

Rendements trimestriels solides pour les investisseurs

Le fonds a généré un fort rendement au deuxième trimestre, après une solide performance depuis le début de 2020. La rotation vers les actifs value s'est poursuivie au début du trimestre, mais ces tendances se sont fortement inversées à la fin de la période, les banques centrales ayant imposé une nouvelle baisse des rendements obligataires de longues durées et averti d'un environnement inflationniste temporaire. Nous pensons que le rebond cyclique a plus ou moins pris fin et que le fonds a réduit considérablement son exposition dans ces actifs tout en augmentant les positions liées au tourisme/voyage, aujourd'hui considérablement sous-évaluées, ainsi que les titres financiers s'ils ont actualisé leur stratégie.

Les offres de rachat stimulent les rendements du portefeuille

Nous avons ajouté plusieurs nouvelles positions au cours du deuxième trimestre. La société française de services automobile Europcar a été ajoutée à un prix d'environ 0,28 EUR par action. La société était surendettée au début de la crise et a été contrainte de procéder à un échange de dettes contre des actions. En conséquence, son bilan est désormais solide et la société n'a plus qu'une dette nette marginale. Europcar détient toujours une part de marché importante en Europe et se négocie à une décote substantielle par rapport à sa capacité bénéficiaire normalisée. Cette situation a été confirmée dès la fin du mois de juin, lorsque la société a reçu une offre de rachat de 0,44 euro par action de la part d'un consortium dirigé par Volkswagen. Bien que l'offre soit cohérente vis-à-vis du cours de l'action à notre point de départ, elle semble encore faible par rapport à notre objectif de cours de 0,60 euro par action et a été rejetée par les propriétaires. Europcar a été l'un des contributeurs les plus forts du trimestre.

Roxgold a été une autre position forte au cours du trimestre suite à une offre de Fortuna Silver de racheter la société. Nous avons initié notre position sur Roxgold début 2019 à un cours de l'action d'environ 0,80 CAD. Dans le cadre de l'offre, Fortuna accepte d'acquérir toutes les actions de Roxgold par une combinaison d'actions et de cash. Le prix implicite de Roxgold au point de départ était de 2,73 CAD/action, soit une prime de plus de 40% par rapport à la dernière clôture. Nous avons réduit

la position au cours du trimestre, car l'action s'est rapprochée de notre objectif de prix, mais elle reste une des 10 premières positions du fonds. Nous pensons que le titre, aux niveaux actuels, se négocie avec une forte décote par rapport à la juste valeur, à environ deux fois la génération de flux de trésorerie dans une perspective à moyen terme.

Les premières entreprises cycliques sont remplacées par une exposition au secteur du voyage

Nous avons vendu plusieurs sociétés qui ont atteint nos objectifs de prix. Le fonds a abandonné la position très rentable dans le producteur de bois d'œuvre West Fraser Timber. Plus tôt dans le trimestre, nous sommes sortis de Norma après que l'action ait plus que doublé depuis sa création en 2020. En outre, nous avons vendu l'industriel japonais Hitachi Construction Machinery et réduit notre position dans le mineur de cuivre Ivanhoe Mines. Les positions les plus faibles du trimestre ont été le producteur espagnol de pâte à papier Ence, qui a été vendu hors du portefeuille, et Sumitomo Osaka Cement, suite à des prévisions plus faibles que prévu pour l'année en cours.

Nous avons initié une position dans la société allemande de services de mobilité SIXT au cours de la période. La société apparaît comme un gagnant après la crise de la pandémie pour le secteur de la location de voitures et a pu améliorer sa position sur le marché en acquérant des actifs défaillants principalement aux États-Unis. Nous avons acheté l'action préférentielle qui se négocie avec une énorme décote d'environ 40 % par rapport à l'action ordinaire, ce qui offre au fonds une situation d'investissement très intéressante en termes de décote.

Le fonds a également pris une position dans l'opérateur de bus britannique Stagecoach. La société est active à la fois dans les bus de Londres et dans le segment des bus régionaux au Royaume-Uni. Nous pensons que les actions se négocient à une décote importante par rapport à leur juste valeur, par rapport à la capacité bénéficiaire normalisée de l'entreprise qui, selon nous, est réalisable dans une perspective à moyen terme.



Photo: Unsplash

Nous avons également ajouté une position dans China Communication Services, qui fournit essentiellement des services d'infrastructure et de maintenance de réseau aux trois grandes sociétés de télécommunications en Chine. La structure de la société s'améliore et l'action se négocie même en dessous du niveau de trésorerie nette enregistré dans le bilan. Les nouveaux détenteurs de la société améliorent considérablement les perspectives de croissance dans de nouveaux segments et explorent de nouvelles zones géographiques.



Photo: Unsplash

Perspectives

Nous continuons à trouver des titres Value à contre-courant très attractifs, comme en témoignent nos nouvelles positions. Les développements positifs des vaccins soutiennent une reprise dans de nombreux secteurs Value. Actuellement, 85 % du fonds est positionné dans le segment des petites et moyennes capitalisations. A la fin du trimestre, nous avons 42 positions substantiellement sous-évaluées avec une fort potentiel de hausse à moyen terme.

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.

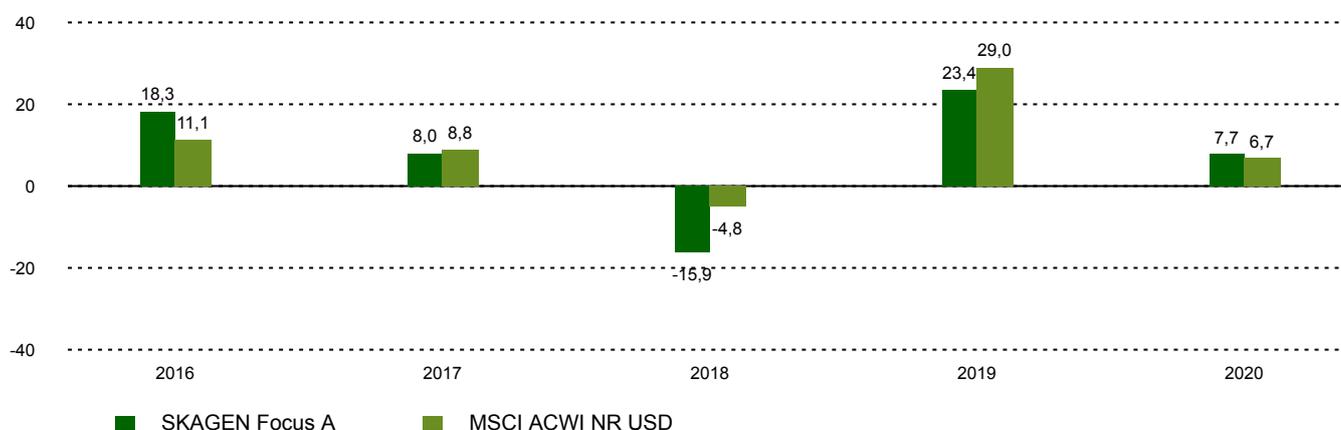
Performance historique

Période	SKAGEN Focus A	Indice de référence
Dernier mois	-1,1%	4,5%
Trimestre en cours	5,2%	6,2%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	18,2%	15,9%
Année dernière	55,5%	32,8%
3 dernières années	9,5%	13,8%
5 dernières années	11,1%	13,3%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	6,0%	9,1%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	26.05.2015
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Flex-Cap.
ISIN	NO0010735129
VL	16,92 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)	170,62 EUR
Nombre de participations	42
Gestionnaire principal	Jonas Edholm

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Ivanhoe Mines	5,12	2,32
Roxgold Inc	5,26	1,57
Hitachi Ltd	3,55	0,86
Europcar Mobility Group	0,92	0,64
Korean Reinsurance Co	3,29	0,55



Les plus grands détracteurs

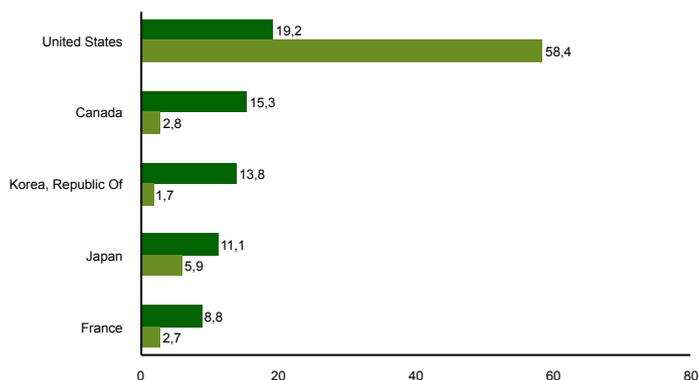
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Ence Energia y Celulosa	1,34	-0,35
MagForce AG	1,62	-0,27
Sumitomo Osaka Cement	1,60	-0,26
Canfor Pulp Products	2,40	-0,25
Resona Holdings	2,69	-0,23

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

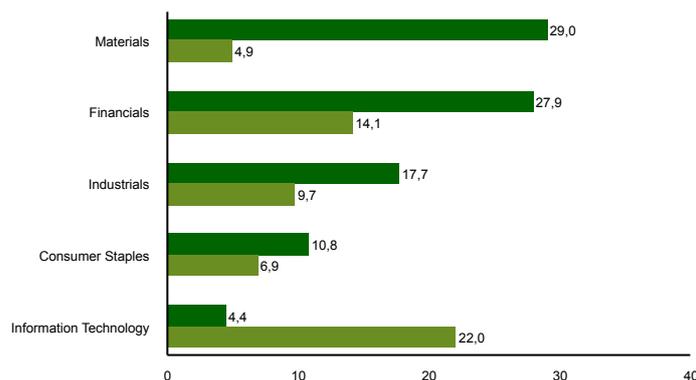
Nom	Secteur	Pays	%
KB Financial Group Inc	Financials	Korea, Republic Of	4,4
Albertsons Cos Inc	Consumer Staples	United States	4,1
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	3,9
Sixt SE	Industrials	Germany	3,9
Korean Reinsurance Co	Financials	Korea, Republic Of	3,4
Ubisoft Entertainment SA	Communication Services	France	3,4
Wienerberger AG	Materials	Austria	3,4
Argonaut Gold Inc	Materials	United States	3,2
Cascades Inc	Materials	Canada	3,2
Roxgold Inc	Materials	Canada	3,1
Poids combiné des 10 principales positions			35,9

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. 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.