

La reprise de Value se poursuit

L'année 2021 a bien commencé, les marchés boursiers mondiaux ayant poursuivi leur reprise après la chute due au covid du premier trimestre 2020. Bien que les tendances demeurent influencées par les taux d'infection et les déploiements de vaccins dans le monde entier, les bilans des entreprises ont généralement été plus robustes qu'espéré, de nombreux portefeuilles se préparant à de meilleures conditions d'exploitation. L'amélioration des perspectives se reflète également de plus en plus sur le marché obligataire, dans l'attente d'une normalisation des conditions monétaires et d'une accélération potentielle de l'inflation.

Ce changement de contexte a profité aux actifs sensibles à la croissance et aux cycles, ce qui explique la surperformance continue de value, amorcée en fin d'année 2020. Avec sa nette empreinte value, SKAGEN Kon-Tiki a largement surperformé son indice de référence.

En termes géographiques, les marchés émergents ont sous-performé les marchés développés, l'intervention politique et réglementaire des économies développées a cependant entraîné des baisses au Brésil et en Turquie ainsi que sur les stocks IT chinois. Bien que SKAGEN Kon-Tiki n'ait pas été à l'abri de ces pressions, l'impact a été contenu par des ajustements rapides du portefeuille en accord avec notre processus d'investissement.

Contributeurs

La performance de SKAGEN Kon-Tiki au cours du trimestre a été tirée par certaines de nos participations de longue date dont les drivers identifiés et spécifiques ont continué à se développer favorablement. La société indienne de protection des cultures UPL a tiré bénéfice de ses décisions financières et ses plans de réduction de la dette. Nous nous attendons à ce que les cours continuent sur leur lancée à mesure que le management rebâtit sa crédibilité mise à mal par des problèmes de gouvernance et de fiscalité l'an dernier.

Naspers a également fortement contribué malgré les remous traversés par Tencent. Ce dernier fait face à des vents contraires suite à de potentiels changements réglementaires dans le secteur. Malgré la récente contre-performance d'Alibaba due à ces-dits changements et la prudence qu'elle suscite, nous pensons que le discount de 40% sur le titre Naspers nous protège de déconvenues. La direction ayant pris de nombreuses mesures pour contrôler cette volatilité cours des dernières années, nous continuons de voir les actions à la hausse.

Le détaillant brésilien GPA a plus que doublé depuis le début de l'année, une performance à mettre sur le compte de la scission de sa trésorerie ainsi que sur l'entité Assai à présent cotée séparément. Les deux sociétés continuent de bien performer et nous nous attendons à ce que la structure simplifiée de l'entreprise valorise encore davantage les actifs et potentiels du Groupe.

Le plus grand détracteur au cours du trimestre a été le conglomérat financier chinois Ping An Insurance malgré des résultats financiers solides. Nous pensons que les actions ont été boudées par les investisseurs qui ne voient pas ce titre bénéficier de la réouverture des économies ni du télétravail, et cela au profit de choix court termistes. Avec une forte rentabilité sous-jacente et une longue piste de croissance, nous considérons que les actions sont profondément sous-évaluées aux niveaux actuels.

Les stocks et la monnaie turcs ont fortement souffert du limogeage du gouverneur de la banque centrale par le Président Erdogan suite à une nouvelle hausse des taux. En conséquence, notre position dans Sabanci Holding a chuté en ligne avec le marché. L'ingérence politique a également refait surface au Brésil avec les décisions du président Bolsonaro concernant le PDG de la compagnie pétrolière d'État Petrobras, ce qui affaiblit également notre position dans Banrisul, contrôlée par l'État du Rio Grande do Sul.

Activité du portefeuille

Nous avons apporté un certain nombre de changements au portefeuille au cours du trimestre en particulier sur les sociétés chinoises. Nous avons engagé une position au sein du groupe Alibaba en raison d'un prix qui a fortement baissé ces six derniers mois. Nous nous attendons à ce que les pressions réglementaires s'apaisent, du moins relativement, permettant au titre de reprendre sa course. Nous avons également acheté du West China Cement, car nous voyons une dynamique concurrentielle améliorée et un approvisionnement discipliné dans les régions où la société exerce ses activités. Au prix de 3 x EV/BAIIA et avec un rendement de dividende de 5 %, nous voyons à la fois une nouvelle hausse significative et un maintien du revenu aux niveaux actuels.

Le titre China Mobile présente la même stabilité de revenus. La discipline capex pendant le déploiement de la 5G signifie que le rendement du dividende de 6% est durable, avec une trésorerie nette importante et rassurante.



Photo: Unsplash

En dehors de la Chine, notre nouvelle participation la plus importante est le producteur brésilien de pâte de bois Suzano qui profite de la hausse des matières premières. L'entreprise est le plus grand producteur mondial de pâte de bois dur, ingrédient clé pour la conception de tissus et de plusieurs formes de papier.

Comme nous l'avons déjà communiqué, nous avons quitté un certain nombre de holdings cycliques tels que Lundin Mining et Micron alors qu'ils atteignaient nos prix cibles, ainsi que Petrobras sur l'intervention gouvernementale susmentionnée. Le portefeuille se compose désormais de 50 sociétés, contre 48 fin 2020.



Photo: Unsplash

Perspective

Grâce à une vente disciplinée et à un bon usage de notre portefeuille de réserve qui contient des titres de valeur attrayante, le portefeuille a maintenu ses caractéristiques value tout en offrant de solides rendements. Sur la base de nos estimations exclusives, le portefeuille se négocie à 10 fois les bénéfices de l'exercice en cours et 1.1x P/B tout en offrant un rendement de dividende de près de 3%. Il s'agit d'une réduction d'environ 40 % par rapport à l'indice MSCI EM. Compte tenu de l'amélioration des fondamentaux et de l'écart d'évaluation encore important entre les sociétés en croissance et les sociétés à valeur ajoutée, nous croyons que SKAGEN Kon-Tiki continue d'offrir une hausse attrayante pour les investisseurs à long terme.

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.

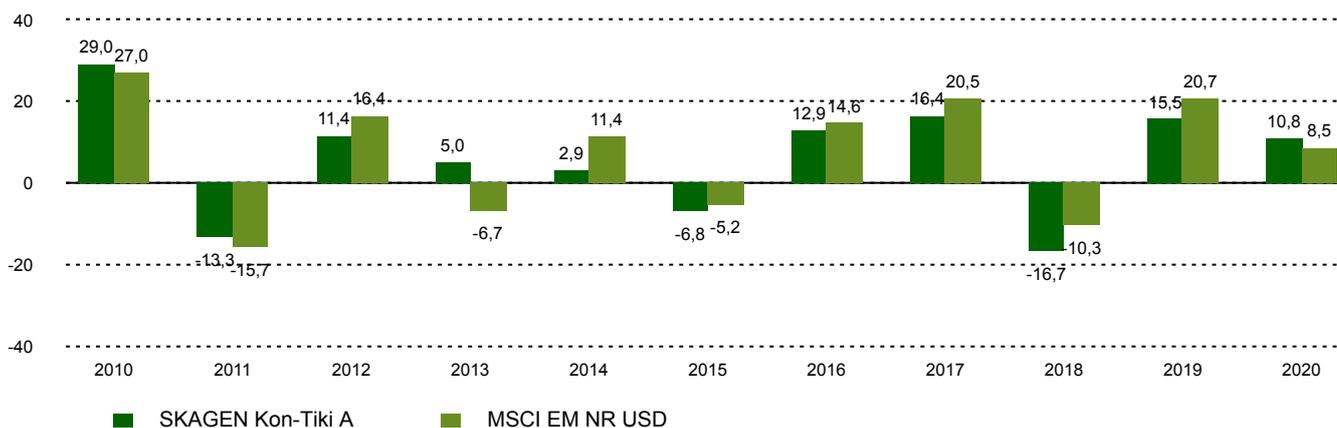
Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	3,3%	1,8%
Trimestre en cours	9,1%	6,7%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	9,1%	6,7%
Année dernière	62,8%	48,1%
3 dernières années	6,9%	8,6%
5 dernières années	9,2%	11,4%
10 dernières années	4,1%	5,6%
Depuis lancement	11,8%	8,1%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	108,77 EUR
Frais de gestion fixes	2.00%
Ratio du total des frais (2020)	2.18%
Indice de référence	MSCI EM NR USD
Actifs sous gestion (mio)	1599,18 EUR
Nombre de participations	50
Gestionnaire principal	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

Performance dix dernières années



Contributeurs du trimestre



Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
UPL Ltd	4,48	1,39
Naspers Ltd	7,23	0,99
Cia Brasileira de Distribuicao	2,38	0,66
Hon Hai Precision Industry	1,85	0,46
Turquoise Hill Resources	1,54	0,41



Les plus grands détracteurs

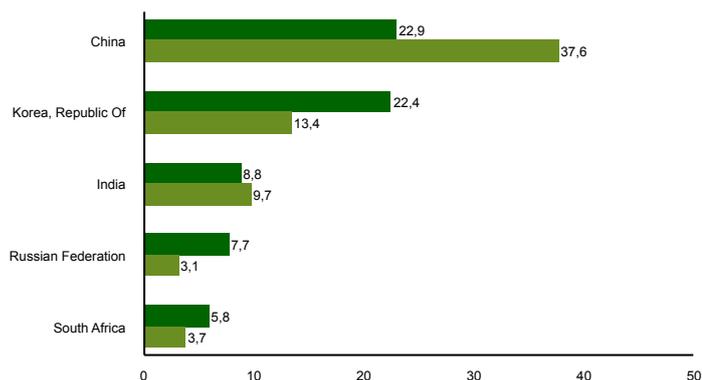
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Petroleo Brasileiro SA	1,01	-0,57
Ping An Insurance Group	7,39	-0,46
Haci Omer Sabanci Holding AS	1,11	-0,37
Media Nusantara Citra Tbk PT	1,18	-0,24
Banco do Estado do Rio Grande	0,86	-0,24

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

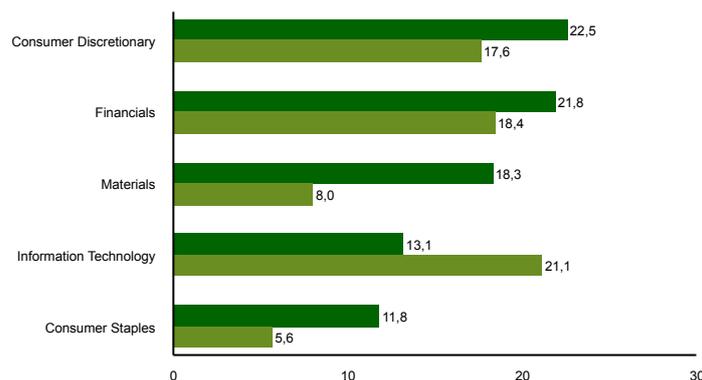
Nom	Secteur	Pays	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,4
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,0
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	5,8
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	5,6
UPL Ltd	Materials	India	5,2
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,7
Ivanhoe Mines Ltd	Materials	Canada	3,6
Sberbank of Russia PJSC	Financials	Russian Federation	3,1
Orbia Advance Corp SAB de CV	Materials	Mexico	3,1
Atlantic Sapphire AS	Consumer Staples	Denmark	3,0
Poids combiné des 10 principales positions			47,5

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.