

Gode forhold for aktivistinvestorer

Hovedfokus til SKAGEN Insight er å skape god langsiktig avkastning, og investeringene har derfor en tidshorisont på flere år. 2018 var et vanskelig år for aktivistinvestorer globalt. Den kortsiktige avkastningen fra vår skyggeaktivist-strategi ble derfor lite tilfredsstillende.

En signifikant del av fondets underprestatjon sammenlignet med resten av aksjemarkedet kom fra vår eksponering mot aktivistkampanjer. Vi oppsøker slike situasjoner spesifikt på grunn av de langsiktige avkastningsmulighetene. Vi har høye forventninger til at den dårlige utviklingen for flere av selskapene vil snu ettersom de kortsiktige utslagene ikke påvirker vår lengre analyse. Det er viktig å huske at SKAGEN Insight ikke er et indeksfond, noe som betyr at fondet kan både under- og overprestere mot indeks. Vi er fortsatt overbevist om at vår investeringsstrategi vil fungere over tid.

I fjor så vi en devaluering av aktivistsituasjoner etter at usikkerheten i det generelle aksjemarkedet økte. Når vanlige investorer blir nervøse har de en tendens til å tro at selskapene ikke er i stand til å forbedre seg positivt. Vi har det motsatte synet. Nemlig at markedsuro gjør selskapene mer mottakelige for endringer, noe som ytterligere øker aktivistenes mulighet til å være en positiv katalysator for endringer. En slik styrking av mulighetene er bra på mellomlang sikt. De kortsiktige svingningene kan dermed faktisk vise seg å være bra for tålmodige investorer. Som forventet ser vi også en jevn økning i nye aktivistkampanjer globalt. Aktivistinvestorer investerer i nye kampanjer ettersom muligheten til å

endre selskaper og utgjøre en forskjell har økt.

Bidragssytere

Stock Spirits og Mondelez var fondets største bidragssytere i fjerde kvartal. Stock Spirits overasket markedet med sterke resultater etter å ha kommet tilbake i SKAGEN Insight sin portefølje for andre gang. Selskapet var en del av porteføljen ved fondets oppstart i 2017, men vi forlot posisjonen ettersom den nærmet seg kursmålet. Aksjen falt senere uten god grunn, og vi benyttet muligheten til å reinvestere i selskapet.

ThyssenKrupp og Armstrong Flooring var fondets dårligste bidragssytere. Vi har vært svært positive til utviklingen i disse to selskapene. Aktivister har spilt en avgjørende rolle for å forenkle selskapenes struktur og frigjøre aksjonærverdier. Det er tydelig at markedet ennå ikke har verdsatt verdiskapningen som er forventet å komme fra disse endringene. Det er verdt å fremheve at samtidig med at aksjekursen for disse selskapene har falt, har aktivistenes mulighet til å skape positive endringer økt.

Andre selskaper i porteføljen i samme situasjon General Electric, Hudson's Bay, ABB og Diebold Nixdorf. Faktisk består over en tredjedel av SKAGEN Insights portefølje av selskaper hvor vi nylig har sett at det skjer betydelige endringer som vi generelt ikke hadde forventet å se før 2-3 år inn i fremtiden, men hvor fallende aksjepriser har bidratt til forbedringer. Vi venter tålmodig på at markedet skal innse utviklingen i disse selskapene.



Foto: Pasona Group

Bedriftsstyring i Japan

Et av de mest interessante investeringstemaene neste år er den pågående endringen i selskapsstyring i Japan. Det er en reell sannsynlighet for at dette vil gjøre japanske selskaper mer konkurransedyktige, spesielt fra et kapitalallokeringsperspektiv, og dermed også frigjøre skjulte verdier til aksjonærer. Aktivister har en viktig rolle å spille her. Når vi ser på Japan i dag, ser vi at flere selskaper handles til verdsettelse som ikke gir mening for oss verdiinvestorer. Et eksempel på dette er Persona Group, et selskap som nylig ble lagt til i fondets portefølje (for øyeblikket med en vekning på 3%). Dette er det tredje største bemanningsfirmaet i Japan, og blir handlet til svært lav verdsettelse fordi markedsverdien er minimert på grunn av et av sine børsnoterte datterselskaper.



Foto: Mondelez International Inc

Fremtidig Utsikt

Vi ser stor oppside i porteføljen fordi mange av postene har falt på grunn av nervøse og kortsiktige investorer, og ikke på grunn av forverret fundamentale forhold. SKAGEN Insight har en portefølje med svært undervurderte selskaper hvor den fundamentale utviklingen beveger seg i riktig retning, og hvor aktivister spiller en større rolle som katalysatorer for positive endringer. Vi ser potensialet for porteføljen til å doble seg over de neste 2-3 årene ettersom markedet stabiliserer seg.

SKAGEN Insight investerer i en bred og aktivt forvaltet portefølje av selskaper knyttet til noen av de mest attraktive aktivistkampanjer i verden. Aktivister ønsker å skape verdier gjennom å forbedre selskaper. SKAGEN Insight «skygger» aktivistene ved å investere i disse selskapene. Målet er å gi best mulig risikojustert avkastning. Fondet passer for dem med minst fem års investeringshorisont.

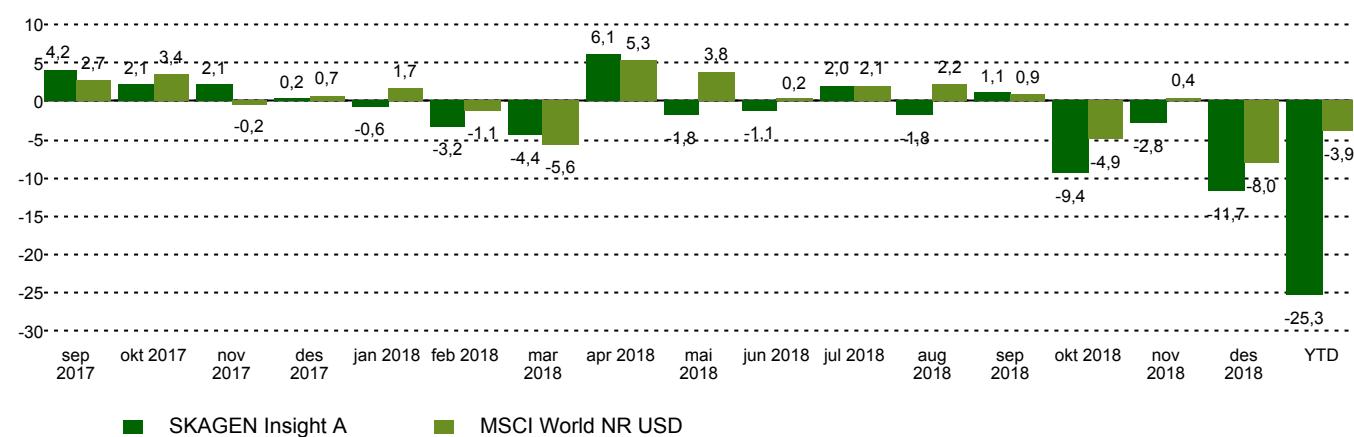
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Insight A	Referanseindeks
Siste måned	-11,7%	-8,0%
Siste 2 mnd	-14,2%	-7,6%
Hittil i kvartal	-22,2%	-12,2%
Hittil i år	-25,3%	-3,9%
Siden start	-13,6%	2,7%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	21.08.2017
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0010801558
NAV	65,44 DKK
Årlig forvaltningshonorar	1.5%
Totalkostnad (2018)	1,50%
Referanseindeks	MSCI World NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	143,45 DKK
Antall poster	32
Porteføljeforvalter	Tomas Johansson

Månedlig avkastning



Bidragsytere i kvartalet

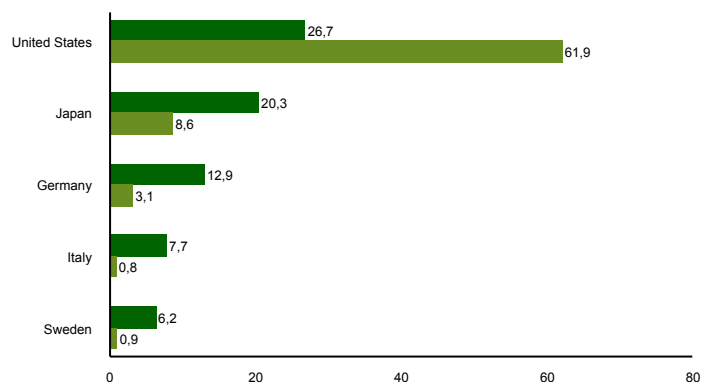
Største positive bidragsytere			Største negative bidragsytere		
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)	Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Stock Spirits Group PLC	2,53	0,20	thyssenkrupp AG	7,19	-2,15
Mondelez International Inc	1,61	0,20	Armstrong Flooring Inc	5,85	-1,91
BHP Billiton Ltd	2,14	0,15	Eitel AB	4,47	-1,75
Ericsson	1,89	0,15	Diebold Nixdorf Inc	2,90	-1,33
Newell Brands Inc	1,08	0,12	Teikoku Sen-I Co Ltd	7,00	-1,33

I NOK for alle andelsklasser

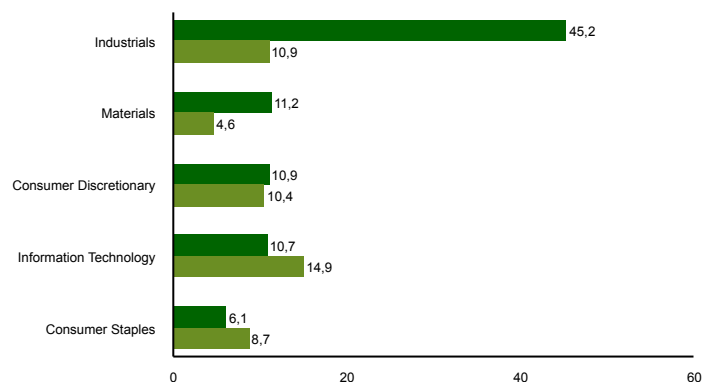
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Teikoku Sen-I Co	Industrials	Japan	7,5
thyssenkrupp	Materials	Germany	7,2
Hertz Global Holdings	Industrials	United States	5,6
Armstrong Flooring	Industrials	United States	5,3
Telecom Italia Spa	Communication Services	Italy	5,0
Rexel	Industrials	France	4,4
Eltel	Industrials	Sweden	4,2
Maxell Holdings	Information Technology	Japan	4,0
BHP Billiton Ltd	Materials	Australia	4,0
Katakura Industries Co Ltd	Industrials	Japan	3,9
Samlet vektning			51,2

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)


■ SKAGEN Insight A ■ MSCI World NR USD

■ SKAGEN Insight A ■ MSCI World NR USD

Kontakt



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260 København K

Viktig informasjon