

To markeder

2021 viste seg å bli en historie om to markeder. De utviklede aksjemarkedene fortsatte ferden opp og frem og endte året på nye høyder. Dette skjedde tross tegn til økende risiko og snikende frykt for stagflasjon. I tillegg var det bekymring for flaskehals i forsyningskjedene, fremveksten av omikron, og mer tydelige signaler fra Fed om at støttiltakene er på hell. Motsatt var det for avkastningen i vekstmarkedene som har vært nær bunnivåer i år. Vekstmarkedsaksjer, dollargjeld og vekstmarkedsvalutaer har alle underprestert målt mot de utviklede markedene. Lav vaksinasjonsrate i vekstmarkedene har gjort dem mer sårbare, samtidig som mange land har måttet tåle innstramminger i et forsøk på å dempe inflasjonspresset og foregripe den kommende innstramningen fra Fed. Alt i et forsøk på å redusere risikoen for kapitalflukt.

Kina representerer nær en tredel av vekstmarkedsindeksen, og trakk vekstmarkedene ned i kjølvannet av de regulatoriske- og gjeldsinnstrammingerne. Til tross for at eiendomsgiganten Evergrande ble suspendert og påførte andre eiendomsutviklere tap, økte frykten for den finansielle stabiliteten i eiendomssektoren. Vi forventer en noe mer støttende linje i 2022, hvor Kina vil fokusere på stabilitet og reduksjon av CO2 og nedbetaling av gjeld må finne seg i å nedprioriteres. Gjeldssyklusen kan være ved et vendepunkt etter et år med innstramming, og vi har forhåpentlig sett toppen av regulatorisk press.

Bidragstyper

Fjerde kvartal viste seg å bli vanskelig for SKAGEN Kon-Tiki. Fondet klarte ikke å slå indeksen, selv om noen av de største negative bidragstyperne gjennom året, viste seg å bli de beste positive bidragstyperne i kvartalet.

Den kinesiske forsikringsgruppen Ping An fikk endelig litt medvind etter vedvarende felle aksjekurser gjennom året. Vi benyttet den svake kursutviklingen til å øke posisjonen vår, og anser Ping An til å være et høykvalitetsselskap som handles til en stor verdsettelsesrabatt. Selskapets transformasjon de siste årene, drevet av teknologi, bør bidra til at de følger strategien og øker effektiviteten. Det integrerte økonomiske

økosystemet er fortsatt et betydelig hinder for ytterligere muligheter for kryss salg. Vi er derfor optimistiske med tanke på langsiktige vekstmuligheter og kortsiktig gjeninnhenting.

Den brasilianske tremasse- og papirprodusenten Suzano merket at tidevannet var i ferd med å snu, med tegn til bedre dynamikk i tremassemarkedet, sunn etterspørsel og fortsatt svekkelse i brasilianske real. Konkurransedyktig kostnadsbase og vekstprofil sikrer en sterk kontantstrøm som vi liker, kombinert med sterk historikk for kapitalallokering.

Den landbaserte lakseoppdretteren Atlantic Sapphire jobber for å gjenoppbygge tilliten etter flere tilbakeslag. Mer detaljerte rapporter til riktig tid, i tillegg til en forpliktelse til å nå bestemte kortsiktige målsettinger bør gjøre 2022 til et spennende år for selskapet.

Ivanhoe Mines fortsatte fremgangen og var en sterk bidragstyper i årets siste kvartal. De siste månedene har vært begivenhetsrike med en nylig oppstart og opptrapping av det vi mener er en av de beste kobbergruvene i verden. Verden trenger mer kobber for å gjennomføre det grønne skiftet og Ivanhoe Mines' overlegne produksjon og lave enhetskostnader gir selskapet en unik fordel.

På motsatt side så vi en av de beste bidragstyperne gjennom året bli en av de største negative i siste kvartal. Cash and catty-operatøren Assai møtte motvind etter at morselskapet GPA gjorde et stort oppkjøp i den brasilianske dagligvarehandelen. Markedet mente GPA hadde betalt for mye. Selv om dette utvannet vår posisjon på kort sikt, mener vi det er strategisk overbevisende på mellomlang sikt.

Sberbank har også vært en sterk bidragstyper hittil i år, men opplevde også tilbakeslag i fjerde kvartal. De fortsetter å levere gode resultater, men Putins trusler om å invadere Ukraina har ført til økt spenning, og fare for strammere økonomiske sanksjoner som kan være negativt for russisk økonomi.



Foto: Shutterstock

Porteføljeaktivitet

Vi solgte oss ut av Sabanci i fjerde kvartal og økte gradvis vår posisjon i utvalgte selskaper til gode kurs. Vi kjøpte oss også opp i Samsung Electronics i kvartalet. Dette finansierer vi ved å justere posisjonene i noen av fondets beste selskaper, som Sberbank, Ivanhoe Mines og våre vietnamesiske porteføljeselskaper.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Vi er overbevist om at fondets underliggende poster er svært attraktive og konkurransedyktige. Vi er tålmodige i påvente av at markedet skal se den virkelige verdien. Svakheten i vekstmarkedsaksjer og fondets mindreavkastning betyr at porteføljen handles til en uberettiget stor rabatt og en forventet oppside på 60 prosent. På absoluttnivå handles porteføljen til 22e P/E på 7.3x mot vekstmarkedsindeksen 10.8x. Samtidig er rabatten på vekstmarkedsaksjer historisk høy målt mot aksjer i de utviklede markedene.

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.

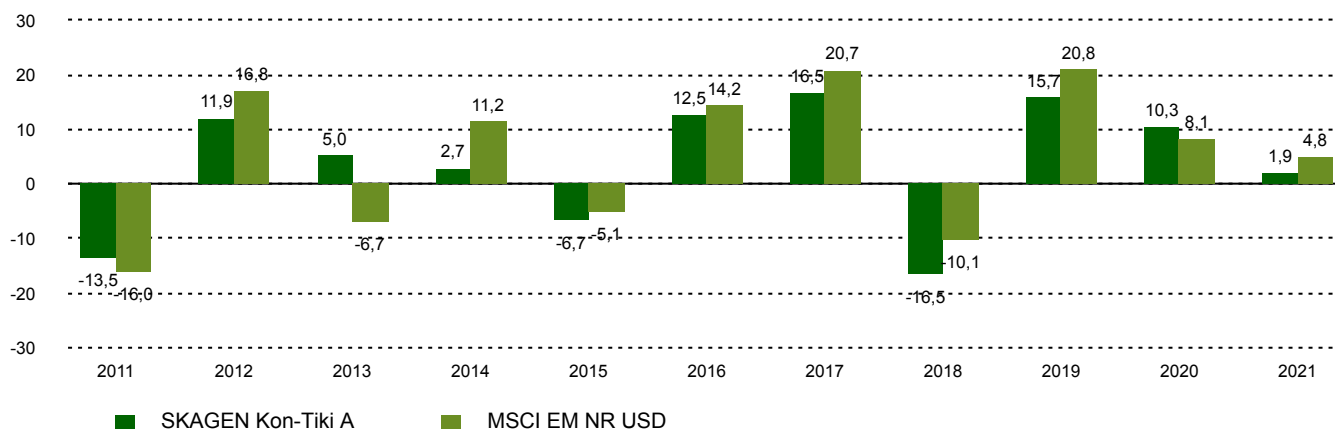
Historisk avkastning

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

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	756,03 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2.00%
Totalkostnad (2020)	2.18%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	10626,26 DKK
Antall poster	46
Porteføljeforvalter	Fredrik Bjelland Cathrine Gether

Avkastning siste 10 år



Bidragstyttere i kvartalet



Største positive bidragstyttere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Ivanhoe Mines Ltd	1,75	0,44
Ping An Insurance Group	6,50	0,41
Suzano SA	3,16	0,29
Atlantic Sapphire ASA	1,39	0,27
Prosus NV	4,03	0,25



Største negative bidragstyttere

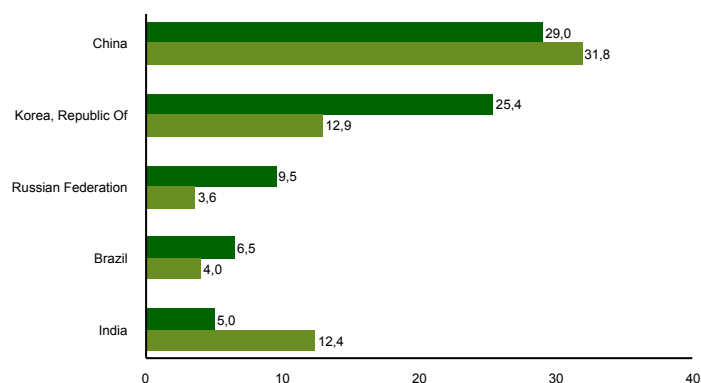
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sendas Distribuidora SA	2,70	-1,12
Sberbank of Russia PJSC	4,02	-0,57
LG Chem Ltd	2,09	-0,52
Alibaba Group Holding Ltd	3,05	-0,47
X5 Retail Group NV	2,91	-0,44

I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

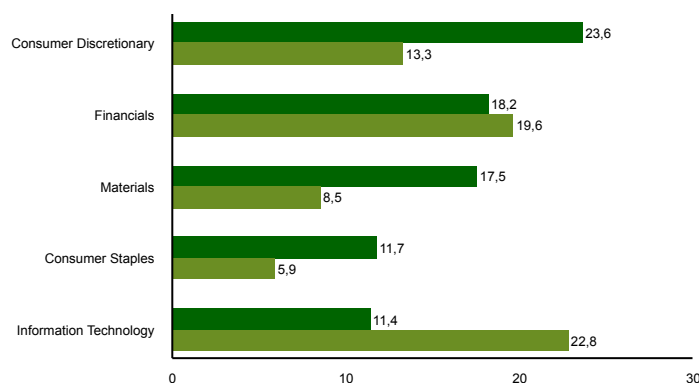
Navn	Sektor	Land	%
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,3
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	6,6
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	6,2
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,2
Cnooc Ltd	Energy	China	4,2
UPL Ltd	Materials	India	4,0
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,8
Sberbank of Russia PJSC	Financials	Russian Federation	3,5
Suzano SA	Materials	Brazil	3,4
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	Information Technology	Taiwan, Province Of China	2,6
Samlet vekting			45,9

Landeksponering (topp 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

Bransjefordeling (topp 5)



■ 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 porteføljevalternes 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.