

VIKTIG INFORMASJON: Dette er markedsføring. Rapporten er ikke en anbefaling om å kjøpe eller selge fondsandeler. Før tegning oppfordres det til å lese fondets prospekt og nøkkelinformasjon, som er tilgjengelig på www.skagenfondene.no og hos våre distributører.

Lysere utsikter for vekstmarkedene

I den første halvdel av 2022 var det et tøft nedslag i vekstmarkedene, men det var en håpefull avslutning på perioden. Vekstmarkeds aksjer, obligasjoner og valutaer begynte å gå bedre enn sine motstykker i de globale markedene i andre kvartal. SKAGEN Kon-Tiki slo sin referanseindeks i kvartalet.

Vekstutsiktene i USA forverres i takt med at de ekstraordinære støttetiltakene fases ut. Makrodata fortsetter å blekne med lavere forbruk, fallende stemming og avdempet produksjon. Det kan indikere at den amerikanske økonomien nå står på mer vaklende grunn. Når vi etter hvert svinger unna høyere inflasjon mot svakere global vekst og overhengende resesjonsfare som de mest dominerende markedsdriverne, falt de flere råvarer mot slutten av perioden.

Som den største økonomien i vekstmarkedene, er det kinesiske aksjemarkedet nylig frakoblet det amerikanske markedet på grunn av pengepolitikk og økonomiske sykluser. Med gradvis lettere Covidrestriksjoner er ulike aktivitetsindikatorer på vei opp igjen. Vi kan være over det verste i eiendomssektoren med nye rentekutt på lån endelig trådte i kraft mot slutten av kvartalet. Kina har begynt å trekke tilbake de regulatoriske tiltakene og trapper samtidig opp støttetiltakene.

Den relative veksten er i ferd med å peke i vekstmarkedenes favør igjen, idet den globale syklusen nå ser ut til å sakke ned de neste kvartalene. Vi har etter alt å dømme rundet bunnen i den kinesiske syklusen, et fortsatt godt arbeidsmarked i mange vekstmarkedsland og gunstig økonomisk politikk bør bidra til å dempe nedsakkingen.

Bidragstyttere

Som landets største produsent av råolje og naturgass drar China National Offshore Oil Corporation (CNOOC) nytte av de høye energiprisene som følge av sanksjonene mot Russland og flaskehalsene i leverandørledet. Selskapets strategiske fokus på naturgassproduksjonen er avgjørende for at landet skal klare å redusere karbonutslippene. Dette er en ekstra fordel med investeringscasen.

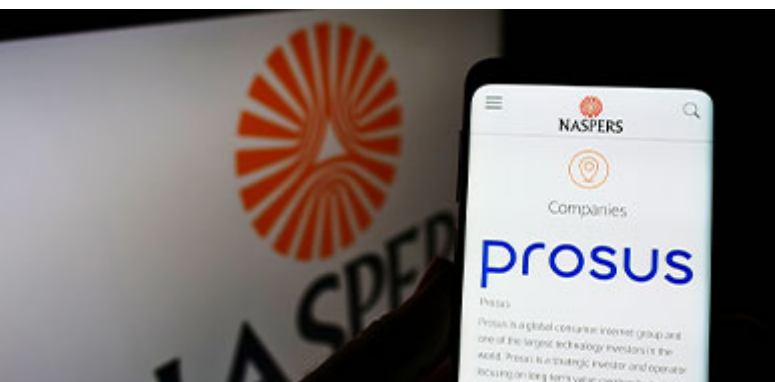


Foto: Shutterstock

Vi solgte oss ut av Orbia fordi vi er bekymret for at den nylig offentliggjorte investeringsplanen kommer på toppen av kurven. Det meste skal investeres i svært sykliske verdier på et tidspunkt hvor syklusen og kapitalkostnadene ser ut til å gå i feil retning. Vi gikk også ut av Sinotrans, et kinesisk logistikkelskap, fordi den operasjonelle fremgangen har vært skuffende liten de siste kvartalene.

Vi er fortsatt forsiktig optimistiske med tanke på at noe verdi etter hvert kan hentes fra våre russiske selskaper som fortsatt er priset til 0. Det har ikke vært noen handelsaktivitet i de russiske posisjonene i kvartalet.

Prosus og Naspers beslutning om å begynne å selge seg ut av Tencent og kjøpe tilbake sine egne aksjer var en kjærkommen helomvending, som førte til en betydelig kursoppgang mot slutten av kvartalet. Ledelsens forpliktelse til å ytterligere redusere kompleksiteten i selskapet og innføre nye KPI'er som binder avlønningen deres direkte til kursutviklingen er også lovende.

Den dårligste bidragstytteren i kvartalet var Atlantic Sapphire. Ved utgangen av perioden skaffet selskapet, svært forventet, 125 millioner dollar. Samtidig bekreftet DNB nærmest samtidig at de har utvidet gjelden med samme beløp. Det betyr at Atlantic Sapphire nå bør ha fullfinansiert fase 2-utvidelsen, og nå fase 1-innhøstingen. En av de største private lakseoppdretterne i Norge, Nordlaks, deltok i den private kapitalutvidelsen.

Andre negative bidragstyttere i kvartalet inkluderer de koreanske selskapene LG og Samsung Electronics. Med økende inflasjon og økonomisk tilbakegang er det nå nærmest en innebygget forventning om etterspørsel etter hjemmeelektronikk vil dabbe av og dermed påvirke lønnsomheten kombinert med en mer avdempet halv-syklus.

Porteføljeaktivitet

Tre nye selskaper kom inn i porteføljen i kvartalet. Cosan er et brasiliansk sukker- og energikonglomerat, hvor vi tidligere har vært langsiktige aksjonærer. De har redusert selskapskompleksiteten, og selskapet handles til en attraktiv verdsettelse. De er nå klare for en ny vekstfase innen noen av deres veldrevne selskaper. En av disse er Raizen, som er det andre selskapet vi har investert i. Raizen er Brasils største produsent av sukker og etanol. Selskapet utvider nå stort mot grønnere/fornybar energi, med noen spennende vekstprosjekter. Til slutt har vi nå en liten posisjon i Sibanye Stillwater som gir oss diversifisert eksponering mot edelmetaller, og derfor porteføljediversifisering.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Selv om det er røffe farvann for vekstmarkedene nå, mener vi at porteføljen består av svært attraktive og robuste selskaper som handles med en betydelig rabatt. Gitt hvor vi befinner oss i rentesyklusen globalt bør det være gode muligheter for vår verdibaserte investeringsfilosofi. Porteføljen er svært diversifisert og består av selskaper med gode utsikter. Den handles til en god rabatt på 6x 22e P/E, som er over 40 prosent rabatt til vekstmarkedene generelt. Den historisk høye rabatten på vekstmarkedene i forhold til de globale markedene kom noe ned dette kvartalet, og vi er forsiktig optimistiske om at dette skal fortsette.

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. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Fondet har risikoprofil 6. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

Historisk avkastning

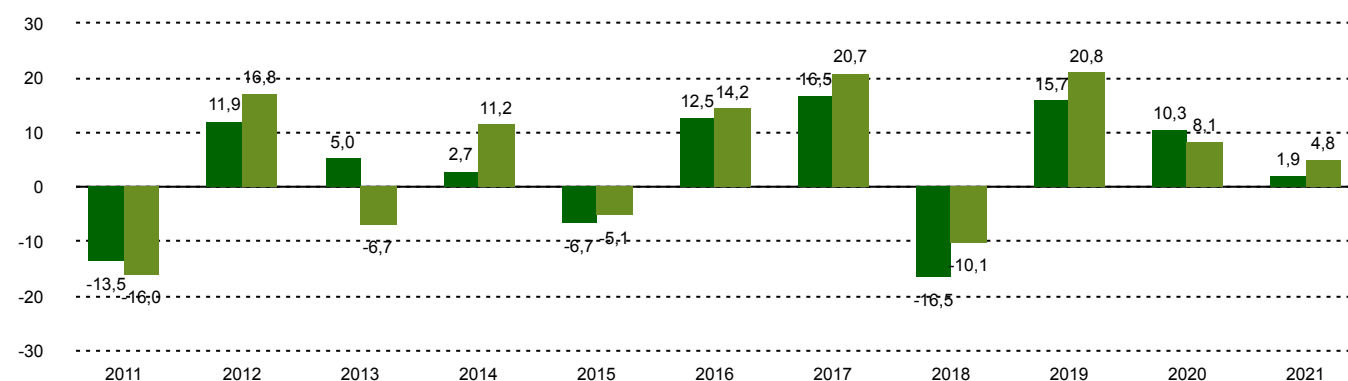
Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	-6,2%	-4,4%
Hittil i kvartal	-4,7%	-5,8%
Hittil i år	-13,3%	-10,4%
Siste 12 måneder	-22,0%	-15,2%
Siste 3 år	-0,4%	3,3%
Siste 5 år	0,2%	4,0%
Siste 10 år	3,0%	5,1%
Siden start	9,9%	6,9%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	655,48 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	1.67%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	9260,22 DKK
Antall poster	48
Porteføljeforvalter	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

*10,00% resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig og belastes årlig hvis relativ verdiutvikling er bedre enn referanseindeksen. Samlet forvaltningshonorar utgjør maksimalt 4,00 % og minimum 1,00 % p.a. Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse kan belastes selv om fondets andeler har gått ned i verdi dersom verdiutviklingen er bedre enn referanseindeksen.

Avkastning siste 10 år



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD 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.

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. Det er knyttet risiko til investeringer i fondet på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapsspesifikke forhold.

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
CNOOC Ltd	5,89	1,20
Prosus NV	2,89	1,06
WH Group Ltd	2,26	0,79
Ping An Insurance Group	7,42	0,70
China Life Insurance	2,32	0,60



Største negative bidragsytere

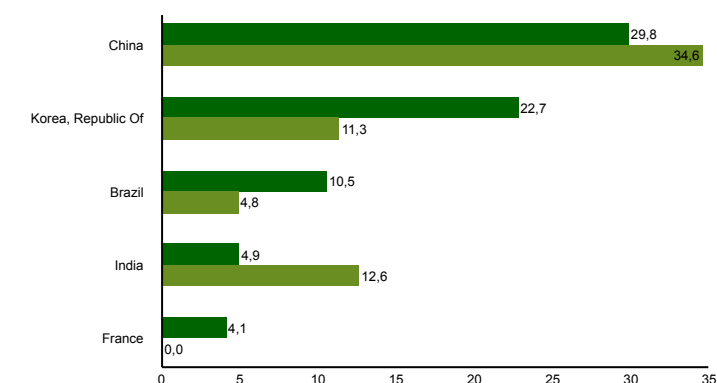
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
LG Electronics	7,07	-1,65
Samsung Electronics	5,87	-0,75
Atlantic Sapphire	1,02	-0,66
Ivanhoe Mines	1,63	-0,53
Sendas Distribuidora	4,20	-0,39

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

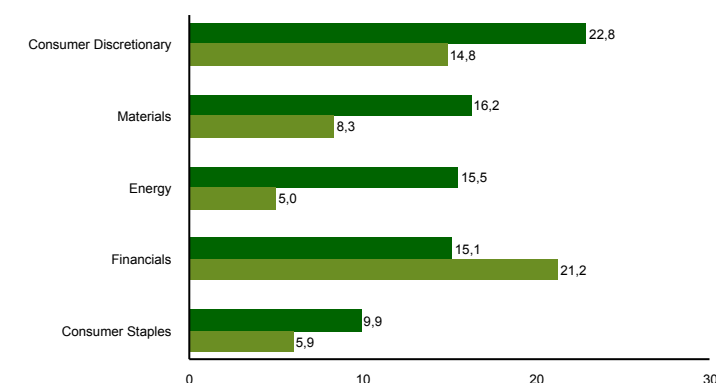
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,8
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	5,4
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	5,1
Cnooc Ltd	Energy	China	5,1
TotalEnergies SE	Energy	France	4,1
Shell PLC	Energy	Netherlands	4,0
Suzano SA	Materials	Brazil	3,9
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,9
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,8
Sendas Distribuidora SA	Consumer Staples	Brazil	3,7
Samlet vektning			46,8

Landsponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

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. 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.



+45 7010 4001



kundeservice@skagenfondene.dk



SKAGEN AS, Bredgade 25A 1260
København K