

## Un trimestre solide

Le marché boursier mondial, représenté par l'indice MSCI AC World a fluctué avec les actualités concernant les données macroéconomiques et aux tarifs, mais a finalement dégagé un léger gain au deuxième trimestre. Les vigiles obligataires annoncent un ralentissement de la croissance économique, comme en témoigne les obligations de l'État américaine à 10 ans qui est passé de 2,4% à 2,0% au cours du trimestre. En effet, les dirigeants des banques centrales du monde entier ont télégraphié que des mesures de relance supplémentaires et des réductions de taux d'intérêt étaient à l'ordre du jour au cas où l'économie ralentirait davantage.

SKAGEN Global a nettement surperformé l'indice de référence au deuxième trimestre et le fonds a fini le trimestre en avance de l'indice mesuré depuis le début de l'année, ainsi que sur les périodes de 1 et 3 ans.

### Attribution

Au deuxième trimestre, les trois sociétés les plus performantes du fonds en termes absolu étaient Intercontinental Exchange (ICE), Microsoft et DSV. Le trimestre ne contenait aucune nouvelle significative sur l'opérateur boursier ICE, mais nous tenons compte que le titre a traîné le marché lors de la reprise au premier trimestre. Après notre réunion avec la gestion de ICE, nous pensons encore que le titre est matériellement sous-évalué. À notre avis, le cours de l'action ne reflète pas encore la position stratégique supérieure de ICE, ni sa capacité innovatrice.

En ce qui concerne le géant informatique américain Microsoft, qui fait partie du portefeuille de SKAGEN Global depuis neuf ans, il est de plus en plus évident que la société a construit une puissance globale sur le segment du cloud computing encore en croissance structurelle.

Enfin le transporteur de fret danois DSV, continue à exécuter fortement, en ligne avec notre thèse d'investissement. Après plusieurs mois de spéculation et d'offres rejetées, DSV a annoncé au début de l'année qu'ils ont conclu un accord avec son concurrent suisse Panalpina. Bien que nous soyons généralement sceptiques vis-à-vis des fusions et acquisitions à grande échelle, dans ce cas, nous faisons confiance à l'équipe de direction exceptionnellement forte de DSV, basée sur ses réussites exceptionnelles.

Les trois plus grands détracteurs dans le fonds étaient Deutsche Wohnen, Alphabet et UPM-Kymmene. La société immobilière Deutsche Wohnen tire

ses revenus principalement du marché de location résidentielle à Berlin. Cependant, une récente proposition de la ville appelle à un gel des loyers de cinq ans. Bien que la proposition puisse être inconstitutionnelle et n'adresse pas le problème sous-jacent, une grave pénurie, l'ingérence politique réduit néanmoins l'attrait du cas d'investissement.

Le géant américain de technologie Alphabet, la société mère de Google, s'est replié, les résultats du premier trimestre faisant apparaître un ralentissement de la croissance de la publicité. La société finlandaise de pâtes à papiers et de papiers, UPM-Kymmene, a enregistré une baisse de ses échanges alors que les prix mondiaux de la pâte à papier continuent de chuter.

### Activité de portefeuille

Nous avons ouvert quatre nouvelles positions au cours du trimestre, à savoir Atmos Energy, Bakkafrøst, CME Group et Pernod Ricard. Atmos Energy est une société de services publics réglementée, opérant principalement au Texas, qui a une histoire d'augmentation de dividendes au cours des derniers 35 ans et une équipe de direction solide. La société dispose d'une opportunité importante, sur plusieurs années, de remplacer l'infrastructure de pipeline résidentiel de gaz naturel vieillissante avec des matériaux plus sûrs et plus responsables en tant qu'environnement. Lorsque nous évaluons sur notre horizon pluriannuel, nous estimons que cette opportunité est actuellement sous-évaluée.

Bakkafrøst est un salmoniculteur à intégration verticale basé dans les îles Féroé, un lieu qui offre à la société un avantage concurrentiel inhérent. Nous reconnaissons que le prix du saumon peut fluctuer considérablement à court terme. Néanmoins, nous soutenons qu'à long terme, la mégatendance mondiale de la consommation croissante de protéines, associée à la qualité supérieure de la biomasse des îles Féroé et à l'augmentation importante du volume du programme d'investissement en capital de Bakkafrøst, offre une proposition de valeur attrayante.

CME Group est un opérateur boursier qui complète nos avoirs actuels en se concentrant sur les futures et les options. La société occupe une position enviable dans les segments de niche, une longue tradition d'innovation et une immense opportunité de croissance internationale. Notre analyse exclusive indique que ces trois caractéristiques ont une valeur bien supérieure à celle prévue par le marché.



Photo: Bloomberg

Le distillateur français Pernod Ricard, contrôlé par une famille française, est le deuxième producteur mondial de vins et de spiritueux. Avec une empreinte représentant plus de 40% du chiffre d'affaires des marchés émergents, la société devrait bénéficier d'une forte croissance organique séculaire pendant de nombreuses années, d'autant que la Chine et l'Inde représentent chacune environ 10% du chiffre d'affaires du groupe. En outre, nous pensons que le marché a négligé l'allocation de capital plus judicieuse de la société et se concentre sur le capital de marque et le commerce électronique.

Comme indiqué précédemment, nous avons quitté la société d'assurance néerlandaise NN Group et le fournisseur de services informatiques français Capgemini au cours du trimestre.



Photo: Bloomberg

### Perspective

SKAGEN Global continuera à appliquer son mandat sans contrainte consistant à rechercher des sociétés sous-évaluées dotées de résultats financiers solides, de positions concurrentielles solides et d'équipes de direction prudentes en matière de capital. Le portefeuille est évalué de manière attrayante et met clairement l'accent sur les opportunités de valeur 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.

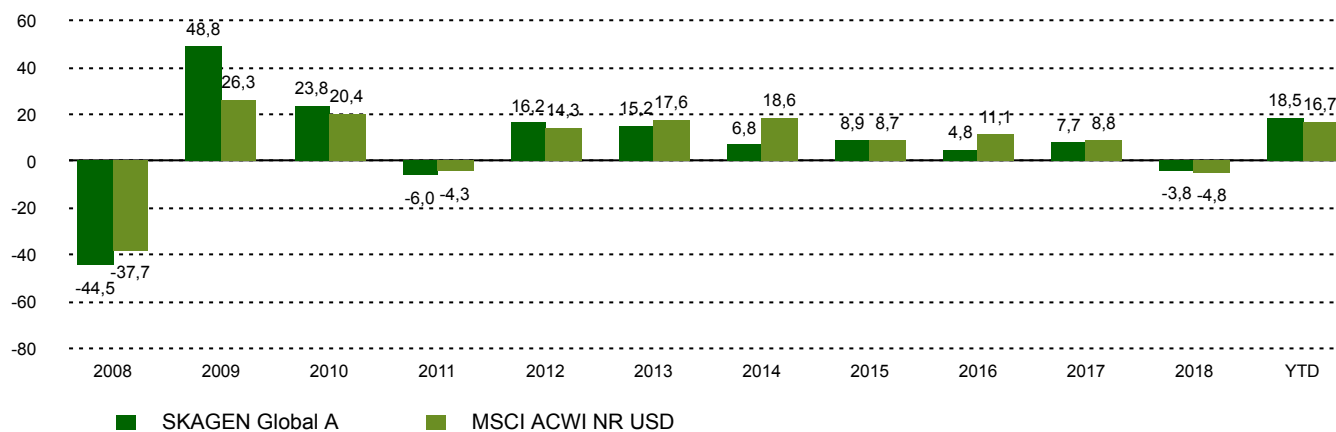
## Performance historique

| Période                      | SKAGEN Global A | Indice de référence |
|------------------------------|-----------------|---------------------|
| Dernier mois                 | 2,8%            | 4,4%                |
| Trimestre en cours           | 5,3%            | 2,3%                |
| Cumul annuel jusqu'à ce jour | 18,5%           | 16,7%               |
| Année dernière               | 11,3%           | 7,9%                |
| 3 dernières années           | 11,4%           | 10,9%               |
| 5 dernières années           | 7,0%            | 10,2%               |
| 10 dernières années          | 11,3%           | 12,3%               |
| Depuis lancement             | 13,5%           | 4,8%                |

## Aperçu du fonds

|                                 |                                         |
|---------------------------------|-----------------------------------------|
| Genre                           | Actions                                 |
| Domicile                        | Norvège                                 |
| Date de lancement               | 07.08.1997                              |
| Catégorie Morningstar           | Actions Internationales Gdes Cap. Mixte |
| ISIN                            | NO0008004009                            |
| VL                              | 195,93 EUR                              |
| Frais de gestion fixes          | 1.00%                                   |
| Ratio du total des frais (2018) | 1.07%                                   |
| Indice de référence             | MSCI ACWI NR USD                        |
| Actifs sous gestion (mio)       | 2669,37 EUR                             |
| Nombre de participations        | 37                                      |
| Gestionnaire principal          | Knut Gezelius                           |

## Performance dix dernières années



L'indice de référence avant 1/1/2010 était l'indice MSCI World.

## Contributeurs du trimestre



### Les plus grands contributeurs

| Nom                           | Poids (%) | Contribution (%) |
|-------------------------------|-----------|------------------|
| Intercontinental Exchange Inc | 5,55      | 0,63             |
| Microsoft Corp                | 5,03      | 0,60             |
| DSV A/S                       | 3,70      | 0,60             |
| RELX PLC                      | 3,42      | 0,45             |
| Tyson Foods Inc               | 2,31      | 0,41             |

Basé sur rendements en NOK



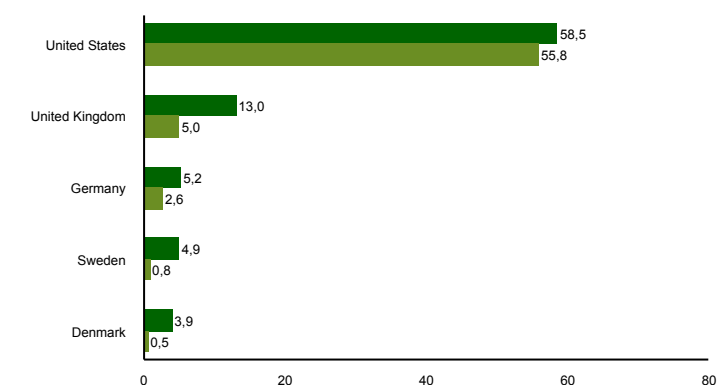
### Les plus grands détracteurs

| Nom                  | Poids (%) | Contribution (%) |
|----------------------|-----------|------------------|
| Deutsche Wohnen SE   | 2,50      | -0,62            |
| Alphabet Inc         | 2,56      | -0,24            |
| UPM-Kymmene OYJ      | 3,00      | -0,22            |
| Nissan Chemical Corp | 0,69      | -0,05            |
| CME Group Inc        | 0,28      | -0,05            |

## Top dix principaux investissements

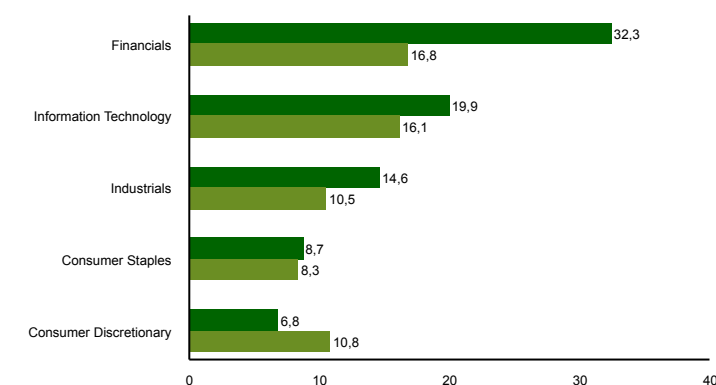
| Nom                                        | Secteur                | Pays           | %    |
|--------------------------------------------|------------------------|----------------|------|
| Intercontinental Exchange Inc              | Financials             | United States  | 5,7  |
| Microsoft                                  | Information Technology | United States  | 5,2  |
| Unilever NV                                | Consumer Staples       | Sweden         | 4,9  |
| Hiscox Ltd                                 | Financials             | United Kingdom | 4,7  |
| Beazley PLC                                | Financials             | United Kingdom | 4,7  |
| Marsh & McLennan Cos                       | Financials             | United States  | 4,0  |
| DSV A/S                                    | Industrials            | Denmark        | 3,9  |
| RELX PLC                                   | Industrials            | United Kingdom | 3,6  |
| Accenture                                  | Information Technology | United States  | 3,4  |
| Adobe Inc                                  | Information Technology | United States  | 3,2  |
| Poids combiné des 10 principales positions |                        |                | 43,3 |

## Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Global A ■ MSCI ACWI NR USD

## Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Global 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.