



Fakta om fondet

ISIN: NO0010140502
Startdato, andelsklasse: 05.04.2002
Startdato, fond: 05.04.2002
Domisil: NO
Andelskurs (NAV): 1 216,18 NOK
Forvaltningskapital: 15 259 MNOK
Referanseindeks: MSCI Emerging Markets Index
Minste tegningsbeløp: 250 NOK
Fast forvaltningshonorar: 2,00 %
Variabelt forvaltningshonorar: 10,00 % (se detaljer i prospektet)
Løpende kostnader: 2,00 %
Antall investeringer: 43
SFDR: Artikkel 8



Fredrik Bjelland
Forvaltet fondet siden 27. august 2017



Cathrine Gether
Forvaltet fondet siden 30. september 2010



Espen Klette
Forvaltet fondet siden 01. juli 2022

Investeringsstrategi

SKAGEN Kon-Tiki investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper hovedsakelig i vekstmarkedene. Fondet passer for investorer som ønsker å investere i et aksjefond, enten alene eller som del i en veldiversifisert, langsiktig portefølje og som har minst fem års investeringshorisont. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

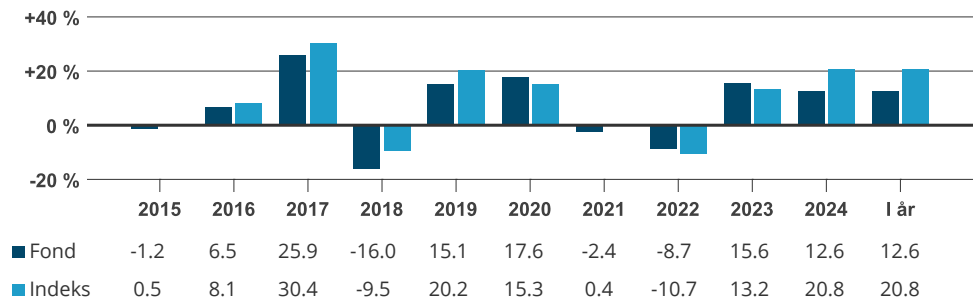
SKAGEN Kon-Tiki A

RISIKO AVKASTNING I ÅR ÅRLIG AVKASTNING
 **12,65 %** **6,42 %**
 4 av 7 31.12.2024 Gjennomsnitt siste 5 år

Månedsrapport for Desember 31.12.2024. Alle tall er i NOK etter avgifter.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko og kostnader. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Historisk avkastning NOK



Fondets referanseindeks er MSCI Emerging Markets, denne indeksen fantes ikke da fondet startet opp. Før 01.01.2004 var MSCI World AC referanseindeks.

Periode	Fond (%)	Indeks (%)
Måned	-1,04	3,06
Hittil i år	12,65	20,76
12 måneder	12,65	20,76
3 år	5,94	6,86
5 år	6,42	7,14
10 år	5,74	8,08
Siden start	11,59	8,85

Nøkkeltall	1 år	3 år	5 år
Standardavvik	13,06	14,84	14,70
Std.avvik indeks	12,88	13,57	13,19
Tracking error (TE)	5,15	6,59	6,55
Information ratio (IR)	-1,47	-0,12	-0,10

Fondets aktive andel er 85 %

Avkastninger over 12 måneder er årlige.

Kvartalskommentar, Q4 2024

2024 var generelt et godt år for risikoinvesteringer, ettersom globale aksjer igjen kunne vise til positiv avkastning, særlig innen teknologi-, medie- og telekommunikasjonssektoren (TMT). Årets store tema var kunstig intelligens (KI), som for alvor gjorde sitt inntog i allmennheten gjennom nye fremskritt innen databehandling og flere bruksområder som fanget investorenes oppmerksomhet. Som ventet var det mange amerikanske selskaper som tjente godt på denne trenden, og dermed kunne vise til svært solide resultater. Taiwan skilte seg imidlertid ut som det sterkeste aksjemarkedet i 2024, ettersom flere av maskinvare- og tilretteleggerbedriftene som drar nytte av KI, holder til der. I motsatt ende av skalaen så vi en nedgang i råvareprisene, delvis på grunn av en sterkere amerikansk dollar, men også på grunn av svakere industrierterspørsel, særlig fordi makrodata fra Kina peker nedover.

Politiske hendelser preget også 2024, deriblant det amerikanske presidentvalget. Donald Trumps tilbakekomst ble betraktet som en ny motvind for fremvoksende markeder. Dette forklarer delvis hvorfor disse markedene presterte svakere enn verdensindeksen, men mye av utfordringene i fremvoksende økonomier var også selvforskyldte. I Latin-Amerika (med unntak av Argentina) førte en dreining mot venstresiden og økt offentlig pengebruk til valuta- og renteøkninger, en kombinasjon som ofte rammer aksjemarkedene hardt. Dette kom særlig til uttrykk i Brasils aksjemarked, som kollapset i 2024. Årets kanskje mest overraskende nyhet var president Yoons kunngjøring av militær unntakstilstand i Sør-Korea i desember. Selv om dette raskt ble erklært ugyldig, vil den politiske ringvirkningen og et høyere risikopåslag sannsynligvis vare en stund. Vår avkastning i 2024 var lavere enn forventet og betydelig under referanseindeksen, hovedsakelig på grunn av stor eksponering mot Brasil. Underprestasjonen var særlig markant i fjerde kvartal, da presset mot den brasilianske realen økte på grunn av frykt for den finanspolitiske utviklingen under Lula-administrasjonen. Fondet ble også negativt påvirket av en stor

eksponering mot Sør-Korea, selv om god aksjeplukking i landet ga et visst løft relativt sett. På den positive siden tjente vi godt på KI-temaet gjennom investeringer i Taiwan, men vår undervekt i både Taiwan og India svekket vår relative avkastning. På enkeltaksjenivå var de tre største bidragsyterne CNOOC, Ping An og Taiwan Semiconductor (TSMC). På den negative siden var fire av de fem største negative bidragsyterne brasilianske selskaper: Simpar, Cosan og Assai, som ble rammet av høy belåning i en periode med stigende renteutsikter. Disse trendene viste seg også i desember, da TSMC og Ping An klarte seg bra, mens brasilianske Simpar, Cosan og Raizen bidro mest til fallet. Uroen i Sør-Korea rammet hovedsakelig vår posisjon i Samsung Electronics, ettersom vi allerede hadde startet å justere eksponeringen i finanssektoren.

I fjerde kvartal 2024 var TSMC, West China Cement og Genomma Lab de største positive bidragsyterne. TSMC leverte fortsatt sterke resultater i et gunstig maskinvaremarked (der omsetningen i november økte med 34 prosent), mens West China Cement og Genomma Lab hadde sine egne, selskapspecifikke årsaker. Vi har lenge ment at West China Cement er blitt misforstått av markedet, ettersom de tjener mesteparten av pengene sine i Afrika (Mosambik, Etiopia og Den demokratiske republikken Kongo), ikke i Vest-Kina. Besøkene våre i Kongo har bekreftet at sementbehovet er betydelig, delvis drevet av Kinas «Belt and Road»-initiativ, og at marginene derfor er langt høyere der enn i Kina, målt per tonn. Det virker nå som om markedet får øynene opp for dette, og aksjen har steget mye i år. Genomma Lab er et meksikansk selskap som produserer reseptfrie legemidler (OTC) og FMCG, med hovedsete i Mexico og virksomhet i både USA og Latin-Amerika. Etter at vi besøkte Mexico i andre kvartal 2023, valgte vi å investere i selskapet. De er midt i et kostnadsuttprogram som ligger godt an, og eksponeringen deres mot Argentina (omtrent 20 prosent av salget) har gått fra å være en belastning til en fordel etter maktskiftet under president Milei. Det er derfor ikke overraskende at Genomma Lab er blitt priset fra under 8x P/E da vi kjøpte oss inn, til over 12x P/E med stigende inntjening. Aksjen endte dermed opp som den best presterende på den meksikanske børsen i 2024. På den negative siden så vi svakest utvikling i Alibaba, LG Electronics samt våre største brasilianske posisjoner (Cosan, Simpar, Raizen og Assai). Nedgangen i Brasil skyldes i stor grad markedet generelt, men forverres for selskaper med høy gjeld, ettersom mange lån har flytende rente. Selv om selskapene våre har tatt grep for å sikre likviditet, er rentekostnadene ventet å øke betraktelig. Dette har ført til at inntjeningsforventningene er redusert med om lag 30–40 prosent hittil i år. De store forventningene om flere rentekutt som preget starten av året, er dessverre borte nå. Alibaba har gjort det rimelig bra tidligere i 2024, så fallet dette kvartalet må sees i lys av det. Samtidig er makrodataene fra Kina – særlig innen konsum – fremdeles svake, og dette tynger aksjer som er rettet mot diskresjonært forbruk. Det er derfor få tegn til at Alibaba vil få et sterkt omsetningsløft i rapporteringen for fjerde kvartal. Likevel beholder vi troen på aksjen, ettersom ledelsen fortsetter å selge unna ikke-kjerneaktiva og kjøpe tilbake aksjer som vi fremdeles mener er undervurderte. LG Electronics har hatt en nedadgående kurve hele året, hovedsakelig på grunn av svake resultater og marginpress i underholdningsdivisjonen (for eksempel TV-er). Vi synes fortsatt investeringscasen er interessant, særlig på grunn av LGs eksponering mot klimaanlegg og en relativt oversett posisjon innen TV-operativsystemer. Én mulig katalysator er den kommende børsnoteringen av LGs indiske datterselskap, som anses å være mer verdtt enn hele konsernet til sammen, forutsatt at det kan noteres på børsen i India. Dette fungerte for Hyundai, så vi håper på et lignende utfall også for LG.

Som vi varslet i oktober, gjorde vi noen mindre endringer i porteføljen i løpet av kvartalet. Vi solgte oss ut av den brasilianske kles- og tilbehørskjeden Lojas Renner og den kinesiske brennevinprodusenten Wuliangye, da de raskt nådde kursmålene våre. Vi solgte også det brasilianske lastebilleasingselskapet Vamos på grunn av svakere lønnsomhet i et langvarig høyrenteklima, og samtidig for å redusere vår totale eksponering mot Brasil. I desember tok vi en ny posisjon i det polske forsikringselskapet Powszechny Zakład Ubezpieczeń (PZU), som hadde blitt kraftig nedpriset i andre halvår etter flommer i Europa i 2024. Vi mener at disse kostnadene nå er reflektert i aksjekursen, og selskapets langsiktige mål bør støtte en reprising opp mot historiske nivåer. Det gir også en mulighet for å forenkle selskapets struktur, siden de eier to børsnoterte banker, i tillegg til at utbytteavkastningen ligger på rundt 9 prosent. I flere av porteføljens eksisterende posisjoner gjorde vi dessuten justeringer når vi vurderte at risikoen veies opp av en potensiell bedre avkastning. Et eksempel på dette er Samsung Electronics, hvor vi økte eksponeringen etter en periode med svak utvikling knyttet til et krevende minnemarked og markedsandelsnedgang til SK Hynix innen høybåndbreddeminne (HBM). Vi mener fortsatt at Samsung har en ledende posisjon og vil klare å ta igjen konkurrenten, så vi var komfortable med å kjøpe tilbake aksjer vi hadde solgt tidligere i år til langt høyere kurser. Vi økte også i den tyrkiske brusprodusenten Coca-Cola Icecek, som falt på grunn av uro i Midtøsten, og i den koreanske banken Hana Financial. Denne økningen ble finansiert ved å selge oss ned i KB Financial, som hadde steget betydelig mer – blant annet som følge av aksjonærvennlige tiltak gjennom «Value Up»-programmet. Våre samtaler med ledelsen i Hana Financial viste samme forpliktelse til aksjonærfokus, og vi mener derfor at risikoen er mer attraktiv her. Vi reduserte dessuten den samlede eksponeringen mot Sør-Korea (allerede før unntakstilstanden) ved å selge deler av beholdningene i Hyundai Motor, Korean Re og DGB Financial etter sterk kursutvikling. Vi solgte også store deler av vår posisjon i det kinesiske lete- og produksjonsselskapet CNOOC og reduserte i West China Cement da aksjene nærmet seg kursmålene våre.

Fondet beholder sine såkalte deep value-egenskaper, med en rabatt på rundt 40 prosent mot MSCI EM-indeksen basert på både inntjening og bokførte verdier, og tilbyr samtidig en attraktiv kontantavkastning. Dette har likevel ikke vært tilstrekkelig i 2024, ettersom avstanden mellom dyrere «momentum-

markeder» og markeder som har opplevd uforutsette hendelser, har økt ytterligere. I dette krevende klimaet har vi forsøkt å balansere kortsiktig risiko med det vi mener er lovende, langsiktige muligheter. Vi har derfor justert posisjonsstørrelsene aktivt: Vi har tatt gevinst i de aksjene som har steget mye, og økt i dem som har falt mer enn forventet. Når vi nå retter blikket mot 2025, ser vi gradvise muligheter i markeder der vi nylig har brukt mer tid, for eksempel i Mexico, India og Øst-Europa. Vi ser frem til å presentere nye posisjoner når de blir en realitet.

Bidragstere forrige måned

↗ Største bidragstere	Vekt (%)	Bidrag (%)	↘ Største negative bidragstere	Vekt (%)	Bidrag (%)
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6,65	0,61	SIMPAR SA	1,37	-0,42
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	8,86	0,49	Cosan SA	1,75	-0,40
Cosmax Inc	2,39	0,20	Raizen SA	1,76	-0,37
China Mobile Ltd	2,07	0,18	Hana Financial Group Inc	2,73	-0,33
Coca-Cola Icecek AS	1,47	0,18	Samsung Electronics Co Ltd	4,14	-0,28

Bidrag til fondets avkastning NOK

Innhold

Største beholdninger	Andel (%)	Landfordeling	Andel (%)	Sektorfordeling	Andel (%)
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	9,1	Kina	26,2	Forbruksvarer	25,6
Alibaba Group Holding Ltd	7,9	Sør-Korea	21,1	Finans	17,5
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	7,3	Brasil	12,8	Teknologi	14,7
Prosus NV	4,4	Taiwan	10,7	Råvarer	9,4
Naspers Ltd	4,3	Sør-Afrika	5,0	Konsumentvarer	9,3
Samsung Electronics Co Ltd	4,0	Hongkong SAR Kina	3,0	Energi	5,3
LG Electronics Inc	3,8	Frankrike	2,9	Fond	3,9
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3,3	Mexico	2,4	Industri	3,4
WH Group Ltd	3,0	Caymanøyene	2,3	Kommunikasjon	2,7
Yara International ASA	3,0	Tyrkia	2,2	Helse	2,4
Total andel	50,1 %	Total andel	88,7 %	Total andel	94,1 %

Bærekraft

SKAGENS tilnærming til bærekraft

Vår ESG-strategi er basert på fire tilnærminger. Våre bærekraftaktiviteter dreier seg om aktivt engasjement i våre porteføljeselskaper, i tråd med SKAGENS aktive investeringsfilosofi, der mener vi at vi har størst gjennomslag. Det fulle potensialet i en bærekraftig investeringsstrategi fungerer best når man kombinerer de følgende fire tilnærmingene.

- ✓ Ekskludering
- ✓ Forsterket screening
- ✓ ESG-faktaark
- ✓ Aktive eiere

VIKTIG INFORMASJON

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. Før tegning oppfordres det til å lese fondenes nøkkelinformasjon og prospekt, som også inneholder informasjon om kostnader, på www.skagenfondene.no/fond

En oversikt over investorerrettigheter er tilgjengelig på www.skagenfondene.no/kontakt-oss/investorers-rettigheter/

Beslutningen om å investere i et fond må hensynta alle karakteristika ved fondet. Informasjon om bærekraft i SKAGEN Fondene finnes på www.skagenfondene.no/barekraft/barekraftige-investeringer/

SKAGEN AS er et verdipapirforetak som forvalter SKAGEN Fondene etter avtale med Storebrand Asset Management AS. Storebrand Asset Management AS kan avslutte markedsføringen av et fond i henhold til notiseringsprosessen i direktivet for grensekryssende distribusjon av fond.