

Sterk avslutning på året

SKAGEN Vekst hadde en sterk avslutning på året, og nådd en ny toppnotering i løpet av desember. Fondet leverte sterk absolutt avkastning i fjerde kvartal, og gjorde det samtidig mye bedre enn den sammensatte nordiske og globale referanseindeksen. Ser vi på 2017 totalt sett, var fondet litt bak indeks, men leverte likevel sterk absolutt avkastning til andelseierne.

På mange måter var høsten todelt. Mot slutten av året hadde bekymringene fra i sommer gitt seg, og optimismen – sammen med sterkere oppgang – returnerte til markedet. I andre halvår solgte vi oss ut av 25 selskaper (ni i fjerde kvartal) og kjøpte oss inn i 11 nye (3 i fjerde kvartal). Ved utgangen av året hadde vi totalt 36 poster i porteføljen.

Alle bransjer bidro positivt, og drev markedet, og fondet, til nye høyder. Mye av den brede oppgangen i aksjemarkedet var drevet av sektorrotasjon. Spesielt i fjerde kvartal så vi mer fokus på tradisjonelle verdisektorer og -aksjer, slik som industri og metall. Vekstmarkedene fortsatte sin positive utvikling, og bidro til fondets totale oppgang – og da spesielt Samsung Electronics og Russlands største bank, Sberbank. Inn i 2018 ser vi at inntjeningen i selskapene fortsetter å bedre seg, forventningene stiger, og råvareprisene øker. Dette bør ha en positiv påvirkning på vekstmarkedene også i tiden framover.

I Norge betydde en økning i råvareprisene, og da spesielt oljeprisen, en positive utvikling for Oslo Børs. I resten av Norden er utviklingen litt mer sammensatt. Våre norske poster innen råvarer, slik som Norsk Hydro,

Northern Drilling og Golar LNG, utviklet seg godt. I Danmark var utviklingen blandet, men fondets største post, Novo Nordisk, ga god avkastning etter positive meldinger om forskning på og godkjenning av deres medisiner for diabetes og vektreduksjon. Nykommeren DSV bidro også sterkt til porteføljens utvikling, som følge av gode fraktrater og volum. I Sverige var det ganske stille blant aksjene i den industrielle sektoren, selv om fondets største svenske post, Volvo, hadde en begivenhetsrik avslutning på året. Etter sterk ordreinnngang og gode marginer solgte selskapets nest største eier, aktivistfondet Cevian, sine aksjer til den kinesiske bilprodusenten Geely. Vi ser dette som en naturlig utvikling og mener det vil være positivt for selskapet. Volvo har sterke samarbeidspartnere i Kina, og med en slik industriell eier er selskapet godt skikket til å fortsette veksten i det globale markedet.

Ellers i Europa hadde vi god avkastning fra våre nye selskaper. Det tyske flyselskapet Lufthansa ble fondets nest største bidragsyter, som følge av bedre priser for innenriksflyging, ny avtale med de ansatte og sterkt potensial for videre ekspansjon gjennom mulige overtagerer av andre europeiske flyselskaper. Vi tror flyselskapet er en viktig aktør i et svært konkurranseintensivt europeisk flymarked, hvor det er forventet fortsatt forbedring av stabilitet på driftssiden – noe som vil påvirke resultatene i selskapet positivt. Det sveitsiske bioteknologi- og kjemiselskapet Lonza viste også sterk utvikling, etter det store oppkjøpet av Capsugel som ble slutført mot slutten av sommeren. Lonza er nå en av de storeprodusentene av medisiner og ingredienser til den farmasøytiske industrien.



Lufthansa fløy høyest i fjerde kvartal. Foto: Bloomberg

Endringer i porteføljen

Det amerikanske budsjettet og den nye skattelovgivningen har vært viktige tema for investorene. I SKAGEN Vekst sin portefølje er det først og fremst våre poster innen fornybar energi som har blitt påvirket av dette, ettersom endringer i skattesystemet kan påvirke kunder i deres største marked. Endringen skapte usikkerhet blant investorer. I tillegg varsles det om økt priskonkurranse for vindturbiner. Dette påvirket danske Vestas negativt, og selskapet var vår største negative bidragsyter i kvartalet. Vi mener at markedet har overdrevet de negative faktorene, og økte posten på svakere aksjekurser. Vi økte også posten i det svenske oljeselskapet Lundin Petroleum mot slutten av året, da aksjekursen ble presset ned som følge av at passive fond måtte selge sine poster ettersom selskapet forlot hovedlisten i Stockholm.

Fondet solgte seg ut av flere selskaper, mange av de hadde nådd vårt kursmål etter sterk utvikling. Blant disse var SBI Holdings, Philips Lighting, Catena og Danske Bank. Noen selskaper ble også solgt fordi vi ikke lenger ser for oss noen sterk utvikling framover, slik som Hexagon, Strongpoint og italienske Danieli & Officine.



Sberbank leverte også til totalavkastningen. Foto: Bloomberg

Utsikter

SKAGEN Vekst går inn i det nye året med en veldig konsentrert portefølje. Selv om våre forventninger til inntjeningsvekst i porteføljen fortsatt er høye, må vi se i øynene at den sterke utviklingen vi har sett de siste årene skaper utfordringer for fortsatt oppgang i aksjemarkedene som helhet. Vi mener en sunn sammensetning av veldiversifiserte selskaper, som er priset til betydelig rabatt, gir det beste utgangspunktet framover. Samtidig skal det være sagt at oppgangen ikke stopper bare fordi den har vart en stund.

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 risikojustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

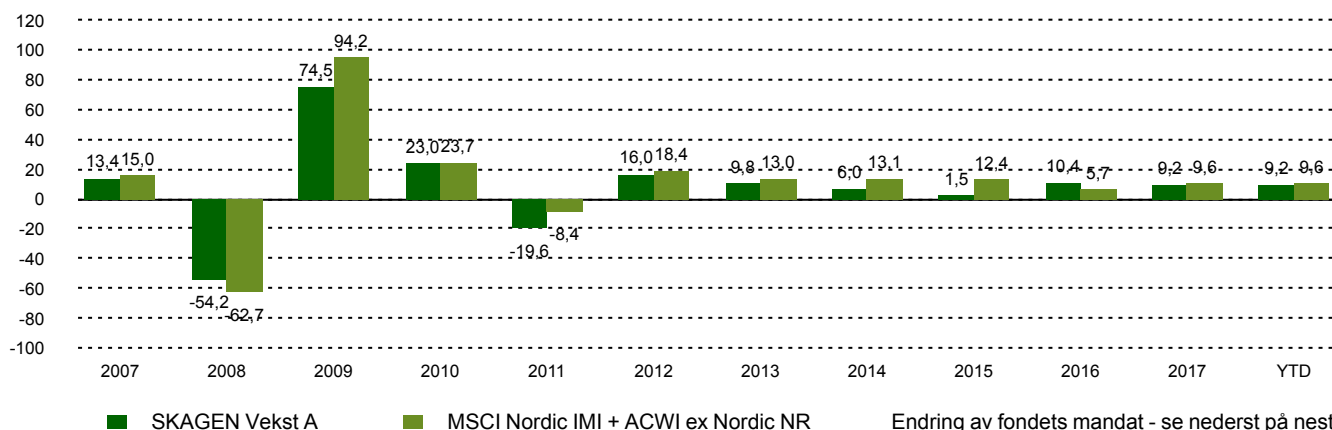
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	01.12.1993
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0008000445
NAV	1858,12 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.00%
Totalkostnad (2017)	2.13%
Referanseindeks	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR
Forvaltningskapital (mill.)	6470,12 DKK
Antall poster	36
Hovedforvalter	Øyvind Fjell

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Novo Nordisk A/S	7,94	1,22
Deutsche Lufthansa AG	3,46	1,02
Samsung Electronics Co Ltd	6,59	0,77
Carlsberg A/S	4,96	0,63
Sberbank of Russia PJSC	2,60	0,58



Største negative bidragstyttere

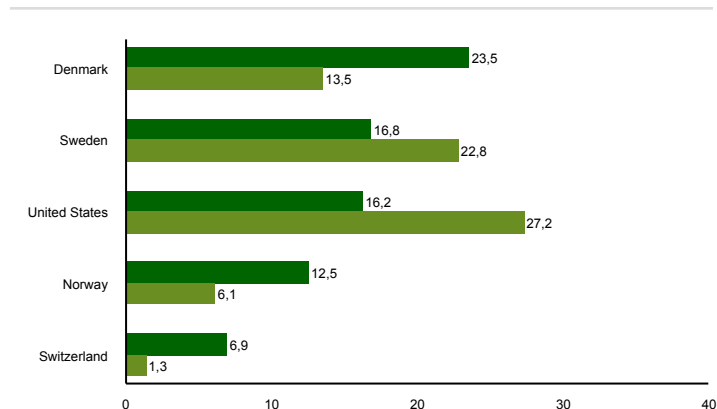
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Vestas Wind Systems A/S	3,46	-1,04
Outokumpu OYJ	1,92	-0,16
Danieli & C Officine Meccanich	0,40	-0,10
AP Moller - Maersk A/S	1,49	-0,08
Volvo AB	4,48	-0,04

I NOK for alle andelsklasser

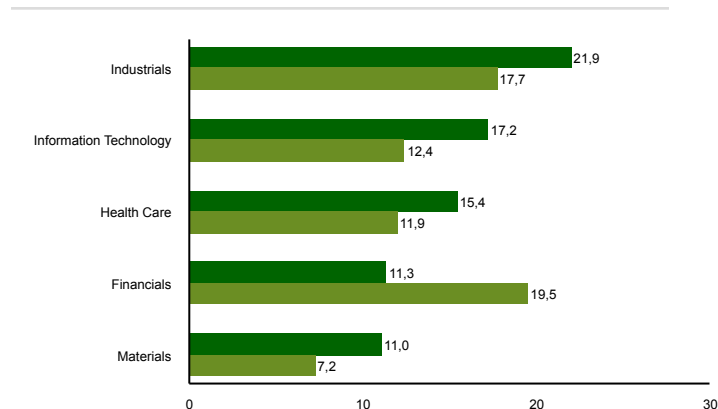
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Novo Nordisk	Health Care	Denmark	8,1
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	6,6
Lonza Group AG	Health Care	Switzerland	5,8
DSV	Industrials	Denmark	5,3
Applied Materials	Information Technology	United States	5,0
Carlsberg	Consumer Staples	Denmark	4,7
Volvo	Consumer Discretionary	Sweden	4,5
Broadcom Ltd	Information Technology	United States	4,5
Deutsche Lufthansa AG	Industrials	Germany	4,5
Citigroup	Financials	United States	4,3
Samlet vekting			53,2

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



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260 København K

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).