

En fruktbar sommer

Etter en urolig start på sommeren, med frykt for proteksjonisme og aggressiv retorikk, slo aksjemarkedene tilbake i tredje kvartal. SKAGEN Vekst avsluttet kvartalet rett bak referanseindeksen. Størstedelen av den positive avkastningen kom fra selskaper som dro nytte av høyere priser og mindre fokus på globale handelsproblemer.

I løpet av kvartalet steg råvare- og energiprisene. Blant annet ser man den høyeste oljeprisen på fire år. De nordiske aksjemarkedene fortsatte å levere solid avkastning, og både norsk og svensk børs nærmet seg rekordnivåer.

Bidragstyper

De beste bidragstyperne i kvartalet var det sveitsiske bioteknologi- og kjemiselskapet Lonza Group. Selskapet holdt en oppløftende kapitalmarkedsdag i Basel. Deltakerne fikk høre om selskapets attraktive forretningsmodell og imponerende vekststrategi. Danske DSV var også blant de positive bidragstyperne. Den aksjonærvennlige ledelsen fortsetter tilbakekjøpsprogrammet, og det ser ut til å bli begrenset effekten av økt toll i forbindelse med den mye omtalte handelskrigen.

De økte energiprisene ga et positivt løft til energiselskaper og tilknyttede næringer. Igjen kan investorer glede seg over gunstig kontantstrøm fra disse selskapene. To av dem er også blant kvartalets beste bidragstyper, nemlig Lundin Petroleum og Northern Drilling.

Høyere energipriser gir økte investeringer, noe vi bør kunne dra nytte av. Når energiselskapene starter opp igjen prosjekter og utvikler nye oljefelt, bør vår eksponering mot nye og effektive rigger gjennom Borr Drilling og Northern Drilling være lønnsomme. Shell, Golar, Gazprom og Flex LNG, som opererer innen naturgass og LNG, bør dra nytte av et fortsatt fokus på miljøeffektiv energi.

På den negative siden skapte vår eksponering mot Russlands største bank, Sberbank, en del motvind. Russlands statsbudsjett økte i takt med

økte oljepriser og skatteinngang, uten at det hjalp. Sberbank fortsetter å rapportere imponerende inntjeningstall og fortsatt vekst. Men, de internasjonale sanksjonene setter åpenbart selskapet i en ugunstig situasjon. Vår langsiktige posisjon i Kinnevik hadde også et vanskelig kvartal. Etter å ha utstedte MTG-aksjer som et spesialutbytte, kom Zalando (Kinnevik eier 31 prosent) med et resultatvarsel. Det la press på aksjekursen til begge selskaper.

Porteføljeaktivitet

Mot slutten av sommeren kjøpte SKAGEN Vekst seg inn i to nye nordiske posisjoner. Danmarks største bank, Danske Bank, var nok en gang på radaren vår etter at verdien på selskapet falt 60 milliarder danske kroner etter fornyet søkelys på hvitvaskingskandalen i Estland. Dette er en alvorlig sak, men vi mener at markedet overvurderer de negative økonomiske konsekvensene dette kan få. Banken har stengt porteføljene til kunder som ikke er bosatt i Estland (i 2015), sparket ansatte som var direkte involvert i saken og har satt i gang sin egen etterforskning av saken. Samtidig har banken firedoblet antall ansatte som jobber for å hindre hvitvasking og annen økonomisk kriminalitet. Derfor mener vi at banken reduserer risikoen for regelbrudd betraktelig fremover, på tross av historien. Som noen kanskje husker var Danske Bank en solid bidragstyper for SKAGEN Vekst tidligere. Vi mener de bør være i stand til å håndtere denne ripen i lakken og gjenoppbygge posisjonen som en sterk nordisk bank.

Den andre nye posisjonen i kvartalet var norske Orkla. Selskapet er nær ferdig med å selge de divisjonene som ikke er innenfor kjernevirksomheten. Nå kan de fokusere på fremragende drift innenfor forbrukermerkevarer. De har allerede en sterk markedsposisjon, men vi mener selskapet har gode muligheter til å bedre inntjeningen og kontantstrømmen ved å stenge fabrikker og rasjonalisere leverandørleddet. Vi ser også den lave gjeldsgraden i balanseregnskapet som en attraktiv mulighet til å øke veksten og bedre kapitalavkastningen til aksjonærene.



Beste bidragstyper i kvartalet var det sveitsiske bioteknologi- og kjemiselskapet Lonza Group. Foto: Lonza

Utsikter

Vi er fortsatt forsiktig optimistisk for resten av 2018. Verdsettelsen av porteføljen er betydelig lavere enn markedet, og vi er godt posisjonert for mulig høyere inntjeningsvekst de neste årene. Tross overhengende fare for handelskrig og noen større politiske begivenheter, som det amerikanske mellomvalget og presidentvalget i Brasil, ser vi fortsatt positiv utvikling i sykliske industrier og økonomier som er eksponert for disse.



De økte energiprisene ga et positivt løft og blant kvartalets beste bidragstyper er Lundin Petroleum. Foto: Lundin Petroleum

SKAGEN Vekst fortsetter transformasjonen vi begynte på i sommer. Vi vil fokusere på en mer tradisjonell verditilnærming, og samtidig utnytte gode muligheter som kan dukke opp. Med et sterkt fundament i nordiske investeringer, kombinert med de beste investeringsmulighetene i de globale aksjemarkedene, fortsetter fondet å jobbe for å skape stabil langsiktig avkastning for andelseierne våre.

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 risikostjustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

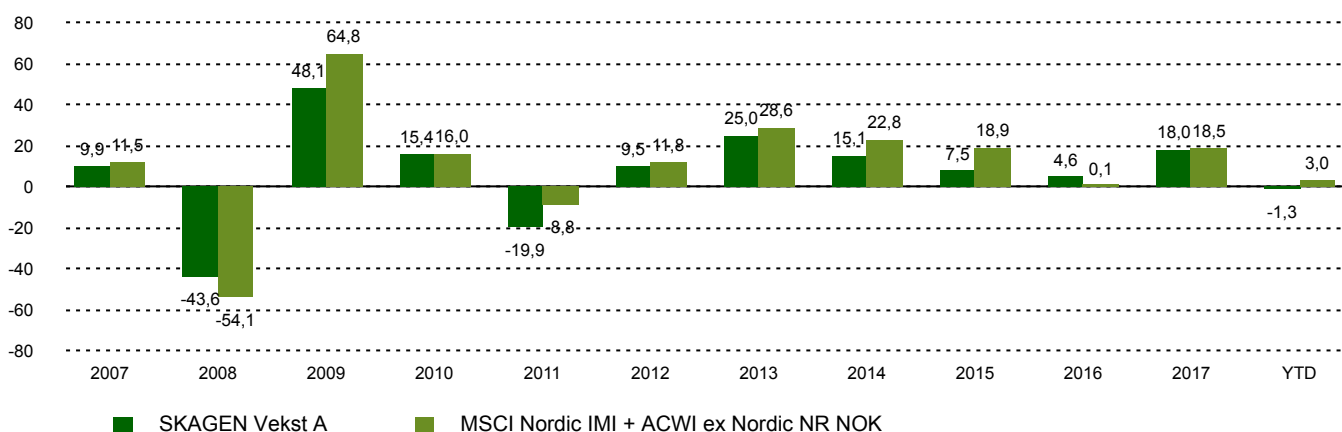
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Vekst A	Referanseindeks
Siste måned	-0,9%	-1,9%
Hittil i kvartal	3,8%	4,2%
Hittil i år	-1,3%	3,0%
Siste år	5,3%	8,4%
Siste 3 år	9,8%	10,1%
Siste 5 år	10,3%	14,2%
Siste 10 år	8,8%	12,2%
Siden start	13,7%	10,4%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	2419,48 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2017)	2.13%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK
Forvaltningskapital (mill.)	7859,87 NOK
Antall poster	47
Porteføljeforvalter	Søren Christensen

Avkastning siste 10 år



Endring av fondets mandat - se nederst på neste side

Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Lonza Group AG	4,17	1,09
DSV A/S	4,20	0,52
AP Møller - Maersk A/S	2,73	0,42
Volvo AB	3,65	0,41
China Mobile Ltd	2,86	0,37



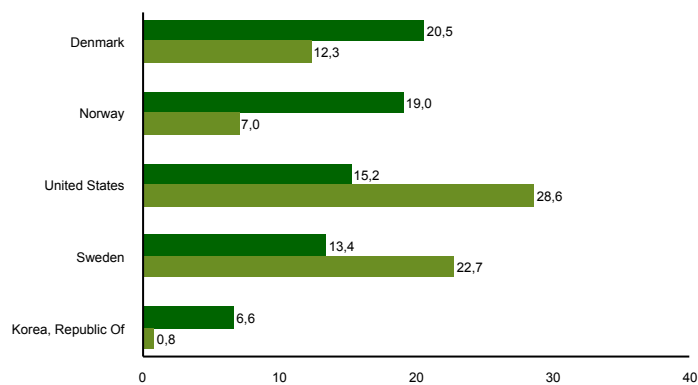
Største negative bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sberbank of Russia PJSC	2,18	-0,29
Applied Materials Inc	1,46	-0,26
Kinnevik AB	3,13	-0,24
Shangri-La Asia Ltd	0,99	-0,22
Bonheur ASA	2,67	-0,19

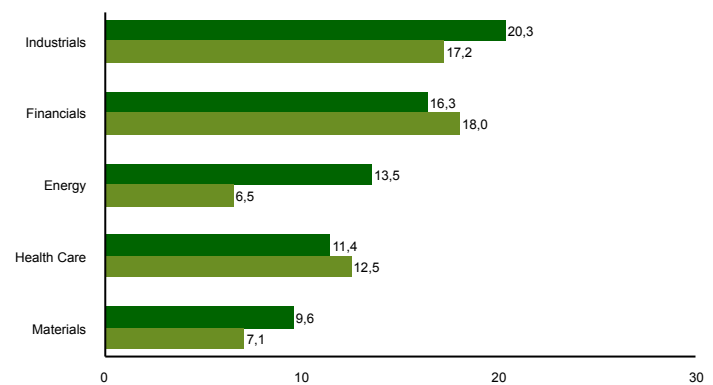
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	5,5
Citigroup	Financials	United States	4,3
Lonza Group AG	Health Care	Switzerland	4,0
DSV	Industrials	Denmark	4,0
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,8
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	3,7
Royal Dutch Shell PLC	Energy	Netherlands	3,5
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	3,4
Vestas Wind Systems	Industrials	Denmark	3,2
Norsk Hydro	Materials	Norway	3,1
Samlet vektning			38,5

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



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

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

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. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. 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 porteføljevalternes 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).