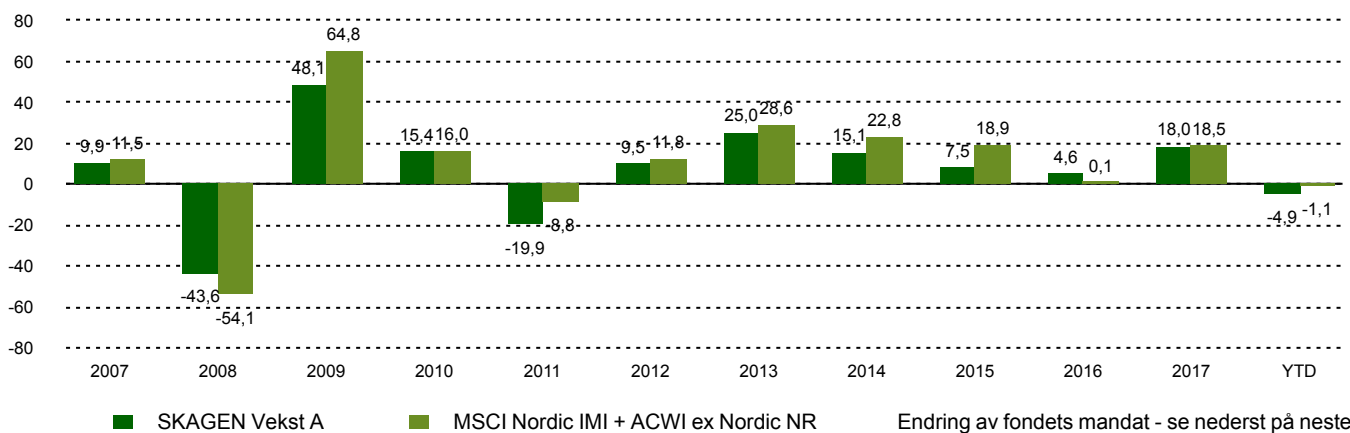
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Vekst A	Referanseindeks
Siste måned	-2,9%	-0,9%
Hittil i kvartal	3,2%	5,2%
Hittil i år	-4,9%	-1,1%
Siste år	1,4%	4,7%
Siste 3 år	7,0%	8,4%
Siste 5 år	11,1%	14,8%
Siste 10 år	5,3%	7,7%
Siden start	13,7%	10,2%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	2330,27 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2017)	2.13%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR
Forvaltningskapital (mill.)	8063,38 NOK
Antall poster	47
Hovedforvalter	Søren Christensen

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Lonza Group AG	4,28	0,81
Lundin Petroleum AB	1,86	0,59
Bonheur ASA	2,53	0,50
Northern Drilling Ltd	1,73	0,47
Royal Dutch Shell PLC	2,73	0,42



Største negative bidragstyttere

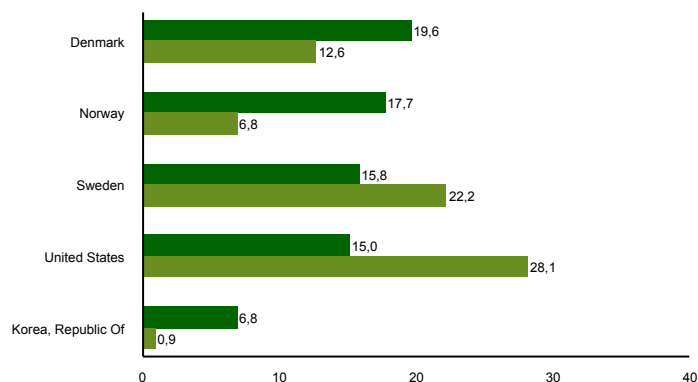
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
AP Moller - Maersk A/S	2,47	-0,39
Sberbank of Russia PJSC	2,68	-0,35
Applied Materials Inc	2,33	-0,31
Hyundai Motor Co	1,21	-0,24
Vestas Wind Systems A/S	2,99	-0,23

I NOK for alle andelsklasser

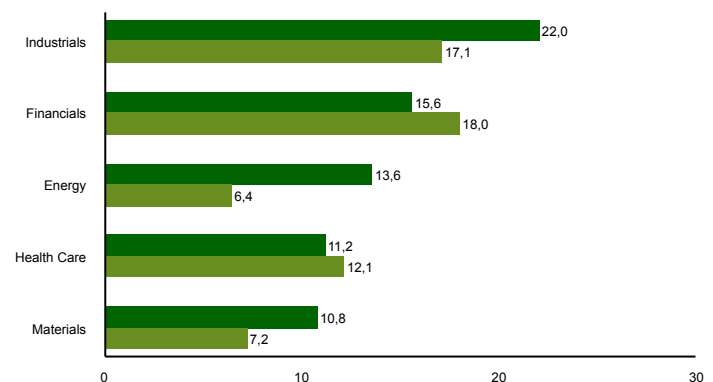
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	5,7
Citigroup	Financials	United States	4,5
DSV	Industrials	Denmark	4,2
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	4,1
Volvo	Consumer Discretionary	Sweden	4,1
Lonza Group AG	Health Care	Switzerland	4,0
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,7
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	3,4
Norsk Hydro	Materials	Norway	3,4
Kinnevik	Financials	Sweden	3,3
Samlet vektning			40,4

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

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. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENS aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. 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).