

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.

Nedsalg i Kina skremmer vekstmarkedene

Vekstmarkedene falt i tredje kvartal etter at kinesiske aksjer kom under press på grunn av økende frykt for at problemene i eiendomsmarkedene skulle smitte over til andre regioner. I tillegg oppleves målsettingen om null covidsmitte problematisk. Vekstforventningene har derfor kommet ytterligere ned, og kombinert med frykt for strammere monetære forhold har risikoaktiva kommet under press.

SKAGEN Kon-Tiki har fortsatt ikke noen direkte eksponering mot den kinesiske eiendomssektoren eller banksektoren. Likevel har fondet hatt negativ avkastning i perioden, hovedsakelig fra postene i Sør-Korea og Kina. Det største positive bidraget kom fra Brasil, som, tross usikkerheten rundt utfallet av presidentvalget, er godt posisjonert for den positive utviklingen i råvarer. India var også en sterk bidragsyter på grunn av sterk økonomisk vekst. Vi mener at de nåværende markedsforholdene tilsier en konservativ tilnærming til porteføljeoppbyggingen. Etter vårt syn er kombinasjonen av pengepolitiske og skattepolitiske innstramminger for å temme den historisk høye inflasjonen, ennå ikke er innbakt i selskapenes inntjeningsforventninger.

Bidragsytere

Til tross for de ugunstige markedsforholdene slo SKAGEN Kon-Tiki sin referanseindeks i tredje kvartal. De største positive bidragsyterne i perioden var den brasilianske cash & carry-operatøren Assai, som fortsetter å gjøre det bra etter at de ble et eget selskap i fjor. Vi ser betydelige muligheter fremover, når ledelsen leverer på det store endringsprogrammet for butikkene de nylig har kjøpt.

Kobberprodusentene Ivanhoe Mines og Turquoise Hill Resources gjorde det også bra til tross for svakere råvarepriser. Begge selskapene driver og videreutvikler noen av verdens fremste kobberforekomster i henholdsvis DR Kongo og Mongolia. Kobber er en nøkkelkomponent i det grønne skiftet, og vi ser betydelig verdiskaping fremover. Rio Tintos nylige oppkjøpsbud til minoritetsaksjonærene i Turquoise Hill Resources understreker det.

Det indiske landbruksselskapet UPL dro nytte av et godt indisk aksjemarked i tillegg til at de leverte gode resultater i første kvartal. Vi er optimistiske med tanke på de langsiktige mulighetene for UPL, faktisk

enda mer etter at selskapet økte guidingen for topp- og bunnlinjen for det finansielle året 2022/2023 på grunn av sterk etterspørsel.

Vår største negative bidragsyter i kvartalet var våre kinesiske og sørkoreanske posisjoner. Det skyldes generelt svakere markeder og forventninger om dårligere resultater fremover. Det kinesiske forsikringsselskapet Ping An falt etter å ha presentert svake resultater for andre kvartal, etter som covid-nedstengninger legger en demper på nysalget. Ledelsen mener at eiendomseksponeringen er håndterbar, men markedet er skeptisk gitt de negative nyhetene fra sektoren.

I Sør-Korea falt både LG Electronics og Samsung Electronics på grunn av dårligere markedsforhold for forbrukerelektronikk og minnebrikker. Begge bransjene har historisk vist seg å være syklisk følsomme, men vi mener likevel at begge selskapenes sterke konkurranseposisjon og balanser bør bety at de klarer seg relativt bra.

Til slutt underpresterte den landbaserte lakseoppdretteren Atlantic Sapphire i kvartalet, til tross for at de klarte å skaffe nye midler til å finansiere den pågående ekspansjonen. Som langsiktige aksjonærer deltok SKAGEN Kon-Tiki i kapitalutvidelsen, og vi mener fortsatt at selskapet har gode muligheter til å utfordre oppdrettsbransjen. Nyhetene om at Norge vil innføre grunnrenteskatt på oppdrettsnæringen fra 2023 gjør at landbasert oppdrett muligens blir mer attraktivt i et langsiktig perspektiv.

Porteføljeaktivitet Vi har gjort mindre endringer i porteføljen i kvartalet. Vi investerte i den koreanske finansgruppen DBG Financial, som er en ledende regional bank i tillegg til megler-, forvaltning- og forsikringstjenester. Vi mener selskapet klart vil dra nytte av økende renter, mens balanserisiko håndteres gjennom høye provisjoner og tilstrekkelig kapital, begge oppmuntret fra myndighetene. Selskapet handles til tre ganger inntjeningen og en firedel av nettoverdien, og risk/reward er på svært tiltalende 9 prosent aksjeavkastning. Vi solgte oss ut av en liten post i den tradisjonelle kinesiske medisinprodusenten China Shineway på grunn av usikkerhet rundt kapitalavkastningen og dårligere risk/reward.



Foto: Shutterstock



Foto: Shutterstock

Utsikter

Som et resultat av dette består SKAGEN Kon-Tikis portefølje nå av 47 selskaper, inkludert fem russiske posisjoner som per nå er skrevet ned til null. Generelt handles porteføljen til bare 5x inntjeningen i 2022 og 0.7x pris/bok. Det er omtrent halvparten av hva den bredere vekstmarkedsindeksen handles til. Forskjellen mellom våre selskapers grunnleggende verdi og deres aggregerte verdsettelse er større enn noen gang de siste fem årene. Derfor mener vi at porteføljen tilbyr en attraktiv risk/reward nær uansett makroforhold.

Teamet

Fra juli er Espen Klette ny porteføljeforvalter på teamet. Espen har jobbet som analytiker for SKAGEN Kon-Tiki de siste 3,5 årene og vi er veldig glade for å kunne gi ham større ansvarsområder.

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

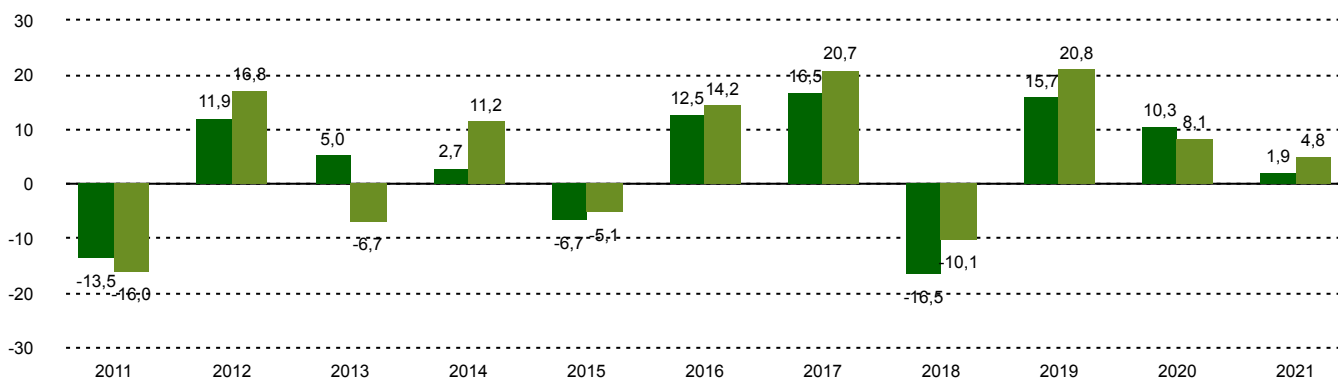
Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	-9,1%	-9,4%
Hittil i kvartal	-5,0%	-5,6%
Hittil i år	-17,6%	-15,5%
Siste 12 måneder	-18,8%	-15,0%
Siste 3 år	-0,6%	1,3%
Siste 5 år	-1,0%	1,9%
Siste 10 år	1,8%	3,8%
Siden start	9,5%	6,5%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	622,69 DKK
Årlig forvaltningshonorar	2,00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	1,67%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	9997,64 DKK
Antall poster	47
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 (%)
Sendas Distribuidora	3,39	0,97
Ivanhoe Mines Ltd	2,21	0,52
UPL Ltd	3,62	0,50
Turquoise Hill Resources	1,84	0,44
China Mobile Ltd	2,35	0,37



Største negative bidragsytere

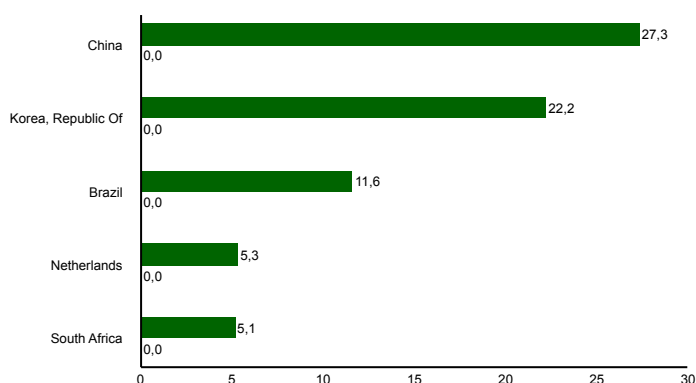
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Ping An Insurance Group	6,61	-1,12
LG Electronics Inc	5,31	-0,62
Atlantic Sapphire ASA	1,01	-0,50
Alibaba Group Holding	1,85	-0,48
Samsung Electronics Co	5,03	-0,44

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

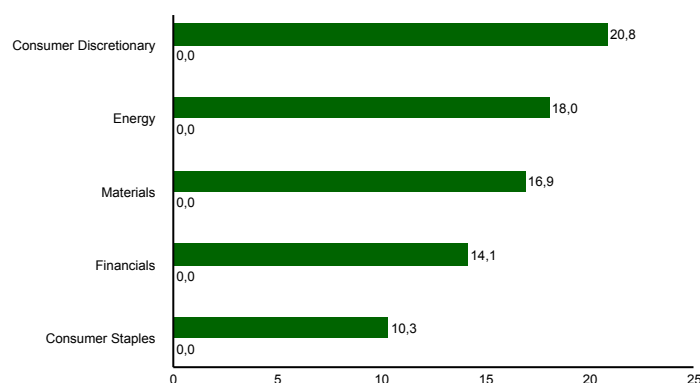
Navn	Sektor	Land	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	6,7
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	5,3
Shell PLC	Energy	Netherlands	5,3
Cnooc Ltd	Energy	China	5,1
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,7
TotalEnergies SE	Energy	France	4,6
UPL Ltd	Materials	India	3,8
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,7
Suzano SA	Materials	Brazil	3,7
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,4
Samlet vektning			46,2

Landeksponering (topp 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

Bransjefordeling (topp 5)



■ 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