

Sterk start på året

Det ble en sterk start på 2019 da de globale aksjemarkedene hentet seg inn etter den svake avslutningen på fjoråret. Makroøkonomiske data generelt har vært svakere enn forventet så langt i år, men risikoappetitten har kommet tilbake igjen. Rentebanen for amerikanske renter er senket og det ser ut til å være fremskritt i handelsforholdet mellom USA og Kina.

Majoriteten av markeder i vårt investeringsunivers har derfor levert positiv avkastning i lokal valuta hittil i år. De sterkeste markedene har stort sett vært de som gjorde det dårligst i fjor, som Kina, Hong Kong og Hellas. Særlig har kinesiske A-aksjer dratt nytte av kombinasjonen av lettelse i innenlandsk likviditet og stor tilstrømming av utenlandsk kapital etter endringen i vekstmarkedsindeksen. Den samme trenden vises i sektoravkastningen hvor forbruksvarer, eiendom og informasjonsteknologi har levert best avkastning så langt i år.

Vi økte gradvis eksponeringen mot noen av disse områdene i andre halvår i fjor og fondet har derfor hatt en god start på året, godt foran referanseindeksen. Siden skifte av hovedforvalter i 2018 har teamet fokusert på ideskaping og en disiplinert tilnærming til risikohåndtering. Analysekapasiteten er styrket med to dedikerte analytikere, i tillegg til tilgang på SKAGENS øvrige ressurser. Vi mener derfor at fondet er godt posisjonert for 2019 og videre fremover.

Porteføljeaktivitet kjøp

I løpet av første kvartal ønsket vi to tidligere selskaper velkommen tilbake i porteføljen. Luksushotell-operatøren Shangri-La er notert i Hong Kong og har hoteller over store deler av Asia. Selskapet har en betydelig eiendomsmasse og vi solgte oss ut i 2012. Frykten for lavere vekst i kinesisk økonomi har ført til at aksjen har falt betydelig siden da. Derfor

har vi kunnet komme tilbake til dette høykvalitetsselskapet, med betydelig rabatt på underliggende verdier og hvor vi ser et betydelig oppsidepotensial fra høyere inntekter. Vi har også kjøpt oss inn i britiske PZ Cussons igjen. Selskapet har vært ute av porteføljen i tre år og har strevd med fallende lønnsomhet i virksomheten i Nigeria på grunn av svak økonomi og driftsproblemer. Vi mener at dette er forbigående og at ledelsens lange erfaring med krevende markeder og mulige restrukturerings tiltak vil bære frukter etter hvert. I tillegg mottok vi aksjer i det afrikanske betalings-tv selskapet Multichoice Group som ble spunnet ut av Naspers.

Porteføljeaktivitet salg

Gitt den gode starten på året solgte vi oss ut av tre av våre kinesiske poster siden de nådde kursmålet. Dette var Great Motor, Wuliangye og Hangzhou Robam. Særlig Wuliangye var en kortvarig, men lønnsom investering. Selskapet kom inn i porteføljen i forrige kvartal har steget med over 80 prosent hittil i år.

Bidragstyper

Kinesiske Ping An kom inn i porteføljen i tredje kvartal i fjor og har levert sterke resultater for 2018 samt startet et tilbakekjøpsprogram. Samsung Electronics steg kraftig på forventninger om at man nærmer seg bunnen på sykkelen i minnemarkedet.

På den negative siden fikk våre bilprodusenter Mahindra & Mahindra og Hyundai Motor merke sviktende etterspørsel og økte investeringer, i tillegg til valutasvingninger. Valuta påvirket også Ghana Commercial Bank negativt, til tross for at selskapet rapporterte gode resultater i 2018 ved slutten av kvartalet.



Foto: Bloomberg

Utsikter

Vi har gledet oss over en god start på året og er fortsatt positive til utsiktene på kort og lengre sikt i vekstmarkedene. Totalt sett er verdsettelsene på linje med historisk gjennomsnitt, men de store ulikhetene i investeringsuniverset vårt betyr at det er gode muligheter for aktive forvaltere.



Foto: Bloomberg

Med en aktiv andel på 90 prosent og vår verdibaserte investeringsfilosofi finner SKAGEN Kon-Tiki stadig undervurderte selskaper med et positivt forhold mellom risiko og avkastning. Ved utgangen av første kvartal 2019 består porteføljen av 49 robuste vekstmarkedsselskaper, som handles til et vektet gjennomsnitt på kun 8,3x inntjening i 2020 og 1,0x løpende pris/bok. Dette er en rabatt på 25 prosent sammenlignet med vekstmarkedsindeksen.

SKAGEN Kon-Tiki investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper hovedsakelig i vekstmarkedene.

Målet er å gi andelseierne best mulig risikojustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

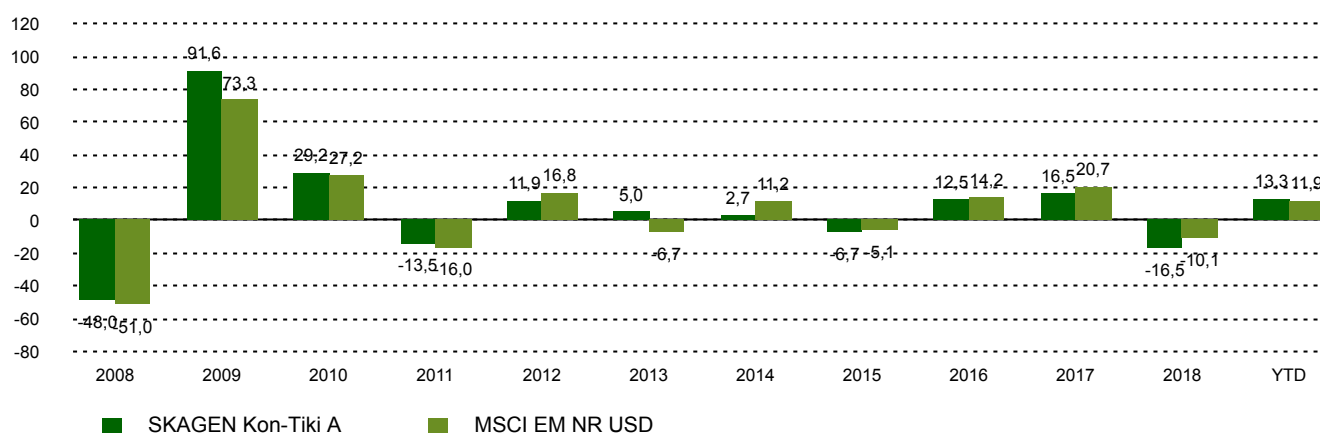
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	2,0%	2,1%
Hittil i kvartal	13,3%	11,9%
Hittil i år	13,3%	11,9%
Siste år	-0,6%	2,8%
Siste 3 år	8,1%	11,2%
Siste 5 år	3,7%	8,0%
Siste 10 år	10,8%	10,8%
Siden start	11,9%	7,7%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	658,74 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2.00%
Totalkostnad (2018)	1.16%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	14670,03 DKK
Antall poster	51
Porteføljeforvalter	Cathrine Gether Fredrik Bjelland

Avkastning siste 10 år



Se nederst på neste side for mer informasjon om referanseindeks

Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
PING AN	4,48	1,42
Wuliangye Yibin Co Ltd	1,25	0,83
Samsung Electronics Co Ltd	7,59	0,79
Naspers Ltd	5,21	0,78
Cosan Ltd	1,98	0,72



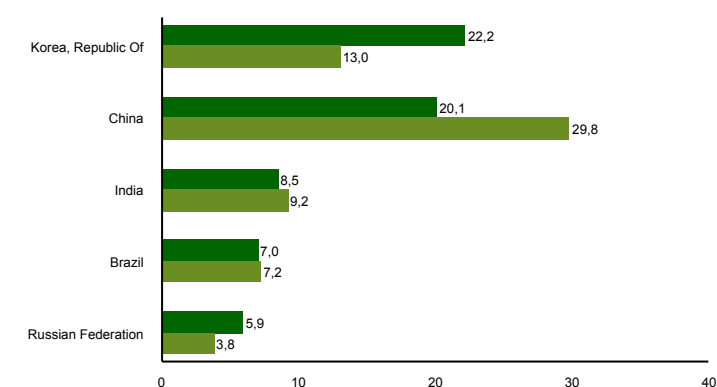
Største negative bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Mahindra & Mahindra Ltd	2,21	-0,42
Ghana Commercial Bank Ltd	0,61	-0,18
Hyundai Motor Co	4,26	-0,15
Enka Insaat ve Sanayi AS	1,17	-0,07
Dragon Capital - Vietnam Enter	1,38	-0,06

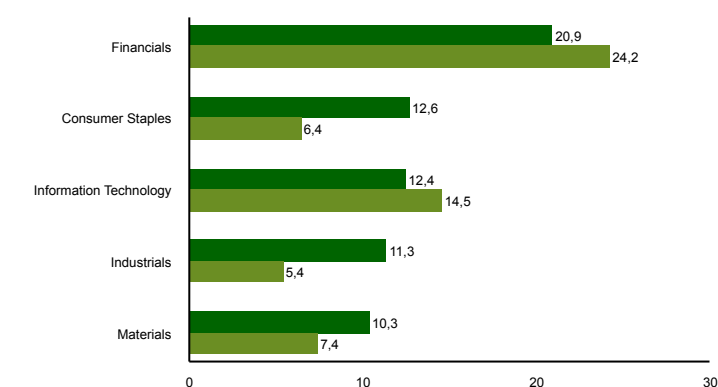
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	7,6
Naspers	Communication Services	South Africa	5,1
Hyundai Motor	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,0
Bank of China	Financials	China	3,5
State Bank of India	Financials	India	3,4
LG Electronics	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,3
China Unicom Hong Kong Ltd	Communication Services	China	3,3
X5 Retail Group	Consumer Staples	Russian Federation	3,2
PING AN	Financials	China	3,0
UPL	Materials	India	2,9
Samlet vekting			39,1

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)


■ SKAGEN Kon-Tiki A
■ MSCI EM NR USD

■ SKAGEN Kon-Tiki A
■ MSCI EM NR USD

Kontakt



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk

SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260
København K

Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENs aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer. Fondets referanseindeks er MSCI Emerging Markets, denne indeksen fantes ikke da fondet startet opp. Før 1/1/2004 var MSCI World AC referanseindeks. Dette gjenspeiles ikke i tabellen/grafen over som viser MSCI Emerging Markets siden fondets start.