

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 turbulent kvartal

Starten på 2022 har vært turbulent, med økende inflasjon og en amerikansk sentralbank som er mer haukete enn på lenge. Det la press på vekstmarkedene, allerede før Russland invaderte Ukraina. Den tragiske krigen har preget nyhetsbildet siden slutten av februar. Så selv om vekstmarkedsaksjer har hatt en god start på året, måtte de se seg slått av de utviklede markedene i kvartalet. På grunn av SKAGEN Kon-Tikis eksponering mot Russland, ga fondet lavere avkastning enn indeksen i februar, men i mars viste porteføljen at den er robust og leverte bedre avkastning enn indeks.

Ved inngangen til mars besluttet SKAGEN å ekskludere russiske selskaper fra investeringsuniverset, men vi trenger et velfungerende marked før vi kan selge posisjonene. Selv om de mest likvide aksjene på Moskvabørsen nå har åpnet for handel, er det fortsatt restriksjoner for utlendinger. Det innebærer at vi ikke får selge aksjene våre. SKAGEN Kon-Tikis russiske porteføljeselskaper er nå skrevet ned til 0, det betyr at disse postene var de største negative bidragstyperne i kvartalet, og også at det ikke lenger er noen nedsiderisiko knyttet til disse porteføljepostene.

Siden gjenåpningen av markedet har russiske aksjer steget kraftig, og russiske rubler er nå tilbake på nivået før krigen (selv om valutakontroll kan ha gjort innhentingene kunstig høy). Vi er forsiktig optimistiske med tanke på å få tilbake noe av verdien fra våre russiske aksjer, siden vi har en diversifisert samling av robuste selskaper. Sberbank er på sanksjonslisten, og derfor er det usikkert hvor store verdier det er mulig å hente derfra, til tross for at det var en av de mest veldrevne bankene i vekstmarkedene, med sterk vekst, solid balanse og en spennende fremtid. De ledende dagligvareoperatørene Magnit og X5 er på den andre siden ikke sanksjonert. De har nesten ingen kostnadseksposering mot USD, alle lån er i lokal valuta til fastrente. De drar faktisk langsiktig nytte av de vanskelige forholdene siden de fortsatt er i stand til å selge matvarer til forbrukerne. Det er sannsynlig at de vil øke sine markedsandeler når mindre aktører sliter. Siden annekteringen av Krim-halvøya i 2014 har disse aktørene endre forretningsmodellen mot lokalt produserte matvarer



Foto: Shutterstock

Porteføljeaktivitet

To nye selskaper kom inn i porteføljen i løpet av kvartalet. Cosmax er den globale lederen innen kosmetikkutvikling og -produksjon, og har sterk vekst som følge av digital merkewareutvikling, særlig i Kina. I tillegg har det chilenske holdingselskapet Quinenco allerede bidratt positivt til porteføljen. Selskapet gir oss tilgang til det sterke markedet for containerfrakt gjennom eierskapet i Hapag-Lloyd, til solid rabatt. Vi solgte oss ut av VinaCapital Vietnam Opportunity Fund etter gode resultater, mens vi gikk ut av Hollysys på grunn av usikkerhet rundt selskapsstyringen.

for ikke å være avhengig av import.

Vestens økonomiske sanksjoner mot Russland har vært uten sidestykke, og konflikten vil derfor ha stor innvirkning på verdensøkonomien. Russland og Ukrainas viktige rolle som storeeksportører av mange typer råvarer kan føre til problemer i globale forsyningskjeder, og påvirke alt fra industriproduksjon til forbrukertillit. Fondets direkteeksponering mot Russland har hatt negativ påvirkning på resultatet, men den sterke relative avkastningen i mars viser hvor robust resten av porteføljen er.

Bidragstyper

Blant kvartalets beste bidragstyper finner vi selskaper som har dratt nytte av økte råvarepriser. Kobberprodusenten Turquoise Hill har ikke bare steget på grunn av økte kobberpriser, i tillegg leverte Rio Tinto et kontantbud på de gjenværende 49 prosentene av selskapet de ennå ikke eier. Vi mener budet er for lavt, og ser frem til fortsettelsen siden vi ikke har solgt oss ut av Turquoise Hill. Kinesiske CNOOC som driver med utvikling, produksjon og salg av råolje og gass fikk også merke de økte energiprisene.

I vekstmarkedene har resultatene, ikke overraskende, vært påvirket av landenes import eller eksport av energi og andre råvarer, gitt prispresset som har oppstått. Mange latin-amerikanske land har derfor hatt et pusterom i kvartalet, hvor særlig Brasil har vist styrke etter et tøft fjorår. Dette gjenspeiles i porteføljen, hvor de brasilianske selskapene er positive bidragstyper. Sendas (eller Assai) som er det ledende cash & carry-formatet i Brasil, fikk et solid comeback etter at de ble truffet hardt i fjor da de kunngjorde sine oppkjøpsplaner. Den nylige økonomiske krisen i Brasil ga sterk vekst for selskapet på grunn av de rimelige prisene. Den moderate verdsettelsen reflekterer fortsatt ikke den sterke posisjonen de har i den mest fremgangsrike dagligvaresektoren i Brasil, god ledelse, svært god markedsandel og forventet sterk vekst og økte utbytter fremover.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Vi er fortsatt sterkt overbevist om hvor attraktive de underliggende postene våre er i den totale porteføljesammensetningen. Motvinden i vekstmarkedene og mindreavkastningen i SKAGEN Kon-Tiki innebærer at porteføljen handles til en uberettiget rabatt både i forhold til våre anslag på fair value med en anslått oppside på nær 70 prosent, og på et absoluttnivå (22x P/E på 6x mot EM-indeksen på 11x). Det gleder oss å se det som kan være begynnelsen på en rotasjon fra vekst- til verdiaksjer, samtidig som vekstmarkedsaksjer handles til en historisk stor rabatt mot utviklede markeder.

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. Det tegnes i fondsandeler, og ikke direkte i aksjer eller andre verdipapirer. Fondet har risikoprofil 5. Referanseindeksen reflekterer fondets investeringsmandat. Siden fondet er aktivt forvaltet vil imidlertid porteføljen avvike fra indeksens sammensetning.

Historisk avkastning

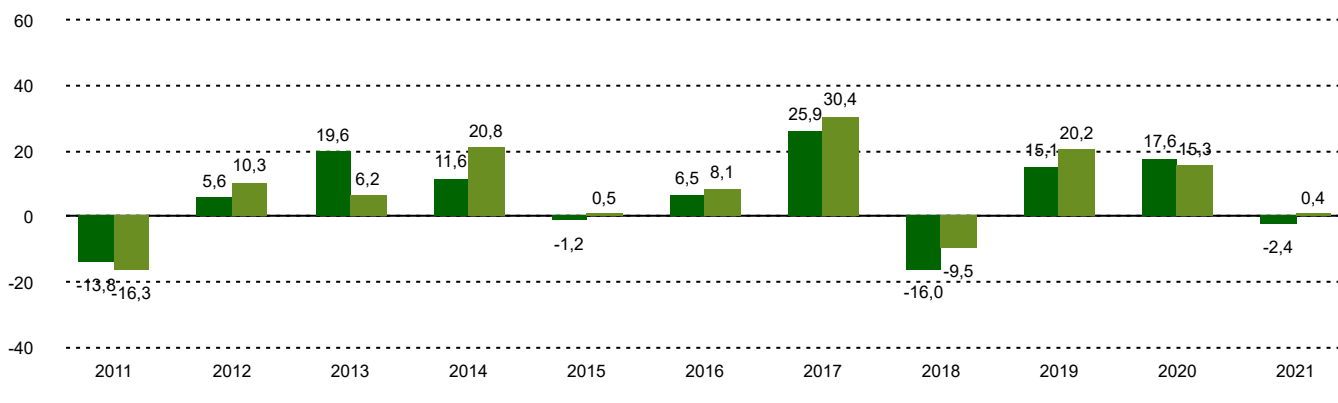
Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	-0,7%	-2,8%
Hittil i kvartal	-11,8%	-7,8%
Hittil i år	-11,8%	-7,8%
Siste år	-17,5%	-9,2%
Siste 3 år	1,7%	5,5%
Siste 5 år	1,8%	6,3%
Siste 10 år	5,4%	7,9%
Siden start	11,6%	8,6%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	899,46 NOK
Årlig forvaltningshonorar	2.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	1.67%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	12458,38 NOK
Antall poster	46
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 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.

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 selskapsspesifikke forhold.

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Turquoise Hill Resources	2,24	1,54
CNOOC Ltd	5,97	1,47
Sendas Distribuidora	2,78	1,29
Suzano SA	3,85	0,29
China Mobile Ltd	2,15	0,25



Største negative bidragsytere

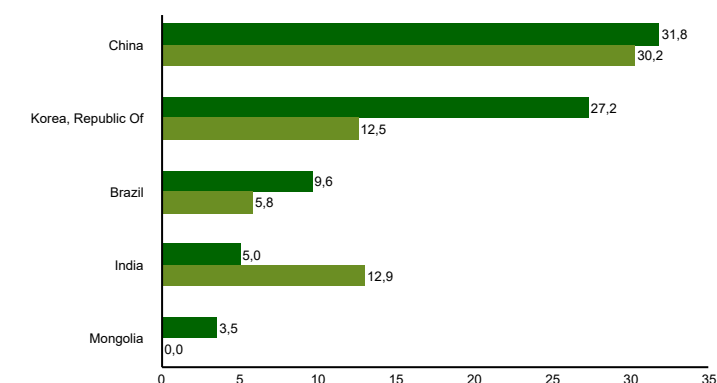
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Sberbank of Russia	2,18	-4,06
X5 Retail Group NV	1,40	-2,64
Prosus NV	3,46	-1,43
LG Electronics Inc	7,15	-1,04
Samsung Electronics Co	6,52	-0,99

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

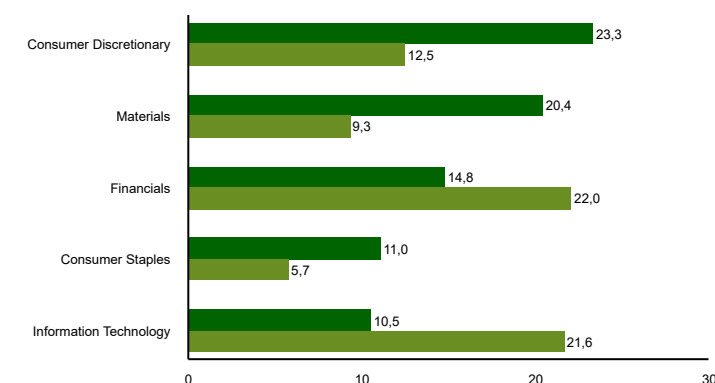
10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,6
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	7,4
Cnooc Ltd	Energy	China	7,3
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	6,1
Suzano SA	Materials	Brazil	4,3
Sendas Distribuidora SA	Consumer Staples	Brazil	4,2
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,2
UPL Ltd	Materials	India	3,9
Turquoise Hill Resources Ltd	Materials	Mongolia	3,5
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	2,9
Samlet vektning			51,3

Landsponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

■ 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.



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger