

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.03.2018 sofern nicht anders angegeben.

Ein unvorhersehbarer Jahresauftakt

Die weltweiten Aktienmärkte zeigten im ersten Quartal einen deutlichen Anstieg der Volatilität. Hauptverantwortlich für die höhere Volatilität waren die von Trump initiierten globalen Handelskriege, deren Ausgang nicht abschätzbar ist, und die daraus resultierende Angst vor einer höheren Inflation und steigenden Zinssätzen. Die Wertentwicklung des Fonds während des Berichtszeitraums war besser als jene der ihr zugrunde liegenden globalen Aktienmärkte.

Der südkoreanische Bekleidungshersteller Fila Korea war einer der besseren Performer. Das Unternehmen legte solide Zahlen vor, die von Acushnet und einer anhaltenden Trendwende im Inland getragen wurden. Alle Segmente wurden profitabel und allein die Beteiligung an Acushnet hat fast den Wert der gesamten Marktkapitalisierung von Fila Korea.

SBI Securities lieferte ebenfalls eine gute Performance. Das Unternehmen meldete gute Geschäftsergebnisse für das Quartal, da aufgrund der Belebung der Handelsaktivitäten auf den japanischen Aktienmärkten der Gewinn gegenüber dem des Vorjahres um mehr als 25 Prozent gestiegen war. Der Markt entdeckt derzeit das Wertpotenzial in der Vermögenslage des Unternehmens, insbesondere hinsichtlich des Engagements im Zusammenhang mit der Kryptowährung Ripple, ihrem Transaktionsnetzwerk und der XRP-Währung. Es wird erwartet, dass sowohl die Biotech-Einheit als auch die SBI Insurance im kommenden Jahr den Börsengang wagen.

Die Telecom Italia wurde wieder lebendig, nachdem der Aktivist Elliot Vivendi den Mehrheitsaktionär Vivendi (Kontrollmehrheit) herausgefordert hatte und der Vorstand des Unternehmens nun umstrukturiert wird, wobei Elliot eine Reihe

neuer Direktoren ernannt. Die Agenda des Aktivisten sieht eine vollständige Trennung des Festnetzes, den Abbau der Verschuldung und die Einführung einer Dividende vor. Die Aktienbewertung ist mit einer Free-Cashflow-Rendite von fast 10 Prozent sehr attraktiv. Zudem wird das Papier mit einem Abschlag von 40-50 Prozent gegenüber seinen Peers auf Sum-of-the-Parts-Basis gehandelt.

Den französischen Autohersteller Renault katapultierten Spekulationen über eine näher rückende vollständige Fusion mit Nissan nach oben. Das Unternehmen gab solide Absatzzahlen bekannt und profitiert von einer weiteren Erholung in den Schwellenmärkten. Das Unternehmen verlängerte den Vertrag von CEO Carlos Ghosn um vier Jahre, mit dem Ziel, seine Beziehung zu Nissan zu verfestigen.

AIG war in diesem Quartal eine schwächere Position, die kürzlich die Übernahme des Rückversicherers Validus bekannt gegeben hatte und ein weiteres schwaches Quartal mit schlechten grundsätzlichen Trends meldete. Die Aktienbewertung bleibt attraktiv und es besteht ein erhebliches Potenzial für eine mittelfristig höhere Eigenkapitalrendite.

Der koreanische Zementmarktführer Hanil Cement musste nach einem starken Vorjahr nun ein schwaches Quartal hinnehmen. Das Unternehmen kündigte an, sich noch in diesem Jahr in eine Holding- und eine Betriebsgesellschaft aufteilen zu wollen. Die Aktie wird weiterhin mit einem deutlichen Abschlag gegenüber anderen Zementunternehmen weltweit gehandelt, während wir mehrere Katalysatoren für Veränderung sehen. Unsere Position beim Schweizer Bäcker Aryzta haben wir aufgrund der dramatischen Verschlechterung der Rahmendaten dieser Investition geschlossen.



Foto: Bloomberg

Wesentliche Zukäufe

Mit insgesamt fünf neuen Positionen in diesem Quartal zeigte sich der Fonds weiterhin recht lebhaft. Zu den neuen Positionen gehören das US-Medienunternehmen Viacom, das US-Kommunikationsunternehmen Avaya Holdings und Hawaiian Holdings, der Eigentümer der Hawaiian Airlines.

Aufgrund der in den letzten sechs Monaten stark gestiegenen Energiepreise sind auch die Betriebskosten in viele Branchen, insbesondere bei Fluggesellschaften, gestiegen. Diese Situation eröffnete uns die Möglichkeit, im Laufe des Quartals eine Position bei Hawaiian Holdings, dem Eigentümer von Hawaiian Airlines, auf einem ungewöhnlich attraktiven Bewertungsniveau aufzubauen, da eine Reihe von Faktoren die Aktie übermäßig unter Druck gesetzt haben. Dank Hawaiian Holdings reduziert sich zudem unser Energiepreisisiko, da das Unternehmen grundsätzlich von niedrigeren Energiepreisen profitiert und damit das Gesamtrisiko des Fonds in Bezug auf die Energiepreise auf Portfolioebene sinkt. Hawaiian Airlines ist die zehntgrößte inländische Fluggesellschaft in den USA. Seit der Gründung im Jahr 1929 bietet Hawaiian Airlines Inlandsflüge an, hat sich aber auch auf das US-amerikanische und asiatische Festland ausgedehnt. In unseren Augen konzentriert sich der Markt zu stark auf die Mitbewerber des Unternehmens, während der Wettbewerbsvorteil, die lokale Infrastruktur und das Wachstumspotenzial in Asien unterschätzt werden.



Foto: Bloomberg

Wesentliche Verkäufe

Da der US-amerikanische Raffineriekonzern Andeavor, das britische Getränkeunternehmen Stocks Spirits und der japanische Zementhersteller Taiheyo Cement im Rahmen einer Neubewertung unsere Kursziele erreicht haben, stießen wir sie ab. Mit mehr als 20 Prozent des Fondsvermögens ist unser Engagement am japanischen Aktienmarkt weiterhin hoch.

Ausblick

Zum Quartalsende hält der SKAGEN Focus 35 Positionen, wobei mehr als die Hälfte des Fondsvermögens in Small- und Mid-Cap-Positionen investiert ist. Die Top-Ten-Positionen machen derzeit 45 % des Fondsvermögens aus. Wir halten diese Positionen für deutlich unterbewertet und sind der Ansicht, dass sie das unternehmensspezifische Potenzial haben, mittelfristig, innerhalb von zwei bis drei Jahren, im Rahmen einer Neubewertung, auf unsere Kursziele zu steigen.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.03.2018 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.

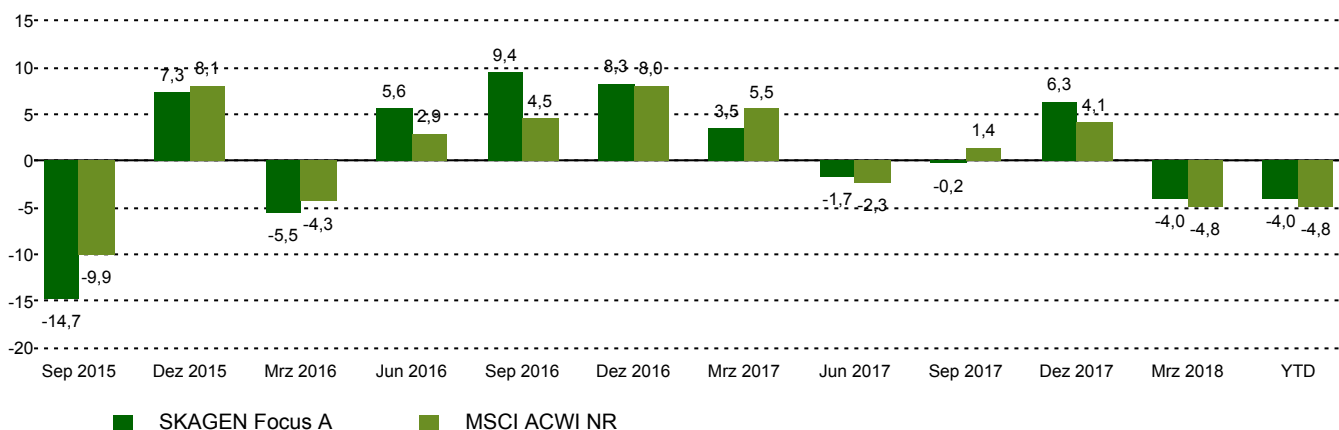
Historische Wertentwicklung

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

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	26.05.2015
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Flex-Cap
ISIN	NO0010735129
NAV	12,30 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.60%
TER (2017)	1.48%
Referenzindex	MSCI ACWI NR
Fondsvermögen	257,52 EUR
Anzahl der Positionen	37
Portfolioteam	Filip Weintraub

Wertentwicklung des letzten Quartals



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Fila Korea Ltd	3,73	0,90
SBI Holdings Inc/Japan	7,29	0,74
Whiting Petroleum Corp	2,76	0,45
Telecom Italia SpA/Milano	5,61	0,32
Renault SA	3,08	0,20



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Aryzta AG	1,41	-1,03
American International Group I	5,69	-0,81
Hanil Cement Co Ltd	2,14	-0,71
China Telecom Corp Ltd	3,75	-0,57
Schaeffler AG	2,76	-0,54

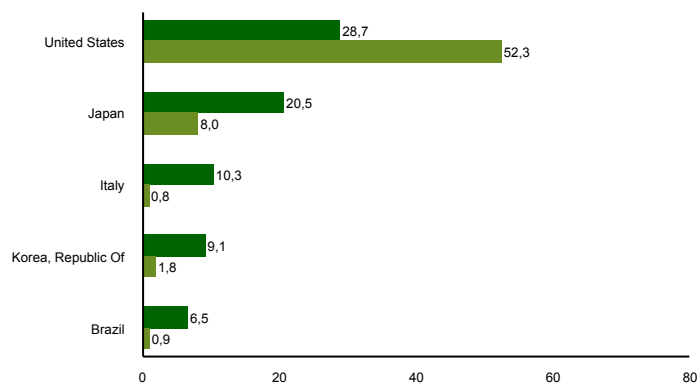
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31.03.2018 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

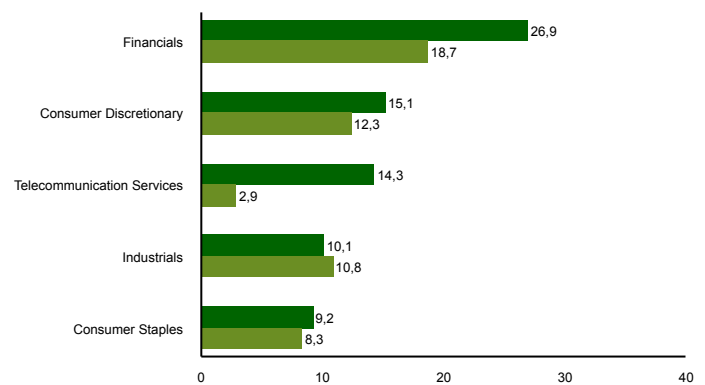
Position	Sektor	Land	%
SBI Holdings	Financials	Japan	7,8
Telecom Italia Spa	Telecommunication Services	Italy	6,4
AIG	Financials	United States	5,3
Softbank Group	Telecommunication Services	Japan	4,2
Gold Fields Ltd	Materials	South Africa	3,7
China Telecom	Telecommunication Services	China	3,6
Bank of Kyoto	Financials	Japan	3,6
Renault SA	Consumer Discretionary	France	3,5
Jbs	Consumer Staples	Brazil	3,5
Whiting Petroleum	Energy	United States	3,4
Top 10 Positionen in %			45,1

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.