



## Fakta om fondet

**ISIN:** NO0010140502  
**Startdato, andelsklasse:** 05.04.2002  
**Startdato, fond:** 05.04.2002  
**Domisil:** NO  
**Andelskurs (NAV):** 1 240,28 NOK  
**Forvaltningskapital:** 15 510 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:** 46  
**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.

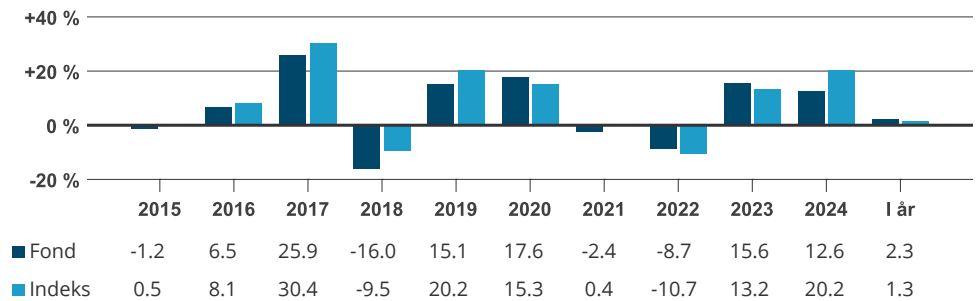
# SKAGEN Kon-Tiki A

**RISIKO** AVKASTNING I ÅR ÅRLIG AVKASTNING  
 **2,33 %** **6,96 %**  
 4 av 7 31.01.2025 Gjennomsnitt siste 5 år

Månedsrapport for januar 31.01.2025. 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	2,33	1,31
Hittil i år	2,33	1,31
12 måneder	16,80	24,06
3 år	6,83	7,46
5 år	6,96	7,33
10 år	5,82	7,74
Siden start	11,66	8,86

Nøkkeltall	1 år	3 år	5 år
Standardavvik	12,86	14,87	14,72
Std.avvik indeks	12,36	13,55	13,19
Tracking error (TE)	5,28	6,61	6,57
Information ratio (IR)	-1,38	-0,09	-0,06

Fondets aktive andel er 83 %

Avkastninger over 12 måneder er årlige.

## Forvalterkommentar for januar 2025

**Året 2025 har fått en hektisk start, med både teknologiske nyvinninger og geopolittikk i rampelyset. Nyheten om at det kinesiske AI-selskapet DeepSeek har utviklet en åpen kildekodebasert språkmodell til en brøkdel av kostnaden for tilsvarende vestlige modeller, vakte oppsikt i teknologibransjen. Fra før har sektoren vært inne i en stadig dyrere investeringsssyklus for å få realisert AI-teknologiens potensial. Skulle behovet for disse høye investeringene endre seg, vil det kunne påvirke både hvor raskt AI tas i bruk og inntjeningen til selskapene som er mest eksponert mot dagens investeringsplaner. Etter DeepSeeks kunngjøring falt aksjekursene til flere AI-relaterte vinnere, blant annet Nvidia og Taiwan Semiconductor.**

I januar ble Donald Trump innsatt som president i USA, og han innførte raskt tollsatser rettet mot landets største handelspartnere, inkludert Mexico, Canada og Kina. Selv om en viss opptrapping av handelshindre var forventet, kom det overraskende hvor raskt tolltiltakene ble kunngjort. Vi ser derfor for oss ytterligere svingninger på kort sikt, mens markedene avventer mulige nye eller gjengjeldende tiltak. Til tross for et urolig bakteppe klarte SKAGEN Kon-Tiki å holde stand og slo sin referanseindeks. På grunn av kinesisk nyttårsfeiring var en del asiatiske børser stengt i deler av perioden, men markedene har åpnet igjen uten større forstyrrelser. Blant fondets beste bidragsyttere i januar var Alibaba, Banco do Brasil og den brasilianske cash & carry-kjeden Assai. Alibaba fikk et løft etter DeepSeeks kunngjøring, som viste at kinesiske teknologiselskaper kan hevde seg på AI-feltet selv med restriksjoner på avanserte brikker. I kjølvannet av DeepSeeks lansering meldte Alibaba at deres egen Qwen 2.5 AI-modell overgikk DeepSeek-V3 og matchet ytelsen til OpenAI og Metas åpne AI-modeller. Selv om det er krevende å fastslå om dette stemmer fullt ut, mener vi at slike mulige gjennombrudd ikke er priset inn i Alibabas for øyeblikket lave verdsettelse.

Banco do Brasil og Assai nøt godt av en generell oppgang i brasilianske aksjer etter fjorårets kraftige fall. Vi ser fremdeles stabile driftsresultater og drahjelp fra høyere renter i Banco do Brasil og har økt posisjonen etter en tur til São Paulo i desember. Vi traff også nylig ledelsen i Assai, og mener at cash & carry-formatet er godt posisjonert i et mer krevende forbrukermarked. På den negative siden falt det kinesiske forsikringselskapet Ping An, hovedsakelig som følge av fortsatt nedgang i langsiktige statsrenter. Dette reduserer avkastningen på selskapets investeringer og øker nåverdien av fremtidige forpliktelser. Våre posisjoner i Naspers og Prosus falt også, etter at det amerikanske forsvarsdepartementet opplyste at blant andre det kinesiske teknologiselskapet Tencent var plassert på en liste over mulige kinesiske militærselskaper med virksomhet i USA. Fordi Tencent utgjør en stor del av verdiene i Naspers og Prosus, kuttet vi posisjonene noe for å begrense risiko ved en eventuell videre eskalering.

I tillegg til justeringene i Banco do Brasil, Naspers og Prosus, gjorde vi tre nye investeringer i januar. Etter at vi i løpet av 2024 solgte oss ned i det kinesiske olje- og gasselskapet CNOOC, kjøpte vi oss nå inn i Petrobras. Vi vurderer Petrobras som et statseid selskap med solid styringsstruktur og langsiktige, konkurransedyktige ressurser. Etter omstrukturering og nedbetaling av gjeld har selskapet bevist at det kan levere solid drift og finansielle verdier. I den nåværende femårsplanen er det lagt opp til utbetaling av utbytter som utgjør over 50 % av selskapets markedsverdi, med ytterligere mulighet for ekstraordinære utbetalinger dersom råvareprisene skulle stige mer enn selskapets prognoser. Vi investerte også i Walmex, Walmarts børsnoterte datterselskap i Mexico, som vi besøkte i januar. Selskapet er den ledende flerformat-kjøpmannen i Mexico og flere mellomamerikanske land, og kan vise til en solid merittliste for verdiskaping. Historisk har Walmex ofte vært priset over det amerikanske morselskapet, men de siste 18 månedene har denne premien blitt borte, delvis på grunn av svak utvikling i det meksikanske aksjemarkedet. Vi synes derfor risk/reward ser stadig bedre ut. Selv om makroforholdene i Mexico fortsatt er krevende, har Walmex en robust forretningsmodell som gjør at de kan ta markedsandeler og levere god lønnsomhet over tid.

Vår tredje investering er Axis Bank, den tredje største private banken i India. Etter oppkjøpet av Citibanks indiske forbrukerportefølje står banken i en god posisjon til å vokse lønnsomt i takt med Indias økonomiske utvikling. Aksjen prises i dag til under 11 ganger forventet inntjening, noe vi mener ikke reflekterer bankens langsiktige vekstpotensial. Vi kvittet oss ikke med noen av våre investeringer denne måneden, men justerte enkelte beholdninger i tråd med forventet framtidig avkastning. Hovedsakelig betyr dette at vi reduserer i aksjer som nylig har steget mye, og øker i aksjer der utviklingen har vært svakere enn selskapets underliggende verdier skulle tilsi. Etter kinesisk nyttår ser vi nå frem til å motta årsresultatene fra selskapene vi har investert i. Foreløpige indikasjoner tyder på at slutten av 2024 var nokså i tråd med forhåndsforventningene, men at flere selskap har et noe avventende syn for 2025. Det er spesielt de som er mest eksponert mot global handel som uttrykker bekymring for ytterligere handelshindre og økte kostnader, noe som kan svekke marginene på kort sikt. Vi vil følge situasjonen nøye og justere utsiktene våre ved behov. Samlet prises porteføljen til omkring 9 ganger rapportert inntjening og 7 ganger det vi venter for 2025, noe vi anser som attraktivt. Det tilsvarer en rabatt på omtrent 40 % mot MSCI Emerging Markets-indeksen, og gir en direkteavkastning på 3 % basert på siste års utbytte. Samtidig ser vi at stadig flere av selskapene vi eier, tar grep om kapitalstrukturen på måter som er aksjonærvennlige.

## Bidragsytere forrige måned

↗ Største bidragsytere	Vekt (%)	Bidrag (%)
Alibaba Group Holding Ltd	8,01	1,27
Banco do Brasil SA	2,28	0,44
Sendas Distribuidora S/A	1,70	0,44
Yara International ASA	3,19	0,38
UPL Ltd	2,01	0,34

↘ Største negative bidragsytere	Vekt (%)	Bidrag (%)
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	7,40	-0,59
Naspers Ltd	3,75	-0,24
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3,42	-0,20
Prosus NV	3,78	-0,20
Raizen SA	1,49	-0,13

Bidrag til fondets avkastning NOK

## Innhold

Største beholdninger	Andel (%)	Landfordeling	Andel (%)	Sektorfordeling	Andel (%)
Alibaba Group Holding Ltd	9,0	Kina	23,9	Forbruksvarer	24,8
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	7,7	Sør-Korea	21,3	Finans	17,9
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	6,7	Brasil	14,5	Teknologi	14,9
Samsung Electronics Co Ltd	3,9	Taiwan	11,0	Konsumentvarer	10,6
Prosus NV	3,7	Sør-Afrika	4,5	Råvarer	10,0
Naspers Ltd	3,7	Hongkong SAR Kina	3,0	Energi	5,6
LG Electronics Inc	3,6	Mexico	3,0	Fond	3,5
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3,3	India	2,8	Industri	3,3
Yara International ASA	3,3	Frankrike	2,6	Kommunikasjon	2,6
WH Group Ltd	3,0	Tyrkia	2,0	Helse	2,0
Total andel	47,8 %	Total andel	88,6 %	Total andel	95,3 %

## 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](http://www.skagenfondene.no/fond)

En oversikt over investorrettigheter er tilgjengelig på [www.skagenfondene.no/kontakt-oss/investorers-rettigheter/](http://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/](http://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.

