

Bon début d'année

L'année 2019 a connu une bonne performance au premier trimestre, les marchés boursiers mondiaux ayant rebondi après la faible performance de l'année passée. Alors que les données macroéconomiques ont globalement été plus faibles que prévu jusqu'à présent cette année, l'appétit pour le risque a rebondi suite à l'abaissement de la trajectoire des taux d'intérêt américains et il semble que des progrès ont été faits vers une solution du commerce américano-chinois.

Pour cette année la grande majorité des marchés de notre univers d'investissement ont généré des rendements positifs en devise locale. Les pays les plus performants étaient généralement ceux qui avaient une performance plus décevante en 2018, tels que la Chine, Hong Kong et la Grèce. Les actions A chinoises, en particulier, ont bénéficié d'une combinaison d'assouplissement de la liquidité domestique et d'importantes entrées de capitaux étrangers suite à des ajustements indiciaires. Cette même tendance se reflète dans la performance des secteurs, où les secteurs de la consommation, l'immobilier et les technologies ont mené les rendements jusqu'à présent cette année.

Comme nous avons progressivement augmenter notre exposition à certaines de ces domaines depuis l'été 2018, le fonds a également connu un bon début d'année, confortablement dépassant notre indice de référence. Depuis le changement de responsabilité en 2018, l'équipe s'est concentrée sur la génération d'idées et une approche disciplinée de la gestion de portefeuille et des risques. La capacité d'analyse de l'équipe a été renforcée par l'ajout de deux analystes spécialisés en investissements, en plus de l'accès à des ressources plus larges de SKAGEN. Nous pensons donc que le fonds est bien placé pour 2019 et les années à suivre.



Photo: Bloomberg

Contributeurs et détracteurs

Ping An, entré dans le portefeuille au troisième trimestre de l'année dernière, a également généré de solides gains grâce aux résultats impressionnant en 2018 et au lancement d'un programme de rachat d'actions. Pendant ce temps, la détention à long terme de Samsung Electronics a fait un bond en anticipant que le cycle de la mémoire serait proche du creux. Du côté négatif, nos participations dans Mahindra & Mahindra et Hyundai Motor ont souffert de faible demande et de la nécessité d'investir d'avantage, ainsi que d'une certaine faiblesse de la devise. Le FX a également eu un impact sur notre participation dans Ghana Commercial Bank, malgré les bons résultats en 2018.

Achats de clés

Au cours du premier trimestre, nous avons ajouté deux positions et reçu des actions de l'opérateur de télévision africain Multichoice Group, issu de notre position Naspers. Shangri-La est un opérateur hôtelier de luxe coté à Hong Kong qui exerce ses activités principalement en Asie avec une importante réserve d'actifs que nous avons vendue en 2012. Depuis les actions ont chuté de manière significative en raison des craintes d'un ralentissement chinois et nous avons décidé de réinvestir dans cette franchise de qualité avec un rabais substantiel par rapport à nos estimations des valeurs sous-jacentes et constatons un potentiel de hausse significatif. Nous avons également revisité l'entreprise de produits ménagers et de soins cotée au Royaume-Uni, PZ Cussons, après une absence de trois ans du portefeuille. La société a eu du mal à faire face à une baisse de la rentabilité de ses opérations au Nigéria, touchées à la fois par des conséquences macroéconomiques et des problèmes opérationnels. Nous pensons qu'ils sont transitoires et que la longue expérience de l'équipe de direction dans des marchés difficiles et les probables efforts de restructuration porteront leurs fruits.

Ventes clés

Étant donné le bon début d'année, nous avons vendus trois de nos titres chinois alors qu'ils ont atteint nos prix cibles respectifs, à savoir Great Wall Motor, Wuliangye et Hangzhou Robam. Wuliangye, en particulier, a été un investissement bref mais très rentable, les actions faisant parti du portefeuille depuis le trimestre dernier et ayant augmenté de plus de 80% depuis le début de l'année.



Photo: Bloomberg

Perspective

Bien que nous ayons connu un bon début d'année, nous restons positifs quant aux perspectives à court et à long terme pour les actions des marchés émergents. Dans l'ensemble, les valorisations sont conformes aux moyennes historiques, tandis que la nature hétérogène de notre univers d'investissement confère des opportunités considérables aux gestionnaires actifs. Avec une part active de 90% et une philosophie de valeur appliquée systématiquement, SKAGEN Kon-Tiki continue à découvrir des opportunités sous-évaluées avec une proposition de risque / rendement faussée de manière positive. À la fin du premier trimestre de 2019, le portefeuille se composait de 49 sociétés exposées aux marchés émergents, négociées avec une moyenne pondérée de seulement 8,3 fois les bénéfices pour 2020 et de 1,0 fois la valeur comptable, ce qui représente une réduction supérieure à 25% par rapport à l'Indice MSCI EM.

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.

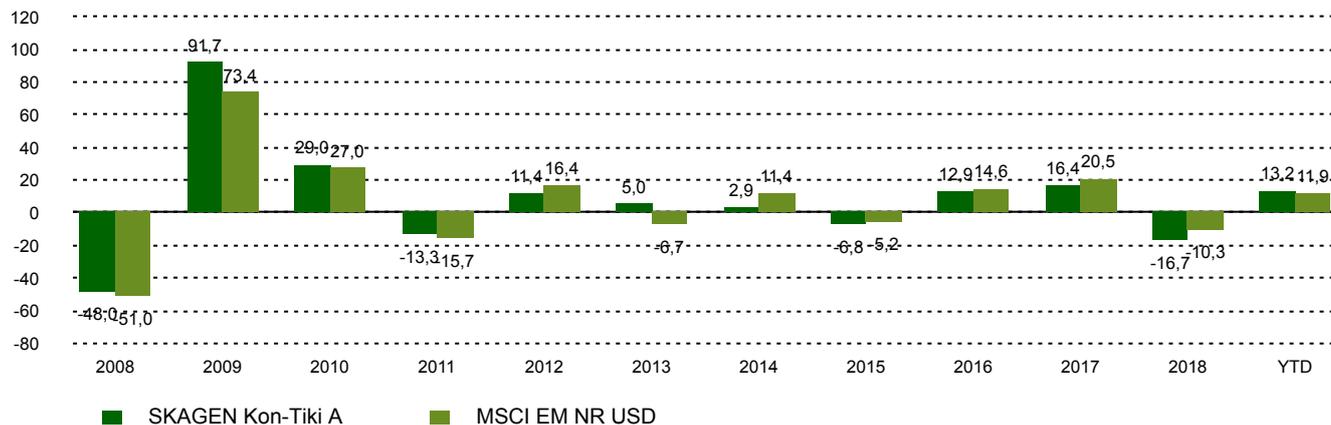
Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	2,0%	2,0%
Trimestre en cours	13,2%	11,9%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	13,2%	11,9%
Année dernière	-0,8%	2,6%
3 dernières années	8,0%	11,2%
5 dernières années	3,8%	8,0%
10 dernières années	10,8%	10,8%
Depuis lancement	11,9%	7,7%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	88,25 EUR
Frais de gestion fixes	2.00%
Ratio du total des frais (2018)	1.16%
Indice de référence	MSCI EM NR USD
Actifs sous gestion (mio)	1966,19 EUR
Nombre de participations	51
Gestionnaire principal	Cathrine Gether Fredrik Bjelland

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
PING AN	4,48	1,42
Wuliangye Yibin Co Ltd	1,25	0,83
Samsung Electronics Co Ltd	7,59	0,79
Naspers Ltd	5,21	0,78
Cosan Ltd	1,98	0,72



Les plus grands détracteurs

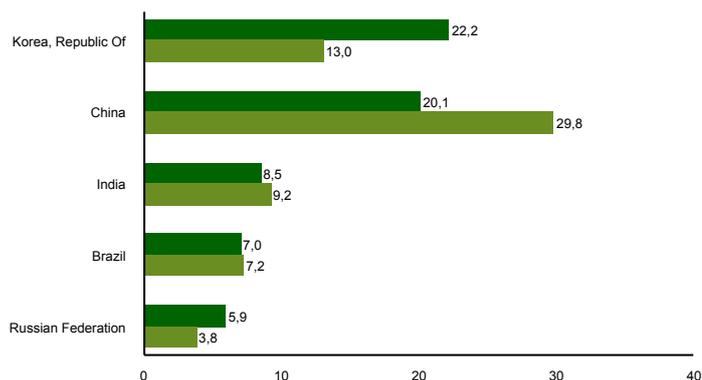
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Mahindra & Mahindra Ltd	2,21	-0,42
Ghana Commercial Bank Ltd	0,61	-0,18
Hyundai Motor Co	4,26	-0,15
Enka Insaat ve Sanayi AS	1,17	-0,07
Dragon Capital - Vietnam Enter	1,38	-0,06

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

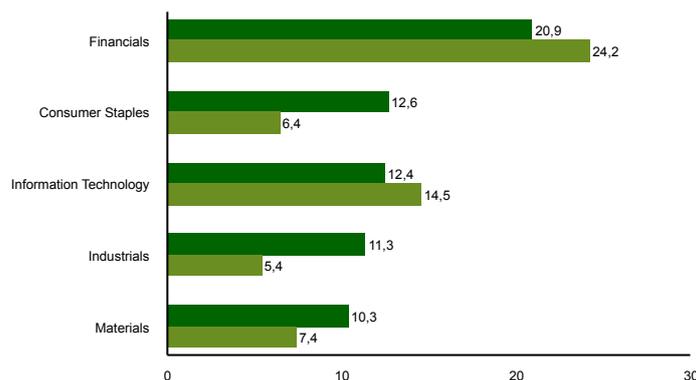
Nom	Secteur	Pays	%
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	7,6
Naspers	Communication Services	South Africa	5,1
Hyundai Motor	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,0
Bank of China	Financials	China	3,5
State Bank of India	Financials	India	3,4
LG Electronics	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,3
China Unicom Hong Kong Ltd	Communication Services	China	3,3
X5 Retail Group	Consumer Staples	Russian Federation	3,2
PING AN	Financials	China	3,0
UPL	Materials	India	2,9
Poids combiné des 10 principales positions			39,1

Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM 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 négative 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 ou nos représentants locaux. En France, les souscriptions et rachats peuvent être effectués par le biais des intermédiaires suivants: 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

L'indice de référence est l'indice MSCI EM (rendement total net), cet indice n'existait pas au lancement du fonds et, par conséquent, l'indice de référence avant 1/1/2004 était l'indice MSCI World AC. Ceci n'est pas reflété dans le tableau ci-dessus qui montre l'indice MSCI EM depuis la création du fonds.