

Usikkerheten kom tilbake

2018 var året da volatiliteten kom tilbake til de globale aksjemarkedene. Geopolitikk havnet i søkelyset og forventningene om en synkronisert global vekst gikk over til bekymring for fallende vekst. Alle disse faktorene dominerte i fjerde kvartal og økte presset på de globale aksjemarkedene.

Bidragstyper

Den beste bidragstypen til absolutt avkastningen i SKAGEN Vekst kom fra Vestas Wind Systems, den danske produsenten av vindturbiner. En solid kvartalsrapport og en positiv kapitalmarkedsdag understøttet de positive framtidssiktene, med lavere prispress, raskt økende omsetning med høye marginer innenfor service og at offshore-virksomheten omsider vil bli lønnsom.

I det generelt svake markedet var våre telekomselskaper Telia og China Mobile blant våre beste bidragstyper, sammen med det nordiske legemiddelfirmaet Novo Nordisk. Det var tøffe forhold for IT-aksjer generelt og derfor var vi spesielt fornøyde med at Broadcom var blant vinnerne i kvartalet. Selskapet noterte svært sterke tall og viste god fremdrift i integrasjonen med CA Technology, som de kjøpte nylig.

Det var ingen overraskelse at de mer syklisk følsomme selskapene, som Citigroup, var blant de dårligste bidragstyperne, gitt økende bekymring for den globale veksten i kvartalet. Fokuset på handelskrigen mellom USA og Kina rammet handelsrelaterte aksjer som det danske logistikk-selskapet DSV og shipping-selskapet Golden Ocean. Det kraftige fallet i oljeprisen hadde negativ innvirkning på våre to riggselskaper Northern Drilling og Borr Drilling.

Porteføljektivitet kjøp



Foto: Thermo Fisher Scientific

Utsikter

Det er mange ting å bekymre seg for, men som alltid er det prisen som er avgjørende. Markedet priser åpenbart ikke inn en full handelskrig, en fullstendig kollaps i den økonomiske modellen i Kina, eller en eksplosjon i kredittspredene, men en rekke av de dårlige nyhetene er allerede priset inn. Vi liker spesielt godt forholdet mellom risiko og avkastning i en rekke energirelaterte- og vekstmarkedsaksjer. Generelt har vi en tydelig tilt mot typiske verdiaksjer, hvor flere av disse befinner seg i vekstmarkedene og i energisektoren.

De store svingningene i det siste kvartalet i 2018 skapte en rekke gode muligheter og førte til økt porteføljektivitet. I forbindelse med det store nedslaget i energirelaterte aksjer økte vi posten i Northern Drilling, Borr Drilling og Lundin Petroleum. Lavere oljepriser er klart negativt, men vi vurderer kursfallet å være overdrevet i forhold til effekten prisfallet vil ha. Ledelsen i alle tre selskaper er tilsynelatende av samme oppfatning siden de har kjøpt flere aksjer i det siste. Vi utnyttet markedets bekymring rundt den globale veksten til å kjøpe oss opp i Citigroup. Nå er prisen på selskapet svært attraktiv, selv i en periode med lavere økonomisk aktivitet. Tilsvarende har vi utnyttet den voksende bekymringen for en mulig handelskrig til å øke eksponeringen i proteinselskapet Tyson Foods. Avslutningsvis har bekymringen rundt kinesisk vekst gjort det mulig å øke posten i hotelloperatøren Shangri-La på svært attraktive nivåer.

Vi kjøpte oss også inn i en ny post i Avenir LNG. Etter vår mening er Avenir i en unik posisjon som gjør dem i stand til å dra nytte av økende etterspørsel etter LNG, samtidig som de er en viktig bidragstyper til at markedet skal fortsette å vokse. Siden vi kjøpte oss inn hadde aksjen en riktig god utvikling, og hadde økt over 50 prosent ved årsslutt.

Porteføljektivitet salg

For å finansiere kjøpene justerte vi ned postene i de to legemiddelprodusentene Lonza og Thermo Fisher Scientific. I tillegg solgte vi oss ned i Vestas Wind Systems etter at den sterke kursutviklingen har redusert noe av oppsiden i disse tre aksjene. Vi reduserte også noen av våre defensive poster, inkludert det amerikanske forsikrings-selskapet Chubb og det kinesiske telekomselskapet China Mobile, som har klart seg bra i et tøft marked.



Foto: Vestas Wind Systems

Etter flere år med lavere avkastning finner vi verdiaksjer ekstremt attraktivt priset i forhold til vekstaksjer. Bevegelsene i markedet i det siste, hvor det amerikanske markedet begynner å svikte, gir oss håp om at tidene er i ferd med å snu. Det er også grunn til å understreke at den absolutte verdsettelsen av verdiaksjer også er svært tiltalende. I tillegg til et strikt fokus på verdsettelse og utbytter, er vi fortsatt opptatt av aksjer med sterke balanser.

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.

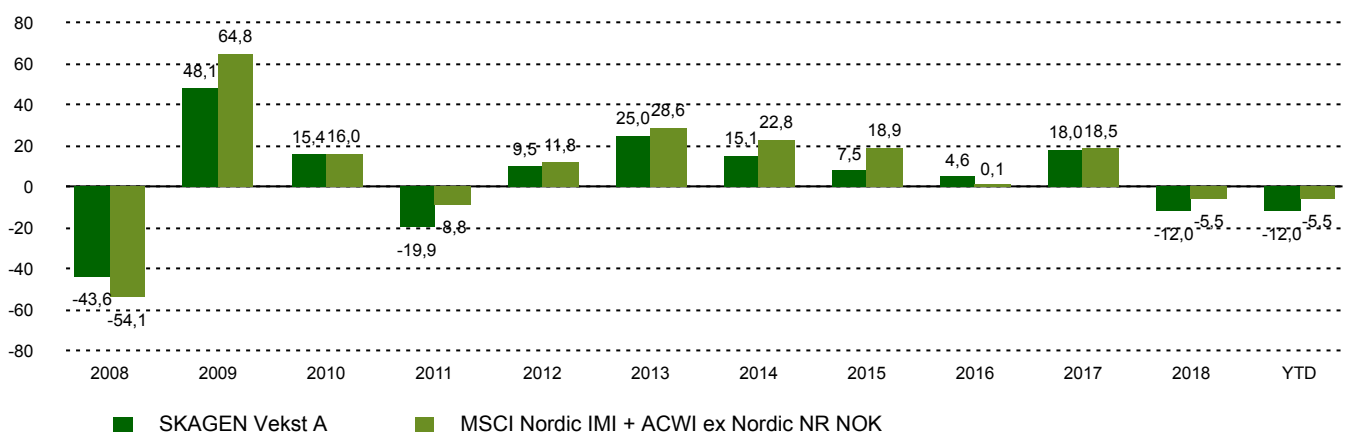
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Vekst A	Referanseindeks
Siste måned	-6,0%	-4,5%
Hittil i kvartal	-10,8%	-8,2%
Hittil i år	-12,0%	-5,5%
Siste år	-12,0%	-5,5%
Siste 3 år	2,8%	3,9%
Siste 5 år	6,1%	10,4%
Siste 10 år	9,7%	15,2%
Siden start	13,0%	9,9%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	2158,28 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2018)	1.00%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK
Forvaltningskapital (mill.)	6644,95 NOK
Antall poster	47
Porteføljeforvalter	Søren Christensen

Avkastning siste 10 år



Endring av fondets mandat - se nederst på neste side

Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Vestas Wind Systems A/S	3,58	0,63
Telia Co AB	3,23	0,37
Novo Nordisk A/S	6,19	0,24
Broadcom Inc	2,21	0,23
China Mobile Ltd	3,04	0,11



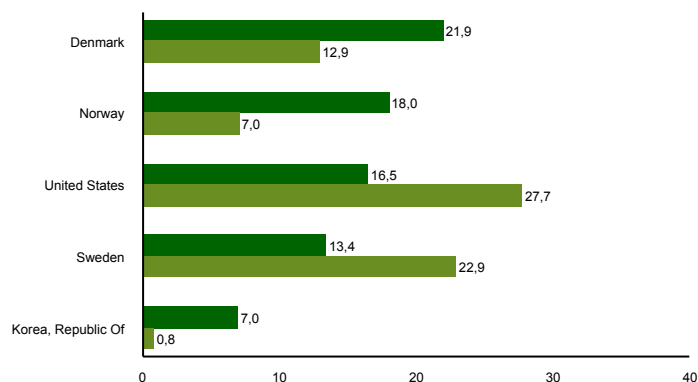
Største negative bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Citigroup Inc	4,47	-1,06
DSV A/S	3,92	-0,96
Golden Ocean Group Ltd	2,08	-0,80
Northern Drilling Ltd	1,84	-0,69
Borr Drilling Ltd	1,31	-0,67

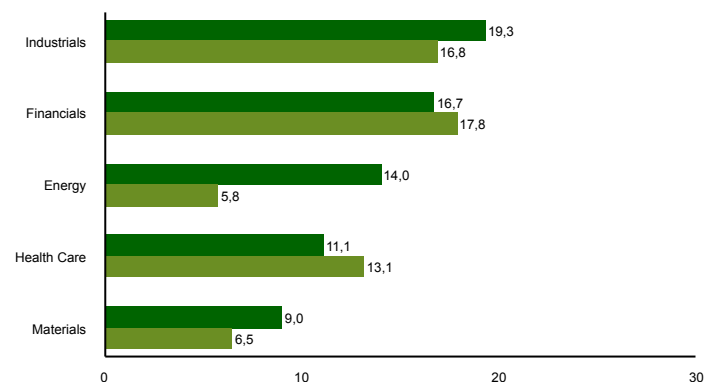
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	6,8
Citigroup	Financials	United States	4,2
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	4,0
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,9
Royal Dutch Shell PLC	Energy	Netherlands	3,6
Vestas Wind Systems	Industrials	Denmark	3,6
DSV	Industrials	Denmark	3,5
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	3,5
Telia	Communication Services	Sweden	3,4
Kinnevik	Financials	Sweden	3,0
Samlet vektning			39,7

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 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).