

INFORMATION IMPORTANTE : Ceci est un contenu de communication marketing. Il ne doit pas être perçu comme une recommandation d'achat ou de vente de parts de fonds. Avant toute souscription, nous vous encourageons à lire le prospectus du fonds et le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) qui sont disponibles sur www.skagenfunds.fr et auprès de nos distributeurs.

Perturbations financières aux États-Unis

Le fonds a enregistré une forte performance au cours du premier trimestre de l'année et a surpassé son indice de référence. Il a également largement dépassé l'indice MSCI ACWI Value. Les marchés financiers ont remarquablement bien résisté à l'évolution récente des valeurs financières américaines. Nous avons assisté non seulement à la faillite de plusieurs grandes banques, dont la Silicon Valley Bank et la Signature Bank, mais aussi à l'effondrement général des valorisations des banques régionales américaines. Jusqu'à présent, les marchés financiers semblent interpréter ces problèmes comme étant largement isolés et préfèrent évaluer l'impact positif potentiel de la baisse des taux d'intérêt à venir.

À la fin du trimestre, cela a entraîné une rotation des banques et des secteurs cycliques connexes vers des secteurs plus sensibles aux taux d'intérêt, tels que les valeurs technologiques. Dans l'ensemble, nous estimons qu'il existe un risque majeur de renforcement de la réglementation pour les petites banques américaines et pour l'ensemble du système bancaire américain à la suite des développements susmentionnés. De nouveaux cadres plus stricts en matière de liquidités et de capitaux seront mis en place. Ces évolutions nous permettront sans aucun doute de découvrir des opportunités intéressantes en tant qu'investisseurs à contre-courant et axés sur les prix, plus tard en 2023, lorsque la poussière sera retombée.

De solides catalyseurs propres aux entreprises

Plusieurs catalyseurs propres aux entreprises ont contribué à augmenter la valeur nette d'inventaire du fonds au cours du trimestre. Par exemple, l'un des plus grands contributeurs a été le producteur italien de camions Iveco, qui a annoncé des bénéfices dépassant largement les attentes, grâce à une opération de rachats d'actions pour une meilleure allocation de capital. En outre, nous avons accueilli favorablement les bénéfices et les prévisions très solides du producteur français de semi-conducteurs STMicroelectronics, et l'action a réagi fortement. Notre seule position chinoise, China Communication Services, a réalisé une expansion de marges attendue depuis longtemps, un élément central de la thèse d'investissement, et a apporté une contribution solide au cours du trimestre.

En revanche, notre position récemment initiée dans Canfor Corp. n'a pas encore été réévaluée à la hausse et nous sommes toujours en train de construire notre

investissement.

Principales cessions

Nous avons abandonné notre position dans Gen Digital car l'effet de levier et le coût des taux d'intérêt de la société pourraient dépasser nos attentes initiales. Nous avons abandonné notre petite position dans la banque régionale américaine Synovus Financial immédiatement après les premières indications des turbulences bancaires avec des signes de fuite des dépôts. Nous ne détenons actuellement aucune exposition aux valeurs financières américaines.

Nous avons clôturé notre position dans le producteur d'acier canadien StelCo à la suite d'une forte revalorisation des actions combinée à des rachats et des dividendes importants, car notre thèse d'investissement s'est vérifiée et les actions reflètent désormais leur juste valeur. Nous avons également vendu la banque allemande Commerzbank au prix cible, après une période de détention de plus de 50 %, pour la deuxième fois en un an et demi, suite aux progrès réalisés en matière de restructuration et à l'amélioration des revenus nets d'intérêts.

Nouveaux ajouts au portefeuille

Nous avons initié une position dans l'équipementier automobile coréen Hyundai Mobis qui opère principalement en tant que fournisseur de Hyundai et Kia. Nous pensons que la société est un leader dans le domaine des groupes motopropulseurs pour véhicules électriques et qu'elle a un bon potentiel pour accroître sa présence en dehors de sa base de clients habituelle. Le bilan est solide et se négocie à une valeur d'entreprise presque négative, car la société détient une participation importante dans Hyundai Motors.

Nous avons continué à renforcer notre position dans Japan Post Holding, le conglomérat qui possède non seulement le réseau de services postaux au Japon, mais aussi des participations dans Japan Post Bank et Japan Post Insurance, ainsi que plusieurs autres actifs non essentiels. La valorisation de l'action est très attrayante, car il existe une décote importante au niveau de la holding ainsi que dans les participations sous-jacentes du portefeuille.



Photo: Shutterstock

En outre, nous avons commencé à accumuler une position dans le producteur canadien de bois d'œuvre Interfor. Le prix du bois d'œuvre se négocie à des niveaux déprimés et nous pensons que le prix de l'action est bien inférieur à la capacité bénéficiaire normalisée. En outre, la société dispose d'un dépôt de plus de 500 millions d'USD provenant du conflit sur le bois d'œuvre entre les États-Unis et le Canada, dont la majeure partie est hors bilan, ce qui représente environ la moitié de la capitalisation boursière actuelle dans le cadre d'un remboursement intégral après impôts.



Photo: Shutterstock

Élargissement de l'univers d'investissement

Pour un investisseur à contre-courant et axé sur la valeur comme SKAGEN Focus, l'environnement d'investissement actuel et les turbulences dans le secteur financier aux USA offrent plusieurs nouveaux domaines d'opportunité très intéressants. Nous nous concentrons sur la recherche de sociétés solides avec une décote substantielle par rapport à leur juste valeur dans ces secteurs peu prisés, au bon moment du cycle. À la fin du trimestre, le portefeuille se composait de 49 positions, dont 75% étaient investies dans des petites et moyennes capitalisations. La concentration dans le top 10 est passée de 31% à 35%. Nous voyons encore un fort potentiel de hausse par rapport à nos objectifs de prix pondérés d'environ 61% à la fin du trimestre.

SKAGEN Focus est un fonds d'actions à forte conviction qui cherche à générer une croissance à long terme de son capital en investissant sans barrières géographiques dans un portefeuille de sociétés en privilégiant les petites et moyennes capitalisations. Les souscriptions sont effectuées en parts de fonds et non directement en actions ou autres titres. Le fonds a un profil de risque 6. L'indice de référence reflète le mandat d'investissement du fonds. Le fonds étant géré activement, le portefeuille peut dévier de la composition de l'indice de référence.

Performance historique

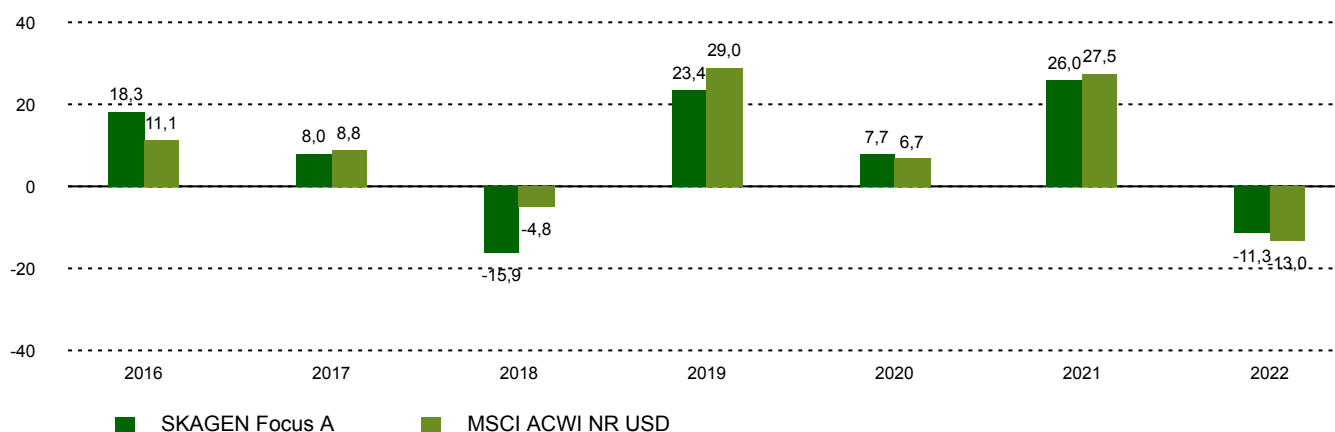
Période	SKAGEN Focus A	Indice de référence
Dernier mois	-2,0%	0,6%
Trimestre en cours	9,7%	5,4%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	9,7%	5,4%
Année dernière	-3,9%	-5,2%
3 dernières années	26,5%	15,6%
5 dernières années	7,4%	10,0%
10 dernières années	n/a	n/a
Depuis lancement	5,1%	7,1%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	26.05.2015
Catégorie Morningstar	Actions Internationales Flex-Cap.
ISIN	NO0010735129
VL	17,55 EUR
Frais de gestion fixes	1.60% + performance fee*
Ratio du total des frais (2022)	1.73%
Indice de référence	MSCI ACWI NR USD
Actifs sous gestion (mio)	257,69 EUR
Nombre de participations	49
Gestionnaire principal	Jonas Edholm

*Commission de performance de 10,00% calculée quotidiennement et facturée annuellement si l'évolution de la valeur du fonds est meilleure que celle de l'indice de référence. La commission de gestion totale prélevée représente un maximum de 3,20% par an et un minimum de 0,80% par an. La commission de performance peut être prélevée même si les parts du fonds se sont dépréciées si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence.

Performance dix dernières années



Les rendements historiques ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les rendements futurs dépendront, entre autres, de l'évolution des marchés, des compétences du gestionnaire du fonds, du profil de risque du fonds et des frais de gestion. Le rendement peut devenir négatif en raison de l'évolution négative des prix. Il existe un risque lié à l'investissement dans le fonds en raison de des mouvements du marché, de l'évolution des devises, du niveau des taux d'intérêt, des conditions économiques, sectorielles et propres aux entreprises.

Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
STMicroelectronics	2,26	1,25
China Communications Services	2,80	1,03
Endeavour Mining PLC	3,40	0,84
Iveco Group NV	1,09	0,83
Vitesco Technologies Group	2,04	0,75



Les plus grands détracteurs

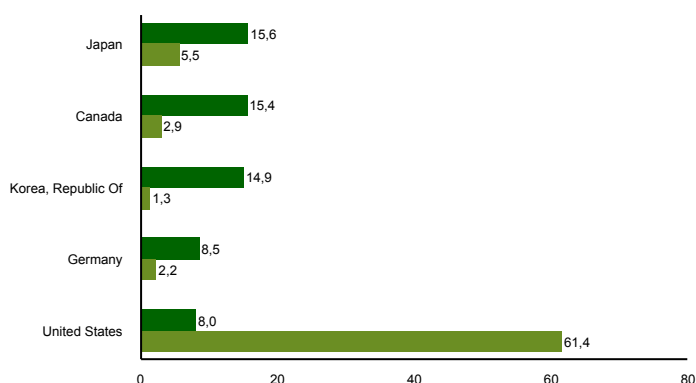
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Canfor Pulp Products	1,48	-0,31
Gen Digital Inc	1,08	-0,31
Ubisoft Entertainment	0,14	-0,16
Interfor Corp	0,61	-0,09
Fortuna Silver Mines	1,45	-0,02

Les pondérations indiquées représentent la moyenne sur la période. Basé sur rendements en NOK.

Top dix principaux investissements

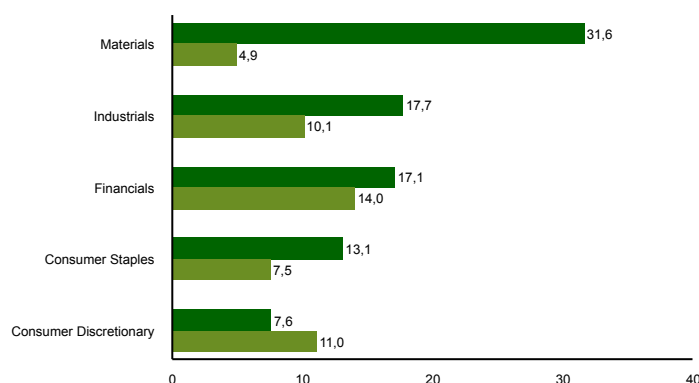
Nom	Secteur	Pays	%
Albertsons Cos Inc	Consumer Staples	United States	5,1
Endeavour Mining PLC	Materials	Burkina Faso	4,9
Methanex Corp	Materials	Canada	4,1
Textainer Group Holdings Ltd	Industrials	China	3,1
Kyocera Corp	Information Technology	Japan	3,1
China Communications Services Corp Ltd	Industrials	China	3,1
Komatsu Ltd	Industrials	Japan	3,0
Fortuna Silver Mines Inc	Materials	Canada	2,9
Hyundai Mobis Co Ltd	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	2,8
Panasonic Holdings Corp	Consumer Discretionary	Japan	2,8
Poids combiné des 10 principales positions			35,0

Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR USD

Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Focus A ■ MSCI ACWI NR USD

Information importante

Ce rapport s'adresse uniquement aux professionnels de l'investissement. Toutes les informations sont basées sur les données les plus récentes disponibles. Sauf indication contraire, les données de performance concernent les unités de classe A, net de frais. Montant du patrimoine sous gestion à la fin du mois précédent. Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est SKAGEN AS. SKAGEN AS n'assume pas la responsabilité des pertes ou dépenses directes ou indirectes encourues par l'utilisation ou la compréhension de ce rapport. Les employés de SKAGEN AS peuvent être propriétaires de titres émis par des sociétés qui sont mentionnées dans ce rapport ou qui font partie du portefeuille d'un fonds. En France, CACEIS agit comme Agent Représentatif: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert,, 75206 Paris Cedex 13, France.



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger, Norway