

## Le pire trimestre économique et le meilleur trimestre financier

Alors que le premier trimestre 2020 restera dans les mémoires pour sa croissance rapide, le deuxième se distingue pour sa contraction économique fulgurante, la plus forte jamais enregistrée de mémoire d'Homme, les marchés ne pouvant lutter contre une fermeture pure et dure des entreprises, et ce à l'échelle mondiale. Malgré une grande incertitude et un profond malaise économique, les marchés boursiers mondiaux ont fortement rebondi à la suite des mesures de relance monétaire et budgétaire coordonnées. Les banques centrales et les gouvernements ont fait preuve d'un certain degré de détermination pour tuer dans l'oeuf les pires scénarios et le marché a commencé à reprendre, rassuré.

La forme de la reprise, cependant, reste très incertaine car une « deuxième vague » potentielle d'infections semble être sur son chemin. Cela prolongerait probablement, voire aggraverait les mesures de confinement existantes. Beaucoup d'analystes s'efforcent de mettre en évidence le décalage entre des données économiques faibles et des prix d'actions élevés. Nous notons, en général, que les valeurs ont tendance à augmenter sur les secteurs jugés les moins sensibles au COVID-19. En conséquence, les actifs bénéficiant d'une croissance structurelle ont nettement surpassé ceux sensibles aux variations conjoncturelles, comme c'est le cas depuis un certain temps.

### Contributeurs

SKAGEN Kon-Tiki s'est largement aligné sur son indice de référence au cours du trimestre. Nos fabricants coréens de batteries LG Chem et Samsung SDI ont réalisé de solides performances grâce à des carnets de commandes solides et à une accélération des subventions aux véhicules électriques en Europe. Nous avons également bénéficié de l'offre sur Tencent de la part de Naspers, qui nous croyons sera un acteur important dans un monde post-COVID. Nous avons augmenté notre position sur ce titre au cours du trimestre.

Nous avons également acheté davantage du fabricant indien de tracteurs et d'automobiles Mahindra & Mahindra, présentant des performances d'exploitation meilleures que prévues et une bonne communication sur l'allocation du capital.



Photo: Bloomberg

### Achats clés

Nous avons initié un certain nombre de positions prudentes au cours du trimestre ainsi qu'un nouvel investissement dans la société indienne de services informatiques Tech Mahindra. Nous voyons cette entreprise bien positionnée pour bénéficier du boom de la numérisation et des investissements technologiques dans la 5G. La société a une gamme de revenus diversifiée et une feuille de route contenant d'importants contrats sur le long terme. Nous pensons que ce titre est largement sous-estimé par le marché.

Nous croyons qu'il s'agit d'un pas important qui devrait réduire considérablement l'écart avec la valeur juste de l'entreprise.

En ce qui concerne les secteurs plus cycliques, le fonds a bénéficié de solides rendements, notamment de la part des exploitations minières Ivanhoe, Turquoise Hill et Lundi. Les cours de prix des produits de base ont rebondi et l'impact COVID-19 sur les opérations s'est jusqu'à présent avéré négligeable. En raison de la baisse des stocks, de la réduction de l'offre et de l'accélération des dépenses d'infrastructure, nous continuons d'être optimistes quant aux perspectives à long terme pour le cuivre.

Le plus grand détracteur au T2 est la société pétrolière Euronav, qui avait pourtant été le principal contributeur du premier trimestre. À mesure que le prix du pétrole remontait et que le contango diminuait, les taux d'expédition ont reculé et les actions ont suivi la même courbe.

Les autres principaux détracteurs tiennent tous du secteur financier, la combinaison de taux bas et de pertes sur prêts potentiellement élevées a affaibli les gains de la plupart des banques à courts termes. En conséquence, nous avons vendu notre participation dans State Bank of India.

Le groupe chinois de services financiers Ping An a chuté suite à une baisse des perspectives de croissance à court terme, mais nous ne pensons pas que cela modifie la thèse de l'investissement à long terme.

### Activité du portefeuille

Nous avons réévalué nos participations dans Shell et Aeroflot en termes de bénéfice à long terme et de rendement aux actionnaires. Shell ayant réduit son dividende des deux tiers et Aeroflot changeant sa structure de financement, les conditions n'étaient plus réunies pour Kon-Tiki. Nous nous sommes donc retirés. Nous avons également vendu nos participations dans les opérateurs de télécommunications China Unicom et Indosat en raison de la faiblesse des bénéfices et de besoins d'investissement élevés.



Photo: Bloomberg

### Perspectives

En raison de l'activité récente, le portefeuille se compose maintenant de 42 sociétés, contre 48 à la fin du premier trimestre. Par conséquent, le poids de nos principales participations a augmenté, ce qui reflète mieux notre conviction élevée. En termes d'évaluation, le portefeuille se négocie maintenant à 11x le bénéfice de l'année en cours et 0.8x le P/B tout en offrant un rendement de dividende de 3%. Il s'agit de remises d'environ 30 % par rapport à l'indice MSCI EM. Compte tenu de l'incertitude et de l'écart grandissant entre sociétés value et sociétés growth, nous restons concentrés sur la nécessité d'équilibrer le potentiel de hausse tout en protégeant la possible baisse de l'ensemble du portefeuille.

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.

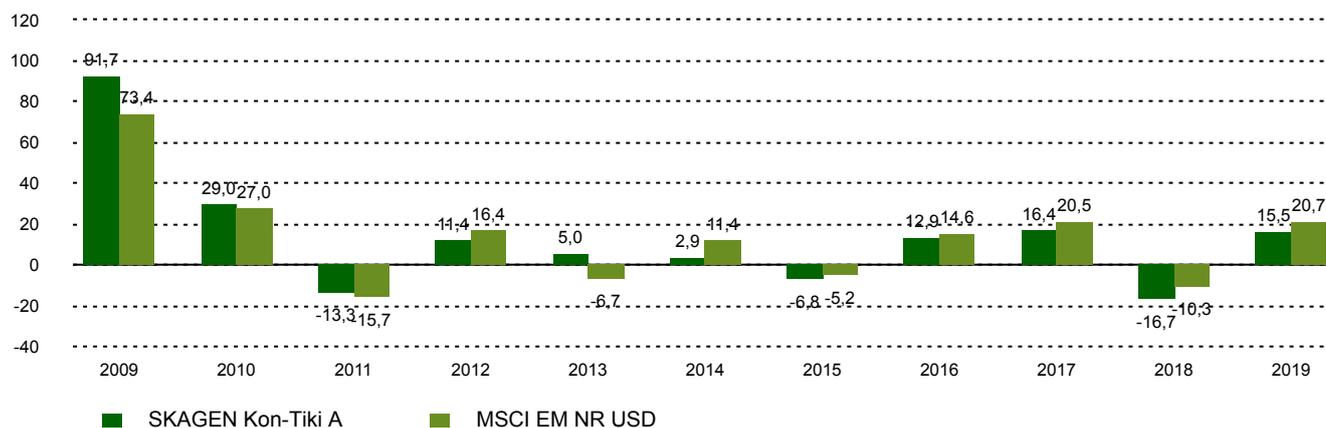
## Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	6,6%	7,3%
Trimestre en cours	16,0%	15,8%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-13,9%	-9,5%
Année dernière	-12,8%	-1,8%
3 dernières années	-3,9%	2,6%
5 dernières années	-0,9%	2,8%
10 dernières années	2,4%	4,2%
Depuis lancement	10,3%	7,0%

## Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	77,48 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)	1271,21 EUR
Nombre de participations	42
Gestionnaire principal	Cathrine Gether Fredrik Bjelland

## Performance dix dernières années



## Contributeurs du trimestre



### Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Mahindra & Mahindra Ltd	3,30	1,53
Ivanhoe Mines Ltd	3,24	1,52
Naspers Ltd	7,10	1,06
LG Chem Ltd	2,14	1,06
Atlantic Sapphire ASA	3,25	0,96



### Les plus grands détracteurs

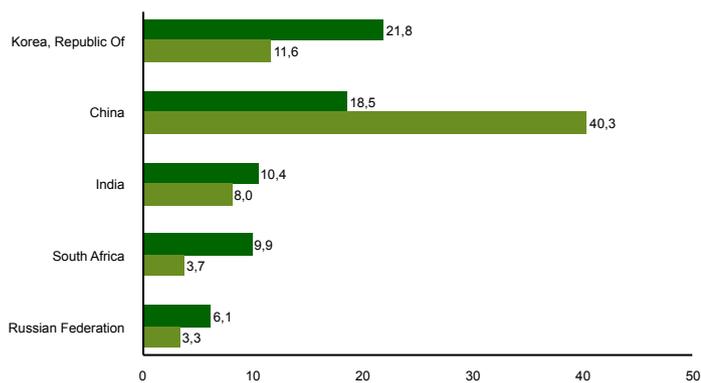
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Euronav NV	1,32	-0,45
Bank of China Ltd	3,64	-0,44
Ping An Insurance Group	7,30	-0,35
State Bank of India	0,55	-0,33
Ghana Commercial Bank Ltd	0,95	-0,32

Basé sur rendements en NOK

## Top dix principaux investissements

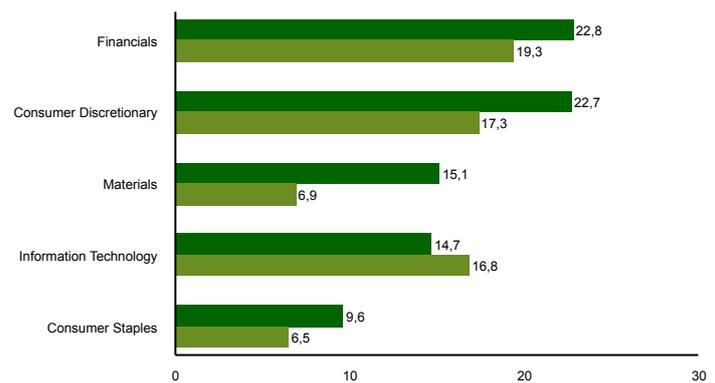
Nom	Secteur	Pays	%
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	8,0
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	7,8
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,3
UPL Ltd	Materials	India	4,4
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	3,9
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,8
Mahindra & Mahindra Ltd	Consumer Discretionary	India	3,7
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,7
Bank Of China Ltd	Financials	China	3,6
Atlantic Sapphire AS	Consumer Staples	Norway	3,4
Poids combiné des 10 principales positions			49,6

## 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.