

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 et auprès de nos distributeurs.

Les marchés émergents ont bénéficié de la réouverture de la Chine

Les marchés boursiers mondiaux ont enregistré une hausse marquée en T4, dopés par les rumeurs de pic d'inflation atteint aux USA. Cela a stimulé les marchés émergents, qui ont également bénéficié de la dépréciation du dollar et d'un assouplissement rapide des restrictions Covid en Chine. Lors du 20^e congrès du Parti communiste chinois, le président Xi a officialisé son troisième mandat et son contrôle sur la direction du parti, ce qui a effrayé les investisseurs. Cela a toutefois été suivi d'une série de bonnes nouvelles, avec notamment l'assouplissement progressif des restrictions et une réouverture forcée par les mouvements sociaux vus dans tout le pays. Les autorités chinoises ont également annoncé une série de mesures de soutien aux marchés immobiliers. Les tensions géopolitiques ont été apaisées avec la rencontre en personne entre les présidents Biden et Xi, et l'annonce de la prochaine visite de Blinken en Chine en 2023.

Les principales contributions positives se trouvent en Chine et en Corée du Sud. Nous continuons à penser que le contexte actuel du marché justifie une approche prudente dans la construction de notre portefeuille. Le resserrement simultané des politiques monétaires et budgétaires dans le but de réduire les taux d'inflation historiquement élevés aura encore, selon nous, des répercussions sur les prévisions de bénéfices des entreprises.

Contributions positives et négatives

SKAGEN Kon-Tiki surperformé son indice de référence en T4. Tous les principaux contributeurs positifs ont été directement ou indirectement exposés à la réouverture de la Chine. Le premier contributeur positif est le conglomérat chinois Ping An. Le cours de son action a augmenté de manière significative, le marché anticipant qu'il bénéficiera d'une politique de réouverture, tant sur le plan opérationnel que sur celui de son portefeuille d'investissements. Cela a également profité à LG Electronics et Samsung Electronics. Les deux sociétés ont rebondi de manière significative en novembre après des performances médiocres au cours des trois premiers trimestres. La holding Prosus a profité d'une exposition significative à Tencent. Sa direction a présenté des objectifs prometteurs lors d'une présentation aux investisseurs. Total Energies continue d'afficher de bonnes performances, bénéficiant de la hausse des prix de l'énergie au niveau mondial.

Les principales contributions négatives ne sont, pour ce trimestre, imputables à

aucun secteur en particulier. WH Group, fournisseur mondial de viandes, a confirmé les prévisions difficiles annoncées en T3. Le producteur de semi-conducteurs taiwanais TSMC a enregistré une légère baisse, inquiet pour la demande potentielle en 2023 et du ralentissement économique mondial attendu. Le groupe de médias indonésien PT Media Nusantara (MNCN) a également enregistré une contreperformance, avec des chiffres décevants en raison d'une baisse de ses recettes publicitaires. Atlantic Sapphire a annoncé une mortalité plus élevée que d'habitude pour son saumon, entraînant une récolte décevante. Cela devrait toutefois n'avoir qu'un impact limité pour l'avenir. Enfin, le groupe alimentaire GPA a annoncé de mauvais résultats trimestriels, touché par l'inflation et des coûts logistiques plus élevés. Le marché brésilien a été relativement faible en raison de l'annonce du plan fiscal de Lula et de certaines nominations au sein de son administration.

Activité du portefeuille

Nous avons apporté quelques changements au portefeuille en T4. Parmi les nouveaux venus figurent Banco do Brasil ainsi que TSMC. Nous avons par ailleurs réintégré notre ancienne participation dans Vietnam Opportunity Fund. Nous avons cédé notre participation dans Mahindra & Mahindra lorsque le cours de l'action a atteint sa juste valeur, conformément à nos estimations. Nous avons fait de même pour Turquoise Hill Resources, suite à l'offre de rachat de Rio Tinto. Banco do Brasil est la plus grande banque du Brésil, avec une part de marché de 18 %. En dépit de fondamentaux qui restent solides et d'une bonne visibilité, l'incertitude affectant les entreprises d'État (suite à l'élection de Lula) nous a donné l'opportunité d'investir à 0,6x de sa valeur comptable, une proposition attractive compte tenu de la prévision d'un rendement des capitaux propres (RoE) de 20% et d'une décote significative par rapport aux entreprises concurrentes et aux niveaux historiques.

TSMC est un pionnier du semi-conducteur et conserve son leadership mondial. Nous avons la conviction que la demande structurelle de semi-conducteurs va se maintenir. Après une correction significative du cours de l'action, nous avons investi dans une entreprise très attractive, dont le titre se négocie avec une décote considérable par rapport à notre estimation prudente de sa juste valeur, principalement en raison de préoccupations géopolitiques.



Photo: Shutterstock

Vietnam Opportunity Fund est un fonds à capital fixe négocié à la Bourse de Londres et géré par Vina Capital. Les perspectives de l'économie vietnamienne semblent solides, et ses antécédents structurels nous paraissent convaincants. VOF nous permet d'acquérir une exposition au Vietnam et se négocie avec une décote par rapport à sa valeur liquidative. Nous pourrions également racheter des actions pour réduire la décote lorsque nous estimerons qu'elle sera élevée. Cette position sur VOF nous offre un accès aux entreprises vietnamiennes avec une décote par rapport aux prix limites imposés à la plupart des entreprises étrangères.



Photo: Shutterstock

Perspectives

Le portefeuille SKAGEN Kon-Tiki compte désormais 48 sociétés, incluant quatre de nos cinq participations russes qui sont actuellement évaluées à zéro. Dans l'ensemble, le portefeuille se négocie à seulement 6 fois les bénéfices de 2022 et à 0,8 fois le ratio cours/valeur comptable, soit une décote de 42 % et 48 % par rapport à l'indice Emerging Markets. La déconnexion entre les fondamentaux de nos participations et leur valorisation cumulée est aussi importante qu'elle l'a été au cours des cinq dernières années. Nous continuons par conséquent de penser que le portefeuille offre une proposition risque/récompense attractive, presque indépendamment du contexte macroéconomique.

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

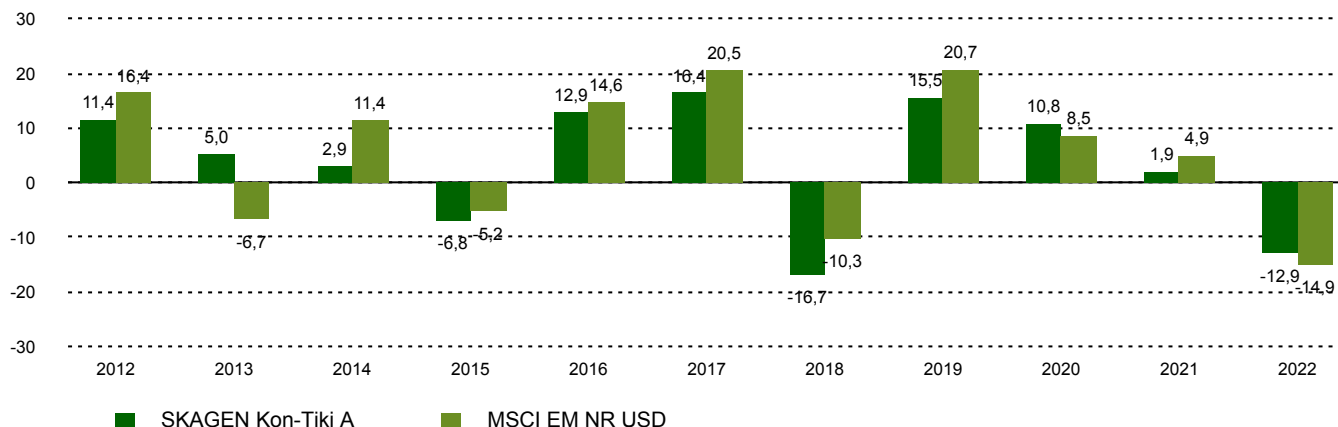
Période	SKAGEN Kon-Tiki A	Indice de référence
Dernier mois	-3,5%	-4,9%
Trimestre en cours	5,7%	0,7%
Cumul annuel jusqu'à ce jour	-12,9%	-14,9%
Année dernière	-12,9%	-14,9%
3 dernières années	-0,5%	-1,0%
5 dernières années	-1,1%	1,0%
10 dernières années	2,3%	3,6%
Depuis lancement	9,7%	6,5%

Aperçu du fonds

Genre	Actions
Domicile	Norvège
Date de lancement	05.04.2002
Catégorie Morningstar	Actions Marchés Emergents
ISIN	NO0010140502
VL	88,54 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)	1265,31 EUR
Nombre de participations	48
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 (%)
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	6,65	1,01
X5 Retail Group NV	0,55	0,93
TotalEnergies SE	3,71	0,83
LG Electronics Inc	5,17	0,79
Samsung Electronics Co Ltd	6,46	0,60



Les plus grands détracteurs

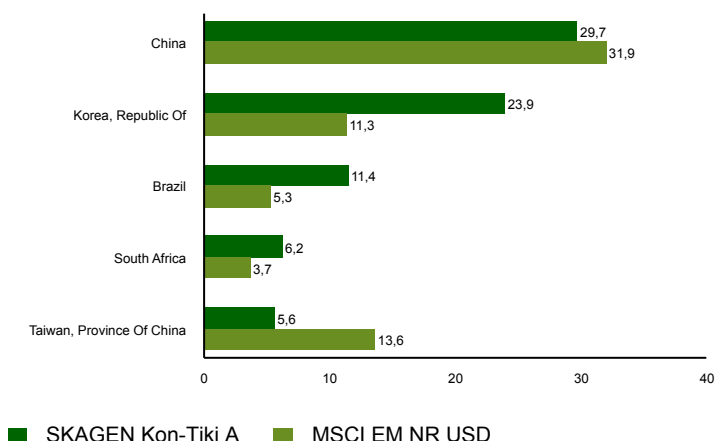
Nom	Poids (%)	Contribution (%)
WH Group Ltd	2,42	-0,50
Media Nusantara Citra Tbk PT	1,51	-0,36
Cia Brasileira de Distribuicao	1,46	-0,30
Raizen SA	1,78	-0,29
Hyundai Motor Co	3,45	-0,28

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

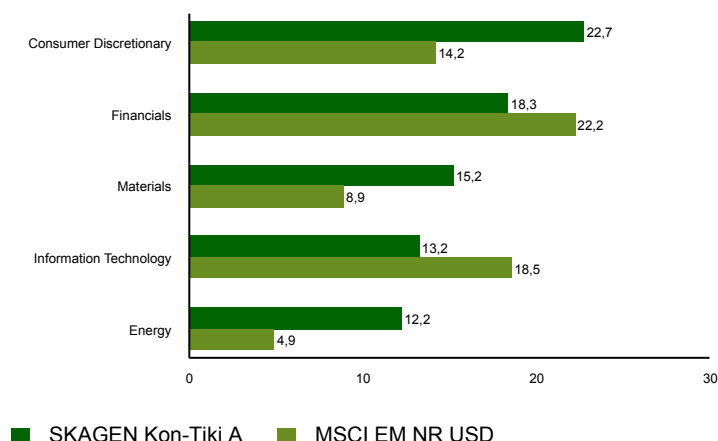
Top dix principaux investissements

Nom	Secteur	Pays	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,5
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	6,3
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	5,2
Cnooc Ltd	Energy	China	5,2
Alibaba Group Holding Ltd	Consumer Discretionary	China	4,5
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,8
UPL Ltd	Materials	India	3,4
Suzano SA	Materials	Brazil	3,4
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	3,4
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,2
Poids combiné des 10 principales positions			45,9

Exposition géographique (top 5)



Exposition sectorielle (top 5)



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