

Meilleur rendement trimestriel depuis le début

Au cours du premier trimestre 2019, SKAGEN Focus a généré son meilleur rendement depuis la création du fonds. Malgré plusieurs indicateurs mondiaux révélant une faiblesse économique, les marchés des actions ont progressé au premier trimestre. Au cours de la période, la Fed a confirmé qu'elle ne hausserait pas encore les taux d'intérêts, ce qui est probablement le facteur le plus important de la résistance des marchés boursiers en 2019, en particulier aux États-Unis. Notamment, le rendement des obligations d'État à 10 ans aux États-Unis a fortement chuté depuis novembre dernier et pourrait indiquer un ralentissement de la croissance économique. Aux États-Unis, où les valorisations des actions sont de plus en plus chères et concentrées parmi les noms industrielles et technologiques de « haute qualité » à hautes capitalisations, nous continuons à trouver des cas d'investissement très intéressants dans des régions du monde ignorées ou oubliées. Ainsi, au cours du trimestre, nous avons établi de nouvelles positions sur Hitachi, une opportunité ignorée axée sur la valeur, et sur West Fraser Timber, producteur canadien de bois et de produits dérivés du bois à une valorisation très attrayante.

Cuivre et volaille en première place

Ivanhoe Mining était le meilleur performeur du trimestre. La société a publié une étude de préféabilité de la zone d'exploration de cuivre Kamao-Kakula et une perspective économique de l'actif à venir. Les résultats et les implications présentés sont extrêmement impressionnants et confirment notre vision positive de l'action.

Le producteur de poulet Pilgrim's Pride a été un des meilleurs performeurs pendant la période, le marché ayant commencé à prévoir un tournant positif dans le cycle de tarification du poulet. De plus, il semble y avoir une probabilité accrue que la Chine soit disposée à considérer les importations de poulet en provenance des États-Unis. Nous continuons à penser que la société pourrait voir un changement structurel positif lorsque sa société mère mettra en œuvre son plan visant à lister les activités américaines séparément.

Suite à l'introduction en bourse quelque peu agitée de son activité mobile dans un marché boursier mondial déprimé à la fin de l'année dernière, Softbank a annoncé un rachat d'actions surprenant, soulignant la sous-évaluation potentielle du titre. Softbank affirme que l'actif net vaut environ le double de la capitalisation boursière actuelle. L'action a fortement augmenté à l'annonce et nous avons subséquemment réduit notre position.



Photo: Bloomberg

Nous avons aussi augmenté notre position dans China Unicom, le deuxième plus grand opérateur mobile du pays. Nous pensons que plusieurs catalyseurs persistent dans notre perspective de 2-3 ans, tels que l'augmentation des revenus d'Internet industriel, le désendettement du bilan grâce à une génération de cash-flow solide et au moins une possibilité de fusion avec China Telecom. Le gouvernement chinois veut accélérer et faciliter le déploiement de la 5G et éventuellement fusionner les réseaux fixes.

Nous avons concentré notre position de banque régionale au Japon sur Bank of Kyoto, qui a récemment annoncé la vente de ses actifs non essentiels, cette fois à travers de Nintendo. La banque a relevé sensiblement ses prévisions de résultats suivant l'annonce car la valeur du portefeuille d'actions dépasse largement la valeur comptable actuelle.

Notre société de recrutement japonaise Pasona a annoncé des résultats solides pour le premier semestre. Le chiffre d'affaires a progressé à un rythme sain l'année dernière et le résultat opérationnel a fortement augmenté. La participation de la société dans Benefit One dépasse le double de la capitalisation boursière de Pasona, ce qui implique une évaluation absurde pour la partie restante de l'activité. En fait, l'écart de valeur entre cette participation et la valeur totale de la société n'a jamais été aussi élevé. Nous estimons qu'il est possible pour la société d'augmenter ses marges actuellement déprimées au-delà des niveaux de sociétés équivalentes, ce qui permettrait également une réévaluation majeure du titre.

Le fournisseur de communications basé aux États-Unis, Avaya, a été approché par une société financière privée, ce qui a entraîné une nette révision du prix de l'action. Des rapports ont révélé que le conseil d'administration de la société évalue actuellement une offre supérieure à 20 USD par action, environ 50% plus que le prix actuel.

Réévaluation potentiel d'un conglomérat japonais

Nous avons ouvert une nouvelle position dans le conglomérat industriel japonais Hitachi. À notre avis, Hitachi représente une opportunité de valeur ignorée, comprenant un vaste ensemble de divisions. Il est important de noter que la société est maintenant sur la bonne voie pour démanteler le conglomérat afin de cristalliser la valeur pour les actionnaires. La principale ambition est de désinvestir dans des unités non-stratégiques générant des marges d'exploitation inférieures à la moyenne et de concentrer l'activité sur deux ou trois secteurs d'activité. Les déclencheurs à court terme comprennent la mise à jour imminente du plan à moyen terme, y compris les prévisions révisées concernant la marge opérationnelle et l'orientation de la base d'actifs. Nous constatons une hausse substantielle des actions, et l'action est maintenant dans le top 10 du fonds.

Nous avons continué à augmenter notre position dans OZ Minerals, une société australienne d'extraction de cuivre et d'or. La société passera d'un actif de production d'une mine unique à un statut d'actif de plusieurs mines quand Carrapateena entrera en production fin 2019. Nous estimons que la valorisation actuelle de l'action ne tient compte que de la valeur de l'actif initial négligeant un risque / récompense intéressant.



Photo: Bloomberg

Perspective

Nous travaillons continuellement à remplacer les anciennes expositions par de nouveaux investissements et à la fin du trimestre, plus de 60% des expositions du fonds avaient moins d'un an. Actuellement, environ 60% du portefeuille est investi dans des sociétés de petite et moyenne capitalisation. La concentration des dix principales positions est de 44% avec un total de 34 positions dans le portefeuille.

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.

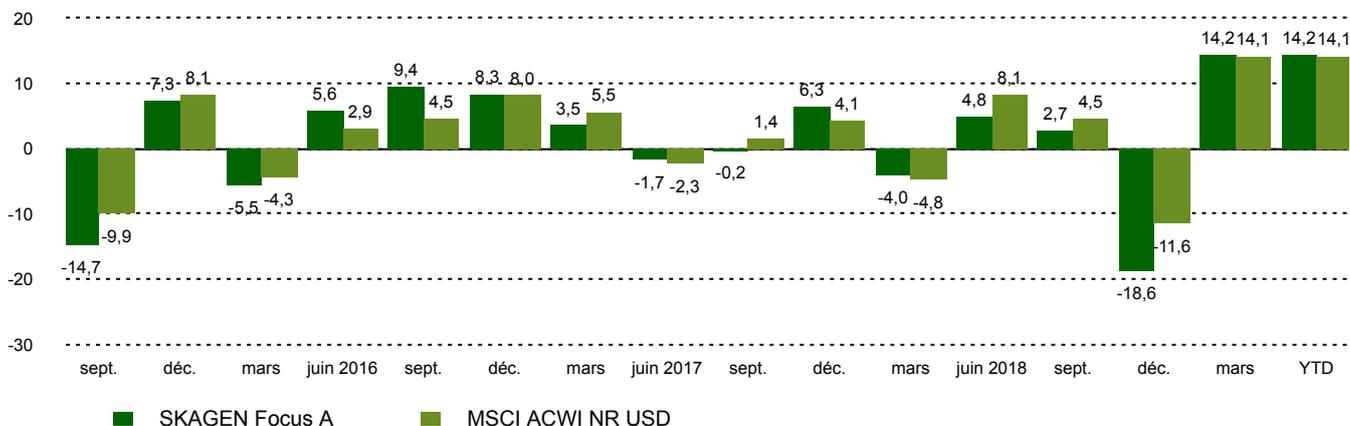
Performance historique

Période	SKAGEN Focus A	Indice de référence
Dernier mois	0,6%	2,4%
Trimestre en cours	14,2%	14,1%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	14,2%	14,1%
Année dernière	0,1%	14,0%
3 dernières années	9,1%	11,1%
5 dernières années	n/a	n/a
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	1,0%	5,3%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	26.05.2015
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Flex-Cap.
ISIN	NO0010735129
VL	12,31 EUR
Frais de gestion fixes	1.60%
Ratio du total des frais (2018)	0.8%
Indice de référence	MSCI ACWI NR USD
Actifs sous gestion (mio)	187,51 EUR
Nombre de participations	34
Gestionnaire principal	Jonas Edholm

Performance trimestrielle



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Pilgrim's Pride Corp	3,33	1,26
Ivanhoe Mines Ltd	3,67	1,20
SoftBank Group Corp	2,27	1,06
OMV AG	4,50	0,98
Pasona Group Inc	2,40	0,94

Basé sur rendements en NOK



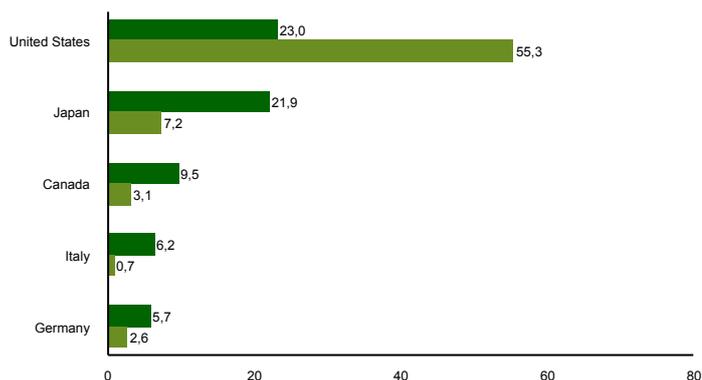
Les plus grands détracteurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Canfor Pulp Products Inc	0,44	-0,19
Nova Ljubljanska Banka dd	1,71	-0,18
Aichi Bank Ltd/The	0,68	-0,16
West Fraser Timber Co Ltd	1,49	-0,12
Hyundai Motor Co	2,64	-0,08

Top dix principaux investissements

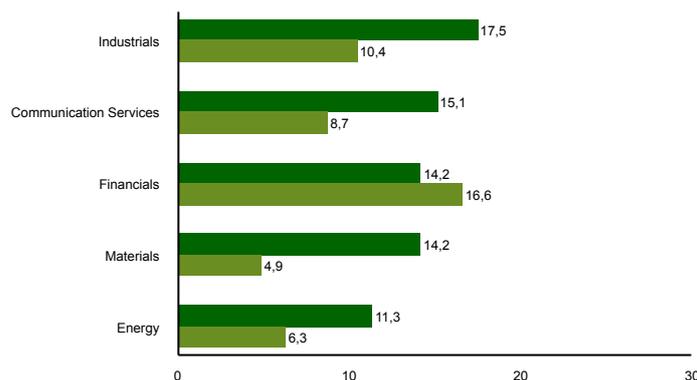
Nom	Secteur	Pays	%
AIG	Financials	United States	6,6
OMV AG	Energy	Austria	5,1
CASH	CASH		5,1
China Unicom Hong Kong Ltd	Communication Services	China	5,0
Telecom Italia Spa	Communication Services	Italy	4,8
Bank of Kyoto	Financials	Japan	4,4
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	4,0
Sao Martinho SA	Consumer Staples	Brazil	3,8
JBS	Consumer Staples	United States	3,6
Avaya Holdings Corp	Information Technology	United States	3,3
Poids combiné des 10 principales positions			45,8

Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR USD

Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR USD

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. Actifs sous gestion à la fin du mois précédent. 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.