

**INFORMATION IMPORTANTE :** Ceci est un contenu de communication marketing. Il ne doit pas être perçu comme une recommandation d'achat ou de vente de parts de fonds. Avant toute souscription, nous vous encourageons à lire le prospectus du fonds et le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) qui sont disponibles sur [www.skagenfunds.fr](http://www.skagenfunds.fr) et auprès de nos distributeurs.

## La Chine entraine les marchés émergents

Les marchés émergents ont chuté au cours du troisième trimestre, les actions chinoises ayant été mises sous pression en raison des craintes croissantes de contagion de son marché immobilier et de la poursuite de la politique du zéro COVID. En conséquence, les attentes en matière de croissance économique ont encore diminué, ce qui, associé au resserrement des conditions monétaires, a pesé sur les actifs à risque.

SKAGEN Kon-Tiki n'a toujours pas d'exposition directe aux secteurs immobilier et bancaire chinois. Toutefois, le fonds a également enregistré des rendements négatifs au cours de la période, principalement en raison de nos positions en Corée du Sud et en Chine. La plus grande contribution positive est venue du Brésil, qui, malgré l'incertitude entourant le résultat de ses élections, est bien positionné pour profiter du contexte positif des matières premières. L'Inde a également enregistré de bonnes performances grâce à une forte croissance économique. Nous pensons que le contexte actuel du marché favorise une approche conservatrice de construction du portefeuille. La combinaison du resserrement des politiques monétaire et budgétaire visant à réduire les taux d'inflation historiquement élevés doit encore d'après nous se répercuter sur les prévisions de bénéfices des entreprises.

### Contributeurs et détracteurs

Malgré un contexte de marché défavorable, SKAGEN Kon-Tiki a surperformé son indice de référence au troisième trimestre. Le plus grand contributeur positif au cours de la période a été l'opérateur brésilien de cash & carry Assai, qui continue à bien fonctionner depuis qu'il est devenu une société indépendante en 2021. Nous entrevoyons d'importantes opportunités pour l'avenir, car la direction met en œuvre son programme de conversion des magasins récemment acquis.

Nos producteurs de cuivre, Ivanhoe Mines et Turquoise Hill Resources, ont également obtenu de bons résultats malgré la baisse des prix des matières premières. Les deux sociétés exploitent et développent actuellement des gisements de cuivre de classe mondiale en RDC et en Mongolie. Le cuivre étant un élément clé de la transition énergétique, nous prévoyons une importante création de valeur future, corroborée par l'offre actuelle de Rio Tinto de racheter les actionnaires minoritaires de Turquoise Hill Resources.

La société indienne UPL, spécialisée dans la protection des cultures, a bénéficié du dynamisme du marché indien des actions et a enregistré de solides résultats au premier trimestre. Nous sommes optimistes quant aux opportunités à long terme pour UPL, d'autant plus que la société a relevé ses prévisions de chiffre

d'affaires et de résultat pour l'exercice 2022/23 en raison de la forte demande.

Nos principales contributions négatives pour le trimestre ont été nos participations chinoises et coréennes, en raison de la faiblesse générale du marché et des attentes de résultats faibles à venir. La compagnie d'assurance chinoise Ping An a chuté suite à la faiblesse de ses résultats au deuxième trimestre, les confinements du COVID continuant de peser sur les ventes. Bien que le management estime que son exposition à l'immobilier est contenue, le marché est inquiet.

En Corée, LG Electronics et Samsung Electronics ont chuté en raison de la détérioration du marché de l'électronique grand public et des puces mémoire. Bien que ces deux industries se soient avérées historiquement sensibles aux cycles, nous pensons que leurs positions concurrentielles et leurs bilans solides devraient leur permettre de s'en sortir relativement bien.

Enfin, la société d'élevage de saumon sur terre Atlantic Sapphire a sous-performé au cours de la période, malgré une nouvelle levée de fonds pour financer son expansion en cours. En tant qu'actionnaires à long terme, SKAGEN Kon-Tiki a participé à la levée de fonds et continue de croire que la société a le potentiel pour défier l'industrie d'élevage de saumon. La nouvelle récente selon laquelle la Norvège introduira une taxe sur la rente des ressources pour l'aquaculture à partir de 2023, rend l'élevage de saumon sur terre potentiellement plus attractif à long terme.

### Activité du portefeuille

Nous n'avons apporté que des changements mineurs au portefeuille au cours du trimestre. Nous avons investi dans le groupe financier coréen DGB Financial, qui est une banque régionale de premier plan offrant des services supplémentaires de courtage, de gestion d'actifs et d'assurance. Nous considérons la société comme un bénéficiaire évident de la hausse des taux d'intérêt, tandis que le risque de bilan est atténué par un provisionnement élevé et un capital adéquat, deux éléments qui ont été encouragés par le régulateur. Se négociant à trois fois les bénéfices et à un quart des actifs nets, nous voyons un rapport risque/récompense très intéressant, compte tenu d'un rendement des capitaux propres de 9%. Nous avons abandonné notre petite participation dans le producteur de médicaments traditionnels chinois China Shineway en raison de l'incertitude quant au rendement du capital et de la détérioration du rapport risque/rendement.



Photo: Shutterstock



Photo: Shutterstock

### Perspectives

En conséquence, le portefeuille SKAGEN Kon-Tiki se compose désormais de 47 sociétés en comptant nos cinq participations russes, qui sont actuellement évaluées à zéro. Dans l'ensemble, le portefeuille se négocie à seulement 5 fois les bénéfices de 2022 et à 0,7 fois le ratio cours/valeur comptable, ce qui représente environ la moitié de la valorisation de l'indice des marchés émergents. La déconnexion entre les fondamentaux de nos participations et leur valorisation globale est aussi importante qu'elle ne l'a jamais été au cours des cinq dernières années. Par conséquent, nous continuons de penser que le portefeuille offre un ratio risque/récompense attrayant, quel que soit le contexte macroéconomique.

### Structure de l'équipe

Nous avons accueilli Espen Klette dans l'équipe de gestion du portefeuille au début du mois de juillet. Espen a travaillé en tant qu'analyste pour SKAGEN Kon-Tiki au cours des 3,5 dernières années et nous sommes ravis de le voir assumer des responsabilités plus importantes.

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. Les souscriptions sont effectuées en parts de fonds et non directement en actions ou autres titres. Le fonds a un profil de risque 6. L'indice de référence reflète le mandat d'investissement du fonds. Le fonds étant géré activement, le portefeuille peut dévier de la composition de l'indice de référence.

## Performance historique

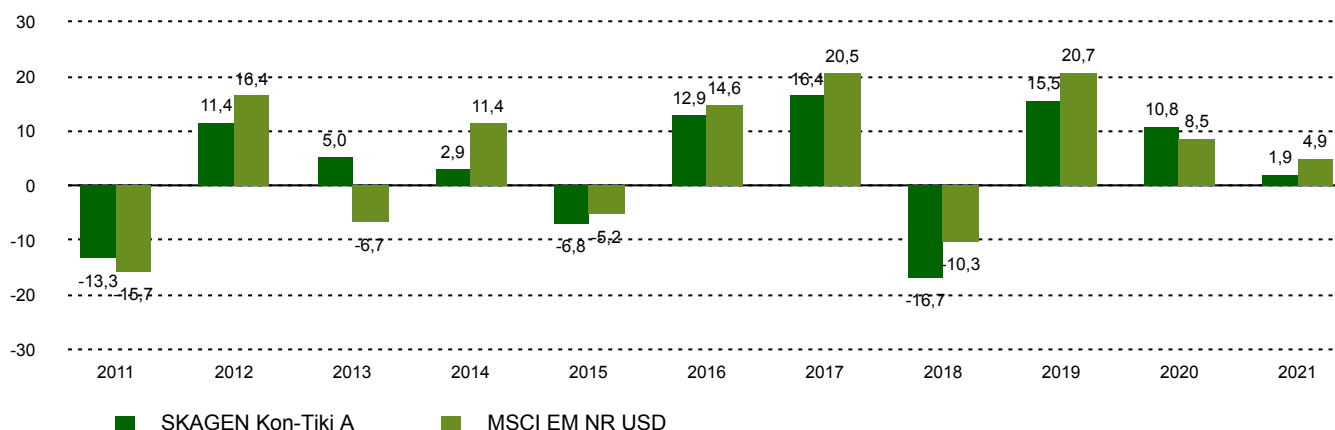
Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	-9,1%	-9,4%
Trimestre en cours	-5,0%	-5,6%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-17,6%	-15,4%
Année dernière	-18,8%	-15,0%
3 dernières années	-0,5%	1,5%
5 dernières années	-1,0%	1,9%
10 dernières années	1,8%	3,9%
Depuis lancement	9,5%	6,5%

## Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	83,75 EUR
Frais de gestion fixes	2.00% + performance fee*
Ratio du total des frais (2021)	1.67%
Indice de référence	MSCI EM NR USD
Actifs sous gestion (mio)	1206,54 EUR
Nombre de participations	47
Gestionnaire principal	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

\*Commission de performance de 10,00% calculée quotidiennement et prélevée annuellement si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence. La commission de gestion totale perçue représente un maximum de 4,00% par an et un minimum de 1,00% par an. La commission de performance peut être perçue même si les parts du fonds se sont dépréciées si l'évolution de la valeur du fonds est supérieure à celle de l'indice de référence.

## Performance dix dernières années



Les rendements historiques ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les rendements futurs dépendront, entre autres, de l'évolution des marchés, des compétences du gestionnaire du fonds, du profil de risque du fonds et des frais de gestion. Le rendement peut devenir négatif en raison de l'évolution négative des prix. Il existe un risque lié à l'investissement dans le fonds en raison de des mouvements du marché, de l'évolution des devises, du niveau des taux d'intérêt, des conditions économiques, sectorielles et propres aux entreprises.

## Contributeurs du trimestre



## Les plus grands contributeurs

Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Sendas Distribuidora	3,39	0,97
Ivanhoe Mines Ltd	2,21	0,52
UPL Ltd	3,62	0,50
Turquoise Hill Resources	1,84	0,44
China Mobile Ltd	2,35	0,37



## Les plus grands détracteurs

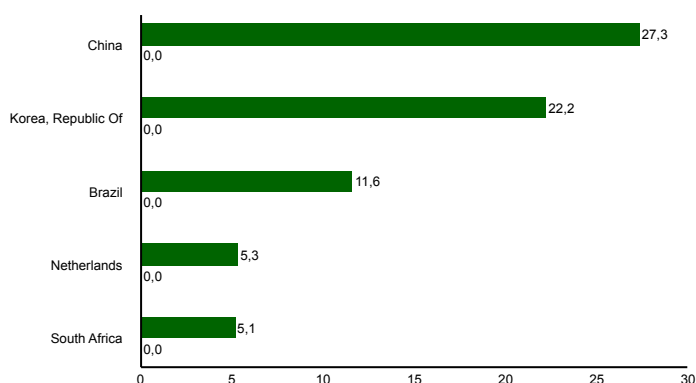
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
Ping An Insurance Group	6,61	-1,12
LG Electronics Inc	5,31	-0,62
Atlantic Sapphire ASA	1,01	-0,50
Alibaba Group Holding	1,85	-0,48
Samsung Electronics Co	5,03	-0,44

Les pondérations indiquées représentent la moyenne sur la période. Basé sur rendements en NOK.

## Top dix principaux investissements

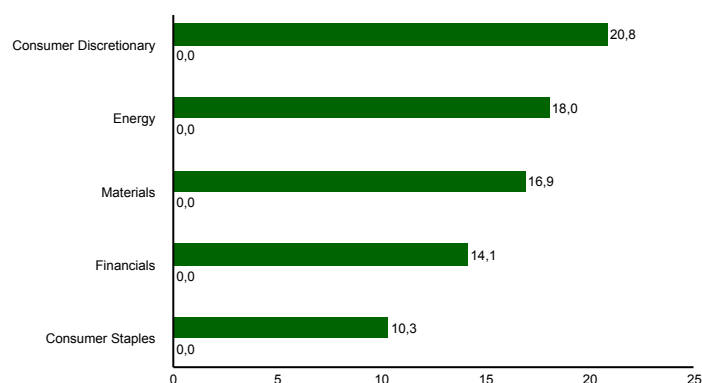
Nom	Secteur	Pays	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	6,7
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	5,3
Shell PLC	Energy	Netherlands	5,3
Cnooc Ltd	Energy	China	5,1
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,7
TotalEnergies SE	Energy	France	4,6
UPL Ltd	Materials	India	3,8
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,7
Suzano SA	Materials	Brazil	3,7
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,4
Poids combiné des 10 principales positions			46,2

## Exposition géographique (top 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

## Exposition sectorielle (top 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

## Information importante

Ce rapport s'adresse uniquement aux professionnels de l'investissement. Toutes les informations sont basées sur les données les plus récentes disponibles. Sauf indication contraire, les données de performance concernent les unités de classe A, net de frais. Montant du patrimoine sous gestion à la fin du mois précédent. Sauf indication contraire, la source de toutes les informations est SKAGEN AS. SKAGEN AS n'assume pas la responsabilité des pertes ou dépenses directes ou indirectes encourues par l'utilisation ou la compréhension de ce rapport. Les employés de SKAGEN AS peuvent être propriétaires de titres émis par des sociétés qui sont mentionnées dans ce rapport ou qui font partie du portefeuille d'un fonds. En France, CACEIS agit comme Agent Représentatif: CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert,, 75206 Paris Cedex 13, France.



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger, Norway