

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.

Et blandet kvartal

Det første kvartalet i 2023 kan best beskrives som blandet; en svært sterk start godt hjulpet av gjenåpningen av Kina, kom til en bråstopp da den amerikanske banken SVB og et par andre, gikk over ende. Det sendte sjokkbølger gjennom markedet og førte til en stor rotasjon. Nødeteskapet mellom Credit Suisse og UBS fulgte deretter, alt for å beskytte verdensøkonomien fra et havari fra en systemkritisk bank. Likevel hentet markedet seg inn igjen mot slutten av kvartalet etter sentralbankenes resolute inngripen.

SKAGEN Kon-Tiki slo vekstmarkedsindeksen MSCI EM index i kvartalet, men vekstmarkedene måtte se seg slått av de utviklede markedene. Vi ser fortsatt gode muligheter for aktiv aksjeplukking i de nåværende markedene. Den globale økonomien tilpasser seg at tiåret for "gratis penger" er over – en prosess som ingen forventet skulle være enkel. Rentenivået stiger fortsatt og inflasjonen er fortsatt ikke under kontroll i den utviklede verden. Vi forventer at markedene fortsatt vil dikteres av den amerikanske sentralbankens handlinger i nær fremtid. Til tross for det ser sentralbankene i vekstmarkedene ut til å nærme seg slutten på renteøkningene. De har satt i verk troverdige tiltak i løpet av inflasjonsperioden, samtidig som de har bygget opp historisk høye nominelle rentebuffer. De store vekstmarkedene ser derfor ut til å være godt posisjonert for å begynne å løsne på innstrammingsiltakene, og det bør gi fart til den økonomiske aktiviteten.

Bidragstyper

Det kinesiske energiselskapet CNOOC var en sterk bidragstyper innen sektoren. De har levert solide resultater i perioden, og det viser igjen god kvalitet i driften, i tillegg til hvor billige de er målt etter verdsettelsesparametere. Med en netto kontantbeholdning som nærmer seg 20 prosent av markedsverdien, kombinert med 12 prosent utbytte og sterk kontantstrøm, fortjener selskapet å handles til mer enn 4x P/E som det gjør nå.

Foxconn er et godt eksempel på hva som kan skje med et lavt verdsettelseselskap som eksponeres for de rette trendene. Selskapets aksjekurs nesten doblet seg i løpet av kvartalet, da fokus skiftet mot deres sterke posisjonering til etterspørselen etter sekulær datainfrastruktur fra kunstig intelligens, metaverse, ADAS og smart produksjonsvekst.

Alibaba har vært sterke etter at grunnleggeren Jack Ma dukket opp igjen. Dette blir sett på som et tegn på at de er gjennom de verste regulatoriske problemene sine, med et fokusskifte til en potensiell oppløsning av verdier. Naspers og Prosus var også gode bidragstyper da Tencent rapporterte

solide resultater, som kan bety at inntjeningsveksten endelig tar seg opp igjen.

LG Electronics fikk en sterk innhenting i aksjekursen etter fjorårets nedtur, mens Hyundai drar nytte av bedre produksjonskapasitet, en bedre produktmix og bedre utgiftskontroll. Utsiktene for bilprodusenten er fortsatt positive.

TSMC var en ny post i porteføljen ved utgangen av 2022, og var også en sterk bidragstyper i kvartalet. Stort varelager og sykliske bekymringer er tilbaketrukket og det er klart for en innhenting fremover.

De fleste negative bidragstyperne i kvartalet er relativt nye poster i porteføljen. Vi har klart å dra nytte av svak kursutvikling for å øke noen av posisjonene til enda mer attraktive priser. Den brasilianske sukke- og etanolprodusenten er et godt eksempel, hvor vi doblet posten etter at kursene falt på grunn av økende bekymring for skatt og etanolpriser. Den brasilianske supermarkedoperatøren Assai som følge av at majoritetsaksjonæren Casino solgte seg ned. Vi ser på deres reduserte eierandel som positivt i det lange løp, siden bekymringer for eierstyring og selskapsledelse bør avta.

Sibanye Stillwater offentliggjorde skuffende tall, hvor fallende råvarepriser og driftsutfordringer førte til kursfall. Overskriftsmultiplene er fortsatt gode og vi liker fortsatt skiftet mot råvarer til elbilbatterier og resirkulering.

Porteføljeaktivitet

KB Financial er en ny post i porteføljen i kvartalet, og ble negativt påvirket av bankrolighetene i USA og Sveits. Markedet var bekymret for risiko for urealiserte tap på verdipapirer og myndighetenes mulige krav til høyere kapitaldekning. Det kan igjen påvirke utbytter og tilbakekjøp av aksjer. Vi ser begrenset selskaps-spesifikk risiko for KB Financial gitt den begrensede eksponeringer og sterke balanse.

Vi har også kjøpt oss inn i to nye selskaper i Brasil. Simpar er et logistikkonglomerat med svært attraktiv posisjon innen logistikkjenester. Størstedelen av driften er eksponert mot segmenter med svært lav penetrasjon og høy fragmentering – noe som støtter organisk vekst. En stor del av inntektene kommer fra lange kontrakter, og det gir stabilitet. Tross dette handles selskapet til svært attraktiv verdsettelse.



Foto: Shutterstock

Tres Tentos er et fullt integrert landbrukselskap med eksponering mot detaljhandel, innkjøp og handel med landbruksprodukter samt soyabønnekvæsting og biodieselproduksjon blant annet. Det er et lite kapitalkrevende selskap med stort vekstpotensial og imponerende resultater. Vi solgte oss ut av China Life etter en solid innhenting og vi fant bedre investeringsmuligheter andre steder.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Porteføljen er godt balansert og diversifisert til å stå imot ulike makrosceenarier. Den består av svært attraktivt prisede selskaper som handles til en aggregert P/B på 0.8x og en P/E på 7x for 2023, som er en betydelig rabatt til vekstmarkedene, til tross for sterke kvaliteter.

SKAGEN Kon-Tiki investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper hovedsakelig i vekstmarkedene. Målet er å gi andelseierne best mulig risikjustert 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

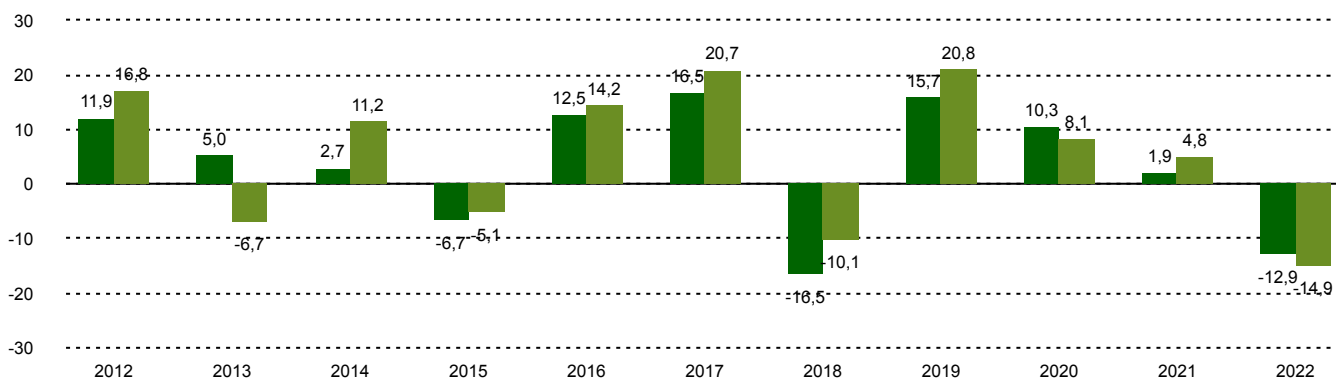
Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	0,5%	0,7%
Hittil i kvartal	4,0%	2,3%
Hittil i år	4,0%	2,3%
Siste 12 måneder	-0,4%	-8,4%
Siste 3 år	11,2%	8,1%
Siste 5 år	0,7%	1,8%
Siste 10 år	2,3%	3,7%
Siden start	9,8%	6,5%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	684,90 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2022)	2.17%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	9826,04 DKK
Antall poster	50
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 selskapsespesifikke forhold.

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
CNOOC Ltd	6,12	1,25
Foxconn Industrial Internet	1,43	1,17
Alibaba Group Holding	4,17	1,16
Hyundai Motor Co	3,41	0,95
LG Electronics Inc	5,21	0,91



Største negative bidragsytere

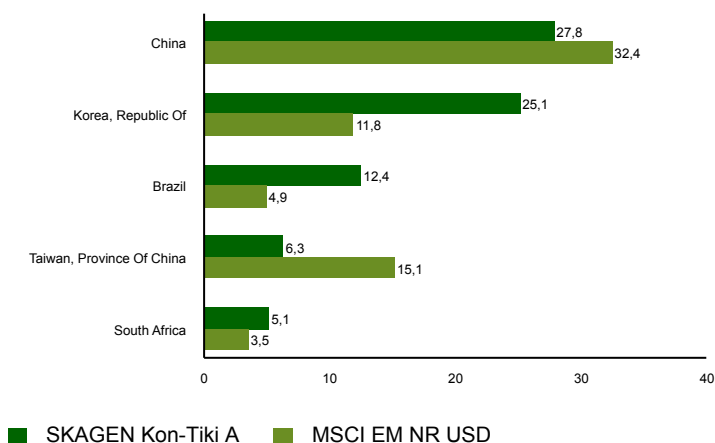
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sibanye Stillwater Ltd	2,37	-0,32
KB Financial Group	1,46	-0,30
Sendas Distribuidora	2,37	-0,26
Raizen SA	1,92	-0,23
Media Nusantara Citra	1,11	-0,14

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

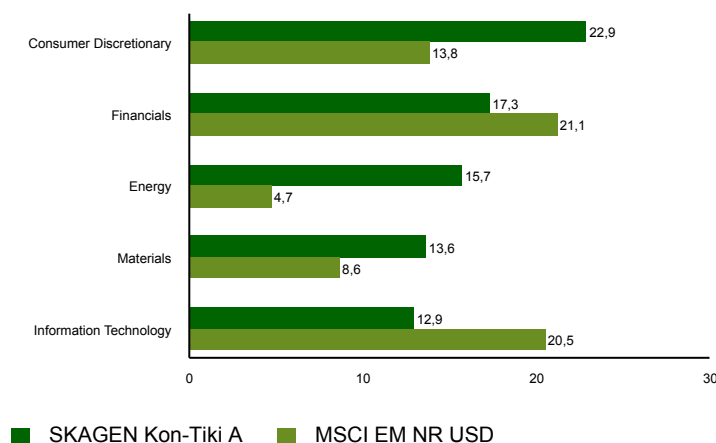
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Cnooc Ltd	Energy	China	6,7
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	6,5
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	5,4
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	5,2
Alibaba Group Holding Ltd	Consumer Discretionary	China	4,9
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Information Technology	Taiwan, Province Of China	3,7
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,6
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,6
UPL Ltd	Materials	India	3,6
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	3,0
Samlet vektning			46,1

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



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