

COVID-19 éclipse tout

Le premier trimestre de 2020 marquera l'Histoire pour la propagation mondiale du coronavirus et l'arrêt en conséquence de l'économie mondiale. Afin d'arrêter la propagation du virus, les gouvernements du monde entier ont pris des mesures plus ou moins coordonnées pour fermer les frontières, restreindre les déplacements et réduire les activités quotidiennes au strict minimum. Il en résulte une baisse soudaine et presque sans précédent de l'activité économique, partiellement compensée par un soutien massif des politiques monétaire et budgétaire de ces Etats. Les marchés boursiers mondiaux, qui battaient leur plein grâce à de solides gains en 2019, ont, sans surprise, enregistré l'une de leurs corrections les plus fortes et les plus rapides.

Outre COVID-19, le T1 2020 a également vu se disloquer l'alliance OPEP+, l'Arabie saoudite ayant annoncé début mars qu'elle offrirait des remises de prix à ses clients en Europe, en Asie et aux États-Unis. Cela a été suivi d'une déclaration d'augmentation de la production à un moment où la demande était au plus faible. Le résultat est un effondrement de 30% du prix du pétrole, jusqu'à un plus bas de 17 ans avec des répercussions importantes sur les marchés des actions et des titres à revenu fixe. Un trimestre digne du livre des records.

Au moment de la rédaction de ce rapport, la tragédie humaine et les implications économiques du COVID-19 restent très incertaines. Il va sans dire que nous partageons le consensus selon lequel une récession mondiale semble de plus en plus inévitable. Alors que les implications à long terme du COVID-19 dépendront à la fois de la durée et de l'ampleur du couvre-feu économique, nous constatons déjà une pression considérable sur certains pays, industries et entreprises, en particulier ceux avec des bilans fragiles ou ceux dont les besoins de financement à court terme sont essentiels.

En conséquence, notre objectif pour SKAGEN Kon-Tiki a été d'assurer la robustesse de notre portefeuille grâce à une réévaluation approfondie de ses principaux constituants. Nous avons passé les dernières semaines à élaborer des scénarios de simulation de crise et à évaluer la santé financière de nos investissements dans un contexte économique qui s'affaiblit. Dans l'ensemble, nous pensons que le portefeuille reste robuste, une partie importante étant investie dans des sociétés disposant d'une importante trésorerie nette ce qui devrait donc offrir une certaine protection.

Contributeurs

Notre principal contributeur au cours du trimestre a été la société pétrolière Euronav, qui devrait bénéficier à court terme de la surabondance de pétrole. Compte tenu de la situation importante du contango (prix futurs supérieurs à la

situation actuelle) sur le marché pétrolier, Euronav est en mesure de maintenir des taux très attractifs grâce à une demande de stockage croissante. Avec un bilan solide et une politique de dividende intelligente, nous prévoyons de solides bénéfices à court terme et un retour de capital important pour les actionnaires. Malgré l'affaiblissement des marchés de l'automobile, le fabricant coréen de batteries Samsung SDI a également enregistré de bonnes performances. Il continue de bénéficier d'un taux de pénétration croissant des véhicules électriques dans le marché grâce aux nouvelles normes d'émissions, en particulier en Europe. Les sociétés d'investissement Naspers et Prosus ont également bien performé grâce à leur participation directe et indirecte dans la société chinoise Tencent, plus grand éditeur de jeux vidéo au monde et donc un peu moins impacté par le COVID-19.

Sans surprise, notre investissement dans la compagnie aérienne russe Aeroflot a souffert au cours du trimestre, les avions ayant été complètement immobilisés. Bien que la société dispose de liquidités solides et devrait bénéficier de la baisse des prix du carburant, elle fera évidemment face à une demande en très forte baisse en 2020. Notre investissement dans la société agrochimique indienne UPL s'est également avéré douloureux malgré des estimations optimistes. La société a tout de même accru son levier financier à la suite de son acquisition d'Arysta l'année dernière et nous pensons que les synergies restent sur la bonne voie pour que les actions rebondissent, à condition tout de même que le marché indien s'améliore.

Enfin, deux de nos meilleurs résultats de 2019 ont souffert mais affichent tout de même de solides progrès. Ivanhoe Mines a annoncé que son projet Kamoa-Kakula en RDC reste sur la bonne voie tandis que la société terrestre de saumon Atlantic Sapphire semble prête à obtenir un financement supplémentaire et une inscription complète à la bourse d'Oslo. La société a dû faire face à un incident (perte de poisson) dans ses petites installations danoises, ce dommage est heureusement couvert par les assurances.

Activité du portefeuille

Nous avons vendu nos dernières actions restantes dans Tullow au début de l'année suite à la gouvernance décevante de 2019. Nous avons également vendu deux de nos participations brésiliennes : l'opérateur ferroviaire Rumo et le conglomérat énergétique Cosan, tous deux ayant bien performé l'année dernière. Le Brésil souffrant potentiellement de finances faibles et de dépendance aux matières premières, nous voyons aujourd'hui de bonnes opportunités.



Photo: Bloomberg



Photo: Bloomberg

Achats clés

Nous avons initié une nouvelle position dans le fabricant chinois d'appareils électroménagers Hisense Home Appliances. Nous avons également augmenté certains de nos "Hot pots" en espérant qu'ils porteront leurs fruits dans les prochains mois.

Perspective

En conséquence, le portefeuille se compose désormais de 48 sociétés avec un équilibre entre la protection contre les baisses à court terme tout en conservant un potentiel de hausse significatif. En termes de valorisation, le portefeuille se négocie désormais sur 8x les bénéfices de l'année en cours et 0.8x P/B tout en offrant un rendement de dividende proche de 4%. Ceux-ci représentent des remises de 30% 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.

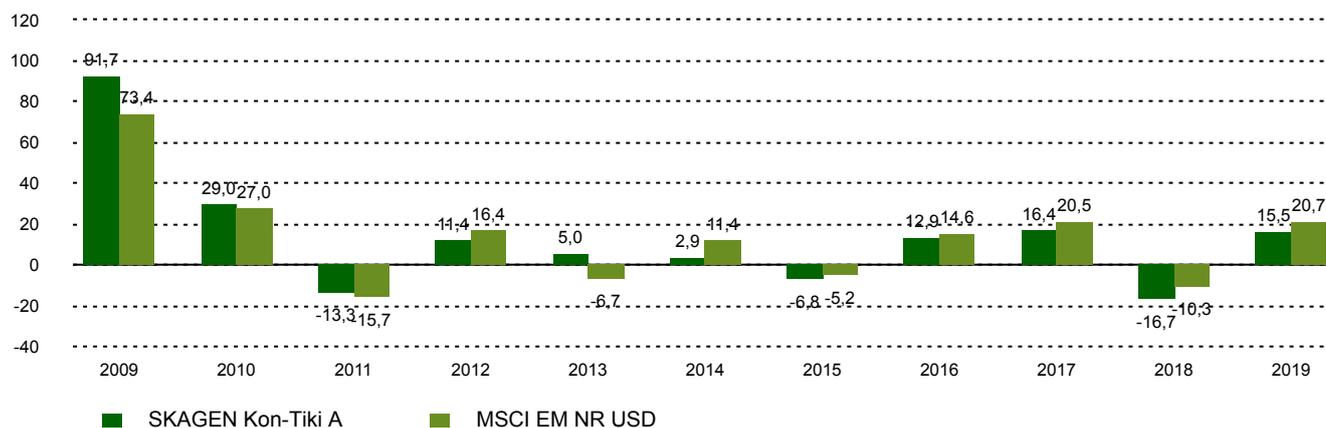
Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	-16,6%	-15,0%
Trimestre en cours	-25,8%	-21,8%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-25,8%	-21,8%
Année dernière	-24,3%	-15,7%
3 dernières années	-9,4%	-2,5%
5 dernières années	-4,7%	-0,8%
10 dernières années	0,6%	2,8%
Depuis lancement	9,5%	6,2%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	66,82 EUR
Frais de gestion fixes	2.00%
Ratio du total des frais (2019)	1.51%
Indice de référence	MSCI EM NR USD
Actifs sous gestion (mio)	1118,42 EUR
Nombre de participations	48
Gestionnaire principal	Cathrine Gether Fredrik Bjelland

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Euronav NV	2,51	0,38
Samsung SDI Co Ltd	1,79	0,37
Naspers Ltd	3,66	0,28
Bank of China Ltd	3,25	0,25
Prosus NV	1,62	0,21



Les plus grands détracteurs

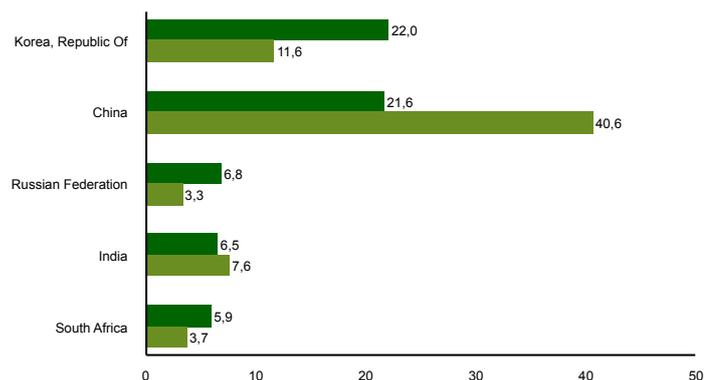
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Ivanhoe Mines Ltd	2,81	-1,42
UPL Ltd	2,35	-1,22
LG Electronics Inc	3,29	-1,14
Aeroflot PJSC	2,62	-1,12
Mahindra & Mahindra Ltd	2,07	-1,07

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

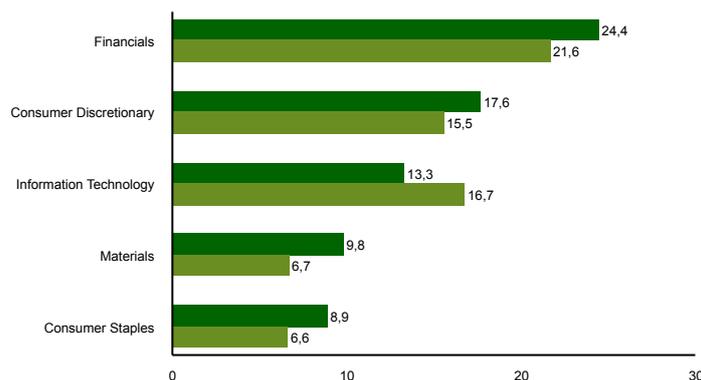
Nom	Secteur	Pays	%
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	7,7
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,1
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	5,4
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,1
Bank Of China Ltd	Financials	China	3,8
Royal Dutch Shell PLC	Energy	Netherlands	3,2
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,1
UPL Ltd	Materials	India	3,0
Atlantic Sapphire AS	Consumer Staples	Norway	2,8
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	2,7
Poids combiné des 10 principales positions			42,8

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. 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.

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.