

Sprint de fin d'année

Le fonds a fini l'année sur une forte performance, avec une avance significative sur celle des marchés d'actions mondiaux sur le trimestre. Au cours de ce dernier, nous avons en particulier observé une performance globalement robuste sur nos positions américaines, notamment le fournisseur de cartes Synchrony Financial et le raffineur Andeavor, deux bénéficiaires majeurs de la refonte du système fiscal américain. Ces deux positions ont été revues à la baisse à des fins de consolidation. Notre plus grande position, à savoir le conglomérat financier japonais SBI Holdings, a enregistré de solides performances au cours du trimestre, le marché découvrant progressivement la valeur de la base d'actifs de son infrastructure blockchain. Cette position a été substantiellement renforcée au cours de la période.

Les principales contributions négatives sur l'ensemble de l'exercice ont enregistré une reprise en fin d'année, avec notamment JBS, Aryzta et Teva qui comptent parmi les meilleures performances du fonds. Un certain nombre de fonds traditionnels ont revendu agressivement ces titres, et il n'est pas rare d'observer une remontée en fin d'année pour des titres fondamentalement sains, avec la fin des opérations de window dressing. La hausse des prix de l'énergie a entraîné une réévaluation des positions sur Whiting Petroleum, Helmerich et Payne. Omega Protein, producteur d'huiles et farines de poisson, a annoncé la conclusion d'un accord la société canadienne Cooke, cette dernière acquérant toutes les actions en circulation de la compagnie moyennant une surcote de 30 %. Nous avons supprimé cette position au cours du trimestre. Nos positions italiennes, à savoir Telecom Italia et Unicredit, ont produit des performances plus faibles, sous l'effet notamment de l'incertitude politique générée par l'imminence de nouvelles élections prévues le 4 mars 2018.



Photo: Bloomberg

Big in Japan

Notre exposition sur le marché des actions japonaises a significativement augmenté et représentait environ 20 % des actifs du fonds à la fin de l'année. Trois positions des 10 premières positions sont liées à des entreprises japonaises. Le conglomérat financier japonais SBI Holding est désormais la première position du fonds. En dépit de sa dynamique actuelle et de plusieurs catalyseurs de réévaluation, nous estimons que le titre présente une décote importante par rapport à notre estimation de la valeur liquidative de la base d'actifs combinée de la société. Cette valeur liquidative nette se répartit, approximativement, de la façon suivante : 70 % sur les services financiers, 20 % sur la gestion d'actifs, et 10 % sur les biotechnologies. Sans tenir compte des récents investissements fort prometteurs, nous constatons la hausse des capitaux propres requise par notre approche. Les investissements les plus récents de la société ont ciblé des domaines émergents tels que les services de paiement blockchain et les solutions d'infrastructure d'échange de crypto-monnaies ; et nous pensons que le potentiel de création de valeur dans ce domaine offre une belle opportunité d'investissement. Soulignons toutefois que nous diversifions l'exposition au risque fondamental de nos positions japonaises, avec un large éventail de secteurs allant du ciment aux banques nationales, en passant par l'équipement de prévention des catastrophes et les solutions en ligne/télécoms. Ces dernières sont la spécialité du conglomérat Softbank, dont l'activité repose essentiellement sur des facteurs extérieurs à son marché domestique. Son action se négocie toujours avec une décote importante par rapport à la valeur des actifs sous-jacents. Il convient enfin de mentionner une prise de position relativement récente sur la banque régionale Bank of Kyoto, qui a augmenté de plus de 30 % depuis son intégration dans le fonds l'été dernier.

Nouvelles positions

Un certain nombre de nouvelles positions ont été ajoutées au cours du trimestre. Nous avons activement cédé notre position sur le cimentier japonais Taiheyo Cement, qui avait atteint son objectif de cours, et acquis des titres des producteurs de ciment sud-coréens Hanil Cement et Asia Cement. Le marché du ciment coréen rappelle le marché japonais avant son épisode majeur de consolidation. Nous anticipons des gains substantiels pour tous les cimentiers de la région, compte tenu de la tendance actuelle à la consolidation sur le marché coréen. On note ainsi que la confirmation du rachat de Halla Cement par Asia Cement a entraîné une augmentation des titres de plus de 40 % sur la période. Nous avons ajouté le producteur de sucre brésilien Sao Martinho, que nous considérons comme sous-évalué par rapport à sa capacité de génération de liquidités, ce qui pourrait par ailleurs potentiellement coïncider avec une baisse cyclique des cours du sucre. Suite à la forte performance du fabricant de sièges Adient, nous avons cédé cette position en faveur du japonais Tachi-S. Ce producteur de sièges automobiles, modestement capitalisé à 650 millions USD, exécute efficacement son plan stratégique 2020 qui devrait lui permettre de renforcer à la fois ses ventes et sa marge d'exploitation. Cette société a une opportunité majeure d'élargir son partenariat au sein du groupe Toyota puisque Toyota Boshoku, l'un des plus importants fournisseurs de Toyota, a récemment acquis une participation de 5 % dans le capital de Tachi-S et a lancé une série d'initiatives conjointes avec celle-ci.



Photo: Bloomberg

Perspectives

Les positions récemment ajoutées représentaient environ 30 % du total du portefeuille à la fin de l'année. À la fin de l'année, SKAGEN Focus était composé de 34 actions offrant une grande diversité en termes de capitalisations boursières (dont 17,6 % d'entreprises à faible capitalisation et 42,5 % à moyenne capitalisation), le dénominateur commun restant le fait qu'elles sont toutes sensiblement sous-évaluées et offrent chacune un potentiel de réévaluation spécifique sur un horizon de 2 à 3 ans.

Le fonds est construit autour d'un noyau de 35 entreprises sélectionnées à bas prix et de haute qualité dans des industries du monde entier, y compris sur les marchés émergents. L'objectif est de fournir le meilleur rendement ajusté en fonction du risque possible. Le fonds convient aux personnes ayant un horizon d'investissement d'au moins cinq ans.

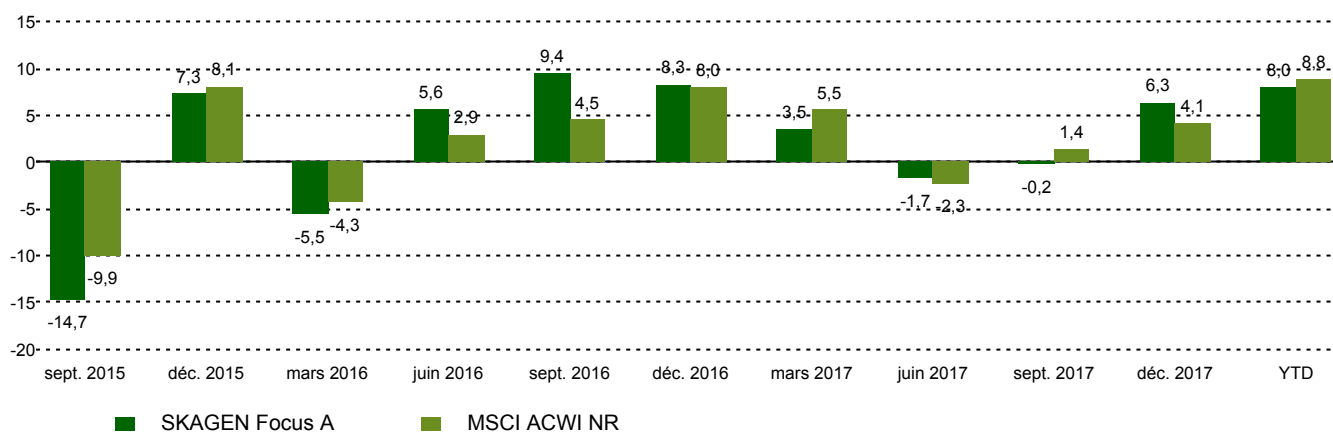
Performance historique

Période	SKAGEN Focus A	Indice de référence
Dernier mois	3,2%	0,9%
Trimestre en cours	6,3%	4,1%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	8,0%	8,8%
Année dernière	8,0%	8,8%
3 dernières années	n/a	n/a
5 dernières années	n/a	n/a
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	3,0%	4,5%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	26.05.2015
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Flex-Cap.
ISIN	NO0010735129
VL	12,81 EUR
Frais de gestion fixes	1.60%
Ratio du total des frais (2017)	1.48%
Indice de référence	MSCI ACWI NR
Actifs sous gestion (mio)	245,58 EUR
Nombre de participations	34
Gestionnaire principal	Filip Weintraub

Performance trimestrielle



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
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



Les plus grands détracteurs

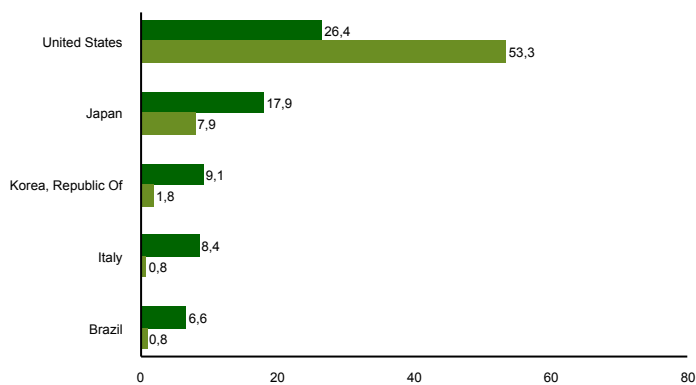
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
UniCredit SpA	2,99	-0,31
Telecom Italia SpA/Milano	5,15	-0,24
China Telecom Corp Ltd	4,43	-0,21
MagForce AG	1,97	-0,20
Massimo Zanetti Beverage Group	1,09	-0,14

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

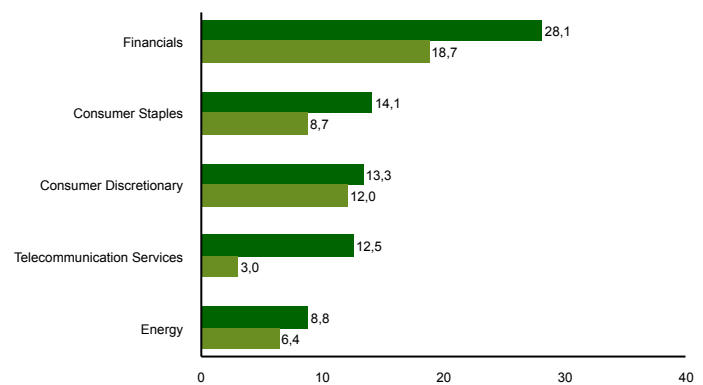
Nom	Secteur	Pays	%
SBI Holdings	Financials	Japan	6,8
AIG	Financials	United States	5,9
Telecom Italia Spa	Telecommunication Services	Italy	4,9
China Telecom	Telecommunication Services	China	4,0
Bank of Kyoto	Financials	Japan	3,9
Jbs	Consumer Staples	Brazil	3,7
Andeavor	Energy	United States	3,6
Fila Korea	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,6
Softbank Group	Telecommunication Services	Japan	3,6
Gold Fields Ltd	Materials	South Africa	3,6
Poids combiné des 10 principales positions			43,6

Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR

Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR

Contact



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger, Norway

Information importante

Ce rapport s'adresse uniquement aux professionnels de l'investissement. Le contenu ne doit pas être consulté ou utilisé avec des investisseurs particuliers. Sauf indication contraire, les données sur les performances concernent les parts de catégorie A et sont nettes de frais. Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est SKAGEN AS. Les performances passées ne constituent aucune garantie de résultats futurs. Les rendements futurs dépendront, entre autres, sur l'évolution du marché, les compétences des gestionnaires de fonds, le profil de risque du fonds ainsi que des frais de gestion. Le retour peut devenir négative en raison de l'évolution négative des prix. Les énoncés reflètent les points de vue des gestionnaires de portefeuille à un moment donné, et cette vue peut être modifiée sans préavis. Ce document ne doit pas être considéré comme une offre ou une recommandation pour acheter ou vendre des instruments financiers. SKAGEN AS n'assume aucune responsabilité pour les pertes ou dépenses directes ou indirectes encourues par l'utilisation ou la compréhension du rapport. Les employés de SKAGEN AS peuvent posséder des titres émis par des sociétés nommées dans cette présentation ou faisant partie du portefeuille du fonds. Le rendement peut devenir négatif en raison de l'évolution négative des prix. Vous pouvez télécharger plus d'informations, y compris les formulaires de souscription / rachat, les prospectus complets, les documents d'information clés pour les investisseurs (KIID), les conditions commerciales générales et les rapports annuels sur les sites Web de nos sites ou nos représentants locaux. En France, les souscriptions et rachats peuvent être effectués par le biais des intermédiaires suivants: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert., 75206 Paris Cedex 13, France. Le prospectus, le Document d'information clé pour l'investisseur, le rapport d'avancement mensuel le plus récent, le rapport annuel et la valeur liquidative du Fonds sont disponibles sur demande auprès des institutions susmentionnées