

Nedsalg i Kina rystet vekstmarkedene

Vekstmarkedene falt i tredje kvartal etter at kinesiske aksjer kom under press da eiendomsgiganten Evergrande begynte å vakle. Investorer fryktet at smitteeffekten skulle spre seg fra eiendomsmarkedet til andre sektorer. Nedsalget i Evergrande fortsatte i takt med økende bekymring for selskapets finansielle situasjon. Råvarer som benyttes i byggebransjen, som jernmalm, korrigererte også som følge av fallende etterspørsel fremover.

SKAGEN Kon-Tiki har ingen direkte eksponering mot kinesiske eiendomsutviklere, men hadde likevel negativ avkastning i perioden, hovedsakelig fra våre poster i Sør-Korea og Kina. Det beste positive regionale bidraget kom fra Russland, som også er godt posisjonert for økte energipriser på grunn av svakere tilbudsside. I tillegg hevet flere land styringsrentene etter hvert som den økonomiske aktiviteten normaliseres og økt inflasjonsfrykt, som var godt nytt for typiske verdisektorer som finans og energi.

Bidragstyper

Tross relativt gunstige markedsforhold klarte ikke SKAGEN Kon-Tiki å slå sin referanseindeks i tredje kvartal. Den største negative bidragstypen i kvartalet var igjen den kinesiske forsikringsgruppen Ping An, som på nytt rapporterte svake resultater i andre kvartal. Markedet stiller seg stadig mer tvilende til selskapets investeringsportefølje, som også inneholder både direkte og indirekte eiendomsinvesteringer. Vi mener at kinesiske myndigheter vil hindre systemisk risiko å få fotfeste, og har kjøpt oss opp i selskapet på de lavere kursene.

Den landbaserte lakseoppdretteren Atlantic Sapphire har hatt flere tilbakeslag i kvartalet, blant annet større tap enn forventet i andre kvartal. Markedets tillit til selskapet har fått seg et skudd for baugen til tross for at de avholdt en detaljert investorpresentasjon. Vi ser frem til bedre driftsleveranser de kommende månedene som kan gjenoppbygge tilliten blant investorene.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Som følge av disse aktiviteten består porteføljen til SKAGEN Kon-Tiki nå av 47 selskaper som handles til 8x inneværende års inntjening, og kun 1x P/B som støttes av 3 prosent utbytte. Dette representerer en 40 prosent rabatt målt mot MSCI EM indeksen, som handles til en historisk stor rabatt til utviklede markeder. Den kinesiske innstramningen mot internettsektoren og større risikoer knyttet til lavere aktivitet i eiendomsmarkedet gjør utsiktene mer usikre. Vi mener like fullt at porteføljens balanserte sammensetning og lave verdsettelse representerer en attraktiv kombinasjon for langsiktige investorer.

Investorer i LG Electronics solgte seg ned etter hvert som man begynte å stille spørsmål til hvor bærekraftig den sterke inntjeningen fra trenden med hjemmekontor er. Selskapet opplevde også økte kostnader knyttet til tilbakekalling av batteripakker i GMs elbil Chevy Bolt.

Den største positive bidragstypen i perioden var det indiske IT-selskapet Tech Mahindra, som ble oppvurdert etter sterke resultater og et indisk aksjemarked i flyt. Vi har nå solgt oss ut av selskapet, som viste seg å være en kort, men svært lønnsom investering for SKAGEN Kon-Tiki. Sberbank, en annen nylig investering, gjorde det også bra, siden selskapet fortsetter å dra nytte av bedre økonomiske utsikter og dessuten får anerkjennelse for sitt digitale lederskap og posisjonering.

Den kinesiske produsenten av automatiseringsutstyr Hollysys snudde den negative trenden i Kina, og har to mulige oppkjøpskandidater. Aksjene har steget over 60 prosent siden desember i fjor hvor den tidligere administrerende direktøren i selskapet gjorde et par fremstøt. Det er ingen garanti for at selskapet faktisk blir solgt, men den store interessen indikerer at vår vurdering av selskapets undervurdert verdi har noe for seg.

Porteføljaktivitet

Det kinesiske eiendomsselskapet Justbon Services ble kjøpt opp av en konkurrent i løpet av kvartalet. I tillegg til Tech Mahindra solgte vi oss også ut av en rekke mindre poster, blant annet i LX Holdings og det kenyanske bryggeriet East African Breweries. Vi gjorde en rekke justeringer i porteføljen i løpet av kvartalet, og kjøpte kun en mindre post i det kinesiske internett- og spillsekskapet Tencent. Vi kjenner selskapet godt gjennom eierskapet i Naspers og Prosus, hvor Tencent står for størstedelen av verdsettelsen vår.



Foto: Shutterstock

Svingninger gir muligheter

Det er verdt å minne om at svingninger i det kinesiske aksjemarkedet er regelen, snarere enn unntaket. De siste 20 årene har MSCI China indeksen opplevd 12 fall større enn 20 prosent på et år. I tillegg har indeksen korrigerert mer enn 10 prosent i løpet av året, unntatt 2017. Tross denne volatiliteten er den totale aksjonæravkastningen 11 prosent per år, og det er over 4 prosent høyere enn for globale aksjer i de 20 årene frem til utgangen av 2020. Etter vårt syn er det nettopp disse svingningene som kan gi de beste mulighetene for langsiktige investorer. På grunn av dette har vi økt eksponeringen mot kinesiske aksjer jevnt og trutt etter hvert som kursene har falt gjennom året.

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.

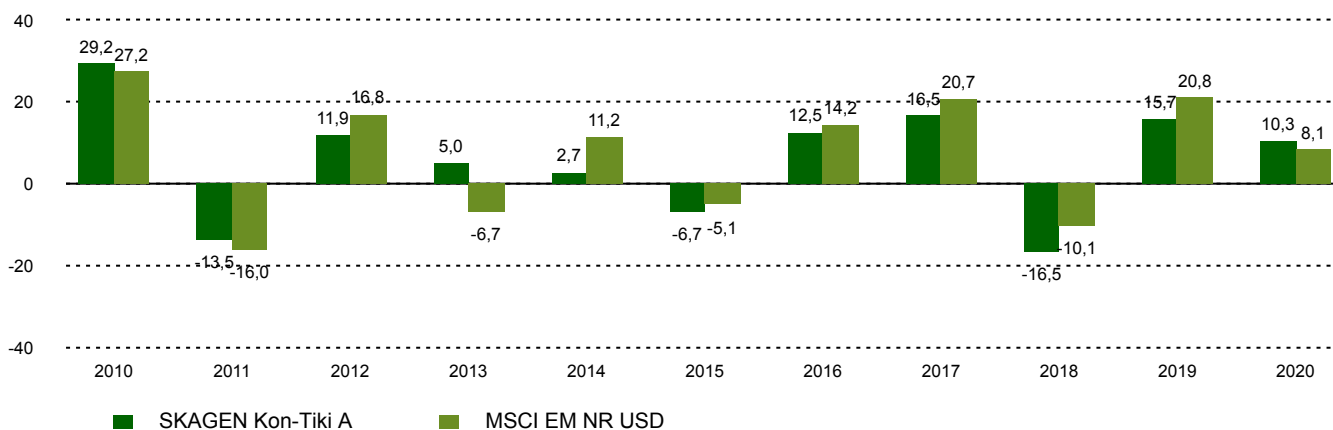
Historisk avkastning

Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	-2,5%	-2,2%
Hittil i kvartal	-8,6%	-6,0%
Hittil i år	3,4%	4,2%
Siste år	25,7%	19,2%
Siste 3 år	7,9%	8,5%
Siste 5 år	6,0%	8,5%
Siste 10 år	6,0%	7,7%
Siden start	11,2%	7,7%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	767,27 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2.00%
Totalkostnad (2020)	2.18%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	11414,52 DKK
Antall poster	47
Porteføljeforvalter	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Tech Mahindra Ltd	1,18	0,58
Sberbank of Russia PJSC	3,62	0,51
Hollysys Automation Technologies	1,26	0,42
West China Cement Ltd	1,33	0,29
Magnit PJSC	0,78	0,22



Største negative bidragstyttere

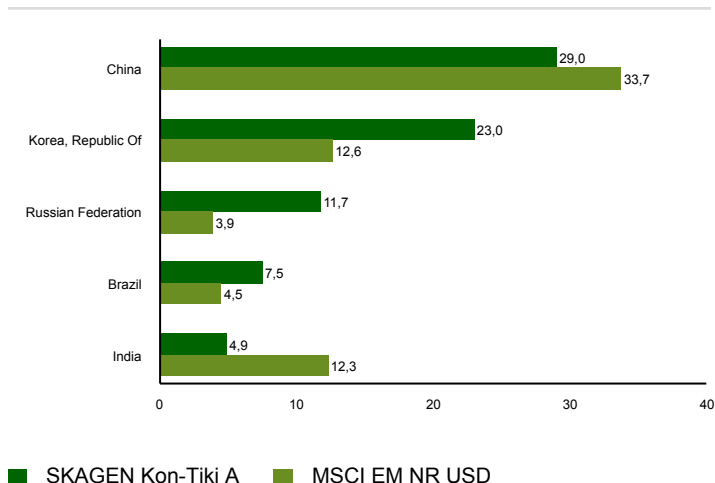
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Ping An Insurance Group	5,77	-1,77
Atlantic Sapphire ASA	2,01	-1,71
LG Electronics Inc	7,47	-1,56
Alibaba Group Holding	3,09	-1,26
Naspers Ltd	3,61	-1,09

I NOK for alle andelsklasser

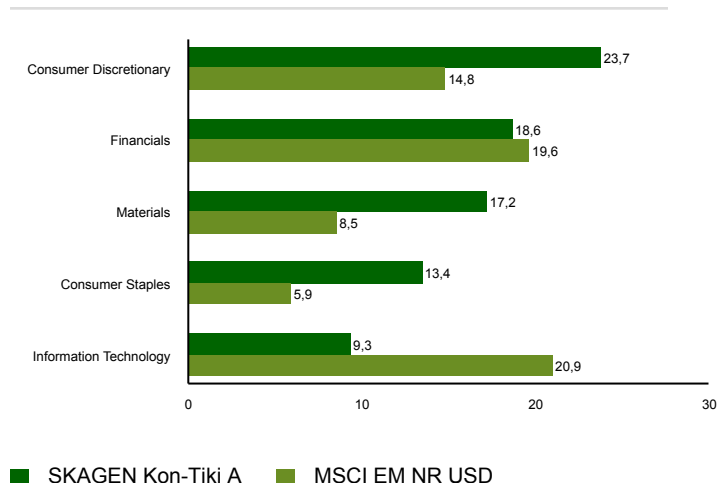
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,0
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	5,7
Cnooc Ltd	Energy	China	4,2
Sberbank of Russia PJSC	Financials	Russian Federation	4,1
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	4,0
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	3,9
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,9
UPL Ltd	Materials	India	3,8
Sendas Distribuidora SA	Consumer Staples	Brazil	3,4
Suzano SA	Materials	Brazil	3,3
Samlet vekting			43,2

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



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 porteføljeforvalterens 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.