

God fart fra start for SKAGENs nye fond

Vårt nye «skyggeaktivistfond» SKAGEN Insight ble åpnet for eksterne kunder i fjerde kvartal, etter en inkubasjonsperiode som startet 21. august. Siden start har fondet levert god avkastning og hadde ved utgangen av året slått sin referanseindeks med 1,9 prosentpoeng. Avkastningen stammer fra solid operasjonell utvikling i selskapene i porteføljen samt flere hendelser, blant annet to oppkjøpstilbud.

De viktigste positive bidragsyterne i fjerde kvartal var amerikanske Buffalo Wild Wings og svenske Ericsson.

Sportsbarkjeden Buffalo Wild Wings var en av SKAGEN Insights største posisjoner ved oppstart. Vi investerte fordi vi så mulighetene for strategiske forbedringer i selskapet; en ekspansjon av franchise-restauranter som ville frigjøre aksjonærkapital, redusere operasjonell risiko og understøtte en omvurdering. Fondet kjøpte seg inn på 107 dollar i august, og økte deretter posisjonen på kurser under 100 dollar, ettersom aksjekursen var svak frem til resultatene for tredje kvartal. Resultatene overrasket stort, og aksjen steg til over 120 dollar per stykk. Noen uker senere kom det frem at det amerikanske private equity-firmaet Roark Capital (som eier Arby's) vurderte å tilby 150 dollar per aksje for selskapet. Det førte til en ny topp for aksjen. Vi solgte noen av våre aksjer etter dette, men gikk ikke helt ut av investeringen før et tilbud på 157 dollar per aksje kom på bordet. Tilbudet var helt på linje med vårt kursmål. Det er viktig å presisere at vi aldri investerer i selskaper med mål om å bli kjøpt opp, men vi liker situasjoner hvor andre investorer forstår at disse selskapene er dypt undervurdert og er villige til å betale oss for verdiøkningspotensialet på forhånd. I dette tilfellet resulterte oppkjøpet i god pengevekst avkastning og en utmerket tidsvektet avkastning for SKAGEN Insight.

Den nest beste bidragsyteren i kvartalet var Ericsson. Det velkjente aktivistfondet Cevian Capital kom inn i aksjonærregisteret på vårparten. Det skapte begynnende begeistring blant investorer om å få den store skuta på rett kurs. Begeistringen avtok imidlertid et par uker senere, i forbindelse med selskapets resultatfremleggelse for andre kvartal. Nærsynte investorer ble svært overrasket over at Ericsson ikke var endret på dette tidspunktet og at det fortsatt slet med å navigere i et tøft operasjonelt farvann. Skuffelsen sendte aksjen ned rundt 16 prosent på én dag, og det ga SKAGEN Insight en mulighet til å investere. Vi innser at disse komplekse strukturelle og operasjonelle endringsprosessene tar tid. Vi fikk en solid belønning da resultatene for tredje kvartal viste at de grunnleggende forholdene hadde sluttet å forverre seg. Denne gangen var aksjen opp 8 prosent på en dag, og økte gevinsten til 18 prosent fra bunnen en måned tidligere. Det er fortsatt en langsiktig investeringshistorie hvor Ericsson må gjøre en rekke tøffe beslutninger for å lykkes. Vi har investert fordi det nå er en følelse av hastverk blant eierne som sprer seg til styrommet. I tillegg har det revitaliserte lederskapet mandat og kompetanse til å redesigne Ericsson.

På den negative siden var de to svakeste bidragsyterne i fjerde kvartal Diebold Nixdorf og dorma+kaba. Disse bevegelsene var ikke drevet av materielle, selskapsspesifikke hendelser. Like fullt var minibankgiganten Diebold under press i kjølvannet av et resultatvarsel fra en av konkurrentene, og dorma+kaba ga tilbake til markedet noe av sin tidligere meravkastning.



Den nest beste bidragsyteren i kvartalet var Ericsson. Foto: Bloomberg



Buffalo Wild Wings var en av de største postene. Foto: Bloomberg

Porteføljeaktivitet

SKAGEN Insight solgte seg ut av to posisjoner i løpet av kvartalet. Buffalo Wild Wings (som beskrevet ovenfor) og Nomad Foods. Sistnevnte gikk vi ut av i september, da den ledende aktivisten (Pershin Square) solgte seg ut. Dette er i tråd med fondets strategi om å være investert i de mest attraktive aktivistkampanjene globalt som pågår. Allerede ved oppstart var investeringen i Nomad Foods ansett for å være i siste fase av investeringscyklusen, så at aktivisten solgte seg ut var ikke uventet. Som forventet solgte de også sin posisjon gjennom en rask tegningsprosess som ble priset med en rabatt til den rådende markedsprisen. Vi solgte våre aksjer i det åpne markedet dagen etter. Med det realiserte vi en meravkastning på 6,5 prosent mot tilbudet fra Pershings. Dette understøtter vår forventning at vi kan ta igjen aktivistene i løpet av vår investeringsperiode.

Utsikter

De globale aksjemarkedene fortsatte å stige i fjerde kvartal og avsluttet året ved, eller nær ved toppnivåer. SKAGEN Insights portefølje på den annen side er ikke i nærheten av toppen. Våre posisjoner er i gjennomsnitt 20 prosent under sine respektive treårs-topper. Det er noe av årsaken til at de er gjenstand for aktivistkampanjer. Videre handles porteføljen med en solid rabatt til normal inntjening mot det bredere markedet: P/E (t+3) på 11.4x versus 15.3x. Dette er en god oppskrift for langsiktig meravkastning, særlig siden vi forventer at globaliseringen av aksjonæraktivisme vil fortsette ufortrødent i 2018, og til og med akselerere hvis den økonomiske farten avtar.

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.

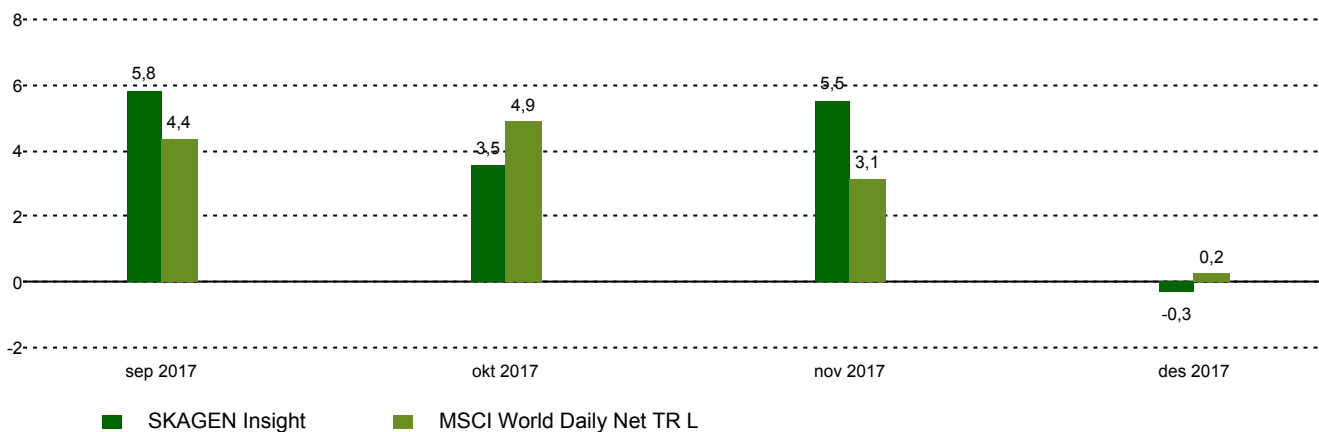
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Insight	Referanseindeks
Siste måned	-0,3%	0,2%
Siste 2 mnd	5,2%	3,4%
Hittil i kvartal	9,0%	8,4%
Siden start	15,6%	13,7%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	21.08.2017
Morningstarkategori	Globale, Store selskaper, Blanding
ISIN	NO0010801558
NAV	115,63 NOK
Årlig forvaltningshonorar	1.5%
Totalkostnad (2017)	n/a
Referanseindeks	MSCI World Daily Net TR L
Forvaltningskapital (mill.)	150,62 NOK
Antall poster	36
Hovedforvalter	Tomas Johansson

Månedlig avkastning



Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Buffalo Wild Wings Inc	2,51	2,03
Ericsson	4,20	0,74
Dai-ichi Life Holdings Inc	4,18	0,72
Depomed Inc	1,10	0,53
Sysco Corp	3,01	0,50



Største negative bidragstere

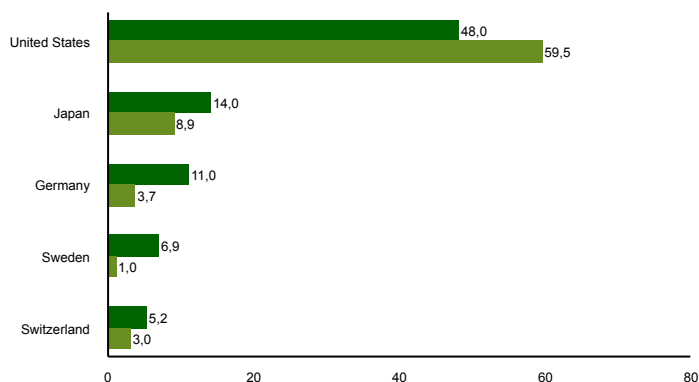
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Diebold Nixdorf Inc	4,25	-1,28
dormakaba Holding AG	2,10	-0,11
General Electric Co	1,11	-0,11
Maxell Holdings Ltd	1,89	-0,04
E.ON SE	2,01	-0,01

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

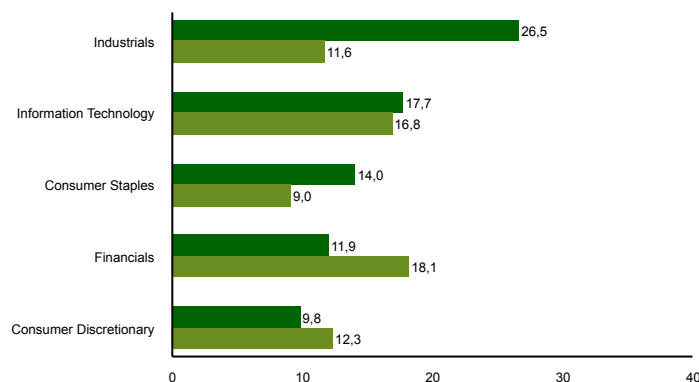
Navn	Sektor	Land	%
thyssenkrupp	Materials	Germany	5,8
Seven & i Holdings	Consumer Staples	Japan	5,2
Mondelez International	Consumer Staples	United States	5,1
AIG	Financials	United States	4,7
Dai-ichi Life Holdings	Financials	Japan	4,2
Ericsson	Information Technology	Sweden	4,2
Rexel	Industrials	France	4,2
Diebold Nixdorf	Information Technology	United States	4,1
Perrigo Company	Health Care	United States	4,1
NH Hotel Group	Consumer Discretionary	Spain	3,7
Samlet vektning			45,2

Landeksponering (topp 5)



■ SKAGEN Insight ■ MSCI World Daily Net TR L

Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Insight ■ MSCI World Daily Net TR L

Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer.