

Un optimisme prudent

Les marchés ont fortement rebondi au cours du deuxième trimestre, les craintes entourant la crise du COVID-19 s'étant progressivement apaisées et les économies ayant commencé à s'ouvrir après des fermetures sans précédent. Aux États-Unis, l'indice Dow Jones Industrial Average a enregistré son meilleur trimestre en 33 ans et l'indice MSCI Emerging Markets a enregistré la plus forte progression trimestrielle depuis 2009. Fait intéressant, l'or a également progressé, des contrats à terme dépassent 1 800 USD l'once pour la première fois depuis 2011.

SKAGEN Global a sous-performé son indice de référence MSCI AC World au cours du trimestre.

Attribution

Les trois meilleurs résultats sur le trimestre, mesurés en rendement absolu, sont Microsoft, Adobe et Home Depot. Les sociétés de technologie américaines Microsoft et Adobe ont profité de leurs modèles commerciaux numériques, moins touchés par des fermetures physiques. Le géant de la rénovation Home Depot a progressé, le consommateur américain étant resté en bonne forme et tirant parti d'un environnement de demande solide pouvant encore s'accélérer.

Les trois principaux détracteurs trimestriels du fonds en termes absolus étaient Hiscox, JP Morgan et Beazley. La baisse des taux d'intérêt et la détérioration des perspectives économiques ont pesé 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 peuvent avoir encore pénalisé les stocks. Bien que la situation reste évidemment fluide, 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. Sur une note plus positive, le cycle de tarification de

l'assurance semble avoir fortement augmenté. Les pertes liées au COVID-19 se sont ajoutées à la série de catastrophes enregistrées ces dernières années mettant à rude épreuve les réserves disponibles. Beazley a profité d'un environnement de prix favorable pour lancer une augmentation de capital à laquelle SKAGEN Global a participé.

Activité du portefeuille

Le fonds a initié trois nouvelles positions (ASML, Intuitive Surgical, Verisk Analytics) et a abandonné cinq participations (ADP, Equinor, Hiscox, Medtronic, Schindler) au cours du trimestre.

ASML est un développeur et fabricant néerlandais de systèmes de lithographie utilisés dans la production de puces pour le marché des semi-conducteurs en pleine croissance structurelle. La société jouit d'une position inégalée sur ce marché avec des machines fonctionnant à l'EUV (lumière ultraviolette extrême) pour projeter des circuits de silicium sur des puces mémoire. Nous pensons que cette technologie a un avantage pluriannuel – une décennie ou plus – par rapport aux alternatives concurrentes. De plus, ce soutien est bon marché, le titre étant sous-évalué à notre sens, nous en sommes convaincus.

Intuitive Surgical est la firme américaine qui officie derrière le célèbre système da Vinci contrôlant plus de 98% de la base mondiale de plates-formes d'assistance robotique pour la chirurgie. Nous estimons que ce marché est sur le point de connaître une croissance importante au cours de la prochaine décennie. L'effet d'échelle dont bénéficie l'entreprise et les 70% de revenus récurrents ont consolidé un modèle sous-estimé de génération de trésorerie. Sans surprise, le volume des interventions chirurgicales dans ce domaine a chuté pendant la crise du COVID-19, offrant ainsi un point d'entrée attrayant. Nous projetons un rattrapage de la demande une fois que le virus disparaîtra.



Photo: Bloomberg

Verisk Analytics est un partenaire de premier plan en analyse de données dans les secteurs de l'assurance, de l'énergie et des services financiers. La composition des revenus est en grande partie basée sur des abonnements avec une stratégie de prix que nous pensons efficace. Le modèle d'affaires dynamique est attrayant pour les investisseurs à long terme et nous apprécions également leurs vues sur une expansion internationale ainsi que sur l'innovation produit, sous-estimée jusqu'ici.

Nous avons fermé notre position dans ADP, le fournisseur américain d'externalisation d'affaires, car les fondamentaux semblent maintenant moins attrayants que d'autres opportunités disponibles. Comme indiqué précédemment, nous avons également vendu Equinor, Hiscox, Medtronic et Schindler durant le trimestre.



Photo: Bloomberg

Perspective

Le débat actuel sur le marché se limite à la rapidité de la réouverture et au risque d'une deuxième vague qui retarderait la perspective d'une reprise économique robuste. Dans le même temps, l'élection présidentielle américaine approche à grands pas et va probablement bientôt commencer à avoir un impact prononcé sur les mouvements du marché.

Ces événements échappent au contrôle de SKAGEN Global et nous concentrons donc notre attention sur le processus d'investissement afin d'identifier les opportunités à long terme sous-évaluées, fidèles à notre stratégie. Le portefeuille est d'une valeur attrayante, même après le rallye du marché au deuxième trimestre, et en tant qu'investisseurs en actions à long terme, nous regardons vers l'avenir avec un optimisme prudent.

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.

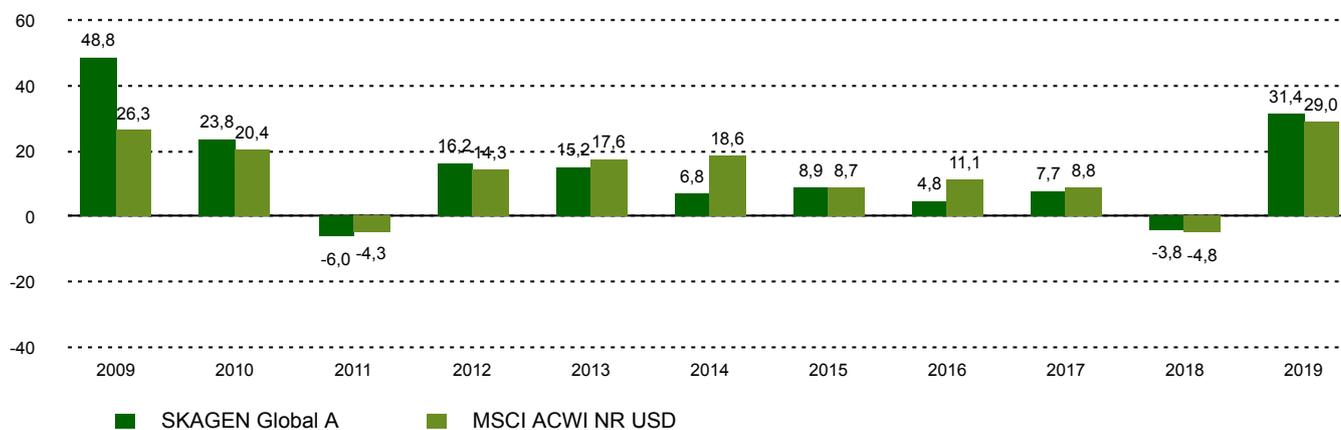
Performance historique

Période	SKAGEN Global A	Indice de référence
Dernier mois	0,2%	1,9%
Trimestre en cours	12,7%	15,2%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-4,8%	-6,9%
Année dernière	5,6%	3,1%
3 dernières années	7,6%	6,4%
5 dernières années	6,1%	6,1%
10 dernières années	8,9%	10,1%
Depuis lancement	13,1%	4,7%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	07.08.1997
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Gdes Cap. Mixte
ISIN	NO0008004009
VL	206,92 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)	2797,63 EUR
Nombre de participations	36
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 (%)
Microsoft Corp	6,33	1,11
Adobe Inc	4,07	0,94
Accenture PLC	3,42	0,66
Home Depot Inc/The	3,18	0,66
DSV PANALPINA A/S	3,07	0,65



Les plus grands détracteurs

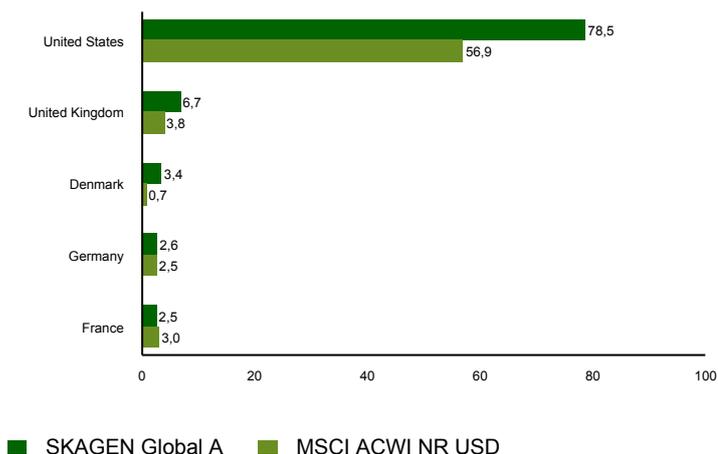
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Hiscox Ltd	0,76	-0,57
Ageas SA/NV	1,74	-0,45
CME Group Inc	2,00	-0,26
JPMorgan Chase & Co	3,67	-0,14
Beazley PLC	3,81	-0,12

Basé sur rendements en NOK

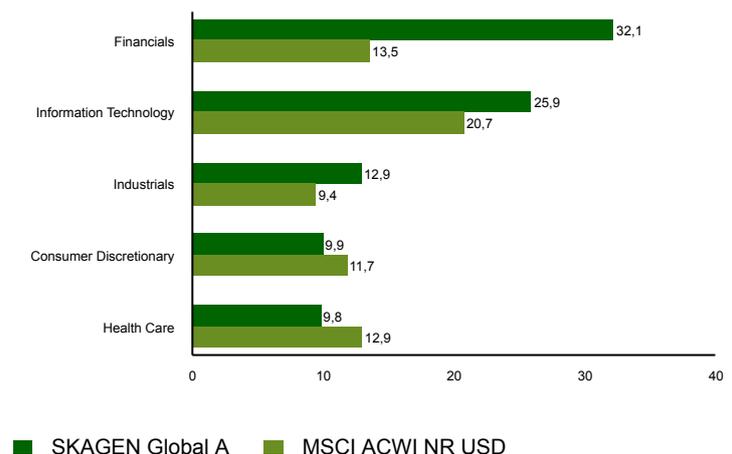
Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Microsoft Corp	Information Technology	United States	6,7
Intercontinental Exchange Inc	Financials	United States	5,9
Adobe Inc	Information Technology	United States	4,5
Marsh & McLennan Cos Inc	Financials	United States	4,2
Beazley PLC	Financials	United Kingdom	4,1
Visa Inc	Information Technology	United States	4,0
Mastercard Inc	Information Technology	United States	3,9
Accenture PLC	Information Technology	United States	3,7
JPMorgan Chase & Co	Financials	United States	3,6
DSV PANALPINA A/S	Industrials	Denmark	3,4
Poids combiné des 10 principales positions			44,0

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. 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.