

Die aufstrebenden Märkte schneiden überdurchschnittlich gut ab

Für die Aktien aus den aufstrebenden Märkten wird 2018 als ein Jahr in die Geschichtsbücher eingehen, das von der Stärke des US-Dollars aufgrund von Zinserhöhungen und der Besorgnis hinsichtlich eines US-amerikanisch-chinesischen Handelskriegs negativ beeinflusst wurde. Das vierte Quartal, und insbesondere der Dezember, war für die globalen Aktienmärkte eine extrem schwierige Phase. Im Gegensatz zu den ersten drei Quartalen entwickelten sich die aufstrebenden Märkte im vierten Quartal jedoch besser als die Industrieländer. Und im Gegensatz zu den letzten Jahren schnitten Value-Papiere während der jüngsten Turbulenzen besser ab, als Wachstumswerte.

Es gibt jedoch Grund zu Optimismus. Die Bewertungen in aufstrebenden Märkten sind attraktiv, die US-amerikanische Zentralbank (Fed) scheint bereit zu sein, ihren Straffungszyklus zu verlangsamen, und es gibt Anzeichen dafür, dass die Trump-Regierung bereit sein könnte, einen Kompromiss über den Handel mit China zu erzielen.

Im vierten Quartal erlebten wir inmitten der Befürchtungen einer Verlangsamung des globalen Wirtschaftswachstums, die durch den Handelskrieg zwischen den USA und China verschärft wurden, und die Skepsis, dass die Vereinbarung der OPEC zur Begrenzung der Produktion dazu beitragen wird, das Angebot ausreichend zu straffen, den Einbruch des Ölpreises.

Positive Beiträge und Störfaktoren

Der Aktienkurs von Borr Drilling hat sich fast halbiert, nachdem wir zu Beginn des vierten Quartals einen Teil der Position verkauft hatten. Mit einer hochwertigen, modernen Bohrrub-Flotte scheint Borr angesichts der gestiegenen Präferenz für neue Assets bei ausstehenden Ausschreibungen gut positioniert zu sein. Tullow Oil stand in diesem Quartal ebenfalls niedrig, und so begannen wir, die Position

vorsichtig auszubauen, da wir davon ausgehen, dass der Ölpreis von den derzeit niedrigen Niveaus steigen sollte. Tullow ist nun in einer starken Position, mit einer gesunden Bilanz und niedrigen Kosten. Für 2019 hat das Unternehmen über den aktivsten Explorationsplan seit dem Einbruch im Ölgeschäft.

Samsung Electronics lieferte eine schwache Wertentwicklung, was auf negative Ergebnisberichtigungen aufgrund des schwachen Speichermarktes und ein geringeres Wachstum bei Speicherlieferungen zurückzuführen ist. Mit seinem starken langfristigen Margenprofil und seiner soliden Ausführung im Halbleitergeschäft sollte Samsung weiterhin von der Branchenkonsolidierung profitieren. Hohe Bargeldbestände und die Generierung von reichlich freien Cashflows bieten Raum für höhere Kapitalrenditen.

Brasilianische Aktien stiegen im vierten Quartal auf Rekordhöhen, nachdem der neue populistische Präsident Bolsonaro zu Privatisierungsplänen Stellung nahm und Paulo Guedes, der an der University of Chicago studiert hatte, zu seinem wichtigsten Wirtschaftsberater ernannte. Es ist nicht verwunderlich, dass einige unserer brasilianischen Beteiligungen im vierten Quartal unter jenen zu finden waren, die die besten Beiträge zur Wertentwicklung des Fonds lieferten. Banrisul, eine der größten Banken im Bundesstaat Rio Grande do Sul, soll ein potenzieller Privatisierungskandidat sein. Wir halten dies für nicht sehr wahrscheinlich, aber wir schätzen jedoch die hohe Kapitalausstattung, die gute Finanzierung, den hohen Deckungsgrad und die starke Marktposition des Unternehmens. Wir haben die Position in dieser Phase der Stärke schrittweise reduziert. Auch die Cosan Ltd. erholte sich kräftig und profitierte sowohl von der positiven Dynamik in Brasilien als auch von den Anzeichen einer Unternehmensumstrukturierung. Wir freuen uns, dass sie weiterhin den Rückkauf eigener Aktien zu niedrigen Bewertungen priorisieren.



Photo: Turquoise Hill



Photo: Samsung

Wesentliche Zu- und Abgänge

Wir konzentrieren uns weiterhin auf die Anhebung des generellen Risiko-Ertrags-Verhältnisses des Portfolios und haben vier neue Positionen hinzugefügt. Lundin Mining ist ein Bergbauunternehmen, im Bereich der Nichtedelmetalle, das rund 70 % seines Umsatzes mit Kupfer erzielt. Was den Ausblick für Kupfer betrifft, sind wir strukturell optimistisch, da die Nachfrage aus dem Elektrifizierungsbereich steigt; dies bei sinkenden Kupferqualitäten und einem übermäßig optimistischen Angebotsausblick. Turquoise Hill ist eine weitere neue Position in unserem Portfolio, die von diesem Trend profitieren sollte. Wuliangye Yibin, ein weiterer Newcomer, stellt Baijiu (chinesische Spirituosen) her. Das Hauptprodukt des Unternehmens ist eine von nur sehr wenigen absolut exklusiven Alkoholmarken in China. Wir sind der Ansicht, dass die Konsumtrends in China zunehmend einheimische Champions favorisieren und Wuliangye gut positioniert ist, um von diesem weltlichen Wandel zu profitieren. Wir haben auch in Suzano investiert, ein Unternehmen das zum weltweit führenden Zellstoffproduzenten wurde. Die Wettbewerbsfähigkeit der brasilianischen Forstwirtschaft ermöglicht niedrigere Holzkosten, und wir halten den jüngsten Preisdruck bei Zellstoff für vorübergehend. Wir haben uns im Laufe des Quartals von unserer langfristigen Beteiligung an Anadolu Grubu getrennt, da wir aktuell bessere Chancen außerhalb der Türkei sehen.

Ausblick

Die Aktien aufstrebender Märkte sollten im Allgemeinen besser in der Lage sein, negative Schocks und die Risikobereitschaft zu überstehen, als dies im Jahr 2018 der Fall war. Externe Finanzierungslücken wurden geschlossen, die Zinssätze sind gestiegen, die Währungen sind billiger und die aufstrebenden Märkte sind nach wie vor eine unterbesetzte Anlageklasse. Da die Märkte der Industrienationen basierend auf einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 19e und Kurs-Buchwert-Multiplikatoren trotz ähnlicher Eigenkapitalrenditen einen Aufschlag von knapp 30 % bzw. 50 % auf Industrieländer erzielen, erscheint der Risikoaufschlag in den aufstrebenden Märkten für langfristige Anleger attraktiver.

Der SKAGEN Kon-Tiki besteht aus einer Reihe robuster Unternehmen mit Engagement in aufstrebenden Märkten, die mit einem Abschlag von 23 % auf den MSCI EM-Index gehandelt werden. Dies verleiht dem Portfolio eine gute Wertschöpfungsposition, was im aktuellen Umfeld, in dem es endlich Anzeichen dafür gibt, dass Value-Aktien wieder besser abschneiden als bisher, vielversprechend ist.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/12/2018 sofern nicht anders angegeben.

Der Fonds investiert in erstklassigen, preisgünstigen Unternehmen, die ihre Geschäftstätigkeit in Schwellenländern ausübt oder deren Geschäftstätigkeit auf Schwellenländer ausgerichtet ist. Ziel ist es, die bestmögliche risikoangepasste Rendite zu erzielen. SKAGEN Global eignet sich für Anleger mit einem Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren.

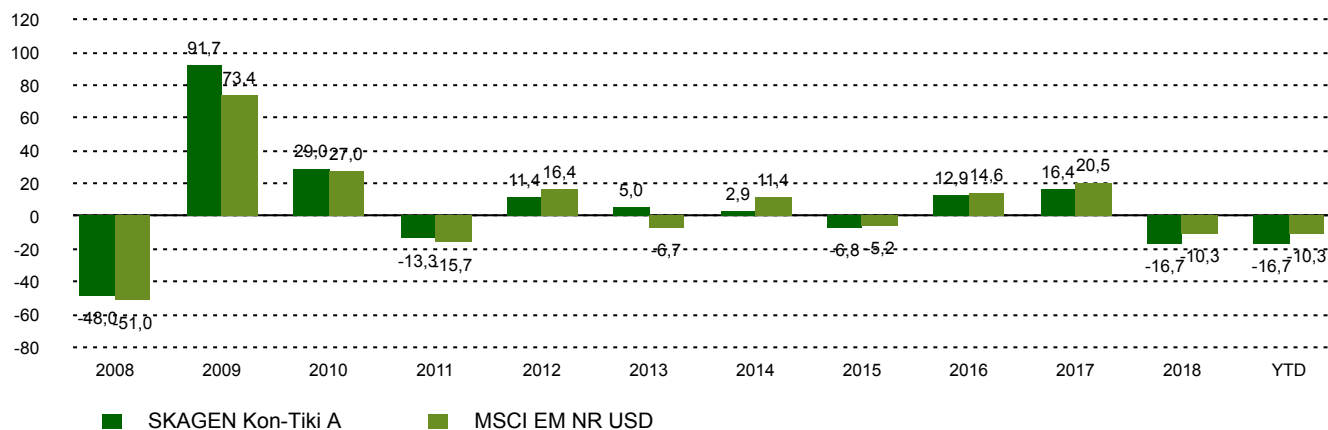
Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Kon-Tiki A	Referenzindex
Letzter Monat	-4,2%	-3,6%
Laufendes Quartal	-4,8%	-6,1%
Laufendes Jahr	-16,7%	-10,3%
Letztes Jahr	-16,7%	-10,3%
Letzten 3 Jahre	3,0%	7,4%
Letzten 5 Jahre	1,0%	5,5%
Letzten 10 Jahre	10,2%	10,2%
Seit Auflage	11,3%	7,1%

Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	05.04.2002
Morningstar Kategorie	Aktien Schwellenländer weltweit
ISIN	NO0010140502
NAV	77,93 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	2.00%
TER (2017)	0.0116
Referenzindex	MSCI EM NR USD
Fondsvermögen	1889,42 EUR
Anzahl der Positionen	51
Portfolioteam	Cathrine Gether Fredrik Bjelland

Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren



Beiträger laufendes Quartal



Die grössten positiven Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Banrisul	2,64	1,57
Cosan Ltd	2,58	0,80
UPL Ltd	2,58	0,70
State Bank of India	3,09	0,66
X5 Retail Group NV	3,30	0,52



Die grössten negativen Beiträger

Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Borr Drilling Ltd	2,44	-1,27
Samsung Electronics Co Ltd	7,61	-0,73
Tullow Oil PLC	1,52	-0,53
Indosat Tbk PT	0,87	-0,45
Golar LNG Ltd	2,31	-0,39

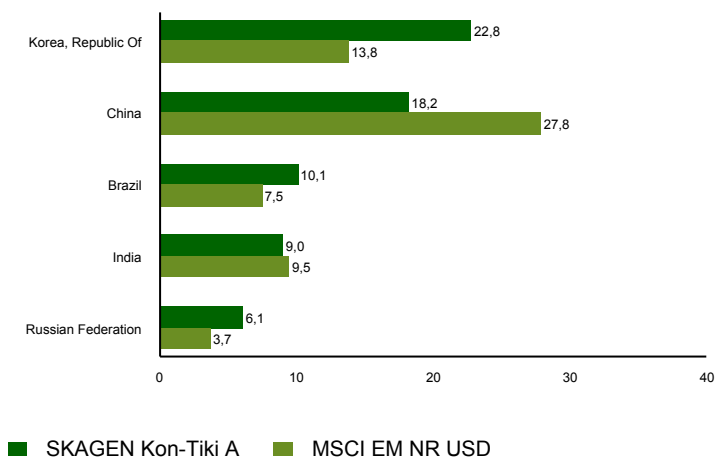
Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/12/2018 sofern nicht anders angegeben.

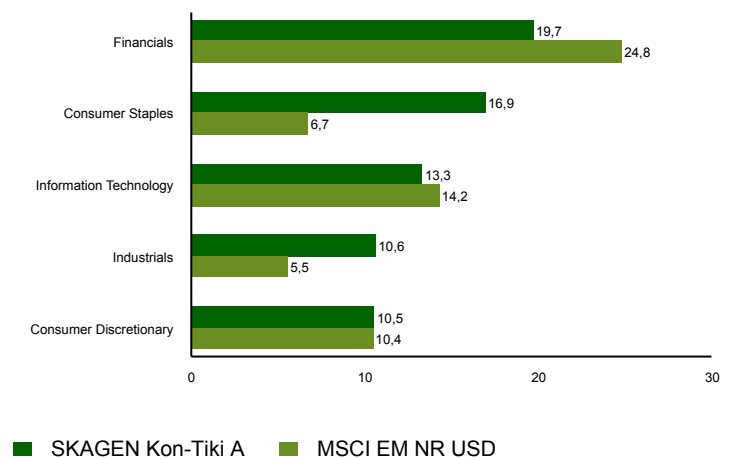
Top 10 Positionen

Position	Sektor	Land	%
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	7,4
Naspers	Communication Services	South Africa	5,3
Hyundai Motor	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,4
X5 Retail Group	Consumer Staples	Russian Federation	3,6
Bank of China	Financials	China	3,5
State Bank of India	Financials	India	3,5
LG Electronics	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,2
China Unicom Hong Kong Ltd	Communication Services	China	2,9
CASH	CASH		2,8
UPL	Materials	India	2,8
Top 10 Positionen in %			39,5

Land Aktienanteil



Sektor Aktienanteil



Kontakt



+47 51 80 37 09



contact@skagenfunds.com



SKAGEN AS, Postkasse 160, 4001, Stavanger, Norwegen

Wichtige Informationen

Dieser Bericht ist nur an qualifizierte Anleger gerichtet und darf nicht von nicht qualifizierten Anlegern genutzt werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben zur Wertentwicklung sind in EUR, für die A Klasse, nach Abzug von Gebühren angegeben. Verwaltetes Vermögen zum Ende des Vormonats. Wenn nicht anders angegeben, ist SKAGEN AS die Quelle aller Information. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Künftige Erträge hängen unter anderem von der Marktentwicklung, dem Geschick des Fondsmanagers, dem Risikoprofil des Fonds und den Ausgaben und Verwaltungsgebühren ab. Der Ertrag kann infolge negativer Kursentwicklungen negativ sein. Weitere Informationen über uns und unsere Produkte, wie zum Beispiel den Prospekt, KIID, Allgemeine Geschäftsbedingungen, Jahres- und Marktberichte sind auf unserer Webseite oder über unsere Informationsstelle in Deutschland beziehbar. Aussagen spiegeln den Standpunkt des Portfoliomanagers zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder, und dieser Standpunkt kann ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Dieser Bericht sollte nicht als Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten verstanden werden. SKAGEN AS übernimmt keine Verantwortung für direkte oder indirekte Verluste oder Aufwendungen, die durch die Verwendung oder das Verständnis dieses Berichts entstehen. Mitarbeiter von SKAGEN AS können Eigentümer von Wertpapieren sein, die von Unternehmen begeben werden, auf die in diesem Bericht Bezug genommen wird oder die Teil eines Portfolios eines Fonds sind. SKAGEN AS hat CACEIS Bank S.A., Germany Branch, Lilienthalallee 34-36, 80939 München, Deutschland als Informationsstelle ernannt.