

Opportunité dans la tourmente du marché

Le marché boursier mondial, représenté par l'indice MSCI AC World, a beaucoup souffert au quatrième trimestre, après que des baisses importantes des actions dans le monde aient entraîné la pire performance annuelle de l'indice depuis une décennie. En outre, le large indice américain S&P 500 a perdu près de 20%, alors que l'indice allemand DAX et l'indice japonais Nikkei 225 sont officiellement entrés dans un marché baissier. Si SKAGEN Global a également baissé en termes absolus, le fonds a enregistré une performance relative positive au quatrième trimestre et au cours de l'année civile 2018.

Le ralentissement de la croissance mondiale est probablement le facteur clé de la tourmente des marchés. Le prix du pétrole a chuté au cours du trimestre et a terminé l'année en baisse d'environ 25% alors que la combinaison toxique d'une surabondance apparente de l'offre et d'une demande potentiellement plus faible a fait des ravages sur le marché du pétrole. A noter que SKAGEN Global n'avait aucune participation dans le secteur de l'énergie à la fin du quatrième trimestre.

Principaux contributeurs et détracteurs

Les trois plus fortes performances du fonds mesurées par le rendement absolu au quatrième trimestre ont été Intercontinental Exchange (ICE), Unilever et CMS Energy. La société financière et technologique américaine ICE possède et exploite des bourses pour les marchés financiers et les produits de base. Dans une certaine mesure, ICE est à l'abri des cycles économiques car une grande partie de ses revenus provient de revenus récurrents. Unilever, le géant américano-britannique des biens de consommation, a également réalisé une performance relative en raison de son portefeuille de produits défensif et de sa large

diversification à travers les zones géographiques et clientèles. Enfin, la société de services américaine réglementée, CMS Energy, opère uniquement dans l'État du Michigan, où elle se lance dans un programme à grande capitalisation visant à accroître sa production d'énergie à partir d'énergies renouvelables. La société n'est donc pas touchée de manière significative par l'environnement macroéconomique mondial.

Les trois plus grands détracteurs du fonds au quatrième trimestre ont été UPM, DSV et Caggemini. Le cours de l'action de la société finlandaise de papier et du secteur forestier UPM a chuté en raison de la baisse des prix de la pâte. Bien que la baisse des prix de la pâte puisse avoir un impact négatif important sur le sentiment, nous pensons que l'ampleur du retrait est excessive et représente une opportunité d'achat. À la fin de décembre, nous avons constaté que le directeur général et le directeur financier d'UPM avaient acheté des actions de la société pour leur compte personnel; signe encourageant et un vote de confiance dans l'histoire de la transformation d'entreprise à moyen et à long terme d'UPM. Pour le transitaire danois DSV, plus de bruit autour d'une guerre commerciale potentielle et des données économiques européennes plus faibles ont entraîné une évolution négative du cours de l'action. Néanmoins, nous considérons toujours DSV comme un opérateur de premier plan et continuons d'être impressionnés par les prouesses commerciales de son équipe de direction. Cela renforce notre conviction que la société sera en mesure de résister à la tempête et que le titre semble attrayant aux prix actuels. Enfin, le fournisseur de services technologiques français Caggemini a encore reculé au quatrième trimestre, le marché craignant probablement que des perspectives économiques plus faibles obligent les entreprises à réduire leurs budgets informatiques.

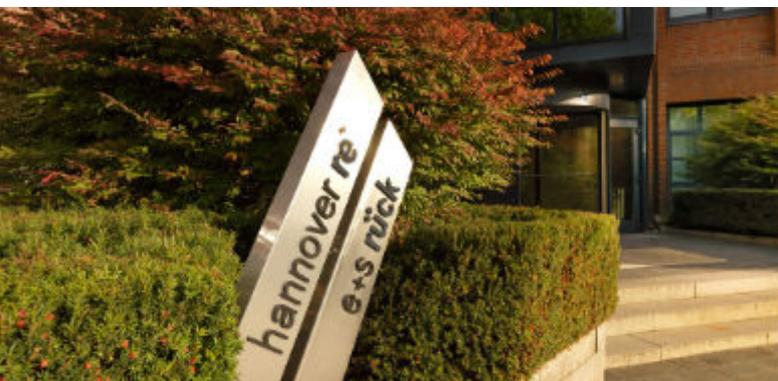


Photo: Hannover Re

Achats clés

Nous avons ouvert deux nouvelles positions au quatrième trimestre, à savoir Hannover Re et Waste Management. Nous avons initié une position dans le réassureur allemand Hannover Re qui se définit comme «le réassureur quelque peu différent». En fait, nous le considérons comme un réassureur différencié sous-évalué, doté d'une souscription prudente avec une culture d'entreprise à faible coût et une attitude d'entreprise axée sur le long terme conforme avec notre mandat. Le bilan robuste est également un actif sous-estimé qui, à notre avis, continuera de générer de la valeur avec le temps.

Waste Management (WM) est le principal fournisseur de solutions environnementales intégrées en Amérique du Nord. La combinaison d'une consolidation accrue du marché, d'une discipline d'allocation des fonds propres et d'une génération de flux de trésorerie disponibles crée une opportunité de placement attrayante et sous-évaluée à long terme. Aux évaluations actuelles, le marché ne semble pas pleinement apprécier la forte position stratégique de WM sur le marché ni son potentiel à générer de la valeur pour les actionnaires par le biais d'une discipline en matière de fixation des prix et d'acquisitions complémentaires.



Photo: Unilever

Ventes clé

Nous avons vendu deux positions au quatrième trimestre, à savoir IRSA et Novo Nordisk. Le conglomérat immobilier argentin IRSA semble vulnérable à une inflation interne plus élevée qu'il ne sera peut-être pas en mesure de compenser entièrement avec les augmentations de loyer. Dans le cas de Novo Nordisk, nous envisageons une concurrence accrue sur les prix et une pression réglementaire accrue. Nous pensons donc que les autres opportunités de notre univers d'investissement semblent plus attrayantes pour les investisseurs à long terme.

Perspective

À travers le prisme de l'histoire, la croissance mondiale reste à un niveau satisfaisant bien que la croissance synchronisée tant louée s'estompe. À notre avis, après la pire année de la décennie, les marchés boursiers semblent maintenant prêter une valorisation relativement attrayante. En outre, le sentiment baissier qui imprègne le débat actuel sur les marchés peut offrir une opportunité aux investisseurs contraires. Cela dit, nous restons concentrés sur la sélection de titres ascendante et SKAGEN Global continuera d'appliquer son mandat sans contrainte visant à rechercher des sociétés sous-évaluées dotées de solides bilans financiers, des positions fortement concurrentielles et des équipes de direction qui répartissent le capital avec prudence. Le portefeuille conserve une valeur attrayante.

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.

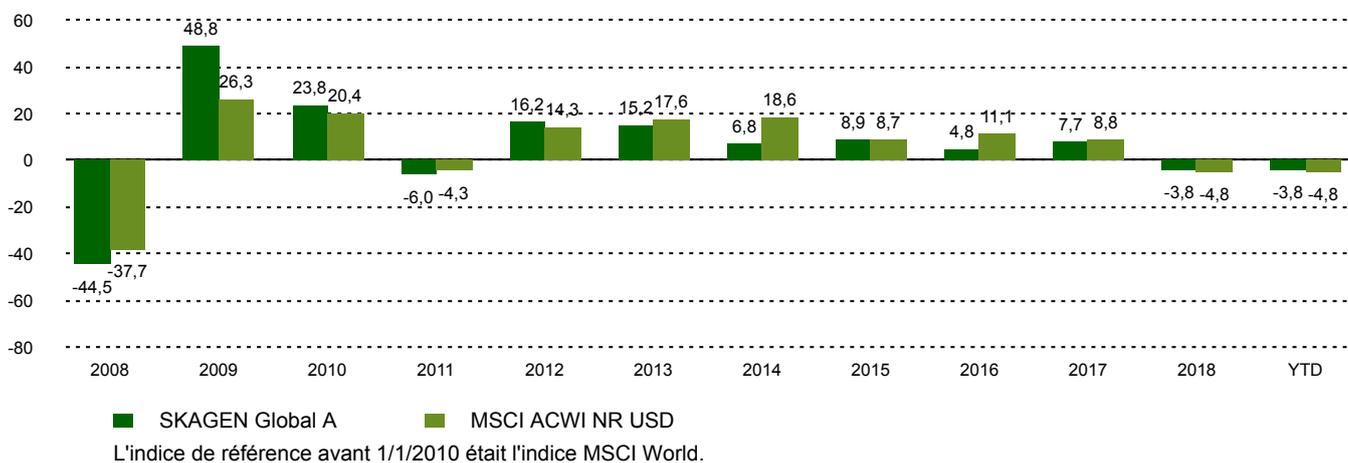
Performance historique

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

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	07.08.1997
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte
ISIN	NO0008004009
VL	165,34 EUR
Frais de gestion fixes	1.00%
Ratio du total des frais (2017)	0.0107
Indice de référence	MSCI ACWI NR USD
Actifs sous gestion (mio)	2396,88 EUR
Nombre de participations	38
Gestionnaire principal	Knut Gezelius

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Intercontinental Exchange Inc	5,44	0,35
Unilever NV	4,80	0,19
CMS Energy Corp	1,47	0,17
RELX PLC	3,15	0,13
Hiscox Ltd	4,85	0,11



Les plus grands détracteurs

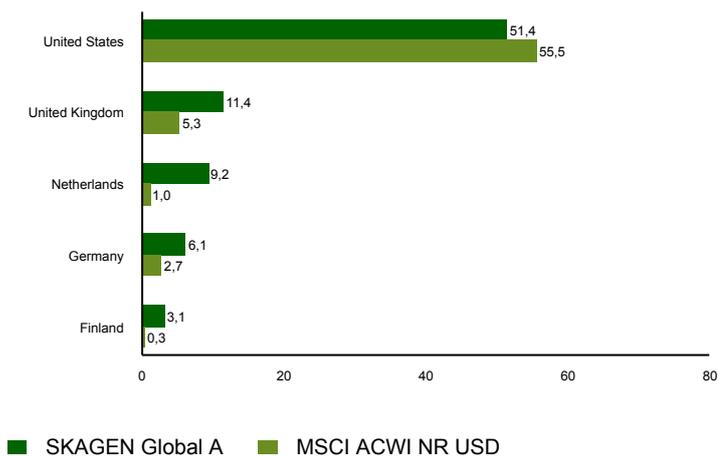
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
UPM-Kymmene OYJ	3,02	-1,07
DSV A/S	3,34	-0,83
Capgemini SE	2,42	-0,40
Schindler Holding AG	2,57	-0,40
Beazley PLC	4,80	-0,39

Basé sur rendements en NOK

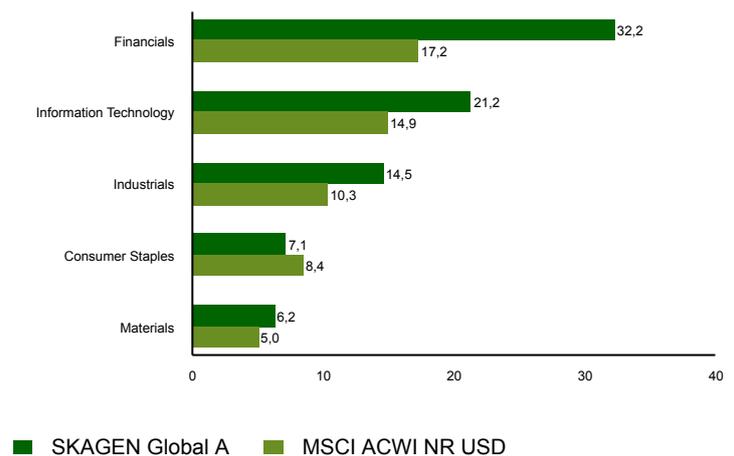
Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Microsoft	Information Technology	United States	6,4
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	5,7
Hiscox	Financials	United Kingdom	5,1
Unilever CVA	Consumer Staples	Netherlands	5,1
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	4,9
Marsh & McLennan	Financials	United States	3,6
Relx Plc	Industrials	United Kingdom	3,4
UPM-Kymmene OYJ	Materials	Finland	3,1
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	3,1
DSV	Industrials	Denmark	3,0
Poids combiné des 10 principales positions			43,4

Exposition géographique (top 5)



Exposition sectorielle (top 5)



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 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.