

Solide performance au premier trimestre

Le fonds a continué d'offrir une excellente performance absolue et relative au premier trimestre, après une solide fin d'année 2020. L'environnement d'investissement mondial est de plus en plus favorable aux actifs value. Il y a pourtant plusieurs vents contraires pour ce segment, comme des mesures de relance monétaires et budgétaires records, le déploiement du vaccin et une croissance substantielle des bénéfices dans plusieurs industries. En outre, les marchés obligataires estiment de plus en plus leurs taux à la hausse en pariant sur une inflation plus élevée à venir et une accélération de l'activité économique mondiale. Cela est particulièrement visible aux États-Unis, mais la même tendance peut être observée sur les marchés obligataires mondiaux. Néanmoins, les marchés financiers semblent assez complaisants quant au risque (ou aux possibilités) d'une inflation plus élevée, malgré la forte augmentation des matières premières, du pétrole et d'autres coûts primaires dans de nombreuses industries.

Forte contribution des banques et des compagnies d'assurance

L'une des positions les plus performantes du fonds au premier trimestre a été la société technologique Avaya Holdings, qui a augmenté de plus de 40 % au cours de la période. Le marché découvre et réapprécie progressivement le fournisseur de logiciels et de services à prix réduit, malgré une image coriace mais inexacte de problèmes financiers. Hitachi a gagné 25% sur le trimestre et est sur une trajectoire solide dans son processus de restructuration. Elle se négocie encore à un prix intéressant. Hitachi augmente son exposition technologique avec l'acquisition de GlobalLogic à la fin du premier trimestre. L'assureur américain Lincoln National, gagnant dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés, a été fortement réévalué et a été un autre contributeur important. Notre banque régionale japonaise Resona Holdings a augmenté de 30% au premier trimestre et nous avons ajouté à la position. Nous pensons que la banque jusque-là ignorée est un bénéficiaire clé de l'environnement inflationniste et un acteur important dans la consolidation potentielle de l'industrie bancaire japonaise. Nous avons également augmenté notre position dans la banque autrichienne Raiffeisen qui se négocie à un escompte élevé, malgré un scénario assez négatif sur l'impact lié aux prêts polonais. Notre exposition totale aux sociétés financières est de 25 % du portefeuille à la fin du trimestre.



Photo: Unsplash

Nous avons identifié une autre opportunité value intéressante : la banque américaine First Horizon. La société a connu un parcours transformationnel, après deux acquisitions, pour une offre nettement plus diversifiée et robuste que le marché est prêt à apprécier. Le rendement des capitaux propres est significativement plus élevé que celui de ses pairs, ce qui justifierait une valorisation sensiblement plus élevée à moyen terme.

Nous avons réduit notre position dans le fournisseur allemand d'ingénierie mixte Norma après un doublement des fonds propres depuis sa création début 2020. Nous avons vendu de SAF Holland et Toyota Industries car les deux sociétés ont atteint nos objectifs de prix. Dow Inc. a également quitté le portefeuille à la suite d'une nouvelle hausse conséquente depuis sa création.

Le mineur Roxgold a reculé au cours du trimestre, les prix de l'or diminuant modestement, mais l'entreprise continue de faire de solides progrès dans le développement de sa base d'actifs et se négocie toujours à des multiples très attractifs. L'autre mineur Ivanhoe Mines a rendu une partie des gains de l'an dernier, mais semble être sur la bonne voie avec une première production de cuivre à la mi-2021 et se négocie toujours à un escompte substantiel par rapport à sa juste valeur et à ses pairs.

Une occasion value rare dans l'IT

La récente chute du secteur technologique nous a offert une occasion rare d'acquiescer des parts dans le producteur de jeux vidéo Ubisoft. La décote fait suite à une série de déceptions et nous observons maintenant des niveaux de prix jamais vus depuis 2017. Nous croyons que l'action a souffert de la chute globale du secteur alors que la société n'a pas commis d'erreur particulière. Elle représente à présent une valeur très attractive, surtout au regard du cycle d'investissement important réalisé pour de nouveaux jeux et produits. La génération de flux de trésorerie disponible devrait être plus faible au cours des deux prochaines années, mais nous voyons un rendement fort à moyen terme.

Nous avons établi une position dans la société Cementir, leader du ciment blanc et basé en Italie. Le fabricant a une solide position sur son marché avec un bilan solide et une trésorerie nette croissante. Selon notre avis, la société pâtit de son empreinte italienne mais la décote ne persistera pas, car les actions semblent se négocier à environ trois fois son potentiel de flux de trésorerie à moyen terme. Nous pensons que la société a le potentiel d'augmenter le rendement des actionnaires grâce à l'augmentation des dividendes et la possibilité de booster sa marge dans les prochaines années.



Photo: Unsplash

Perspective

Nous croyons qu'il existe encore un énorme potentiel de rotation continue des actifs value à partir de l'espace growth/méga cap sur les marchés boursiers mondiaux. Les étoiles semblent s'aligner en ce sens tandis que le secteur techno/IT fait face à plusieurs vents contraires tels qu'un environnement réglementaire plus difficile et l'anticipation d'un ralentissement des taux de croissance. À la fin du premier trimestre, nous comptons 42 positions dans le portefeuille, dont 85 % dans le segment des micro, petites et moyennes capitalisations. Malgré de solides gains récents dans le fonds, nous observons une hausse substantielle de nos objectifs de prix dans l'ensemble du portefeuille de plus de 40 %, car de nombreux gagnants ont été recyclés en nouvelles positions. Plus de 50 % des positions ont été initiées il y a moins d'un an.

SKAGEN Focus est un fonds d'actions à forte conviction qui cherche à générer une croissance à long terme de son capital en investissant sans barrières géographiques dans un portefeuille de sociétés en privilégiant les petites et moyennes capitalisations.

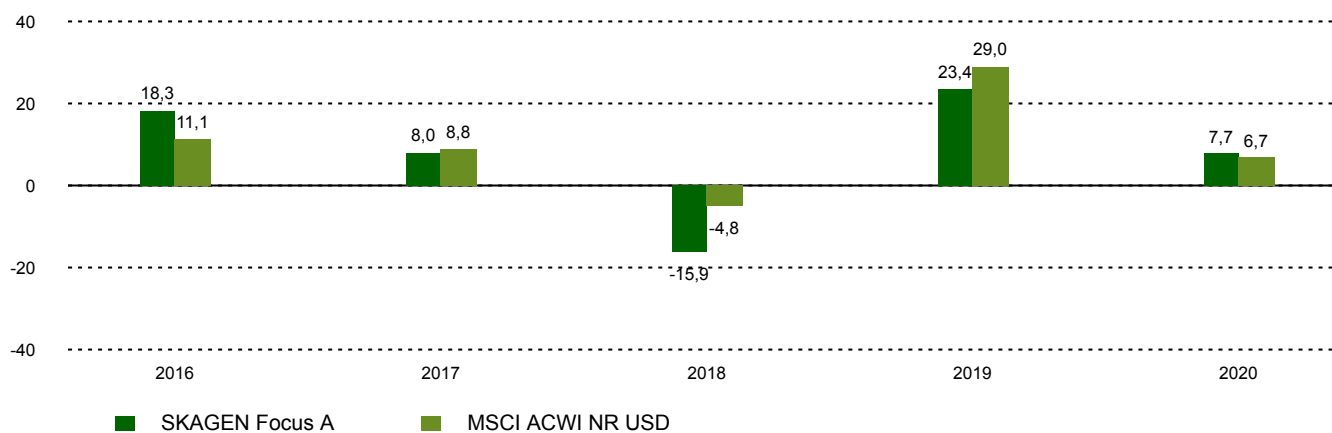
Performance historique

Période	SKAGEN Focus A	Indice de référence
Dernier mois	6,5%	5,9%
Trimestre en cours	12,4%	9,1%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	12,4%	9,1%
Année dernière	85,4%	44,0%
3 dernières années	9,4%	14,5%
5 dernières années	11,2%	12,5%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	5,3%	8,4%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	26.05.2015
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Flex-Cap.
ISIN	NO0010735129
VL	16,09 EUR
Frais de gestion fixes	1.60%
Ratio du total des frais (2020)	1.70%
Indice de référence	MSCI ACWI NR USD
Actifs sous gestion (mio)	130,25 EUR
Nombre de participations	42
Gestionnaire principal	Jonas Edholm

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Avaya Holdings Corp	2,70	0,98
KB Financial Group Inc	4,09	0,90
Lincoln National Corp	3,69	0,85
Parex Resources Inc	3,29	0,83
Hitachi Ltd	5,38	0,78



Les plus grands détracteurs

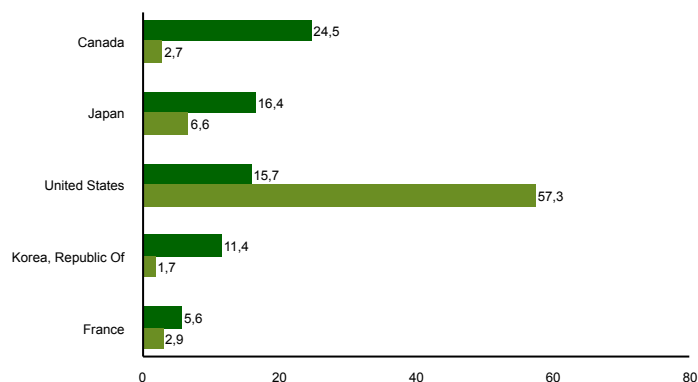
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Pasona Group Inc	2,26	-0,40
MagForce AG	2,34	-0,39
Ontex Group NV	1,01	-0,28
Ivanhoe Mines Ltd	6,65	-0,19
Argonaut Gold Inc	1,37	-0,17

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

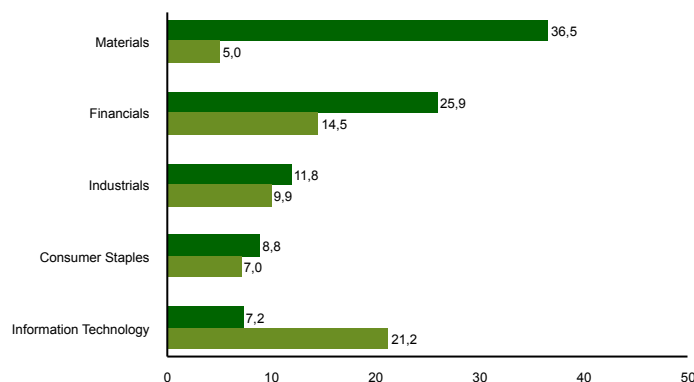
Nom	Secteur	Pays	%
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	6,1
Roxgold Inc	Materials	Canada	4,9
West Fraser Timber Co Ltd	Materials	Canada	4,6
KB Financial Group Inc	Financials	Korea, Republic Of	4,6
Hitachi Ltd	Information Technology	Japan	4,6
Lincoln National Corp	Financials	United States	4,1
Korean Reinsurance Co	Financials	Korea, Republic Of	3,4
Parex Resources Inc	Energy	Canada	3,3
Albertsons Cos Inc	Consumer Staples	United States	3,0
UPM-Kymmene Oyj	Materials	Finland	3,0
Poids combiné des 10 principales positions			41,7

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 négatif 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. En France, CACEIS agit comme Agent Représentatif: 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.