

Un trimestre stable

Les marchés boursiers mondiaux ont été plus ou moins stables au troisième trimestre. Le marché américain a continué de sous-performer, principalement en raison d'une devise faible, et dans un contexte où les espoirs de réformes pro-croissance à court terme de l'administration Trump continuent de s'estomper. Les marchés émergents ont continué de surperformer les marchés développés, où l'amélioration des données fondamentales ont attiré les investisseurs vers ces marchés.

Les signes d'une reprise de l'activité économique mondiale, combinés à une réponse de l'OPEP jusqu'à présent disciplinée, ont poussé les cours du pétrole à la hausse au troisième trimestre. Cela a contribué à ce que l'énergie soit le secteur le plus performant au cours des trois derniers mois. Les biens de consommation de base étaient le secteur le moins performant, l'amélioration de l'activité économique ayant entraîné la vente d'actions défensives par les investisseurs.

La performance de SKAGEN Global était inférieure à celle de son indice de référence au troisième trimestre, mais reste jusqu'à présent en ligne avec les marchés boursiers mondiaux en 2017. Les principales contributions positives à la performance au troisième trimestre sont imputables à NN Group, Baidu et Samsung Electronics

Le groupe d'assurance néerlandais NN a bénéficié de la confiance accrue des marchés concernant la capacité de la direction à extraire des synergies de coûts à partir de l'acquisition de Delta Lloyd. En outre, La Cour de Rotterdam a rendu un jugement en sa faveur dans une affaire concernant la divulgation du risque d'investissement sur des polices d'assurance contractées durant les années 1990.

Baidu, l'opérateur du plus grand moteur de recherche Internet en Chine, a également connu un trimestre positif, faisant suite à d'excellents résultats pour le deuxième trimestre. Ses bénéfices ont doublé par rapport à la même période l'an dernier, grâce à la combinaison d'une forte croissance du chiffre d'affaires et d'une amélioration des marges. La direction poursuivant ses efforts de réduction des activités déficitaires.

Le géant technologique Samsung Electronics a de nouveau produit de très bons résultats, avec des améliorations sur tous les grands segments d'activité. Après une période prolongée de croissance disciplinée de l'offre dans le secteur de la mémoire, le marché s'achemine progressivement vers la réalisation de notre thèse selon laquelle la consolidation va induire une rentabilité structurellement plus forte du secteur.

Du côté des développements négatifs, les trois plus faibles performances du troisième trimestre ont été celles de Medtronic, G4S et General Electric. Le fournisseur de produits médicaux Medtronic a souffert au troisième trimestre des décisions de certains investisseurs souhaitant quitter des secteurs typiquement défensifs. Sa division diabète a également rapporté des chiffres inférieurs aux attentes, mais nous pensons que cette baisse des ventes est temporaire. Après un semestre solide, la société de sécurité G4S a connu un faible trimestre suite à un résultat quelque peu décevant, faisant état d'un ralentissement de la croissance du chiffre d'affaires. General Electric n'a, pour sa part, pas réussi à montrer de solides progrès dans sa restructuration et la génération de cash-flow dans sa dernière publication de résultats, ce qui a nuí au cours de l'action.

Activité du portefeuille

Le fonds a identifié plusieurs nouvelles entreprises sous-évaluées, qui ont été intégrées au portefeuille au cours du trimestre. Le premier d'entre eux est Deutsche Wohnen, le plus grand propriétaire de logements résidentiels à Berlin, où l'on assiste à une croissance structurelle des loyers. Un autre nouveau venu est Waters Corporation, une société de moyenne capitalisation spécialisée dans les instruments spécialisés, avec une exposition significative dans les secteurs de la pharmacie et de la sécurité alimentaire, et pour laquelle nous anticipons une croissance structurelle à long terme. Nous avons également ajouté Chubb, une compagnie d'assurance multirisques d'envergure mondiale, dont les capacités de souscription solides ne nous semblent pas pleinement reflétées dans son évaluation actuelle. De même, le fonds a ajouté une nouvelle position sur la compagnie d'assurance spécialisée Beazley. Cette société possède une expertise dans les lignes spécialisées en croissance structurelle (telles que la cyber-assurance). Cette entreprise démontre une culture de souscription exceptionnellement solide et une approche prudente dans l'allocation du capital, et nous paraît à ce titre sous-évaluée. Enfin, Schindler Holding, société suisse sous control par la famille fondatrice, spécialiste des ascenseurs a également été ajoutée au fonds, compte tenu d'une exposition asiatique supérieure à 33 % (et en croissance) et d'une trésorerie nette positive au bilan.



Photo: Bloomberg

Deux vétérans du fonds, Johnson Control et AIG, ont quitté le portefeuille. Ces deux actions ont contribué de manière significative aux rendements au cours des dernières années, mais ont à présent comblé l'écart par rapport à notre prix cible fondamental. De même, les positions State Bank of India et Akzo Nobel ont été revendues suite à une forte performance des actions cette année. General Electric a quitté le portefeuille en juillet car nous n'entretenons plus de vision différenciée sur le redressement du secteur industriel. De même, Kingfisher a été vendu, grâce à une exécution plus lente que prévu et le maintien d'un environnement de vente au détail difficile ayant dégradé notre confiance dans les perspectives de ce titre. Nous avons enfin vendu les quelques actions restantes de la société pharmaceutique française Sanofi, cela afin de financer d'autres positions dans le secteur pharmaceutique.



Photo: Bloomberg

Les perspectives économiques mondiales semblent raisonnablement saines. Reflétant cette perspective positive, l'indice boursier mondial MSCI AC World a progressé de près de 20 % en USD au cours des 12 derniers mois, et se négocie désormais à 15x les bénéfices à terme. Le portefeuille de SKAGEN Global offre une valeur attractive, avec une hausse d'environ 25 % sur une période de deux ans. Nous continuons à adhérer strictement à l'approche SKAGEN, une philosophie de placement éprouvée et fondée sur des valeurs fortes, dans notre recherche d'entreprises sous-évaluées et présentant un potentiel de réajustement attractif à long terme.

Le fonds sélectionne des entreprises 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.

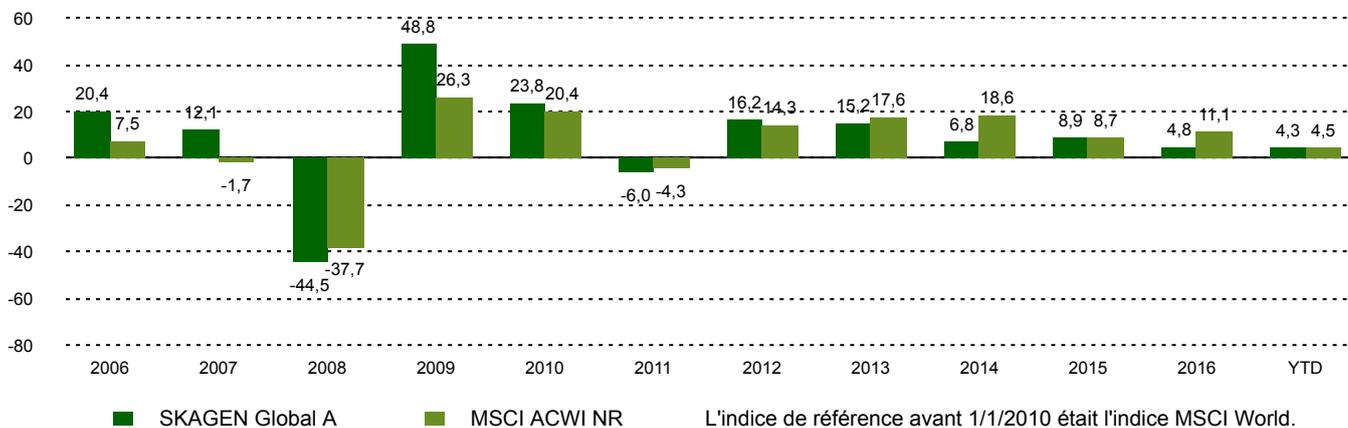
Performance historique

Période	SKAGEN Global A	Indice de référence
Dernier mois	2,2%	2,4%
Trimestre en cours	0,2%	-2,2%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	4,3%	4,5%
Année dernière	11,1%	12,9%
3 dernières années	5,5%	9,7%
5 dernières années	8,5%	12,1%
10 dernières années	4,7%	5,6%
Depuis lancement	13,8%	4,4%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	07.08.1997
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte
ISIN	NO0008004009
VL	166,46 EUR
Frais de gestion fixes	1.00%
Ratio du total des frais (2016)	1.00%
Indice de référence	MSCI ACWI NR
Actifs sous gestion (mio)	2784,85 EUR
Nombre de participations	43
Gestionnaire principal	Knut Gezelius

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
NN Group NV	3,46	0,41
Baidu Inc	1,33	0,34
Samsung Electronics	4,49	0,24
Dollar General Corp	2,79	0,22
Citigroup	5,32	0,22



Les plus grands détracteurs

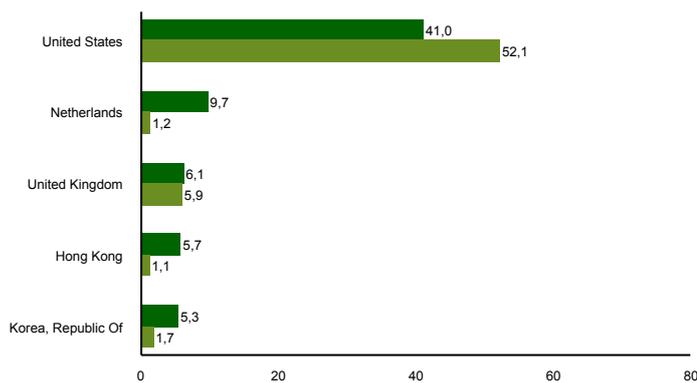
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Medtronic Plc	3,08	-0,52
G4S Plc	2,23	-0,45
General Electric Co	0,82	-0,33
Skechers USA Inc	1,30	-0,28
Roche Holding AG	4,65	-0,28

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

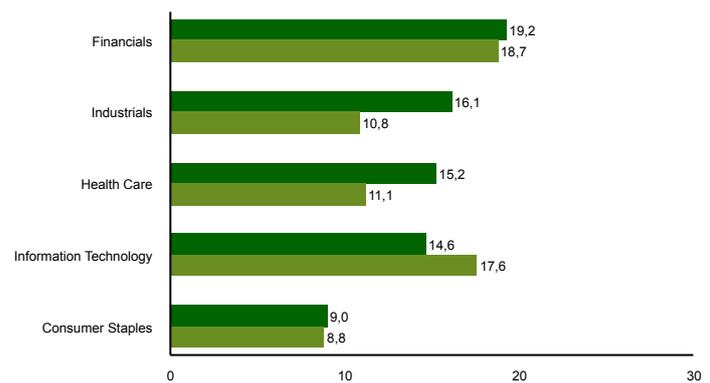
Nom	Secteur	Pays	%
Citigroup	Financials	United States	5,5
CK Hutchison Holdings	Industrials	Hong Kong	5,1
Microsoft	Information Technology	United States	4,7
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	4,4
Roche Holding	Health Care	Switzerland	4,3
3M	Industrials	United States	4,3
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	4,2
Merck & Co	Health Care	United States	3,9
China Mobile	Telecommunication Services	China	3,4
NN Group	Financials	Netherlands	3,3
Poids combiné des 10 principales positions			43,2

Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR

Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Global 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