

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.

Vekstmarkedene dro nytte av gjenåpning i Kina

De globale aksjemarkedene steg markant i fjerde kvartal etter spekulasjoner om at den amerikanske inflasjonen hadde toppet ut. Det ga fornyet energi til vekstmarkedene som også dro nytte av faller i amerikanske dollar og den raske nedtrappingen av kinesiske covid-restriksjoner. Ved den 20. partikongressen til det kinesiske kommunistpartiet sikret president Xi en tredje periode og styrket kontrollen over partiet. Det skremte investorer. Men en rekke gode nyheter fulgte med færre restriksjoner og offisiell gjenåpning som skjedde tidligere enn forventet. Bakgrunnen for snuoperasjonen var økende sosial uro på grunn av misnøye rundt nedstengninger, og markerte en betydelig helomvending fra den tidligere null-covid strategien. Kinesiske myndigheter kunngjorde også en rekke støttetiltak for eiendomsmarkedet. President Bidens møte med Xi la en demper på de geopolitiske spenningene, og de kunngjorde samtidig planer utenriksminister Anthony Blinkens kinabesøk tidlig i 2023.

De største regionale bidragene kom fra Kina og Sør-Korea. Vi mener fortsatt at markedssituasjonen gjør det gunstig med en konservativ tilnærming til porteføljekonstruksjon. Etter vårt syn er kombinasjonen av monetære- og pengepolitiske innstramminger for å få ned den historisk høye inflasjonen ennå ikke tatt høyde for i selskapenes inntjeningsforventninger.

Bidragstyper

SKAGEN Kon-Tiki slo sin referanseindeks i fjerde kvartal. Alle de beste bidragstyperne var direkte eller indirekte eksponert mot gjenåpningen i Kina. Den beste bidragstypen i kvartalet var det kinesiske finanskonglomeratet Ping An. Aksjekursen steg betraktelig på forventninger om at en gjenåpning ville være gunstig for dem både operasjonelt og gjennom deres investeringer. Dette var også gunstig for våre eksponering mot koreansk forbrukerelektronikk, nemlig LG Electronics og Samsung Electronics. De to selskapene hadde en betydelig innhenting i november etter tre heller dårlige kvartaler. Med sin store eksponering mot det kinesiske underholdnings- spillskapet Tencent gjorde holdingselskapet Prosus det også bra i kvartalet. Ledelsen presenterte også positive mål for sin e-handelsportefølje under en investorpresentasjon. Total Energies fortsetter å prestere bra på grunn av økte globale energipriser.



Foto: Shutterstock

Vietnam Opportunity Fund er et lukket fond forvaltet av Vina Capital som handles på Londonbørsen. Utsiktene for Vietnams økonomi ser robuste ut, og vi liker den strukturelle historien bak. Fondet gir oss eksponering mot Vietnam og handles med en rabatt på NAV. Selskapet kjøper også tilbake aksjer for å redusere rabatten når de anser den for stor. Gjennom Vietnam Opportunity Fund får vi tilgang til vietnamesiske selskaper til rabatt.

Våre største negative bidragstyper i kvartalet var ikke knyttet til et spesifikt marked. Verdens største produsent av svinekjøtt WH Group, bidro negativt selv om tallene for tredje kvartal var i tråd med forventningene. Den taiwanske halvlederprodusenten TSMC falt litt på grunn av mulig lavere etterspørsel neste år, som følge av det mange antar blir et svakere år for den globale økonomien. Det indonesiske medieselskapet PT Media Nusantara (MNCN) falt etter svake tall for tredje kvartal, på grunn av fallende reklameinntekter i kvartalet. Atlantic Sapphire varslet om høyere laksedødelighet enn vanlig og hadde derfor lavere slaktevekt i andre halvdel av 2022. Det ventes å ha liten innvirkning fremover. Avslutningsvis rapporterte den brasilianske matvarekjeden GPA svake kvartalstall på grunn av vansker med å sende økte kostnader for frakt og inflasjon videre til forbrukerne. Det brasilianske markedet var relativt svakt etter nyheter om Lulas skatteplaner og innsettelsen av administrasjonen hans.

Porteføljektivitet

Vi gjorde et par endringer i porteføljen i kvartalet. Banco do Brasil og den taiwanske halvlederprodusenten TSMC var nykommere, i tillegg kjøpte vi oss inn i et av våre tidligere porteføljeselskaper, Vietnam Opportunity Fund. Vi solgte oss ut av den indiske tractor- og bilprodusenten Mahindra & Mahindra da aksjen nådde kursmålet vårt. Vi solgte oss også ut av det mongolske kobbergruveselskapet Turquoise Hill Resources etter at Rio Tinto kjøpte det opp.

Banco do Brasil er den største banken i Brasil målt etter total kapital, og har 18 prosent markedsandel. Det fundamentale er bra og det er god transparens, men usikkerheten for SOE (State owned enterprise) rundt presidentvalget ga oss mulighet til å investere til 0.6x bokførte verdier. Det er attraktivt siden guidingen er 20 prosent ROE, og en betydelig rabatt sammenlignet med konkurrenter og historiske nivåer.

TSMC var banebrytende innen produksjon av halvledere og har vært verdensledende siden oppstart. Vi tror den strukturelle etterspørselen etter halvledere vil fortsette og etter en betydelig korreksjon i aksjekursen investerte vi i en svært attraktiv bransje til en betydelig rabatt på vårt anslag på fair value, hovedsakelig på grunn av geopolitiske bekymringer.



Foto: Shutterstock

Utsikter

Porteføljen til SKAGEN Kon-Tiki består nå av 48 selskaper, inkludert fire av fem russiske posisjoner som per nå er verdsatt til null. Overordnet handles porteføljen til kun 6x inntjeningen i 2022, og 0.8x P/B. Det er en rabatt på henholdsvis 42 og 48 prosent i forholdet til vekstmarkedsindeksen. Avstanden mellom våre selskapers fundamentaler og den samlede verdsettelsen er den største på fem år. Derfor mener vi fortsatt at porteføljen tilbyr et godt forhold mellom risiko og avkastning nærmest uansett makroøkonomisk bakteppe.

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

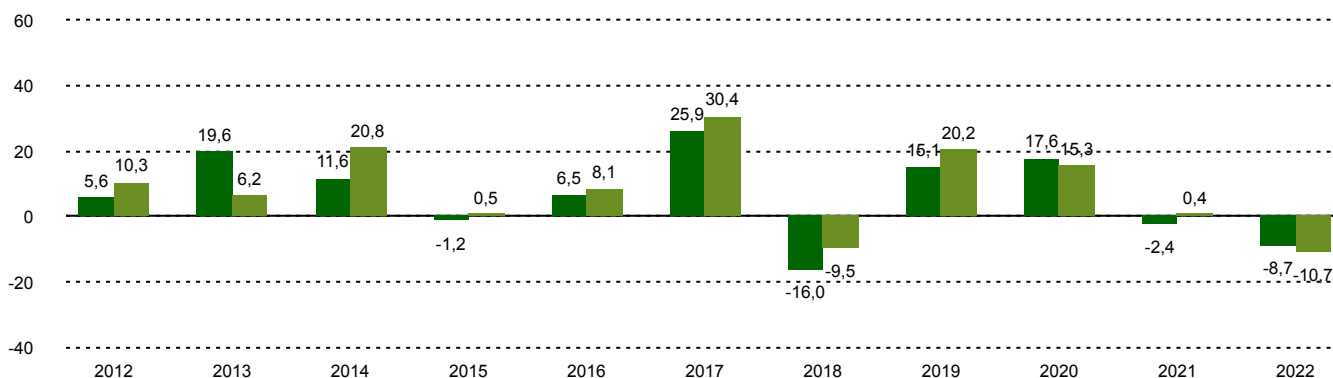
Periode	SKAGEN Kon-Tiki A	Referanseindeks
Siste måned	-1,2%	-2,6%
Hittil i kvartal	4,1%	-0,8%
Hittil i år	-8,7%	-10,7%
Siste 12 måneder	-8,7%	-10,7%
Siste 3 år	1,6%	1,1%
Siste 5 år	0,3%	2,3%
Siste 10 år	6,0%	7,4%
Siden start	11,4%	8,1%

Fondsfakta

Type	Aksjefond
Domisil	Norge
Start dato	05.04.2002
Morningstarkategori	Globale vekstmarkeder
ISIN	NO0010140502
NAV	930,86 NOK
Årlig forvaltningshonorar	2.00% + resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse*
Totalkostnad (2021)	1.67%
Referanseindeks	MSCI EM NR USD
Forvaltningskapital (mill.)	13457,41 NOK
Antall poster	48
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 selskapsespesifikke forhold.

Bidragsytere i kvartalet



Største positive bidragsytere

Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	6,65	1,01
X5 Retail Group NV	0,55	0,93
TotalEnergies SE	3,71	0,83
LG Electronics Inc	5,17	0,79
Samsung Electronics Co Ltd	6,46	0,60



Største negative bidragsytere

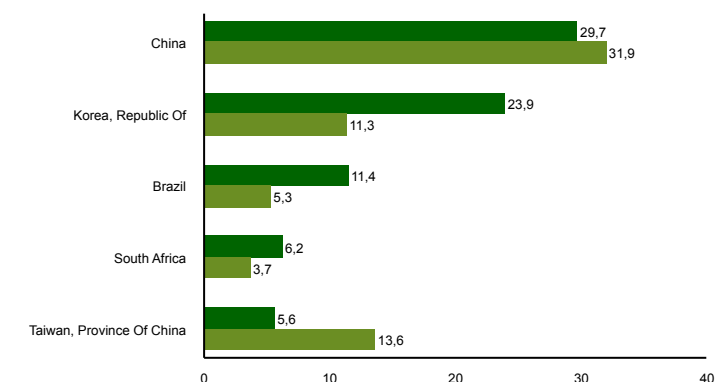
Navn	Vekt (%)	Bidrag (%)
WH Group Ltd	2,42	-0,50
Media Nusantara Citra Tbk PT	1,51	-0,36
Cia Brasileira de Distribuicao	1,46	-0,30
Raizen SA	1,78	-0,29
Hyundai Motor Co	3,45	-0,28

Veksten viser gjennomsnittet for perioden. I NOK for alle andelsklasser

10 største investeringer

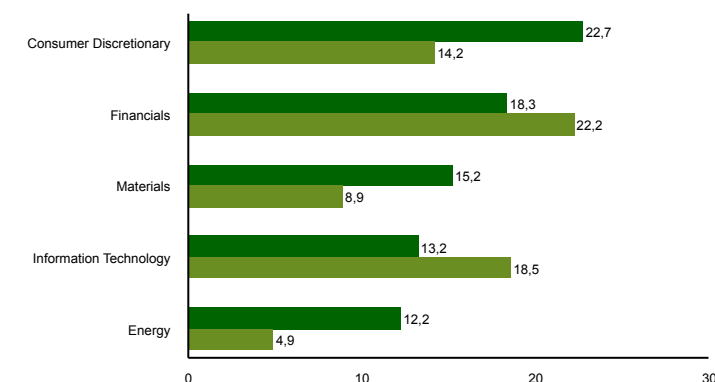
Navn	Sektor	Land	%
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	Financials	China	7,5
Samsung Electronics Co Ltd	Information Technology	Korea, Republic Of	6,3
LG Electronics Inc	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	5,2
Cnooc Ltd	Energy	China	5,2
Alibaba Group Holding Ltd	Consumer Discretionary	China	4,5
Prosus NV	Consumer Discretionary	China	3,8
UPL Ltd	Materials	India	3,4
Suzano SA	Materials	Brazil	3,4
Naspers Ltd	Consumer Discretionary	South Africa	3,4
Hyundai Motor Co	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,2
Samlet vektning			45,9

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.



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger