

WICHTIGE INFORMATION: Dies ist Marketing. Der Bericht sollte nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen verstanden werden. Wir empfehlen Ihnen, vor der Zeichnung den Fondsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen zu lesen, die unter www.skagenfunds.de und bei unseren Vertriebsstellen zur Verfügung stehen.

An eventful start to the year

Signs of lower inflation combined with China re-opening resulted in a strong start to the new year for global stock markets. As the quarter progressed, stubbornly high inflation and concerns over the health of the banking sector gradually changed the mood in the market. Despite these headwinds, most markets delivered a positive return for the first three months of the year. For Norway-based investors, the return was amplified by a significant weakening of the currency. SKAGEN Vekst benefitted from the same factors and delivered a return in-line with the overall market.

Contributors

The Danish pharma giant Novo Nordisk was once again the largest positive contributor to the fund's absolute return. The company delivered a solid earnings report for the fourth quarter, reflecting the very strong progress in its diabetes and obesity franchise. While analysts are catching on to the substantial opportunity in obesity, we still see the market significantly underestimating both the short and long-term earnings potential for Novo.

The Norwegian telecoms operator Telenor was another strong performer. Its fourth quarter earnings report was solid and provided support for the sustainability of the attractive dividend policy. The company also continued to realise synergies in its consolidated Asian operations, paving the way for a future exit from the region. Telenor is also rumoured to be in merger talks about the Danish operations. Even after strong performance, the stock remains attractively priced, and we see more upside ahead.

The weakest contributor in the first quarter was Norwegian wind energy holding company Bonheur. The company delivered solid results in its

main business segments, but the share price has been under pressure since the second half of last year when both Norway and the UK proposed large tax increases for the energy sector. The proposals have yet to be finalised, so there continues to be heightened uncertainty around the tax framework going forward. The stock is very attractively priced, however, and we believe that once there is clarity around the new taxes, the market should be able to return its focus to the solid company fundamentals.

The global insurance company AIG also had a difficult start to the year. The stock was hit along with the broader financial industry on the back of concerns around US regional banks. The market is also placing more focus on margins in the insurance industry, as reinsurance rates are rumoured to be up strongly this year. We see the above headwinds as cyclical in nature. The company is on a clear path towards higher and more stable profitability. A full spin-off of its life insurance business will only accelerate this progress, while also providing financial flexibility to accelerate their current buy-back program.

Portfolio activity

We sold the remainder of our position in the Norwegian shipping company Golden Ocean in the quarter. Since we last added to the position during the pandemic, the stock has more than doubled while also paying a substantial dividend. We used the money to increase our position in the Danish facility services company ISS. The latest financial report showed continued progress on margin improvements as well as strong organic growth. Given its lower financial leverage combined with a more robust process around bidding for new contracts, we struggle to see why the stock should continue to trade at a large discount to its international peers.



Photo: Shutterstock



Photo: Shutterstock

We also added to the Korean bank KB Financial as the stock fell back on the general weakness in global banks. There is currently a massive disconnect between the structural profitability of the bank and the current valuation. We have seen the same situation in several other regions before. These discrepancies can last a lot longer than most people expect, but the trigger for revaluation is always higher direct shareholder return – particularly if done via buy-backs. We have been hard at work trying to pressure management to go down this path, with some early success. After the involvement of a local activist investor, the likelihood of improved capital allocation in KB Financial has increased significantly.

Finally, we sold our A-shares in the Danish pharma company Lundbeck in exchange for the more liquid B-shares to improve the overall liquidity of the fund.

Outlook

It is important to remember that the strong performance in stocks over the past decade has been very unevenly distributed. Even after the correction last year, quality growth stocks generally continue to trade at an elevated valuation, while more capital-intensive industries trade at more reasonable prices. We think the odds of sustainably higher inflation and higher interest rates have risen significantly over the past 18 months. While sanctions against Russia have increased the short-term pressure on commodities, we also see long-term second order effects through a reversal of the globalisation we have become accustomed to. We are therefore comfortable with our current exposure towards companies that do well in an environment with higher inflation and interest rates – such as financial and energy-related companies. We also see several emerging market stocks trading at very attractive levels following ten years of underperformance. This is particularly compelling as several Asian economies have not reaped the full benefits of China's reopening.

Der Fonds wählt preiswerte, qualitativ hochwertige Unternehmen in der nordischen Region und weltweit aus. Ziel ist es, die bestmögliche risikoangepasste Rendite zu erzielen. Der Fonds eignet sich für Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren. Die Zeichnung erfolgt in Fondsanteilen und nicht direkt in Aktien oder anderen Wertpapieren. Der Fonds hat das Risikoprofil 6. Die Benchmark spiegelt das Anlagemandat des Fonds wider. Da der Fonds aktiv verwaltet wird, wird das Portfolio von der Zusammensetzung der Benchmark abweichen.

Wertentwicklung div. Zeiträume (p.a.)

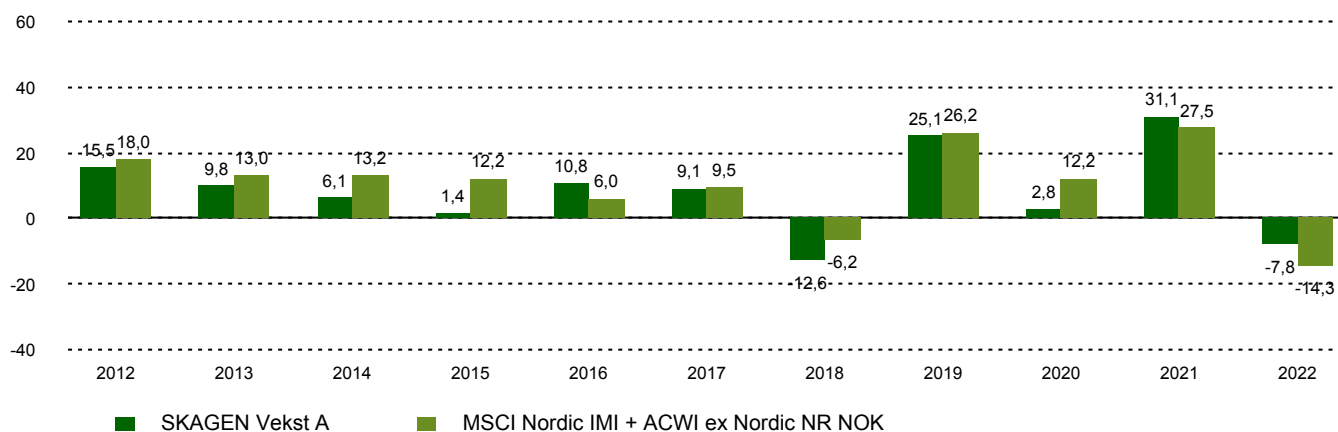
Zeitraum	SKAGEN Vekst A	Referenzindex
Letzter Monat	-2,2%	-0,1%
Laufendes Quartal	5,4%	5,6%
Laufendes Jahr	5,4%	5,6%
Letztes Jahr	1,0%	-3,6%
Letzten 3 Jahre	21,9%	17,2%
Letzten 5 Jahre	8,8%	9,8%
Letzten 10 Jahre	7,2%	9,1%
Seit Auflage	12,3%	9,6%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	01.12.1993
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Standardwerte Value
ISIN	NO0008000445
NAV	357,16 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.00% + performance fee*
TER (2022)	1.00%
Referenzindex	MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK
Fondsvermögen (Mio €)	877,78 EUR
Anzahl der Positionen	51
Portfolioteam	Søren Christensen

*10,00% variable Verwaltungsgebühr, die täglich berechnet und jährlich erhoben wird, wenn die Rendite des Fonds 6% p.a. übersteigt. Die Anteilsklasse hat eine High Watermark. Die variable Verwaltungsgebühr darf nur erhoben werden, wenn der Anteilswert zum 31.12. den Anteilswert zum Zeitpunkt der letzten Erhebung übersteigt. Die variable Verwaltungsgebühr kann auch dann erhoben werden, wenn die Anteile des Fonds an Wert verloren haben, wenn die Wertentwicklung besser ist als die des Referenzindexes.

Wertentwicklung Kalenderjahre (in %)



Historische Renditen sind keine Garantie für zukünftige Renditen. Künftige Renditen hängen u. a. von der Marktentwicklung, den Fähigkeiten des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Verwaltungsgebühren ab. Die Rendite kann aufgrund negativer Kursentwicklungen negativ werden. Mit der Anlage in den Fonds ist ein Risiko verbunden aufgrund von Marktbewegungen, Währungsentwicklungen, Zinsniveau, wirtschaftlichen, sektor- und unternehmensspezifischen Bedingungen.

Performancebeiträge



Die grössten positiven Beiträge

Name	Anteil (%)	Beitrag (%)
Novo Nordisk	8,46	1,99
Telenor ASA	4,09	1,17
DSV A/S	2,93	0,80
Millicom International	1,76	0,77
Broadcom Inc	3,52	0,71



Die grössten negativen Beiträge

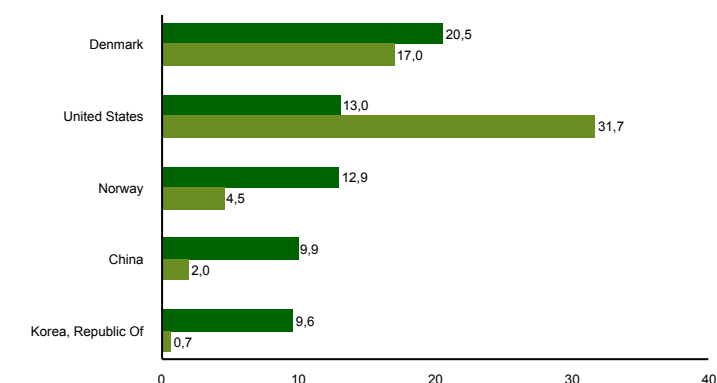
Name	Anteil (%)	Beitrag (%)
Bonheur ASA	3,29	-0,67
American International Group	2,07	-0,30
UPM-Kymmene Oyj	2,86	-0,11
Var Energi ASA	0,41	-0,10
Elopak ASA	0,53	-0,07

Der Anteil entspricht dem Durchschnitt des Zeitraums. Absoluter Beitrag auf Fondsebene (Basis NOK).

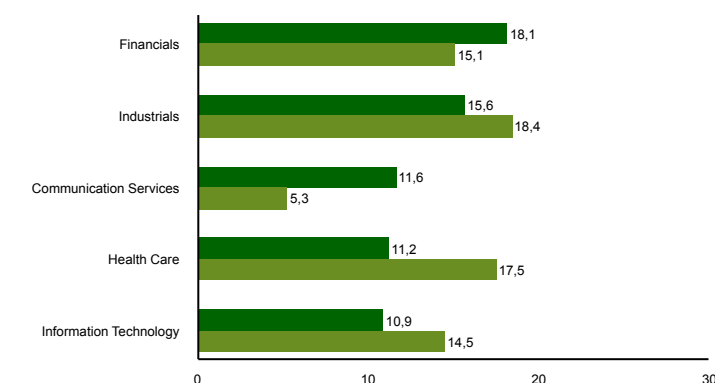
Top 10 Positionen

Name	Sektor	Land	%
Novo Nordisk A/S	Health Care	Denmark	9,1
Telenor ASA	Communication Services	Norway	4,4
Yara International ASA	Materials	Brazil	4,0
Nordea Bank Abp	Financials	Finland	3,9
Broadcom Inc	Information Technology	United States	3,8
Essity AB	Consumer Staples	Sweden	3,7
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	3,3
DSV A/S	Industrials	Denmark	3,2
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	3,1
Shell PLC	Energy	Netherlands	3,1
Top 10 Positionen in %			41,5

Länderallokation



Sektorallokation



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

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

Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle Informationen beruhen auf den aktuellsten verfügbaren Daten. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich die Daten zur Wertentwicklung auf Anteile der Klasse A nach Abzug von Gebühren. Verwaltetes Vermögen (AUM) bezieht sich auf das Ende des Vormonats. Sofern nicht anders angegeben, ist die Quelle aller Informationen SKAGEN AS. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Kosten, die durch die Nutzung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter der SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen ausgegeben werden, die entweder in diesem Bericht genannt werden oder Teil des Portfolios eines Fonds sind.



+49 69 247 568 9660



josc@skagenfunds.de



SKAGEN AS Barckhausstraße 1,
60325 Frankfurt am Main
www.skagenfunds.de