

## Ein Sprint zum Jahresende

Der Fonds verzeichnete einen kräftigen Sprint zum Jahresende und lag im Quartal deutlich vor den globalen Aktienmärkten. Im letzten Quartal des Jahres verzeichneten wir eine generell starke Performance unserer inländischen Positionen in den USA, wie z. B. der Kartenanbieter Synchrony Financial und Refiner Andeavor, die beide von der Überarbeitung des US-Steuersystems profitieren. Beide Positionen wurden auf Stärke reduziert. Unsere größte Position, das japanische Finanzkonglomerat SBI Holdings, hat sich solide entwickelt, da der Markt allmählich den ungedeckten Wert in seiner Block Chain Infrastructure Asset Base entdeckt. Die Positionsgröße wurde im Berichtszeitraum deutlich erhöht.

Jene Positionen, die den schlechtesten Jahresbeitrag zu unserer Performance geliefert hatten, nämlich JBS, Aryzta und Teva, erwarfen sehr spät im Jahr zu neuem Leben und legten zum Jahresschluss noch eine Top-Performance für dieses Segment des Fonds hin. Mainstream-Fonds haben diese Namen aggressiv ausverkauft, und es ist nicht ungewöhnlich, dass zum Jahresende ein Anstieg bei den grundsätzlich gesunden Namen zu beobachten ist, wenn die Schaufensterdekoration zu Ende geht. Die Energiepreise sind in die Höhe geschnebelt, was sowohl bei Whiting Petroleum als auch bei Helmerich und Payne zu einer Verteuerung führte. Der Fischöl- und Speiseproteinproduzent Omega Protein gab bekannt, dass er eine Vereinbarung mit dem kanadischen Privatunternehmen Cooke getroffen habe, wonach Cooke alle ausstehenden Aktien des Unternehmens zu einem Aufschlag von 30 % erworben hat. Wir haben die

Position im Lauf des Quartals ausgesondert. Unsere italienischen Positionen Telecom Italia und Unicredit waren schwächer, da die politische Unsicherheit mit einer Neuwahl am 4. März 2018 zunahm.

### Neue Positionen

Im Laufe des Quartals kamen mehrere neue Positionen hinzu. Wir haben aktiv unsere japanische Zementposition Taiheiy Cement, die ihr Kursziel erreicht hat, aufgegeben und Anteile an den südkoreanischen Zementherstellern Hanil Cement und Asia Cement erworben. Der koreanische Zementmarkt erinnert an den japanischen Markt vor der großen Konsolidierung. Wir sehen für alle Zementunternehmen in der Region einen deutlichen Aufwärtstrend, da sich der koreanische Markt nun konsolidiert. Es wurde bestätigt, dass Asia Cement die Halla Cement kaufen wird, und die Aktien stiegen im Berichtszeitraum um mehr als 40 %. Wir haben den brasilianischen Zuckerproduzenten Sao Martinho hinzugefügt, den wir im Verhältnis zu seiner Cash-Generationsfähigkeit für unterbewertet halten, was möglicherweise mit einem zyklischen Tief bei den Zuckerpreisen zusammenfallen könnte. Nach der starken Performance des Sitze-Herstellers Adient wechselten wir zum japanischen Unternehmen Tachi-S. Tachi-S, ein kleines Unternehmen mit einem Umsatz von nur 650 Mio. USD, das Autositze herstellt und seinen Plan für 2020, eine höhere operative Marge und höhere Umsätze zu erzielen, gut umzusetzen scheint. Toyota Boshoku, einer der größten Toyota-Lieferanten, hat kürzlich eine 5%-Beteiligung an Tachi-S erworben und startet mehrere gemeinsame Geschäftsiniziativen mit Tachi-S.



Foto: Bloomberg



Foto: Bloomberg

### Groß in Japan

Unser Engagement am japanischen Aktienmarkt erhöhte sich deutlich auf rund 20 % des Fondsvermögens zum Jahresende. Drei Positionen in den Top-10-Beständen beziehen sich auf Japan. Das japanische Finanzkonglomerat SBI Holdings hat sich zur größten Position im Fonds entwickelt. Trotz der aktuellen Geschäftsdynamik und mehrerer Katalysatoren für eine erneute Bewertung sind wir der Ansicht, dass die Aktie mit einem erheblichen Abschlag gegenüber unserer Schätzung des Nettoinventarwerts der kombinierten Vermögensbasis des Unternehmens gehandelt wird. Die Aufteilung des Net Asset Value Segments liegt grob gesprochen bei 70 % Finanzdienstleistungen, 20% Vermögensverwaltung und 10 % Biotech. Ohne Berücksichtigung der jüngsten vielversprechenden Investitionen sehen wir unseren Eigenkapitalbedarf positiv. Die jüngsten Investitionen des Unternehmens konzentrieren sich auf neu entstehende Bereiche, wie z. B. Blockchain-Zahlungsdienste und Infrastrukturlösungen für den Krypto-Währungshandel, und wir meinen, dass eine potenzielle Wertschöpfung in diesem Bereich eine freie Option im Investmentfall darstellt. Es ist jedoch hervorzuheben, dass wir das fundamentale Risiko in unseren japanischen Positionen diversifizieren, die von Zement, Inlandsbankgeschäften, Katastrophenschutzgeräten bis hin zum Online-/Telekommunikations-Konglomeratsriesen Softbank reichen. Die Softbank wird von Faktoren getrieben, die in erster Linie außerhalb des Heimatmarktes bestimmt werden. Die Aktie handelt immer noch mit einem bemerkenswerten Abschlag auf die zugrunde liegenden Vermögenswerte. Hervorzuheben ist auch unsere relativ neue Position in der Regionalbank Bank of Kyoto, die seit ihrer Aufnahme in den Fonds in diesem Sommer um mehr als 30 % zugelegt hat.

### Ausblick

Neu hinzugekommene Positionen machen zum Jahresende rund 30 % des Gesamtportfolios aus. Der SKAGEN Focus besteht zum Jahresende aus 34 Titeln, mit einer breiten Palette von Marktkapitalisierungen, wobei 17,6 % Small Cap und 42,5 % Mid Cap Werte sind. Der gemeinsame Nenner dieser Positionen besteht darin, dass sie alle deutlich unterbewertet sind und über einen Zeithorizont von 2-3 Jahren ein unternehmensspezifisches Re-Rating-Potenzial aufweisen.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.12.2017 sofern nicht anders angegeben.

Der Fonds ist ein konzentrierter globaler Aktienfonds mit dem Mandat, weltweit in alle Anlageklassen, Regionen und Sektoren zu investieren. Mit unserem konzentrierten Portfolio von 30-35 Kernpositionen streben wir absolute Renditen bei kontrolliertem absoluten Risiko an.

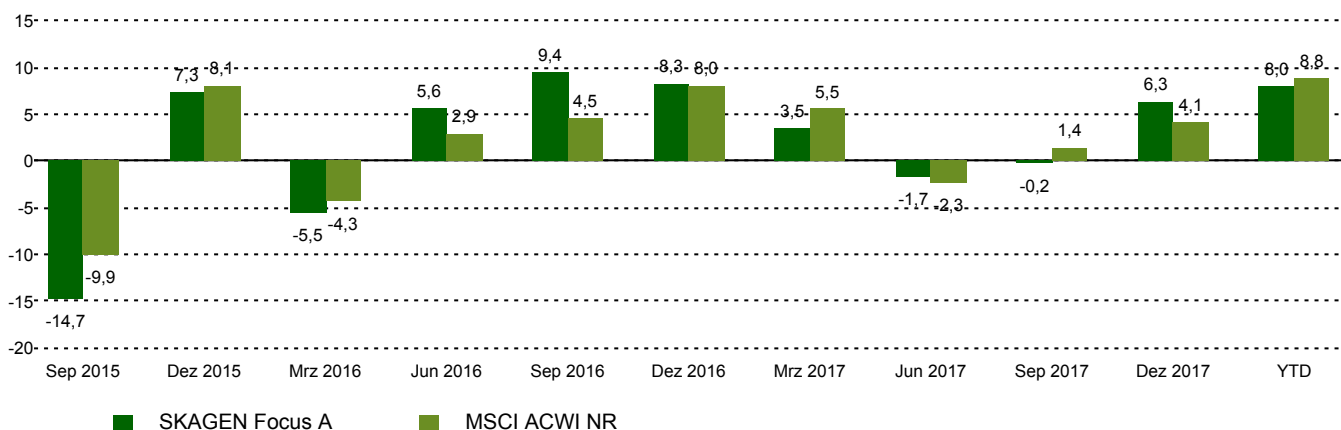
## Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Focus A	Referenzindex
Letzter Monat	3,2%	0,9%
Laufendes Quartal	6,3%	4,1%
Laufendes Jahr	8,0%	8,8%
Letztes Jahr	8,0%	8,8%
Letzten 3 Jahre	n/a	n/a
Letzten 5 Jahre	n/a	n/a
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	3,0%	4,5%

## Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	26.05.2015
Morningstar Kategorie	Global Flex-Cap Equity
ISIN	NO0010735129
NAV	12,81 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.60%
TER (2017)	1.48%
Referenzindex	MSCI ACWI NR
Fondsvermögen	245,58 EUR
Anzahl der Positionen	34
Portfolioteam	Filip Weintraub

## Wertentwicklung des letzten Quartals



## Beiträger laufendes Quartal



### Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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



### Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
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

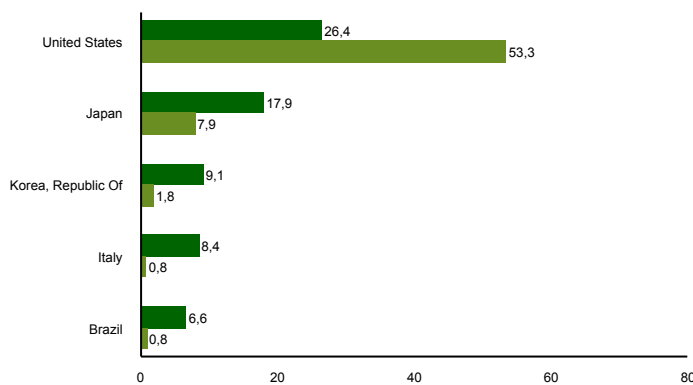
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.12.2017 sofern nicht anders angegeben.

## Top 10 Positionen

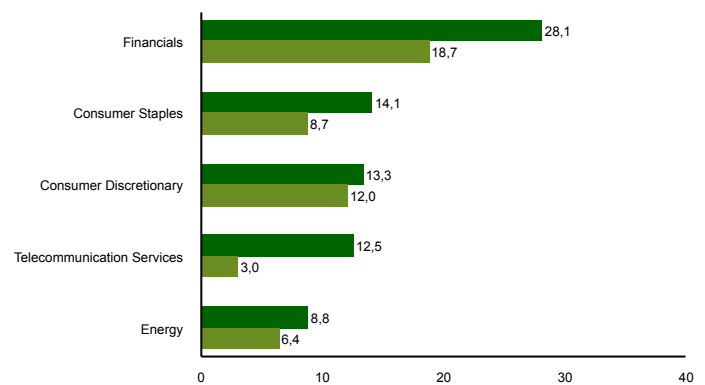
Position	Sektor	Land	%
SBI Holdings	Financials	Japan	6,8
AIG	Financials	United States	5,9
Telecom Italia Spa	Telecommunication Services	Italy	4,9
China Telecom	Telecommunication Services	China	4,0
Bank of Kyoto	Financials	Japan	3,9
Jbs	Consumer Staples	Brazil	3,7
Andeavor	Energy	United States	3,6
Fila Korea	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,6
Softbank Group	Telecommunication Services	Japan	3,6
Gold Fields Ltd	Materials	South Africa	3,6
Top 10 Positionen in %			43,6

## Land Aktienanteil



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR

## Sektor Aktienanteil



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR

## Kontakt



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postkasse 160, 4001, Stavanger, Norwegen

## Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben zur Wertentwicklung sind in EUR, für die A Klasse, nach Abzug von Gebühren angegeben. Wenn nicht anders angegeben, ist SKAGEN AS die Quelle aller Information. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Künftige Erträge hängen unter anderem von der Marktentwicklung, dem Geschick des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Ausgaben und Verwaltungsgebühren ab. Der Ertrag kann infolge negativer Kursentwicklungen negativ sein. Weitere Informationen über uns und unsere Produkte, wie zum Beispiel den Prospekt, KIID, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Jahres- und Marktberichte sind auf unserer Webseite oder über unsere Informationsstelle in Deutschland beziehbar. Aussagen spiegeln den Standpunkt des Portfoliomanagers zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, und dieser Standpunkt kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Dieser Bericht sollte nicht als Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Aufwendungen, die durch die Verwendung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter von SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen begeben werden, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird oder die Teil eines Portfolios eines Fonds sind. SKAGEN AS hat CACEIS Bank S.A., Germany Branch, Lilienthalallee 34-36, 80939 München, Deutschland als Informationsstelle ernannt.