

Volatilität für Chancen nutzen

Die zu Jahresbeginn gestiegene Volatilität setzte sich auch im zweiten Quartal fort. Geopolitische Schlagzeilen verunsicherten weiterhin die Märkte, insbesondere im Hinblick auf einen möglichen Handelskrieg zwischen den USA und China. Vor diesem Hintergrund entwickelte sich der Fonds in der ersten Jahreshälfte stark, angetrieben von mehreren Positionen, die sich zum fairen Wert entwickelten und dann aus dem Portfolio ausstiegen. Die zweite Hälfte des Quartals war durch weitere Marktturbulenzen gekennzeichnet, bei denen der Fonds einen Teil der im ersten Halbjahr erzielten Gewinne einbüßte, während wir mit Einsatz von Cash die durch die Volatilität geschaffenen Chancen zu nutzen suchten.

Dynamisches Zementduo

Unser dynamisches koreanisches Zement-Duo Hanil und Asia Cement gehörte in dieser Periode zu den Top-Performern. Die Aktien reagierten positiv auf das historische Treffen zwischen den Führungsspitzen aus Nord- und Südkorea und gaben Anlass zu Optimismus über neue Geschäftsmöglichkeiten. In Nordkorea herrscht ein chronischer Zementmangel, die Produktion beträgt nur ein Zehntel gegenüber der im Süden, und in den letzten zwei Jahrzehnten wurden nur wenige Investitionen getätigt. Wir schlossen beide Positionen während des Berichtszeitraums, da sie fairen Wert erreichten, nachdem wir beide Positionen im September 2017 neu bewertet hatten.

Italien und Aktivisten

Die Besorgnis über die politische Situation in Italien, wo Anti-Establishment und rechtsextreme Parteien eine populistische Regierung an die Macht in der drittgrößten Volkswirtschaft der Eurozone gebracht haben, trieb die Risikoprämien für Staatsschulden in diesem Zeitraum in die Höhe. Dieses Umfeld wirkte sich negativ auf unsere italienischen Positionen wie Telecom Italia und Unicredit aus, die für die größten Einbußen des Fonds verantwortlich waren. Unicredit war am stärksten exponiert, da es Staatsanleihen in seinem Anlageportfolio hat und auf Kapitalmarktfinanzierungen angewiesen ist. Telecom

Italia entwickelte sich Anfang des Jahres nach dem Einstieg des Aktivisten Elliot in die Aktie mit am stärksten, hat allerdings inzwischen all diese Gewinne eingebüßt.

Generell beobachten wir, dass sich kurzfristige Anleger in Situationen erhöhter Marktunsicherheit tendenziell vor aktivistischen Situationen weltweit scheuen. Mainstream-Investoren tendieren dazu, aktivistisch orientierte Unternehmen als zu komplex und wegen des erforderlichen längeren Zeithorizonts abzulehnen. Daher sind sie nicht bereit, das wahrgenommene Risiko einzugehen, wenn sich die Aktienmärkte in Turbulenzen befinden. Im Falle der Telecom Italia stellen wir fest, dass sich der fundamentale Investmentfall während unserer Haltedauer verbessert hat und dass ihn der Einstieg des Aktivisten Elliot in die Aktie aus Impulsgebersicht noch attraktiver gemacht hat.

Wichtige Verkäufe

Rohöl hat sich im letzten Jahr deutlich erholt, was sich auf unsere Positionen in Form einer positiven Energiebilanz ausgewirkt hat. Nach einem deutlichen Kursanstieg in diesem Jahr sind wir aus unserer Position beim US-Schiefergasproduzenten Whiting Petroleum zum Kursziel ausgestiegen. Das Unternehmen hat sich in diesem verbesserten Umfeld gut behauptet und lieferte einen der größten Beiträge in diesem Zeitraum. Mit der Schließung unserer Position in Whiting Petroleum haben wir das Energieengagement des Fonds deutlich reduziert.

Auch unsere Position in Fila Korea haben wir zum Ende der Periode aufgegeben, da sich die Aktie bisher verdoppelt hat und nun zum Kursziel gehandelt wird. Fila Korea entwickelt sich nach einem mehrjährigen Turnaround zu einer echten globalen Sportmarke. Der Umsatz des Unternehmens ist zunehmend nach Regionen und Wachstum diversifiziert und das China-Geschäft war in diesem Jahr bemerkenswert stark.

Außerdem haben wir uns nach einer schnellen, aber sehr profitablen Neubewertung von der Small-Cap Village Supermarket getrennt.



Foto: Bloomberg



Foto: Unsplash

Wichtige Käufe

Die Fondstätigkeit war weiterhin lebhaft und wir haben im Quartal insgesamt fünf neue Positionen aufgenommen, darunter den deutschen Cash & Carry-Betreiber Metro, den südkoreanischen Farben- und Baustoffhersteller KCC und den türkischen Industriekonzern KOC Holdings.

Nach unserem Ausstieg aus profitablen Anlagen wie South 32 und First Quantum zu Beginn des Jahres 2017 hatte der Fonds ein historisch niedriges Commodity-Exposure. Dieses Engagement wurde kürzlich durch unsere neue Beteiligung an Ivanhoe Mines erhöht, einer börsennotierten kanadischen Gesellschaft, die Vermögenswerte (hauptsächlich Kupfer) im südlichen Afrika, vor allem in der Demokratischen Republik Kongo, betreibt.

Ivanhoe Mines konzentrierte sich frühzeitig und ausschließlich auf eine Rolle im Rahmen des zunehmend durch Kupfer geprägten Wirtschaftswachstums, das durch die Verlagerung auf grüne Energie, die Elektrifizierung des Verkehrs und die fortschreitende Urbanisierung getrieben wird. Das Unternehmen verfügt über einige der weltweit attraktivsten unerschlossenen Kupfervorkommen und bietet daher einen erheblichen Vorteil bei der Entwicklung und Vermarktung dieser Anlagen.

Wir glauben, dass der Markt einen zu hohen Abschlag auf den Wert der Vorproduktionsanlagen von Ivanhoe gewährt, was auf einen Rückgang der Risikobereitschaft und die Unsicherheit über die kurzfristigen Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Angesichts der bevorstehenden Produktion (geplant für 2019/2020) gehen wir davon aus, dass sich der Abschlag auf den inneren Wert verringern wird. Nach einer kürzlichen Investition von Chinese CITIC Metal mittels einer 20 %-Beteiligung an dem Unternehmen glauben wir, dass der kurzfristige Finanzierungsüberhang des Unternehmens beseitigt worden sein dürfte, was die Aktien bisher noch nicht widerspiegelt.

Ausblick

Zum Quartalsende hält 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 44 % des Fondsvermögens aus. Wir halten diese Positionen für deutlich unterbewertet und haben das unternehmensspezifische Potenzial, unsere Kursziele mittelfristig auf zwei bis drei Jahre anzuheben.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 30/06/2018 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.

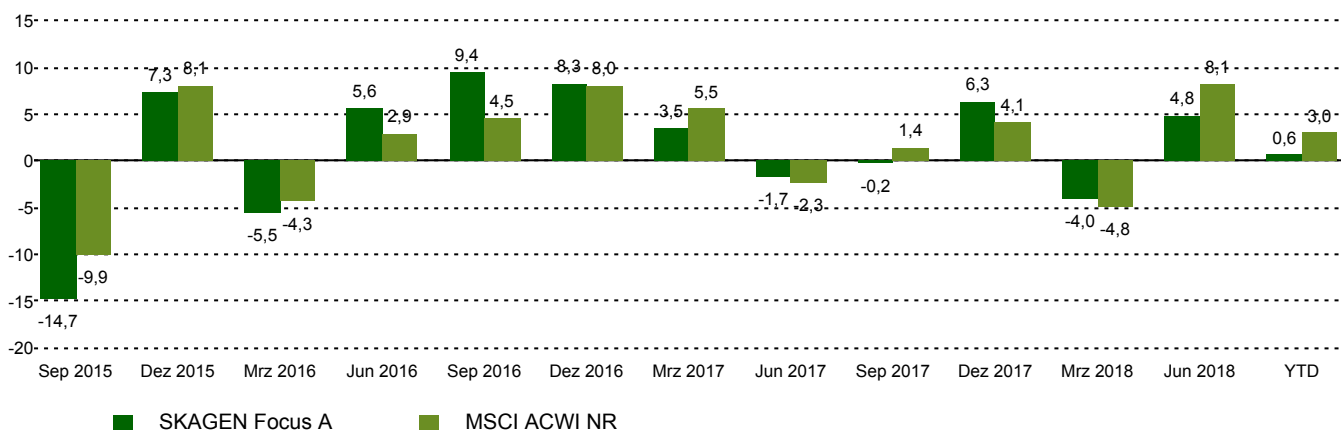
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Focus A	Referenzindex
Letzter Monat	-3,3%	-0,4%
Laufendes Quartal	4,8%	8,1%
Laufendes Jahr	0,6%	3,0%
Letztes Jahr	6,8%	8,7%
Letzten 3 Jahre	5,5%	6,6%
Letzten 5 Jahre	n/a	n/a
Letzten 10 Jahre	n/a	n/a
Seit Auflage	2,7%	4,8%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	26.05.2015
Morningstar Kategorie	Aktien weltweit Flex-Cap
ISIN	NO0010735129
NAV	12,89 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	1.60%
TER (2017)	1.48%
Referenzindex	MSCI ACWI NR
Fondsvermögen	271,36 EUR
Anzahl der Positionen	34
Portfolioteam	Jonas Edholm

Wertentwicklung des letzten Quartals



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Whiting Petroleum Corp	2,32	1,83
Teva Pharmaceutical Industries	2,91	1,33
Hanil Cement Ltd	1,16	1,19
Fila Korea Ltd	2,43	1,16
SBI Holdings Inc/Japan	7,48	1,08



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Telecom Italia SpA/Milano	6,22	-0,96
Renault SA	3,12	-0,71
Heidelberger Druckmaschinen AG	2,43	-0,54
Bank of Kyoto Ltd/The	3,48	-0,38
Gold Fields Ltd	3,32	-0,38

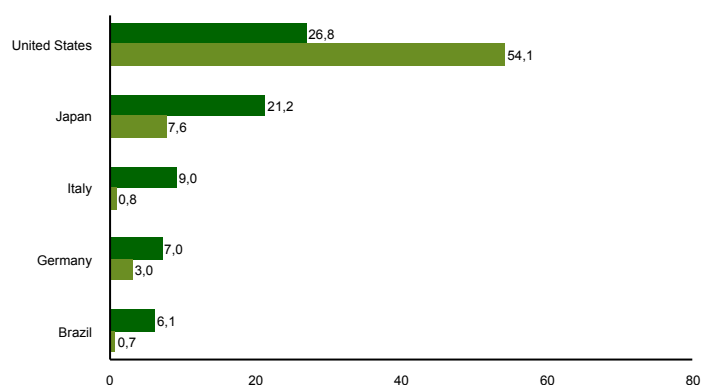
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 30/06/2018 sofern nicht anders angegeben.

Top 10 Positionen

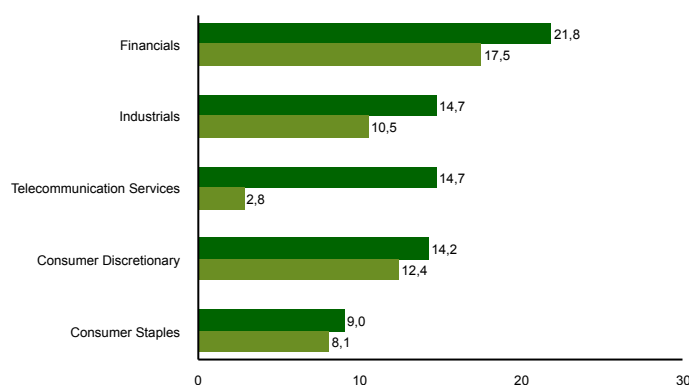
Position	Sektor	Land	%
SBI Holdings	Financials	Japan	6,3
Telecom Italia Spa	Telecommunication Services	Italy	5,9
AIG	Financials	United States	4,8
Softbank Group	Telecommunication Services	Japan	4,5
China Telecom	Telecommunication Services	China	4,3
Gold Fields Ltd	Materials	South Africa	3,9
Sao Martinho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

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.