

Un arrêt sans précédent

La hausse constante de ces 11 dernières années s'est terminée brutalement au premier trimestre 2020, le coronavirus (COVID-19) ayant déclenché une fermeture sans précédent de l'activité commerciale à l'échelle mondiale. La volatilité persistante a secoué les marchés avec un indice CBOE (VIX) atteignant des niveaux jamais vus depuis la crise financière de 2008/2009. Le rendement des obligations générées du gouvernement américain à 10 ans est passé de 1,9% au début de l'année à 0,7% à la fin du trimestre. Le prix du pétrole a chuté brusquement en raison de l'affaiblissement de la demande et d'une soudaine guerre des prix entre l'Arabie saoudite et la Russie.

SKAGEN Global a surperformé son indice de référence MSCI AC World. Le fonds a terminé le trimestre en avance sur son indice depuis le début de l'année ainsi que sur des périodes de 1 an, 3 ans et 5 ans.

Attribution

Les trois titres trimestriels les plus performants du fonds, en rendement absolu, ont été Microsoft, Old Dominion et Adobe. Les sociétés de technologie américaines Microsoft et Adobe ont profité de leurs modèles commerciaux numériques, moins touchés que les secteurs de biens "physiques". La compagnie de fret Old Dominion a fait preuve de résilience malgré une baisse des volumes, soutenue par un bilan solide et une excellence opérationnelle. La société est susceptible d'être un gagnant à long terme une fois que la crise du coronavirus sera résorbée.

Les trois principaux détracteurs trimestriels du fonds en termes absolus étaient Hiscox, Beazley et JP Morgan. La baisse des taux d'intérêt et la détérioration marquée des perspectives économiques pèsent sur ces avoirs financiers. Dans le cas des assureurs spécialisés Hiscox et Beazley, les craintes d'une forte augmentation des sinistres dans le sillage du coronavirus pourraient pénaliser davantage les titres. Bien que la situation soit difficilement prévisible, nous pensons que les réclamations seront finalement inférieures aux craintes car le droit des

contrats est solide et le libellé des polices d'assurance concernant les pandémies a été soigneusement rédigé à la suite d'épidémies notoires telles que le SRAS, le MERS et la grippe aviaire.

Activité du portefeuille

Le fonds a initié deux nouvelles positions (Aon et Equinor) et en a liquidé une (Unilever) au cours du trimestre. Aon est l'un des leaders mondiaux de conseil professionnel en matière de risques, de retraite et de solutions de santé. Cotée aux États-Unis, Aon est une entreprise véritablement mondiale dont plus de 50% des revenus sont issus de l'extérieur. Nous pensons que sa forte position sur le marché et sa profonde expertise dans le secteur du courtage d'assurance sont particulièrement intéressantes. Son modèle économique à faible capital sans risque de souscription semble générer beaucoup de trésorerie et est évolutif. De plus, nous constatons des synergies intéressantes dans le projet de fusion récemment annoncé avec son concurrent Willis Towers Watson. L'équipe de direction met constamment l'accent sur la génération de flux de trésorerie disponibles et possède une solide expérience dans la création de valeur pour les actionnaires.

Equinor est une société pétrolière et gazière norvégienne qui prévoit de se développer dans les énergies renouvelables. Au cours des dernières années, SKAGEN Global n'a eu qu'une exposition limitée au secteur de l'énergie (pétrole), car nous n'avons pas trouvé de ratio bénéfice-risque suffisamment attrayant. Cependant, après la forte baisse du prix du pétrole, nous pensons que ce ratio est désormais plus favorable, en particulier dans le cas d'Equinor avec un bilan solide pour résister à la récession. Bien que nous ne soyons pas en mesure de déterminer exactement quand le prix du pétrole se rétablira, nous estimons que le seuil des 20 \$ est dû à des facteurs temporaires, cette chute devrait se corriger et reprendre un prix acceptable pour le secteur dans un horizon moyen terme. Nous avons utilisé notre mandat sans contrainte pour profiter de cette rare opportunité.



Photo: Bloomberg



Photo: Bloomberg

La société anglo-néerlandaise de biens de consommation Unilever a quitté le fonds. Une mauvaise croissance des ventes et une perte de parts de marché dans plusieurs secteurs clefs ont achevé de nous convaincre de la mauvaise pente à long terme du groupe. Bien que nous continuions à apprécier de nombreux aspects de l'entreprise, nous décidons de nous en éloigner jusqu'à ce qu'il y ait plus de clarté autour de la stratégie à long terme de la direction et que cela puisse conduire à un revirement.

Perspective

Le paramètre clé à court terme est probablement la capacité des entreprises à revenir à leurs activités normales à partir de l'état actuel de verrouillage. Nous n'avons aucune idée particulière de la vitesse d'une telle reprise, nous restons donc concentrés sur la poursuite de notre stratégie d'investissement. En général, les titres du portefeuille de SKAGEN Global sont bien équipés pour résister à des situations telle qu'une perte temporaire de revenus. Beaucoup d'entre eux peuvent même améliorer leur position sur le marché au fil du temps, en pariant que le ralentissement économique paralysera ou éliminera les concurrents moins résistants. À long terme, la perspective semble très attractive pour SKAGEN Global.

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.

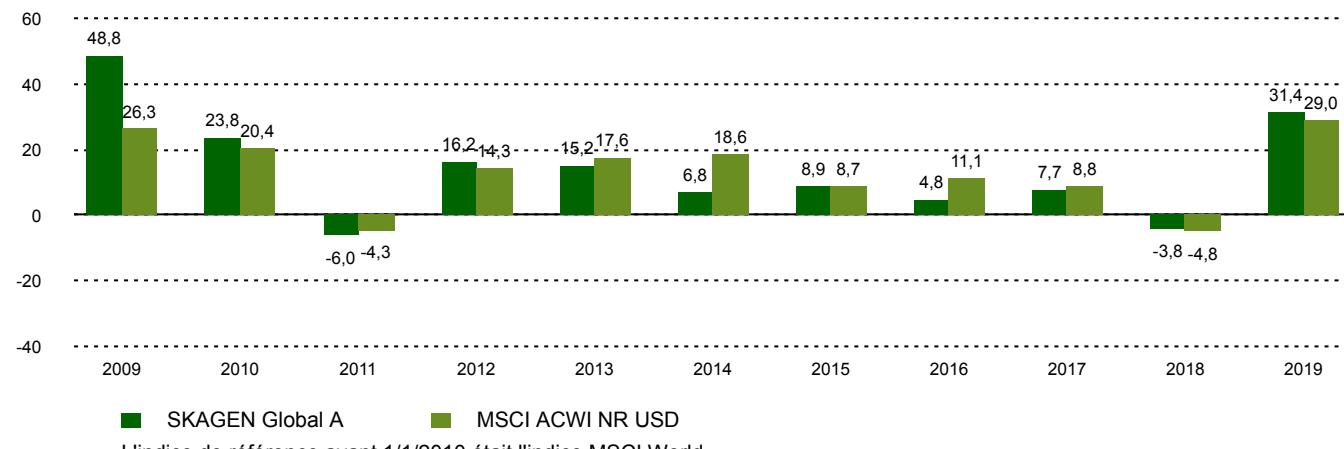
Aperçu du fonds

Performance historique

Période	SKAGEN Global A	Indice de référence
Dernier mois	-9,4%	-11,5%
Trimestre en cours	-15,5%	-19,2%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-15,5%	-19,2%
Année dernière	-1,3%	-8,7%
3 dernières années	2,9%	0,7%
5 dernières années	2,8%	2,4%
10 dernières années	7,2%	8,2%
Depuis lancement	12,7%	4,1%

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	07.08.1997
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte
ISIN	NO0008004009
VL	183,63 EUR
Frais de gestion fixes	1.00%
Ratio du total des frais (2019)	1.28%
Indice de référence	MSCI ACWI NR USD
Actifs sous gestion (mio)	2467,01 EUR
Nombre de participations	38
Gestionnaire principal	Knut Gezelius

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre

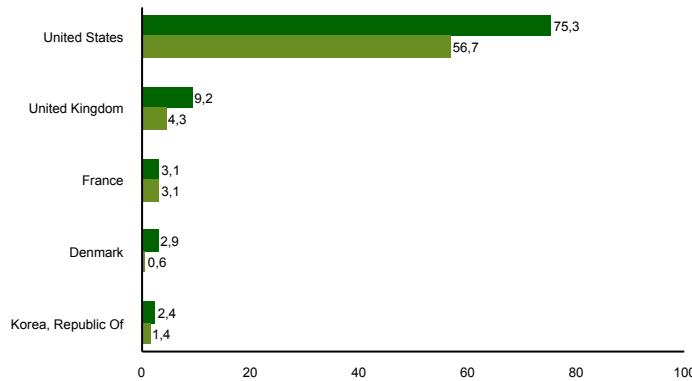
Les plus grands contributeurs			Les plus grands détracteurs		
Nom	Poids (%)	Contribution (%)	Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Microsoft Corp	5,75	1,07	Hiscox Ltd	3,58	-1,16
Old Dominion Freight Line	2,43	0,53	Beazley PLC	4,35	-0,98
Adobe Inc	3,62	0,52	JPMorgan Chase & Co	4,09	-0,98
Baxter International	2,96	0,43	Marsh & McLennan	4,14	-0,30
Abbott Laboratories	2,83	0,28	Ageas	1,92	-0,30

Basé sur rendements en NOK

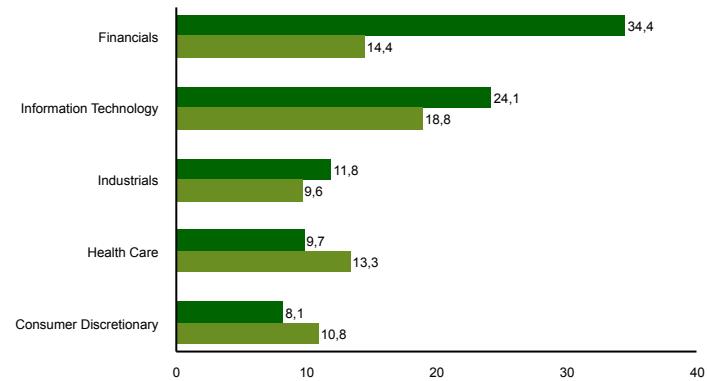
Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Microsoft Corp	Information Technology	United States	6,2
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	6,1
Marsh & McLennan Cos Inc	Financials	United States	4,1
Adobe Inc	Information Technology	United States	4,0
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	3,9
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	3,7
Mastercard Inc	Information Technology	United States	3,6
Baxter International	Health Care	United States	3,5
Visa Inc	Information Technology	United States	3,5
Accenture PLC	Information Technology	United States	3,3
Poids combiné des 10 principales positions			41,8

Exposition géographique (top 5)



Exposition sectorielle (top 5)


█ SKAGEN Global A █ MSCI ACWI NR USD

█ 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.