

## Ein guter Start ins neue Jahr

2019 begann gut, da sich die globalen Aktienmärkte von dem schwachen Ausklang des letzten Jahres deutlich erholen konnten. Während die makroökonomischen Daten in diesem Jahr bisher insgesamt schwächer als erwartet ausfielen, ist die Risikobereitschaft zuletzt wieder gestiegen, da die US-Zinsen wieder zurückgegangen sind und bei der Lösung des Handelskonflikts zwischen China und den Vereinigten Staaten einige Fortschritte erzielt werden konnten.

Die überwiegende Mehrheit der Märkte in unserem Anlageuniversum hat daher im bisherigen Jahresverlauf positive Renditen in der jeweiligen Landeswährung erzielt. Die beste Wertentwicklung zeigten im Allgemeinen jene Märkte, die 2018 weniger gut abgeschnitten hatten, wie bspw. China, Hongkong und Griechenland. Insbesondere chinesische A-Anteile haben von einer Kombination aus nachlassender inländischer Liquidität und hohen Zuflüssen aus dem Ausland aufgrund von Indexanpassungen profitiert. Der gleiche Trend ist in der Branchenentwicklung erkennbar – zyklische Konsumgüter, Immobilien und Informationstechnologie konnten seit Jahresbeginn mit den besten Renditen aufwarten.

Da wir unser Engagement in einigen dieser Bereiche seit der zweiten Jahreshälfte 2018 schrittweise ausgebaut haben, erfreute sich der Fonds über einen sehr guten Start in dieses Jahr mit einem Ergebnis deutlich über Benchmark. Seit dem Wechsel an der Führungsspitze des Fonds im vergangenen Jahr konzentriert sich das Team stärker auf die Ideenfindung und einen disziplinierten Ansatz in den Bereichen Portfolio- und Risikomanagement. Die analytische Kapazität des Teams wurde durch die Aufnahme von zwei engagierten Investmentanalysten zusätzlich zu unserem breiten Zugang zu SKAGEN-Ressourcen weiter deutlich gestärkt. Daher gehen wir davon aus, dass der Fonds für 2019 und darüber hinaus gut positioniert ist.

### Wesentliche Zukäufe

Im ersten Quartal konnten wir zwei frühere Beteiligungen neuerlich aufnehmen. Zudem erhielten wir Anteile des afrikanischen Pay-TV-Senders Multichoice Group, die wir unserem Engagement bei Naspers verdanken, einem Papier, das schon sehr lange in unserem Portfolio ist. Shangri-La ist ein in Hongkong notierter, hauptsächlich in Asien agierender Betreiber von Luxushotels mit beträchtlichen Vermögenswerten, den wir 2012 aus dem Portfolio genommen hatten. Die Besorgnis, dass China vor einem Konjunkturrückgang steht, ließ die Aktienkurse deutlich fallen. Dies war unsere Chance, dieses hochwertige Franchise-Unternehmen nun mit einem deutlichen Abschlag auf den von uns geschätzten zugrunde liegenden Wert wieder aufnehmen zu können, da wir anhand der höheren Zimmerumsätze ein erhebliches Aufwärtspotenzial sehen. Nach dreijähriger Abwesenheit aus dem Portfolio haben wir auch das im Vereinigten Königreich notierte Haushaltswaren- und Körperpflegeunternehmen PZ Cussons neuerlich aufgenommen. Das Unternehmen hatte mit einer sinkenden Rentabilität bei seinen nigerianischen Aktivitäten zu kämpfen, die einerseits auf das schwierige makroökonomische Umfeld und andererseits auf operative Problemen zurückzuführen ist. Wir halten dies für eine vorübergehende Entwicklung und denken, dass die langjährige Erfahrung des Managements in schwierigen Märkten sowie die Umstrukturierungsbemühungen letztendlich Früchte tragen werden.

### Wesentliche Verkäufe

Angesichts des sehr guten Jahresauftakts haben wir uns zur Veräußerung von drei chinesischen Positionen entschlossen, die unsere jeweiligen Zielpreisvorgaben erreicht hatten: Great Wall Motor, Wuliangye und Hangzhou Robam. Insbesondere Wuliangye war eine kurze, aber sehr rentable Geschichte. Das Papier schaffte es im letzten Quartal des Vorjahres in unser Portfolio und stieg nachfolgend seit Jahresbeginn um mehr als 80 %.



Photo: Bloomberg



Photo: Bloomberg

### Positive Beiträge und Störfaktoren

Das Unternehmen Ping An, das wir im dritten Quartal des Vorjahres in unser Portfolio aufgenommen hatten, erzielte ebenfalls starke Zuwächse, was auf das gute Geschäftsergebnis 2018 und den Start eines Aktienrückkaufprogramms zurückzuführen ist. Unterdessen stieg unsere Langzeitbeteiligung Samsung Electronics aufgrund der erwarteten Speicherzyklus-Talsole kräftig an. Negativ aufgefallen sind unsere Beteiligungen in der Automobilbranche, Mahindra & Mahindra und Hyundai Motor, die unter der schwachen Nachfrage und einem höheren Investitionsbedarf sowie einer gewissen Währungsschwäche litten. Unsere Beteiligung an der Ghana Commercial Bank litt ebenfalls unter einer ungünstigen Wechselkursentwicklung, wengleich das Unternehmen nach Quartalsende für das Geschäftsjahr 2018 ein gutes Ergebnis vorzeigen konnte.

### Ausblick

Nach einem erfreulich starken Jahresauftakt schätzen wir auch die kurz- und längerfristigen Aussichten für Aktien aus aufstrebenden Märkten positiv ein. Insgesamt entsprechen die Bewertungen den historischen Durchschnittswerten, während die heterogenen Natur unseres Anlageuniversums aktiven Anlageverwaltern erhebliche Chancen bieten kann. Mit einem Active Share von 90 % und einem konsequenten Value-Ansatz deckt der SKAGEN Kon-Tiki weiterhin unterbewertete Chancen mit einem positiv verzerrten Chance-Risiko-Verhältnis auf. Das erste Quartal 2019 schloss der Fonds mit einem Portfolio ab, das aus 49 robusten Unternehmen mit Schwellenmarkt-Exposure besteht, die zu einem gewichteten Durchschnitt des (nur) 8,3-fachen der für 2020 erwarteten Erträge und dem 1-fachen des Trailing-Preis-Buchwert-Verhältnisses gehandelt werden. Dies entspricht einem Abschlag von mehr als 25 % gegenüber dem MSCI EM Index.

Alle Daten sind in EUR mit Stand vom 31/03/2019 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.

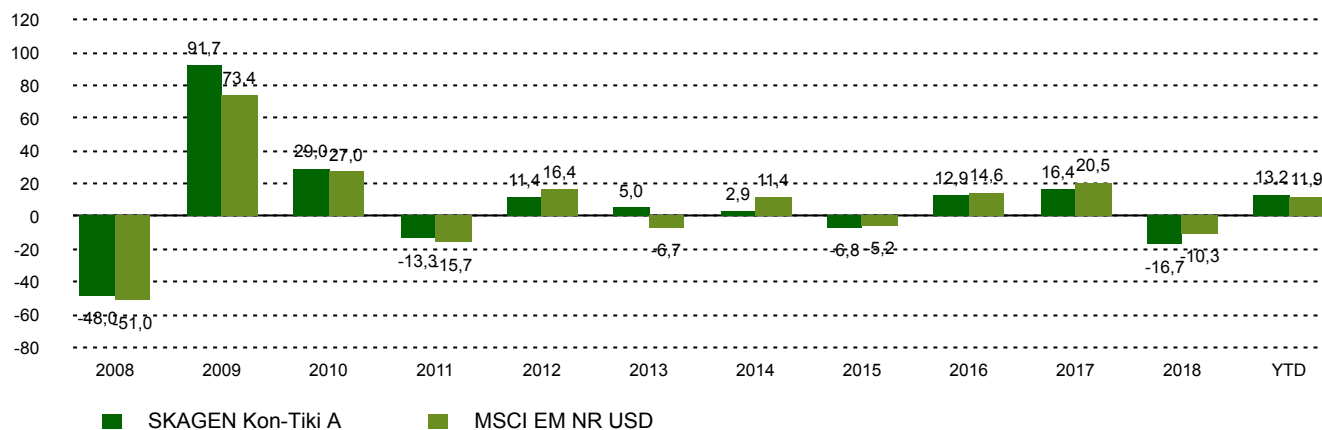
## Historische Wertentwicklung

Zeitraum	SKAGEN Kon-Tiki A	Referenzindex
Letzter Monat	2,0%	2,0%
Laufendes Quartal	13,2%	11,9%
Laufendes Jahr	13,2%	11,9%
Letztes Jahr	-0,8%	2,6%
Letzten 3 Jahre	8,0%	11,2%
Letzten 5 Jahre	3,8%	8,0%
Letzten 10 Jahre	10,8%	10,8%
Seit Auflage	11,9%	7,7%

## Fondsinformation

Kategorie	Aktien
Domizil	Norwegen
Gründungsdatum	05.04.2002
Morningstar Kategorie	Aktien Schwellenländer weltweit
ISIN	NO0010140502
NAV	88,25 EUR
Feste Verwaltungsgebühr	2.00%
TER (2018)	1.16%
Referenzindex	MSCI EM NR USD
Fondsvermögen	1966,19 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 (%)
PING AN	4,48	1,42
Wuliangye Yibin Co Ltd	1,25	0,83
Samsung Electronics Co Ltd	7,59	0,79
Naspers Ltd	5,21	0,78
Cosan Ltd	1,98	0,72



### Die grössten negativen Beiträger

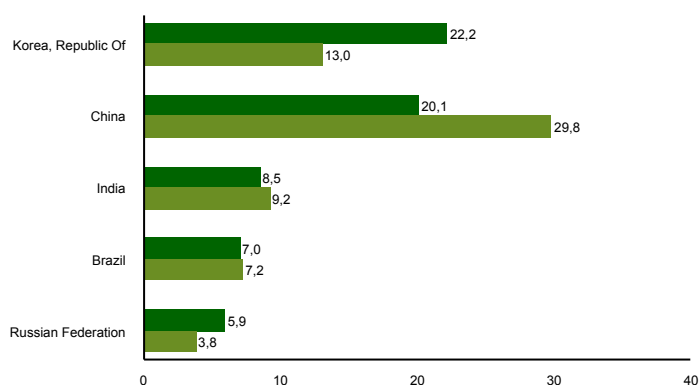
Position	Anteil (%)	Beitrag (%)
Mahindra & Mahindra Ltd	2,21	-0,42
Ghana Commercial Bank Ltd	0,61	-0,18
Hyundai Motor Co	4,26	-0,15
Enka Insaat ve Sanayi AS	1,17	-0,07
Dragon Capital - Vietnam Enter	1,38	-0,06

Absoluter Beitrag basiert auf NOK Erträgen auf Fondsebene

## Top 10 Positionen

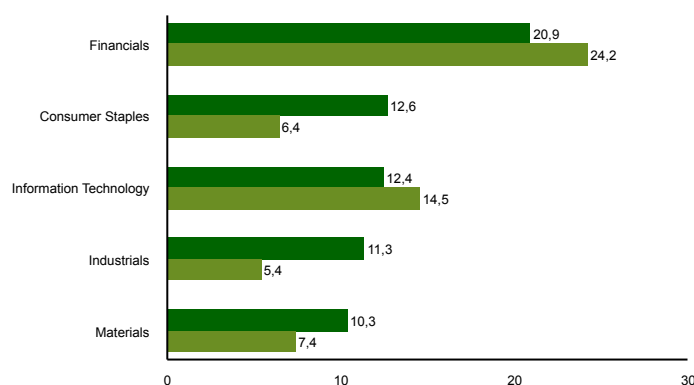
Position	Sektor	Land	%
Samsung Electronics	Information Technology	Korea, Republic Of	7,6
Naspers	Communication Services	South Africa	5,1
Hyundai Motor	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	4,0
Bank of China	Financials	China	3,5
State Bank of India	Financials	India	3,4
LG Electronics	Consumer Discretionary	Korea, Republic Of	3,3
China Unicom Hong Kong Ltd	Communication Services	China	3,3
X5 Retail Group	Consumer Staples	Russian Federation	3,2
PING AN	Financials	China	3,0
UPL	Materials	India	2,9
Top 10 Positionen in %			39,1

## Land Aktienanteil



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

## Sektor Aktienanteil



■ SKAGEN Kon-Tiki A ■ MSCI EM NR USD

## 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.