

Sluttspurt

SKAGEN Focus gjorde en skikkelig sluttspurt mot årsskiftet, og var betydelig foran de globale aksjemarkedene i fjerde kvartal. I årets siste kvartal så vi generelt sterke resultater fra USA-baserte selskaper, som kortselskapet Synchrony Financial og raffineriet Andeavor – som begge drar stor nytte av reformen i det amerikanske skattesystemet. -Vi solgte oss ned i begge selskaper. Fondets største investering, det japanske finanskonglomeratet SBI Holdings, leverte solide resultater, etter at markedet gradvis har begynt å oppdage verdien av blokkjedeinfrastrukturen selskapet besitter. Posisjonen ble økt betydelig i perioden.

De største negative bidragsyterne i løpet av året våknet til live mot slutten av året, og JBS, Aryzta og Teva endte opp blant de beste bidragsyterne i kvartalet. Store internasjonale fond har solgt seg kraftig ut av disse selskapene, og det er ikke uvanlig å se at grunnleggende sunne selskaper stiger mot årsslutt, når julepyntingen nærmer seg slutten. Energifisene har økt ytterligere, noe som førte til en omvurdering av både Whiting Petroleum og Helmerich and Payne.

Fiskeoljeprodusent Omega Protein kunngjorde at de hadde inngått en avtale med det privateide, kanadiske selskapet Cooke, hvor Cooke kjøpte alle utestående aksjer i selskapet med et påslag på 30 prosent. Vi solgte oss ut av selskapet i kvartalet. Våre italienske investeringer, Telecom Italia og Unicredit, ble svekket som følge av økt politisk usikkerhet før det varslede parlamentsvalget 4. mars.



Den brasilianske sukkerprodusenten Sao Martinho er ny i fondet. Her ved toppsjef Venturelli. Foto: Bloomberg

Stor i Japan

Eksponeringen mot det japanske aksjemarkedet økte betraktelig, til rundt 20 prosent av forvaltningskapitalen ved årsslutt. Tre selskaper blant topp ti er Japan-relatert. Det Japan-baserte konglomeratet SBI Holdings har vokst til den største posisjonen i fondet. Til tross for det nåværende momentumet, og flere katalysatorer for omvurdering, mener vi at aksjen handles til betydelig rabatt i forhold til vårt estimat for underliggende verdier, som grovt sett kan deles opp i 70 prosent finansjenester, 20 prosent forvaltning og 10 prosent bioteknologi. Vi ser oppside i aksjen også uten å ta hensyn til siste tids lovende investeringer; selskapet investerte for kort tid siden i en rekke fremvoksende områder, som blokkjedbetalingsjenester og infrastrukturløsninger for handel med kryptovaluta. Vi mener den potensielle verdiskapingen i dette området representerer en gratismulighet i investeringscasen. Det er verdt å legge merke til at vi har diversifisert våre japanske investeringer. De spenner fra sement, innenlandsk bank og utstyr mot katastrofer, til Softbank, et gigantisk konglomerat innen internett og telekommunikasjon. Softbank drives hovedsakelig av faktorer utenfor hjemmemarkedet. Aksjen handles fortsatt til en forbløffende rabatt på de underliggende verdiene. Den relativt nye investeringen i regionbanken Bank of Kyoto er også verdt å nevne; banken har steget over 30 prosent siden selskapet kom inn i porteføljen i sommer.

Nye posisjoner

I årets siste kvartal tok fondet inn flere nye selskaper i porteføljen. Vår japanske sementprodusent Taiheiyo Cement nådde kursmålet, og ble byttet ut med økte posisjoner i de sør-koreanske sementprodusentene Hanil Cement og Asia Cement. Det sør-koreanske sementmarkedet minner om det japanske før den store konsolideringen fant sted. Vi ser betydelig oppside for alle i sementbransjen i regionen, siden det sør-koreanske markedet nå er i ferd med å konsolideres. Det ble bekreftet at Asia Cement skal kjøpe Halla Cement, og aksjene steg mer enn 40 prosent i perioden.

Den brasilianske sukkerprodusenten Sao Martinho er en annen nykommer i porteføljen. Vi mener selskapet er undervurdert i forhold til potensialet de har for å generere kontanter, og dette kan potensielt sammenfalle med en syklisk bunn i sukkerprisene. Etter sterke resultater fra seteprodusenten Adient, byttet vi til Japan-baserte Tachi-S. Bilseteprodusenten er et lite selskap, verdsatt til kun 650 millioner dollar, og følger planen mot 2020 om å øke driftsmarginene og øke salget. Selskapet har gode muligheter til økt salg til Toyota Group, siden en av Toyotas største leverandører, Toyota Boshoku, nylig kjøpte 5 prosent av Tachi-S, og nå foreslår flere nye forretningsmuligheter i samarbeid med Tachi-S.



Japanske Softbank var blant de beste i kvartalet. Foto: Bloomberg.

Utsikter

Nykomlinger utgjør rundt 30 prosent av porteføljen ved årsslutt. Ved slutten av året består SKAGEN Focus av 34 aksjer med et stort spenn i børsverdi, hvor 17,6 prosent er i små og 42,5 prosent er i mellomstore selskaper. Felles for dem alle er at de er grunnleggende undervurdert og har selskapsspesifikke potensial til omvurdering på to-tre års sikt.

SKAGEN Focus investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper over hele verden. Porteføljen består av rundt 35 selskaper.

Konsentrasjonen øker avkastningspotensialet, men øker også muligheten for svingninger. Målet er å gi andelseierne best mulig risikojustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

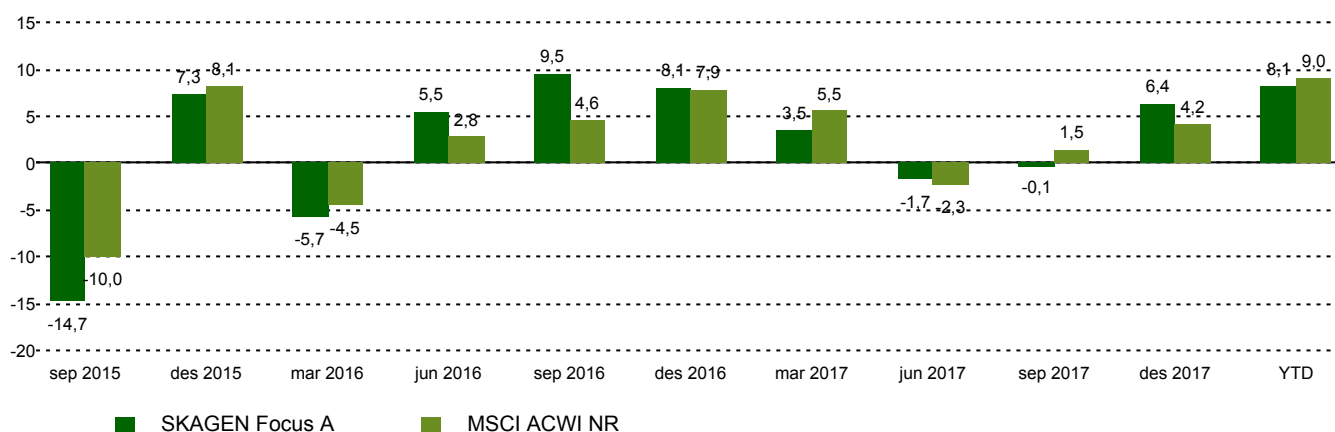
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Focus A	Referanseindeks
Siste måned	3,3%	1,0%
Hittil i kvartal	6,4%	4,2%
Hittil i år	8,1%	9,0%
Siste år	8,1%	9,0%
Siste 3 år	n/a	n/a
Siste 5 år	n/a	n/a
Siste 10 år	n/a	n/a
Siden start	2,9%	4,5%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	26.05.2015
Morningstarkategori	Global, Fleksibel kapitalisering
ISIN	NO0010735129
NAV	95,40 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.60%
Totalkostnad (2017)	1.48%
Referanseindeks	MSCI ACWI NR
Forvaltningskapital (mill.)	1897,50 DKK
Antall poster	34
Hovedforvalter	Filip Weintraub

Kvartalsvis avkastning



Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
SBI Holdings Inc/Japan	3,79	1,61
Omega Protein Corp	0,81	1,09
Fila Korea Ltd	3,30	0,98
X-Fab Silicon Foundries SE	2,98	0,96
Synchrony Financial	3,31	0,91



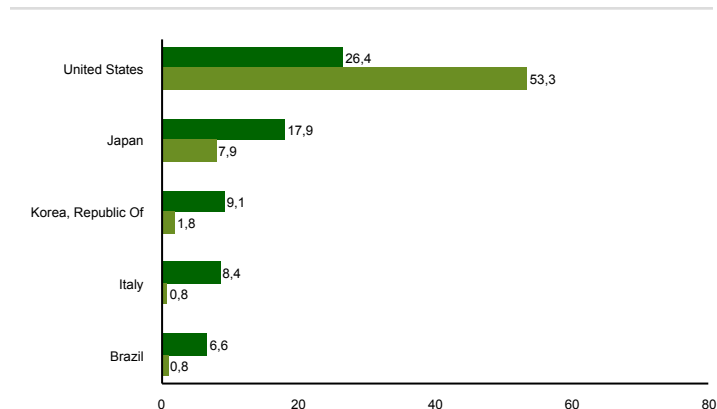
Største negative bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
UniCredit SpA	2,99	-0,31
Telecom Italia SpA/Milano	5,15	-0,24
China Telecom Corp Ltd	4,43	-0,21
MagForce AG	1,97	-0,20
Massimo Zanetti Beverage Group	1,09	-0,14

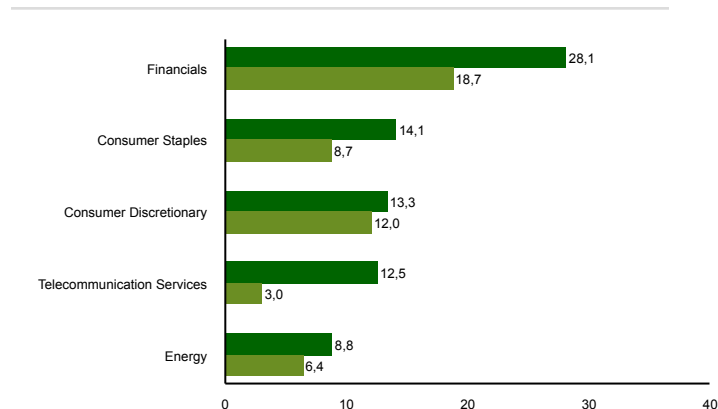
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
SBI Holdings	Financials	Japan	6,8
AIG	Financials	United States	5,9
Telecom Italia Spa	Telecommunication Services	Italy	4,9
China Telecom	Telecommunication Services	China	4,0
Bank of Kyoto	Financials	Japan	3,9
Jbs	Consumer Staples	Brazil	3,7
Andeavor	Energy	United States	3,6
Fila Korea	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,6
Softbank Group	Telecommunication Services	Japan	3,6
Gold Fields Ltd	Materials	South Africa	3,6
Samlet vektning			43,6

Landeksponering (topp 5)


■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR

Bransjefordeling (topp 5)


■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI 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.