



## Fakta om fonden

ISIN: NO0010735129

Lanceringsdato, andelsklasse:  
26.05.2015

Lanceringsdato, fond: 26.05.2015

Domicile: NO

NAV: 190,03 DKK

AUM: 2.227 MDKK

Referenceindeks: MSCI All Country  
World Index

Minimumsinvestering: 250 DKK

Antal værdipapirer: 50



**Jonas Edholm**  
Forvaltet fonden siden  
25. maj 2015



**David Harris**  
Forvaltet fonden siden  
30. juni 2016

## Investeringsstrategi

SKAGEN Focus er en aktiefond, hvor forvalterne kun investerer i deres allerbedste ideer. Målet er at skabe langsigtet afkast ved at investere i en portefølje bestående af globale selskaber i alle størrelser, men hvor størstedelen investeres i små- og mellemstore selskaber. Investeringsbeviser tegnes i de respektive fonde og ikke direkte i aktier og andre værdipapirer. Referenceindekset reflekterer fondens investeringsmandat. Fordi investeringsfonden er aktivt forvaltet, vil porteføljens sammensætning afvige fra indeksets.

## Information om omkostninger

For at forstå, hvordan omkostningerne påvirker investeringerne og det forventede afkast, se dokumentet med central information (PRIIPS KID)

**Løbende omkostninger:** 1,60 %  
(Hvoraf forvaltningsomkostninger udgør 1,60 %)

**Variabelt forvaltningshonorar:** 10,00 %  
(se yderligere detaljer i fondens prospekt)

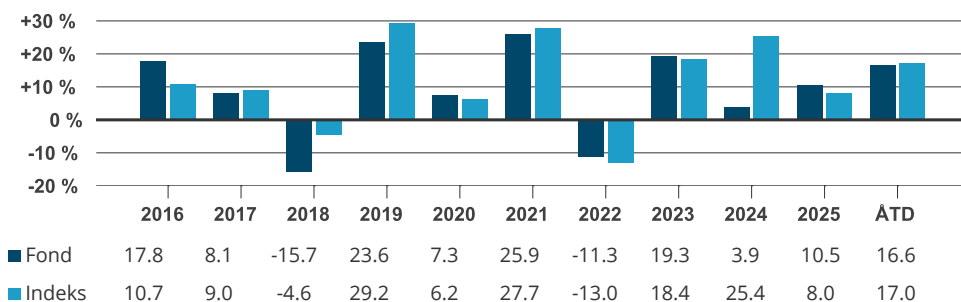
# SKAGEN Focus A

**Månedrapport for September 30.09.2026.** Alle opgørelser er i DKK medmindre andet er angivet.

Dette er markedsføringsmateriale. Se venligst prospektet, før du træffer endelige investeringsbeslutninger.

Historisk afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Fremtidige afkast vil afhænge af markedsudviklingen, porteføljeforvalterens evner, fondens risikoprofil samt tilhørende omkostninger. Afkastet kan blive negativt som følge af en negativ prisudvikling. Fondens centrale investorinformation samt faktaark er tilgængeligt på hjemmesiden: [www.skagenfondene.dk](http://www.skagenfondene.dk)

## Historisk afkast i DKK



| Periode             | Fond (%) | Indeks (%) | Nøgletal             | 1 år  | 3 år  | 5 år  |
|---------------------|----------|------------|----------------------|-------|-------|-------|
| Sidste måned        | -1,79    | 1,13       | Std.afvigelse        | 19,37 | 14,82 | 15,44 |
| År-til-dato         | 16,57    | 16,98      | Std.afvigelse indeks | 11,33 | 11,26 | 12,83 |
| 12 måneder          | 21,32    | 20,96      | Tracking error       | 13,68 | 9,78  | 9,68  |
| 3 år (årlig)        | 12,61    | 18,99      | Information ratio    | 0,03  | -0,65 | -0,46 |
| 5 år (årlig)        | 7,65     | 12,13      | Active share: 100 %  |       |       |       |
| 10 år (årlig)       | 8,81     | 12,33      |                      |       |       |       |
| Siden start (årlig) | 6,97     | 10,33      |                      |       |       |       |

## Risikoindikator (SRI)

Vi har klassificeret dette produkt som **4 av 7**, som er en middel risikoklasse.

Den summariske risikoindikator angiver dette produkts risikoniveau i forhold til andre produkter. Den viser sandsynligheden for, at produktet vil tabe penge på grund af bevægelser i markedet. De mulige tab ved det fremtidige afkast vurderes på et middel niveau. Andre risici, der i væsentlig grad har relevans for PRIIP'en, og som ikke er inkluderet i den summariske risikoindikator: Hændelsesrisici, likviditetsrisici, operationelle risici, genpartsrisici, derivatrisici og valutarisiko. Hvis fonden investerer i værdipapirer i en anden valuta end fondens basisvaluta, påvirkes værdien af ændringerne i vekselkursen. Derudover kan værdien af din udbetaling påvirkes, hvis din lokale valuta er en anden end fondens valuta. Dette produkt indeholder ikke nogen beskyttelse mod den fremtidige udvikling i markedet, så du kan tabe noget af eller hele din investering.

## Q3 commentary, September 2026

**The gargantuan scale of AI-related capex and the substantial weight of AI-linked stocks in global equity indices are putting markets at a crossroads. Questions around adoption rates, security risks and the ultimate return on investment remain, while growing borrowing needs and increasingly complex financing structures add to the uncertainty surrounding future free cash flow.**

The volatility in select pockets of global equity markets, particularly in South Korea, has been remarkable and reflects the frenetic pace of the AI build-out, combined with an unusually high level of concentration where just a handful of companies account for the majority of index composition. At the same time, the threat of AI disruption continues to pressure valuations of businesses previously seen as protected by so-called moats. While there may be select large-cap opportunities in the area, the fund currently carries limited direct exposure to the AI asset complex, and we generally find more attractive valuations elsewhere in the global small- and mid-cap equity market, particularly outside the US. Meanwhile, the

war in Iran continued to put upward pressure on energy prices, bond yields and the USD, which negatively affected fund performance, especially towards the end of the quarter. The fund lost ground relative to the benchmark (MSCI ACWI) during the period but remains ahead of the global SMID index for the year.

One of the strongest performers in the quarter was silver and gold producer Aya Gold & Silver, which mines these metals in Morocco. Strong exploration results, fading domicile concerns and rising metal prices led to a re-rating of the position. It has been a highly profitable, albeit volatile, investment since the position was initiated in 2024. The holding reached its price target during the month and was subsequently sold. Another strong contributor, supported by higher energy prices, particularly methanol prices, was Methanex. We believe the current favourable operating environment is setting the stage for a capital allocation catalyst that could drive a re-rating later in the year. The company remains a solid top-10 position, although we reduced the holding somewhat during the period. We have been waiting for a re-rating of our highly discounted position in Chinese holding company Swire Pacific, and this partly materialised during the quarter. We continue to see the shares trading at a significant discount to net asset value and the more liquid A-shares. During the second quarter, we received two buyout offers from strategic buyers in the portfolio, for Beazer Homes and Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS). This positive trend continued into the third quarter. During September alone, two portfolio companies received buyout approaches: UK refractory producer Vesuvius (45% premium) received an offer from industry peer RHI Magnesita, while Mexican logistics company Grupo Traxion (22% premium) received a chairman-linked tender offer. Both positions were reduced during the period. On the negative side, South Korean auto-parts and robotics supplier Hyundai Mobis was among the weaker contributors. We believe the delayed disposal of its stake in Boston Dynamics, together with broader sector weakness, explains the softer performance following a strong start to the year. Another negative contributor was brick producer Wienerberger, where the CEO resigned while there remains little evidence of a normalisation in residential construction activity. We reduced both positions during the period.

We exited our position in Albertsons, as the company is failing to invest sufficiently in price competitiveness while competition is intensifying from Walmart and Kroger. In addition, the balance sheet appears increasingly stretched. We initiated a position in the copper sector through Brazilian miner Ero Copper. We believe the shares are suffering from multiple temporary discounts, including ramp-up issues at the Tucumã asset and generally poor communication with financial markets. As a result, the shares trade at a significant discount to net asset value and around 3x forward EV/EBITDA despite a net cash balance sheet. The fund also diversified its Indonesian exposure through an investment in highly discounted cement producer SIG, the country's largest operator. The shares have fallen from grace and gone from being a darling of the Indonesian market to a largely ignored and mispriced asset. The stock trades at around 3x 2027 EV/EBITDA. Under the Danantara state ownership framework, management plans to reduce the number of subsidiaries from more than 40 to approximately 20, and we believe this simplification of the company structure could prove a positive catalyst for the shares.

At the time of writing, the average market capitalisation of the fund's holdings is USD 7.2bn and we are invested in 50 undervalued companies. Reflecting strong idea generation, 35% of current positions were initiated less than a year ago. The fund offers substantial upside of 72% to our aggregated price targets. Consistent with our value-focused investment process, the portfolio trades at an attractive valuation of 0.7x book value and 11.2x earnings power.

### Sidste måneds bidrag

| ↗ Største positive bidragsydere | Vægt (%) | Bidrag (%) | ↘ Største negative bidragsydere | Vægt (%) | Bidrag (%) |
|---------------------------------|----------|------------|---------------------------------|----------|------------|
| Vesuvius PLC                    | 1,28     | 0,32       | Hyundai Mobis Co Ltd            | 2,50     | -0,44      |
| CNH Industrial NV               | 1,70     | 0,22       | Omnicom Group Inc               | 2,79     | -0,39      |
| Grupo Traxion SAB de CV         | 2,01     | 0,21       | Renault SA                      | 1,81     | -0,25      |
| Korean Reinsurance Co           | 3,68     | 0,19       | Equinox Gold Corp               | 1,90     | -0,23      |
| BNK Financial Group Inc         | 1,73     | 0,14       | Telkom Indonesia Persero Tbk PT | 1,89     | -0,22      |

Bidrag til fondens absolutte afkast i NOK  
 Vægt refererer til beholdningens porteføljevægt i løbet af måneden

### Beholdninger

| Største beholdninger                   | Andel (%) | 10 største lande | Andel (%) | 10 største sektorer   | Andel (%) |
|----------------------------------------|-----------|------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| KCC Corp                               | 3,8       | Syd Korea        | 22,4      | Materialer            | 26,6      |
| Korean Reinsurance Co                  | 3,8       | Canada           | 13,0      | Finans                | 26,6      |
| Aumovio SE                             | 3,6       | Tyskland         | 8,1       | Cyklisk forbrug       | 19,8      |
| EXOR NV                                | 3,5       | Japan            | 7,8       | Industri              | 19,6      |
| Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd | 3,4       | Frankrig         | 5,4       | Kommunikationsservice | 4,6       |
| Everest Group Ltd                      | 3,0       | Nederlandene     | 5,1       | Stabilt forbrug       | 1,2       |
| Methanex Corp                          | 3,0       | USA              | 4,6       | Total andel           | 98,4 %    |
| Swire Pacific Ltd                      | 2,9       | Mexico           | 3,8       |                       |           |
| Acerinox SA                            | 2,9       | Bermuda          | 3,0       |                       |           |
| Bangkok Bank PCL                       | 2,9       | SAR Hongkong     | 2,9       |                       |           |
| Total andel                            | 32,8 %    | Total andel      | 76,1 %    |                       |           |

Andel refererer til beholdningens gennemsnitlige porteføljevægt ved udgangen af måneden

Landeallokeringer er baseret på udstederens hjemland

### Bæredygtighed

#### SKAGENS tilgang til bæredygtighed

Vores tilgang til ESG bygger på fire søjler. I tråd med SKAGENS aktive investeringsfilosofi har vi i vores bæredygtige aktiviteter fokus på at engagere os i porteføljeselskaberne. Det er nemlig her, vi kan gøre den største forskel. Vi anerkender dog, at en bæredygtig investeringsstrategi først når sit fulde potentiale, når følgende fire søjler kombineres.

- ✓ Eksklusion
- ✓ Øget due diligence
- ✓ ESG-faktaark
- ✓ Aktivt ejerskab

#### Artikel 8

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Produktet tager hensyn til bæredygtighedsrisici og ESG-egenskaber som en del af sin ESG-integreringsproces. Selv om det fremmer miljømæssige og/eller sociale egenskaber, er det ikke bæredygtige investeringer, der er det primære formål. Vi vurderer de vigtigste negative konsekvenser ud fra, hvad der har størst betydning (Principal Adverse Impacts). For mere information om produktets bæredygtighedsrelaterede aspekter, herunder et sammendrag af bæredygtighedsoplysningerne, se prospektet.

#### VIKTIG INFORMATION

Historisk afkast er ikke garanti for fremtidigt afkast. Fremtidigt afkast vil blandt andet afhænge af markedsudviklingen, forvalterens evner, fondens risikoprofil og omkostninger. Afkastet kan blive negativt som følge af kurstab. Det er forbundet med risici at investere i fonde på grund af markedsbevægelser, udvikling i valuta, renteniveau, konjunkturer samt branche- og selskabsspecifikke forhold. Før der tegnes andele, opfordrer vi til, at man læser fondens nøgleinformation (KID) og prospekt, som også indeholder information om omkostninger. Læs mere: [www.skagenfondene.dk/vores-fonde](http://www.skagenfondene.dk/vores-fonde)

Oversigt over investors rettigheder kan findes via Investorrettigheder - SKAGEN Fondene. Beslutningen om at investere bør ske under hensyntagen til alle fondens karakteristika. Information om bæredygtighed i SKAGEN Fondene findes via: [www.skagenfondene.dk/baredygtighed/ansvarlige-investeringer/](http://www.skagenfondene.dk/baredygtighed/ansvarlige-investeringer/)