

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.

Un trimestre mitigé

Le premier trimestre de l'année 2023 fut mitigé ; un fort début, soutenu par la réouverture de la Chine, brusquement freiné par l'effondrement de SVB et de quelques autres banques américaines, ce qui a provoqué une onde de choc sur le marché et entraîné une forte rotation. Il s'en est suivi un mariage d'urgence arrangé entre Crédit Suisse et UBS afin de protéger l'économie mondiale de la faillite imminente d'une banque d'importance systémique. Les marchés se sont à ensuite redressés vers la fin du trimestre grâce à la réaction rapide des banques centrales.

Au cours du trimestre, SKAGEN Kon-Tiki a surperformé l'indice MSCI EM, tandis que EM a sous-performé DM. Nous continuons de penser que l'environnement de marché actuel est plus propice à une sélection active des titres. L'ajustement de l'économie mondiale à la fin de la "décennie de l'argent gratuit" ne devait pas être simple. Les taux d'intérêt continuent d'augmenter et l'inflation reste incontrôlée dans les pays développés, et nous nous attendons à ce que les marchés continuent d'être dictés par les actions de la Fed à court terme. Toutefois, les banques centrales des pays émergents sont généralement arrivées à la fin de leur cycle de hausse des taux, ou en sont proches, et ont pris des mesures crédibles tout au long de la période d'inflation élevée, tout en constituant des réserves de taux d'intérêt nominaux historiquement élevées. Par conséquent, les principaux pays émergents semblent bien placés pour commencer à mettre fin au resserrement, ce qui devrait soutenir l'activité économique.

Contributeurs et détracteurs

L'entreprise énergétique chinoise CNOOC a été l'une des plus performantes du secteur avec des résultats solides au cours de la période, qui démontrent une fois de plus la qualité des opérations ainsi que le caractère bon marché de l'entreprise en termes de valorisation. Avec une position de trésorerie nette proche de 20 % de la capitalisation boursière, combinée à un rendement du dividende de 12 % et à une forte génération de flux de trésorerie disponible, la société mérite de se négocier à un prix supérieur au ratio cours/bénéfice actuel de 4 %.

Foxconn est un bon exemple de ce qui peut arriver à une entreprise bon marché exposée aux bonnes tendances. Le cours de l'action a presque doublé au cours du trimestre, l'attention s'étant portée sur son positionnement solide face à la demande d'infrastructures de données liée au boom de l'IA, du métaverse et de la croissance de cette nouvelle industrie en général.

Alibaba a été solide après la réapparition de son fondateur Jack Ma, signe que l'entreprise a surmonté le pire de ses problèmes réglementaires, l'accent étant mis sur un déblocage à venir de la valeur de ses différents segments opérationnels. Naspers et Prosus ont également apporté une contribution importante, et Tencent a publié des résultats solides et des signes indiquant que la croissance des bénéfices reprend enfin.

Le cours de l'action de LG Electronics s'est fortement redressé après la sous-performance de l'année dernière, tandis que Hyundai bénéficie d'une reprise de la fabrication, d'un meilleur assortiment de produits et d'une réduction des dépenses, ce qui a réaffirmé des perspectives positives pour l'entreprise.

TSMC, nouvelle position dans Kon-tiki à la fin de 2022, a également été un contributeur important, car les stocks élevés récents et les préoccupations cycliques semblent se corriger alors que nous nous dirigeons vers un rebond au second semestre.

La plupart des contributions négatives pour le trimestre sont des positions nouvelles. Nous avons pu profiter de la faiblesse du cours de leurs actions pour augmenter certaines positions à des niveaux encore plus attractifs. Raizen, le producteur brésilien de sucre et d'éthanol, en est un bon exemple où nous avons doublé la position. Assai, l'opérateur brésilien de cash and carry, a souffert de l'influence de son actionnaire majoritaire Casino. Nous considérons la réduction de leur participation comme un élément positif à long terme, car les problèmes de gouvernance d'entreprise devraient s'atténuer.

Sibanye Stillwater a publié une série de chiffres décevants, avec une chute du prix des matières premières et des problèmes opérationnels qui ont conduit à des déclassements. Les multiples du titre restent toutefois favorables et nous continuons d'apprécier la réorientation vers les matériaux pour batteries de véhicules électriques et les opérations de recyclage.

Activité du portefeuille

KB Financial, nouvelle position ce trimestre, a été affectée par la baisse générale des banques après les récents sauvetages aux Etats-Unis et en Suisse. Le marché s'est alors inquiété du risque de perte latente sur les titres et le gouvernement a envisagé d'augmenter les ratios de fonds propres, ce qui pourrait nuire aux dividendes et aux rachats d'actions. Nous estimons que le risque spécifique à la société KB Financial est limité, compte tenu de son exposition restreinte et de la solidité de son bilan.

Nous avons également ajouté deux nouvelles positions au Brésil. Simpar est un conglomérat logistique avec un positionnement très attractif dans les services logistiques ; la plupart de ses activités offrent un potentiel de forte croissance organique. La stabilité est assurée par une grande proportion de revenus provenant de contrats à long terme et, malgré cela, la société se négocie à une valorisation très attrayante. Tres Tentos est une société agricole entièrement intégrée, exposée à la vente au détail d'intrants agricoles, à l'approvisionnement et au commerce de produits agricoles, ainsi qu'à la transformation du soja et à la production de biodiesel, entre autres. Il s'agit d'une entreprise à faibles actifs, dotée d'un fort potentiel de croissance et d'un historique impressionnant.



Photo: Shutterstock

Nous nous sommes retirés de China Life après une forte reprise, car nous avons vu de meilleures opportunités d'investissement ailleurs.



Photo: Shutterstock

Perspectives

Le portefeuille est bien équilibré et diversifié pour résister à différents scénarios macroéconomiques. Il se compose de sociétés dont la valorisation est très attrayante tout en comportant de solides caractéristiques qualitatives et qui se négocient à un ratio de 0.8x P/B et 7x 23e P/E, soit une décote substantielle par rapport à la zone euro.

Le fonds sélectionne des entreprises à bas prix et de haute qualité, principalement dans les économies émergentes. 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. 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

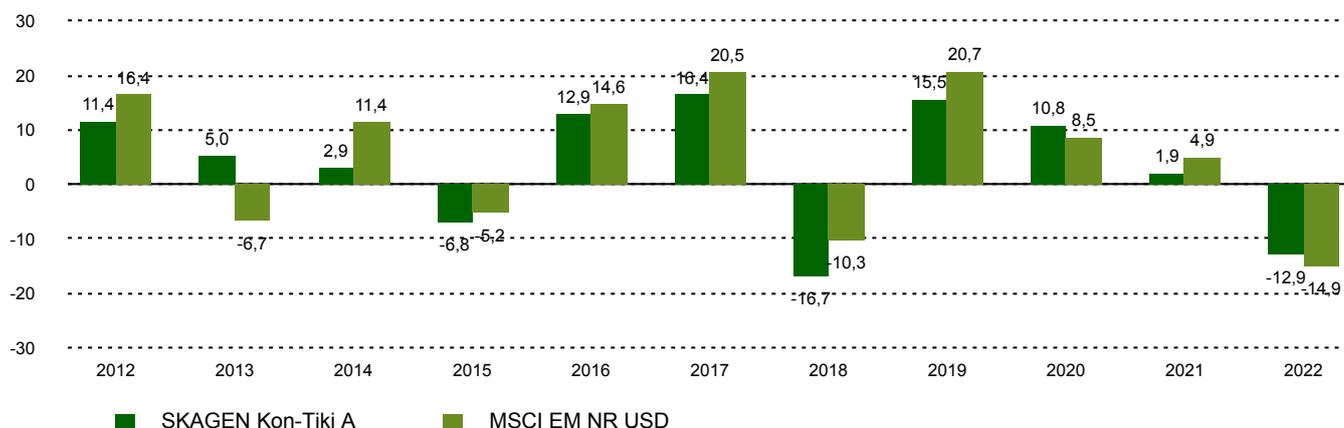
| Période | SKAGEN Kon-Tiki A | Indice de référence |
|------------------------------|-------------------|---------------------|
| Dernier mois | 0,4% | 0,6% |
| Trimestre en cours | 3,8% | 2,1% |
| Cumul annuel jusqu'à ce jour | 3,8% | 2,1% |
| Année dernière | -0,6% | -8,5% |
| 3 dernières années | 11,2% | 8,2% |
| 5 dernières années | 0,7% | 1,8% |
| 10 dernières années | 2,3% | 3,7% |
| Depuis lancement | 9,7% | 6,5% |

Aperçu du fonds

| | |
|---------------------------------|-------------------------------------|
| Genre | Actions |
| Domicile | Norvège |
| Date de lancement | 05.04.2002 |
| Catégorie Morningstar | Actions Marchés Emergents |
| ISIN | NO0010140502 |
| VL | 91,94 EUR |
| Frais de gestion fixes | 2.00% + performance fee* |
| Ratio du total des frais (2022) | 2.17% |
| Indice de référence | MSCI EM NR USD |
| Actifs sous gestion (mio) | 1320,24 EUR |
| Nombre de participations | 50 |
| Gestionnaire principal | Fredrik Bjelland Cathrine Gether |

*Commission de performance de 10,00% calculée quotidiennement et prélevée annuellement si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence. La commission de gestion totale perçue représente un maximum de 4,00% par an et un minimum de 1,00% par an. La commission de performance peut être perçue 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 (%) |
|-----------------------------|-----------|------------------|
| CNOOC Ltd | 6,12 | 1,25 |
| Foxconn Industrial Internet | 1,43 | 1,17 |
| Alibaba Group Holding | 4,17 | 1,16 |
| Hyundai Motor Co | 3,41 | 0,95 |
| LG Electronics Inc | 5,21 | 0,91 |



Les plus grands détracteurs

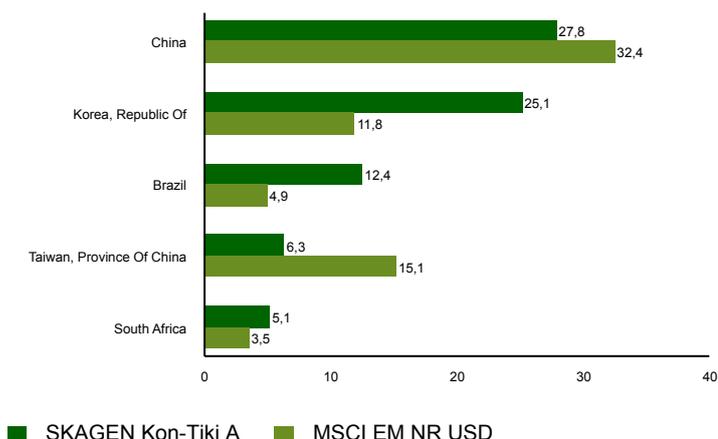
| Nom | Poids (%) | Contribution (%) |
|------------------------|-----------|------------------|
| Sibanye Stillwater Ltd | 2,37 | -0,32 |
| KB Financial Group | 1,46 | -0,30 |
| Sendas Distribuidora | 2,37 | -0,26 |
| Raizen SA | 1,92 | -0,23 |
| Media Nusantara Citra | 1,11 | -0,14 |

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

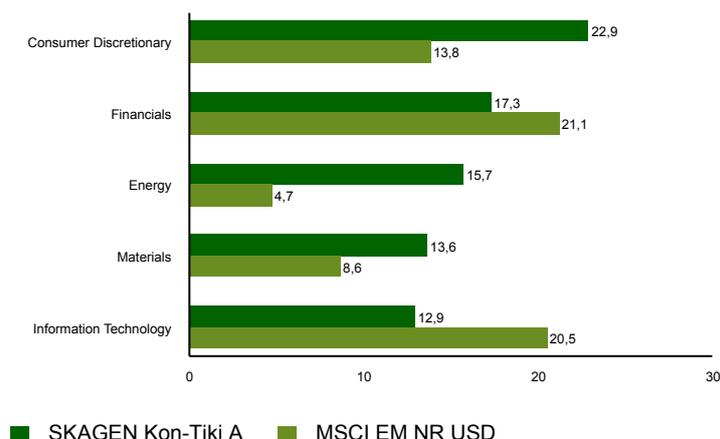
Top dix principaux investissements

| Nom | Secteur | Pays | % |
|--|------------------------|---------------------------|------|
| Cnooc Ltd | Energy | China | 6,7 |
| Ping An Insurance Group Co of China Ltd | Financials | China | 6,5 |
| LG Electronics Inc | Consumer Discretionary | Korea, Republic Of | 5,4 |
| Samsung Electronics Co Ltd | Information Technology | Korea, Republic Of | 5,2 |
| Alibaba Group Holding Ltd | Consumer Discretionary | China | 4,9 |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd | Information Technology | Taiwan, Province Of China | 3,7 |
| Hyundai Motor Co | Consumer Discretionary | Korea, Republic Of | 3,6 |
| Prosus NV | Consumer Discretionary | China | 3,6 |
| UPL Ltd | Materials | India | 3,6 |
| Naspers Ltd | Consumer Discretionary | South Africa | 3,0 |
| Poids combiné des 10 principales positions | | | 46,1 |

Exposition géographique (top 5)



Exposition sectorielle (top 5)



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