

Une fin d'année record

Alors que 2020 est une année à oublier pour beaucoup, pour SKAGEN Kon-Tiki, il s'agit d'une année faste, synonyme de NAV record et durant laquelle le fond a surperformé à la fois l'indice MSCI EM et l'indice Value EM. Après 9 mois douloureux et une chute libre généralisée, les courbes se sont inversées de façon spectaculaire en Novembre et Décembre. Les nouvelles positives sur les vaccins ainsi que les élections ont rassuré les investisseurs et esquissé un agenda de reprise économique. Les valeurs cycliques, qui ont le plus souffert de la crise (mais aussi au cours de la dernière décennie), ont connu une poussée en fin d'année, dépassant les stocks Growth. Pour Kon-Tiki, qui est resté fidèle à sa philosophie Value long terme, c'est un soulagement.

Contributeurs

Notre thèse d'investissement a surtout porté sur les entreprises sud-coréennes du fonds durant ce quatrième trimestre. LG Electronics a vu une hausse de 50% au cours des cinq dernières séances de l'année suite à l'annonce surprise d'une spin-off de leurs activités de composants automobiles électroniques pour former un nouveau EV JV avec Magna Intl. Ce levier de croissance à long terme positionne la société parmi les fournisseurs de composants EV de premier plan en plus du segment électronique grand public.

Samsung Electronics et Micron, les deux leaders mondiaux de la production mémoires RAM, furent portés par les conséquences positives du confinement, soit la forte hausse de vente de matériel électronique ainsi que de l'arrivée de la 5G. Avec une telle demande et un prix de produit à la hausse, ces titres devraient profiter d'une reprise cyclique en 2021.

Kon-Tiki a depuis longtemps annoncé ses convictions concernant le cuivre et son impact positif sur l'environnement. En effet, nous pensons que le développement de l'électrique comme moyen de transport, d'énergie et de stockage d'information nécessite un cuivre abondant et bon marché. Celui-ci, comme beaucoup d'autres matières premières, souffre depuis plus d'une décennie. Nos investissements dans Ivanhoe Mining, Turquoise Hill et Lundin Mining ont profité à la fois de la bonne aura des initiatives vertes, mais aussi du regain d'intérêt pour ces matériaux et d'un dollar faible.



Photo: Shutterstock

Outlook

Il s'agit à présent d'estimer si les deux derniers mois d'EM sous stéroïdes vont se prolonger et si Value continuera de performer en 2021. Il y a des raisons d'être optimiste. Avec les trois quarts des obligations DM qui se négocient encore à des rendements négatifs (corrigés de l'inflation), il y a beaucoup d'argent de côté pour faire avancer les mêmes tendances qu'au quatrième trimestre. Après les récessions, Value devrait surperformer dans les premiers stades de la reprise au moins. Les politiques de soutien de la part des banques centrales devraient se poursuivre avec également de nouvelles mesures de relance budgétaire, ce qui crée un contexte positif pour EM. Il existe de solides arguments en faveur d'un assouplissement continu du dollar américain en 2021, et un passage de la politique étrangère américaine de l'ère Trump à un cadre politique plus stable qui semble rassurer tout le monde, les investisseurs étant épuisés par l'instabilité et les nombreux revirements de ces 4 dernières années.

Des rumeurs courent sur un rapport accusateur concernant la gouvernance du producteur indien d'agrochimie UPL. Nous sommes en dialogue étroit avec l'entreprise. Avec de solides perspectives pour 2021 soutenues par la hausse des prix des matières premières et la poursuite de la dynamique mondiale, nous nous attendons à ce que le flux de nouvelles s'améliore. China Life Insurance a fait état de chiffres légèrement inférieurs aux attentes, après avoir atteint un équilibre entre le volume et la valeur au cours d'une période difficile. Le détaillant d'alimentation russe X5 s'est négocié à la baisse malgré ses hausses plus tôt dans l'année.

Activité du portefeuille

Nous avons quitté Multichoice et Samsung SDI lorsque les actions ont dépassé nos prix cibles. Nous avons également vendu Bangkok Bank pour recycler le cash en idées fraîches.

Nous avons ajouté huit nouveaux titres au cours du trimestre. Deux d'entre eux, le brésilien Petrobras et le russe Lukoil, sont dans le secteur de l'énergie et offrent une exposition à l'inflation potentielle des prix de l'énergie combinée à un programme de rendement du capital clairement établi. Media Nusantara est une société de médias indonésienne qui se négocie à un prix bas malgré ses nombreux atouts dans les domaines de la pub et de la production d'émissions pour chaînes locales. La société chinoise de gestion immobilière Justbon est entrée dans le portefeuille juste avant de décoller grâce à de bons résultats et des mesures gouvernementales favorables. Zinus, fabricant coréen de cadres et de matelas de lit, et WH Group, la plus grande entreprise porcine au monde, sont également de nouveaux noms. WH Group a été durement touché par la faiblesse des services alimentaires aux États-Unis ainsi que des coûts élevés des importations en Chine, mais en tant qu'acteur géographiquement diversifié et intégré, nous nous attendons à ce que les marges du groupe tiennent bon. Enfin, nous avons initié une participation dans Hon Hai et sa filiale chinoise Foxconn Industrial Internet. En tant que principaux fabricants d'électronique, ils complètent notre thèse sur l'investissement dans la 5G. Ils profitent également de la sortie du nouvel iPhone et leur prix est très bon marché.



Photo: Shutterstock

Une période intéressante pour les gérants actifs

Compte tenu des bouleversements et de la rotation récentes des stocks, nous pensons que les gérants actifs ont une carte à jouer. La forte décote profite aux EM plus qu'aux DM et nous pensons même que malgré ces décotes, de nombreux titres sont encore vendus plus chers que leur valeur réelle. Le temps de Value est peut-être en train de venir, au détriment (encore timide) de Growth. L'indice MSCI EM se négocie désormais à près de 16x '21e P/E tandis que le portefeuille Kon-Tiki est évalué à moins de 11x. Cela comparé à 21x pour MSCI World.

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.

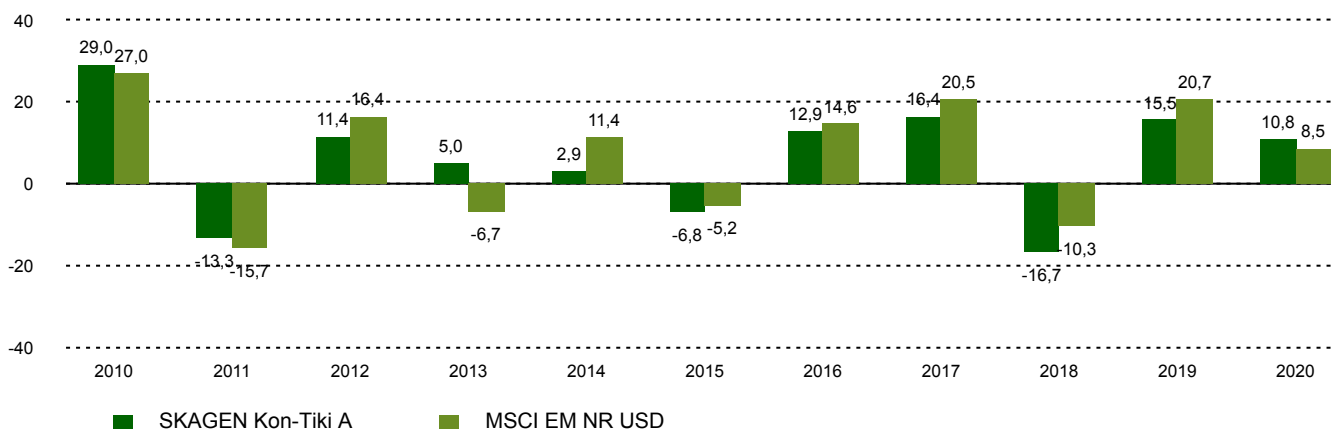
Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	9,7%	4,9%
Trimestre en cours	21,6%	14,5%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	10,8%	8,5%
Année dernière	10,8%	8,5%
3 dernières années	2,2%	5,5%
5 dernières années	7,0%	10,2%
10 dernières années	3,1%	4,6%
Depuis lancement	11,5%	7,8%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	99,71 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)	1524,79 EUR
Nombre de participations	49
Gestionnaire principal	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
LG Electronics Inc	4,41	3,36
Samsung Electronics Co	8,41	3,12
Ivanhoe Mines Ltd	3,79	1,20
Micron Technology Inc	2,51	1,11
Ping An Insurance Group	7,65	0,67



Les plus grands détracteurs

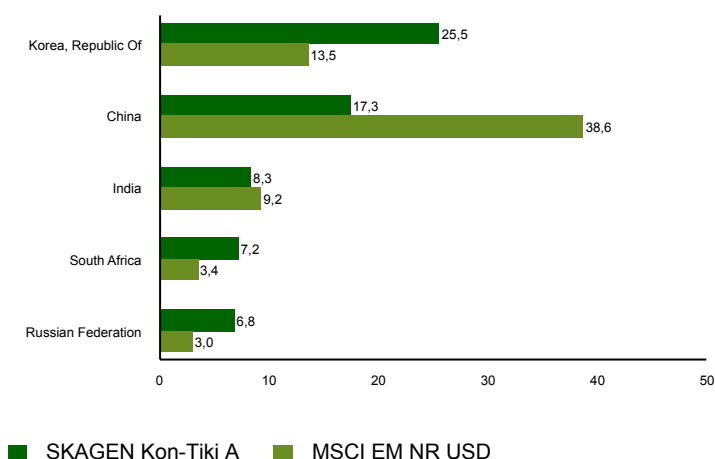
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
UPL Ltd	3,80	-0,52
China Life Insurance	1,94	-0,26
X5 Retail Group NV	2,71	-0,24
Euronav NV	0,92	-0,16
East African Breweries	0,77	-0,15

Basé sur rendements en NOK

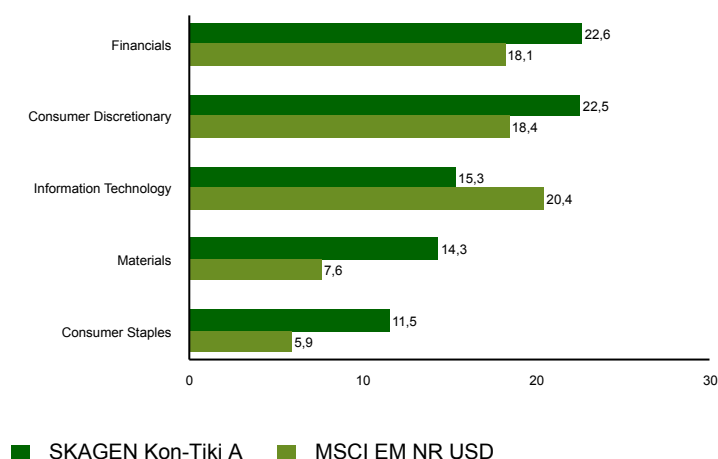
Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	8,0
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,3
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	7,2
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,0
UPL Ltd	Materials	India	3,9
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,9
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	3,9
Cia Brasileira De Distribuicao	Consumer Staples	Brazil	3,4
Atlantic Sapphire AS	Consumer Staples	Denmark	3,2
Orbia Advance Corp SAB de CV	Materials	Mexico	3,0
Poids combiné des 10 principales positions			50,7

Exposition géographique (top 5)



Exposition sectorielle (top 5)



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.