

La reprise économique se poursuit

Au cours du deuxième trimestre, les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur redressement après la chute due au Covid qui a eu lieu au début de l'année dernière. L'activité économique et les prix des matières premières se sont fortement améliorés, sous l'effet d'une augmentation de la demande globale liée aux progrès de la vaccination. En dépit de l'optimisme général, le variant Delta a suscité la nervosité de certains actifs sensibles au Covid, tandis que le changement de cap de la Réserve fédérale a également mis un terme au mouvement de relance vers la fin de la période. Les marchés émergents ont sous-performé leurs homologues des marchés développés au cours de la période, en grande partie en raison de la baisse de la croissance par rapport aux marchés développés, qui est elle-même fonction du ralentissement des taux de vaccination contre le Covid. La liste des banques centrales des marchés émergents devenant plus agressives s'allonge également, avec des pays importants comme le Brésil, la Russie et le Mexique qui ont relevé leurs taux dans le cadre de leurs efforts visant à contenir les pressions inflationnistes et à anticiper tout resserrement de la Fed pour atténuer les risques de fuite des capitaux.

Contributeurs et détracteurs

La performance de SKAGEN Kon-Tiki au cours du trimestre a été largement influencée par certains des mêmes facteurs qu'au premier trimestre. La société indienne UPL, spécialisée dans la protection des cultures agricoles, a poursuivi son ascension. Les avantages de son modèle d'entreprise unique et totalement intégré sont devenus évidents dans l'environnement actuel de hausse des coûts, de défis logistiques et de barrières à l'entrée pour la concurrence. La demande a été forte en raison de la hausse de prix des produits agricoles, et il est également de plus en plus évident que la société a fait des progrès tant du point de vue de la gouvernance d'entreprise que de la crédibilité de son profil de durabilité.

Ivanhoe Mines a également été un contributeur important au cours de l'année dernière. La forte hausse des prix des métaux et l'accent mis sur le rôle du cuivre dans l'électrification et le virage vert des villes y ont certainement contribué. Mais la hausse récente a également été stimulée par la première production de cuivre de sa mine phare de Kamoakakula. Le profil de forte croissance de la production d'Ivanhoe, associé à un faible coût unitaire et des références ESG durables, ainsi qu'un bilan solide, justifie le potentiel de revalorisation

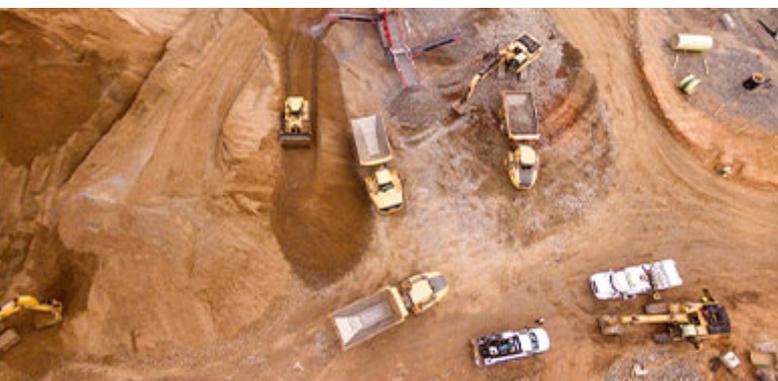


Photo: Unsplash

Activité du portefeuille

Nous avons quitté le conglomérat turc KOC en raison de l'augmentation du risque politique après qu'Erdogan ait licencié le gouverneur de la banque centrale. Au Brésil, nous sommes retirés de la société d'État Banrisul après des signes croissants d'ingérence politique et de conflits d'intérêts potentiels avec son propriétaire majoritaire. Nous avons également quitté Bank of China et Euronav, libérant ainsi du capital pour de nouvelles positions. L'une de nos nouvelles positions est la société chinoise d'exploration et de production CNOOC, un actif de classe mondiale et hautement générateur de liquidités à un prix très réduit qui devrait bénéficier de l'environnement favorable des prix du pétrole. Une autre nouvelle position, Magnit, est le deuxième plus grand détaillant alimentaire en Russie, et comme la participation à long terme de Kon-Tiki X5, elle bénéficie d'une dynamique concurrentielle favorable et de la consolidation du marché. Nous avons également initié une petite position dans le conglomérat russe Sistema. Les participations de Sistema dans les principaux actifs publics MTS, Ozon, Etalon et Segezha représentent plus de 200% de leur capitalisation boursière. Sistema a bien progressé dans la cristallisation de la valeur des sociétés non cotées de son portefeuille au cours des 12 derniers mois, et nous pensons qu'il y a encore du chemin à faire car Sistema possède un portefeuille de sociétés non cotées intéressantes.

continu dont bénéficie la société.

Depuis que le détaillant d'épicerie latino-américain GPA s'est séparé de l'opérateur de cash-and-carry Assai (maintenant Sendas) au premier trimestre, les deux sociétés ont enregistré de solides performances. Il existe encore un bon potentiel de croissance sur un marché sous-investi, et avec l'intensification des efforts de vaccination et la réouverture de l'économie au Brésil, nous nous attendons à voir le contexte s'améliorer au second semestre.

Le plus gros détracteur au deuxième trimestre a été le conglomérat financier chinois Ping An Insurance. Nous continuons à considérer que les actions sont profondément sous-évaluées et nous avons profité de la faiblesse du marché pour renforcer notre position. Ping An a dégagé un ROE impressionnant au cours des cinq dernières années. Ses prouesses technologiques lui confèrent un avantage concurrentiel en termes d'efficacité de gestion, d'acquisition de clients, de contrôle des risques et de maîtrise des coûts.

Atlantic Sapphire a fortement contribué au rendement du portefeuille au cours des dernières années. Ce trimestre, cependant, l'entreprise a rencontré quelques problèmes lors de l'augmentation de la production dans ses installations terrestres de production de saumon. Cela a entraîné une hausse des coûts et une baisse de la récolte à court terme. Les choses sont maintenant sur la bonne voie et nous avons participé à un nouveau placement privé qui a permis de combler le déficit de financement des dépenses d'investissement pour la construction de la phase 2. Une grande incertitude a donc été levée dans le dossier d'investissement et nous attendons avec impatience des nouvelles des progrès réalisés pour atteindre les nouvelles étapes.

Naspers a été un détracteur au cours du trimestre après avoir été un contributeur important 3 mois auparavant. La société s'efforce de réduire l'énorme décote de la société holding par rapport à ses participations cotées comme Tencent, mais une récente proposition d'échange semble accroître la complexité et n'a donc pas été bien perçue par le marché. Nous pensons que l'entreprise continuera à rechercher des opportunités de création de valeur.



Photo: Unsplash

Perspectives

Nous continuons à voir un pipeline solide d'opportunités à valeur attractive dans les pays émergents. Au cours du trimestre, le portefeuille a conservé ses titres valeur tout en offrant des rendements élevés. SKAGEN Kon-Tiki se négocie à un peu plus de 9 fois les bénéfices de l'année en cours, ce qui représente une décote de plus de 35% par rapport à l'indice MSCI EM. Comme lors des périodes précédentes où l'écart de valorisation entre les valeurs de croissance et les valeurs de rendement était important, nous pensons que SKAGEN Kon-Tiki offre un potentiel de croissance intéressant 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.

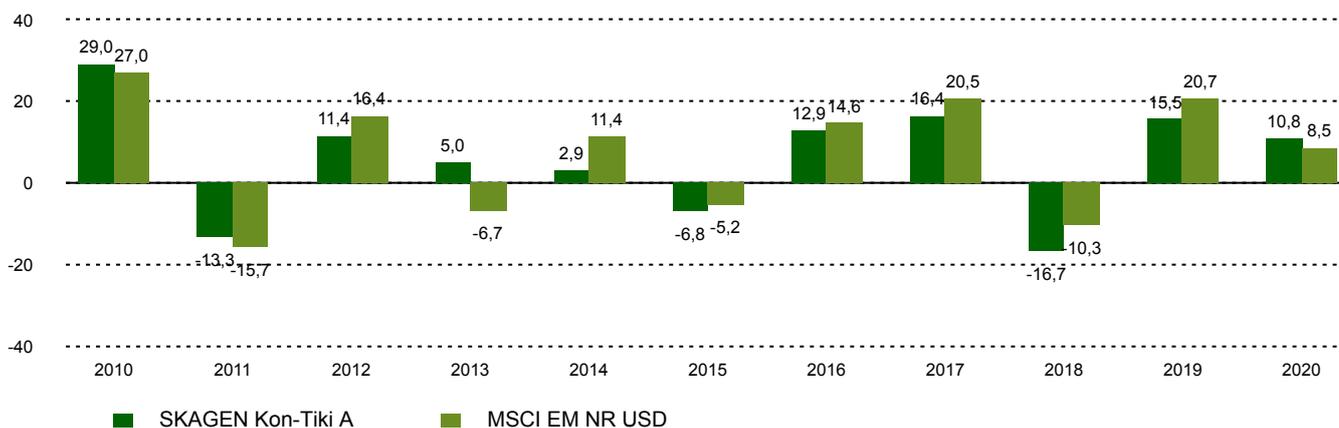
Performance historique

Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	2,7%	3,3%
Trimestre en cours	3,8%	3,9%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	13,3%	10,9%
Année dernière	45,8%	33,0%
3 dernières années	9,0%	10,7%
5 dernières années	9,3%	11,6%
10 dernières années	4,9%	6,4%
Depuis lancement	11,9%	8,2%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	112,95 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)	1681,78 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 (%)
Ivanhoe Mines Ltd	3,20	1,43
UPL Ltd	4,69	1,07
Sendas Distribuidora	3,23	0,92
LG Electronics Inc	7,23	0,88
LG Corp	2,33	0,88



Les plus grands détracteurs

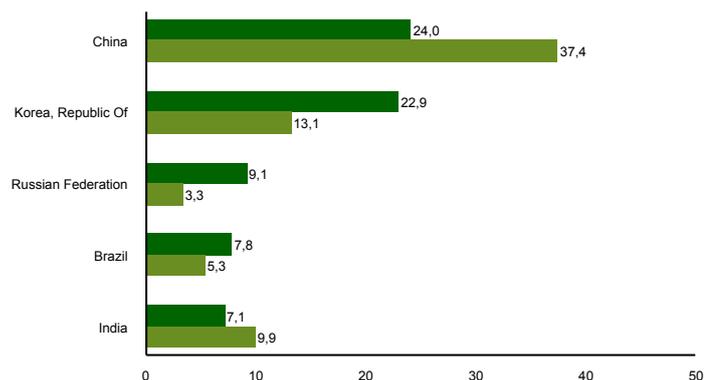
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Ping An Insurance Group	6,58	-1,11
Atlantic Sapphire ASA	2,52	-0,73
Naspers Ltd	5,44	-0,67
Foxconn Industrial Internet	1,83	-0,23
Hisense Home Appliances Group	1,11	-0,17

Basé sur rendements en NOK

Top dix principaux investissements

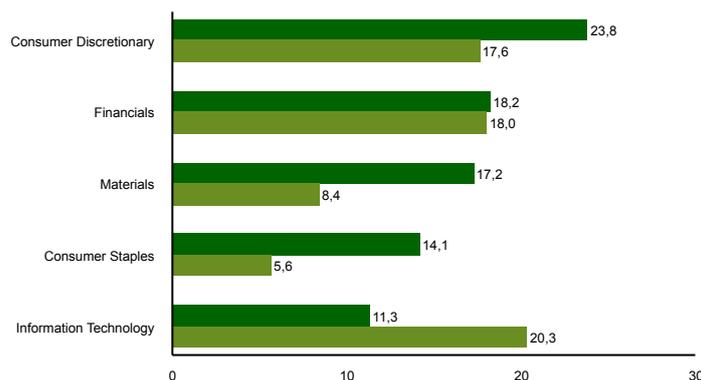
Nom	Secteur	Pays	%
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,7
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	6,0
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	5,1
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	4,4
UPL Ltd	Materials	India	4,3
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,3
Sendas Distribuidora SA	Consumer Staples	Brazil	3,4
Suzano SA	Materials	Brazil	3,3
Sberbank of Russia PJSC	Financials	Russian Federation	3,3
Alibaba Group Holding Ltd	Consumer Discretionary	China	3,0
Poids combiné des 10 principales positions			44,6

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.