

Skagen Rev fyrskib. 1892. Utsnitt.  
Av Carl Locher, en av Skagenmalerne.  
Bildet tilhører Skagens Museum.



**Viser vei i nytt  
farvann**

## SKAGEN Kon-Tiki

Juli 2010

-God avkastning både absolutt og  
relativt i en måned som var preget  
av sterke kvartalstall fra  
selskapene

## Hovedtrekk i juli 2010

- SKAGEN Kon-Tiki var opp 3,0 prosent forrige måned, mens referanseindeksen steg 1,7 prosent.
  - Hittil i år er fondet opp 7,1 prosent, og ligger med det 0,3 prosentpoeng foran vekstmarkedsindeksen.
- Så langt i resultatsesongen for andre kvartal kan vi slå fast at tallene har stort sett vært meget oppmuntrende. Vi har foretatt følgende endringer hva gjelder våre inntjeningsestimater:
  - Skuffende tall fra LG Electronics medførte at vi nok en gang har måttet justere ned forventet inntjening fremover. Også forventningene til Pride estimatene er tatt ned, basert på nedjustert “guiding” fra selskapet. Som følge av et meget godt andre kvartal og lysende fremtidsutsikter er estimatene for Hyundai Motor jekket opp.

For en fyldig statusrapport, inkludert selskapsresultater, se engelske nettsider eller [klikk på denne lenken](#)

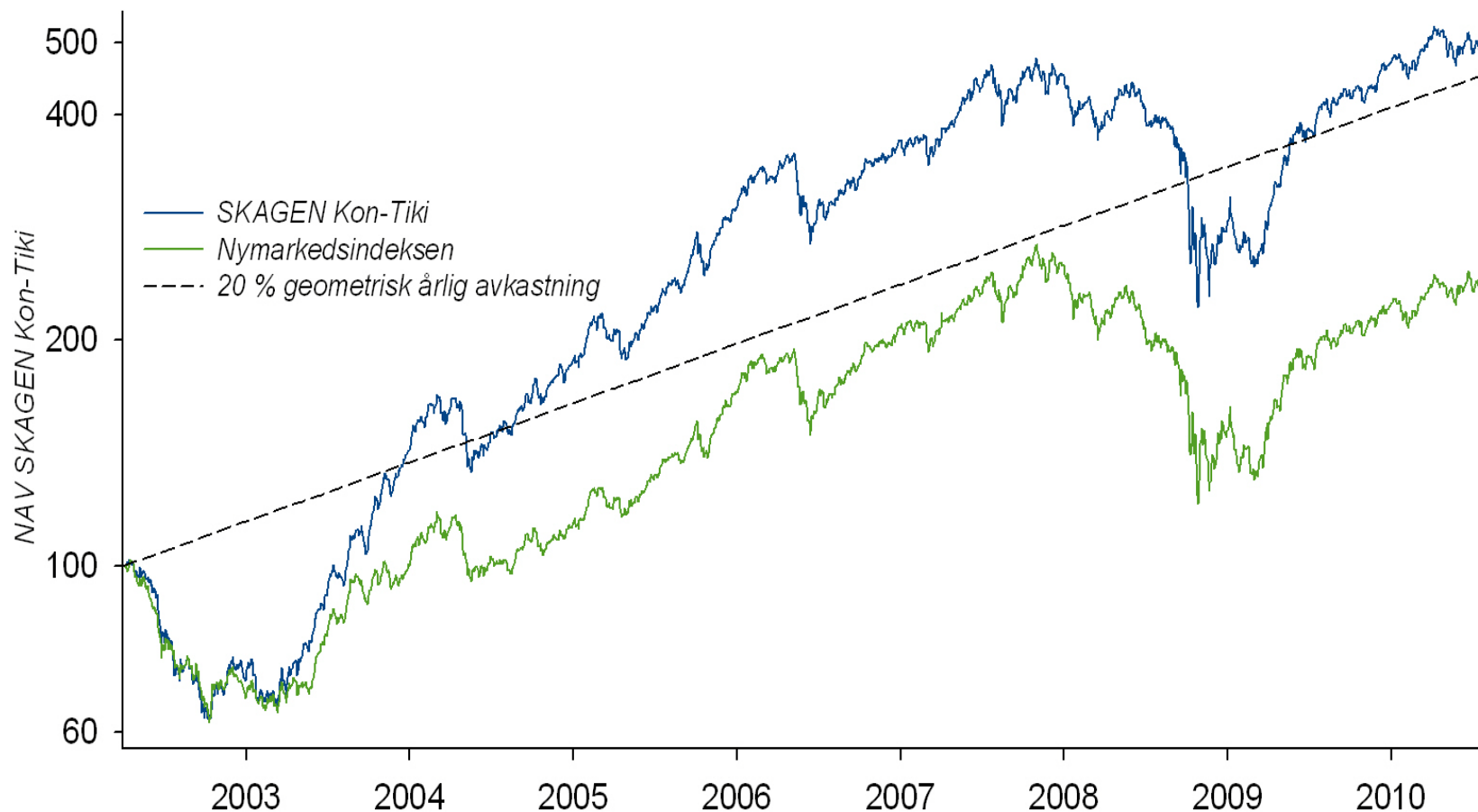
## Resultater per 30. juli 2010 (NOK)

	Hittil i kvartal	Hittil i år	Siste 3 år	Siden oppstart*
SKAGEN Kon Tiki	3,0 %	7,1 %	4,0 %	21,5 %
Vekstmarkedsindeks (NOK)	1,7 %	6,8 %	-0,1 %	11,1 %
Meravkastning	1,4 %	0,3 %	4,1 %	10,4 %
Verdensindeks (NOK)*	1,3 %	2,7 %	-6,9 %	-1,0 %
Meravkastning	1,7 %	4,3 %	10,9 %	22,4 %

*Startdato for SKAGEN Kon-Tiki var 5. april 2002*

*All avkastning utover 12 måneder er annualisert (geometrisk beregnet)*

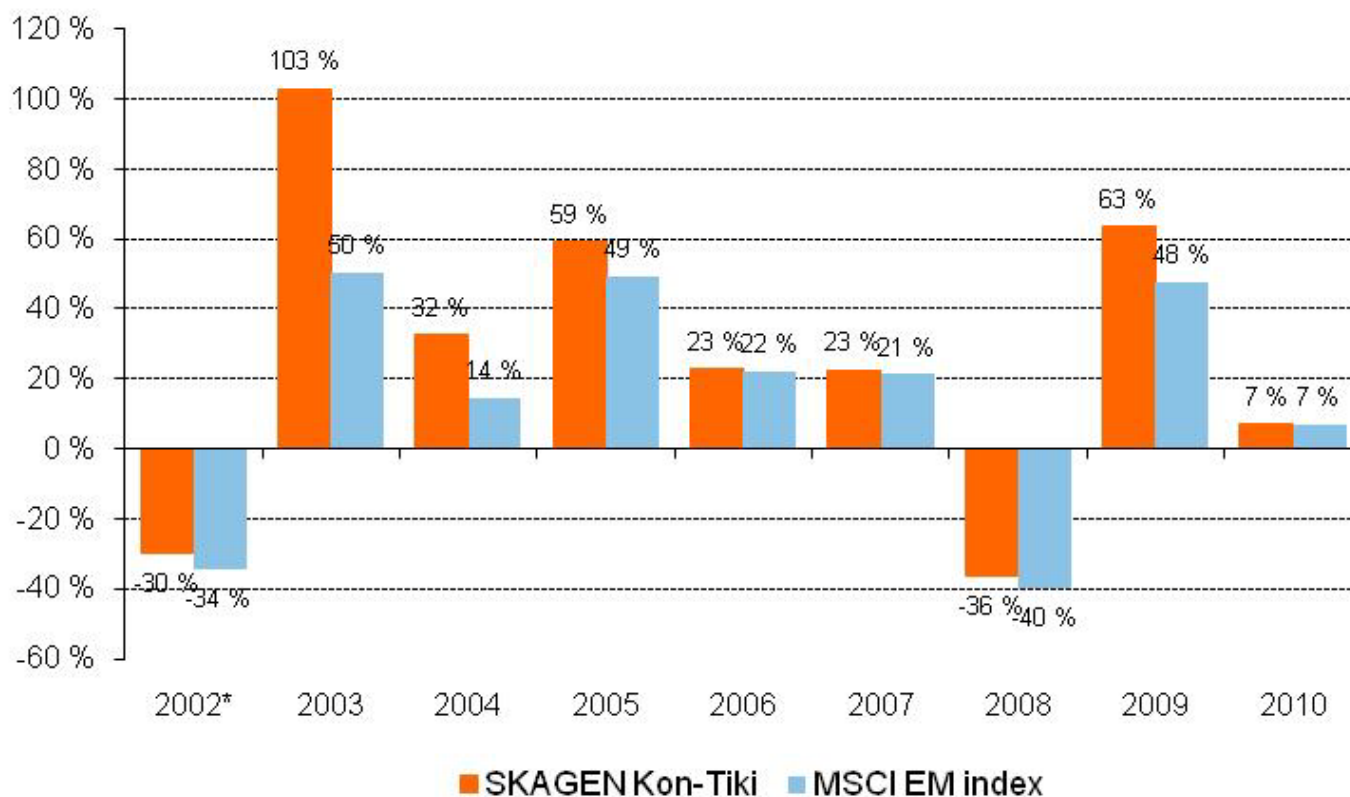
# Kursutvikling SKAGEN Kon-Tiki siden oppstart



All avkastning er etter forvaltningshonorar

Oppdatert per 30. juli 2010

## Sterk relativ avkastning hvert år siden oppstart, i både stigende og fallende markeder



Fondet ble startet opp 5. april 2002. Avkastningstall er i NOK.

## Avkastning for vekstmarkedene i juli 2010 (NOK)

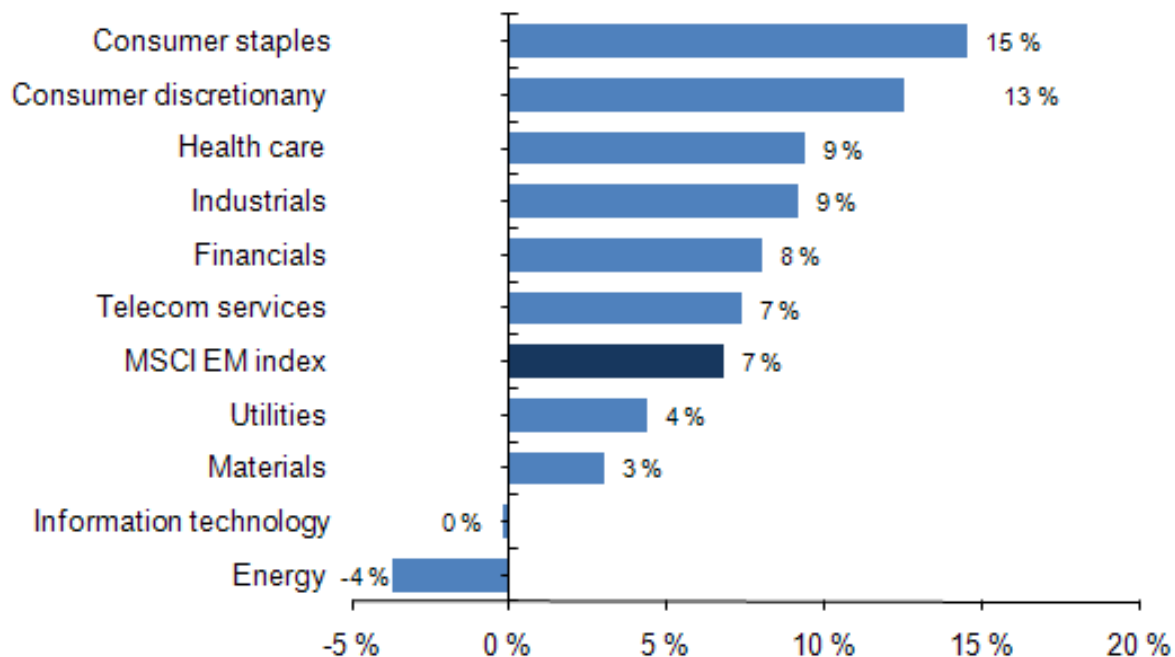
• Polen	9 %	• Singapore	1 %
• Sør-Afrika	7 %	• <b>Verdensindeksen</b>	<b>1 %</b>
• Tjekkia	7 %	• Thailand	1 %
• Russland	6 %	• Taiwan	1 %
• Tyrkia	5 %	• Mexico	0 %
• Brasil	5 %	• Filipinene	0 %
• Chile	5 %	• Kina (internasjonal)	0 %
• Kina (lokal)	4 %	• Hong Kong	0 %
• Ukraina	4 %	• Kenya	0 %
• Ungarn	4 %	• Malaysia	-1 %
• Colombia	4 %	• Slovakia	-1 %
• Sør-Korea	3 %	• Kroatia	-1 %
• <b>SKAGEN Kon-Tiki</b>	<b>3 %</b>	• Egypt	-2 %
• Pakistan	2 %	• Peru	-3 %
• Indonesia	2 %	• India	-3 %
• <b>Vekstmarkedsindeksen</b>	<b>2 %</b>	• Nigeria	-4 %
• Argentina	1 %	• Ghana	-8 %
• USA (S&P 500)	1 %	• Slovenia	-8 %

## Avkastning for vekstmarkedene så langt i 2010 (NOK)

• Ukraina	53 %	• Russland	7 %
• Indonesia	35 %	• India	7 %
• Colombia	33 %	• Sør-Korea	7 %
• Kenya	32 %	• <b>Vekstmarkedsindeksen</b>	<b>7 %</b>
• Nigeria	30 %	• Tjekkia	7 %
• Thailand	27 %	• Argentina	4 %
• Chile	25 %	• USA (S&P 500)	4 %
• Malaysia	21 %	• Brasil	3 %
• Ghana	20 %	• <b>Verdensindeksen</b>	<b>2 %</b>
• Filippinene	19 %	• Polen	1 %
• Tyrkia	18 %	• Hong Kong	1 %
• Pakistan	16 %	• Taiwan	0 %
• Singapore	12 %	• Kina (internasjonal)	- 3 %
• Egypt	11 %	• Ungarn	- 5 %
• Mexico	9 %	• Kroatia	- 11 %
• Sør-Afrika	9 %	• Kina (lokal)	- 15 %
• Peru	8 %	• Slovakia	- 23 %
• <b>SKAGEN Kon-Tiki</b>	<b>7 %</b>	• Slovenia	- 27 %

# Energi, IT og råvarer er de største taperne så langt i år, mens defensive konsumvarer er vinnerbransjen

MSCIEM index performance by industry 2010\* (NOK)



Source: MSCI, \*) As of 31 July, 2010

## De største bidragsyterne i juli 2010 (MNOK)

• Banrisul	135	• Eletrobras	- 174
• Seadrill	134	• Hyundai Motor	- 88
• Baker Hughes	134	• Sistema	- 76
• Standard Chartered	125	• Stada Arzneimittel	- 53
• Cosan Ltd	78	• Indosat	- 34
• Equinox Minerals	70	• Mahindra & Mahindra	- 27
• Vale	68	• Aquarius Platinum	- 16
• Tullow Oil	67	• EFG Hermes Holding	- 14
• Bharti Airtel	64	• Nordic American Tankers	- 14
• Sabanci Holding	60	• Ghana Commercial Bank	- 12
• Samsung Electronics	58	• DRD Gold	- 12
• Hon Hai Precision Industry	58		
• Richter Gedeon	51		
• First Quantum Minerals	48		
• DTAC	43		

Samlet verdiskapning per 30. juli 2010: 959 millioner kroner

## Største bidragsytere til resultatet hittil i år (MNOK)

• Sistema	364	• Pride International	- 301
• Hyundai Motor	320	• Eletrobras	- 155
• Standard Chartered	237	• Hanmi Pharm	- 150
• Great Wall	219	• LG Electronics	- 101
• Samsung Electronics	207	• Hon Hai Precision Industry	- 99
• Cosan Ltd	174	• First Quantum Minerals	- 66
• Sabanci Holding	163	• Petrobras	- 61
• Mahindra & Mahindra	151	• DRD Gold	- 54
• Shoprite	134	• Strabag	- 46
• Banrisul	113	• Pivovarno Lasko	- 39
• Indosat	89	• Richter Gedeon	- 36
• DTAC	82	• Aquarius Platinum	- 32
• EFG Hermes Holding	77		
• PZ Cussons	75		
• JSE	75		

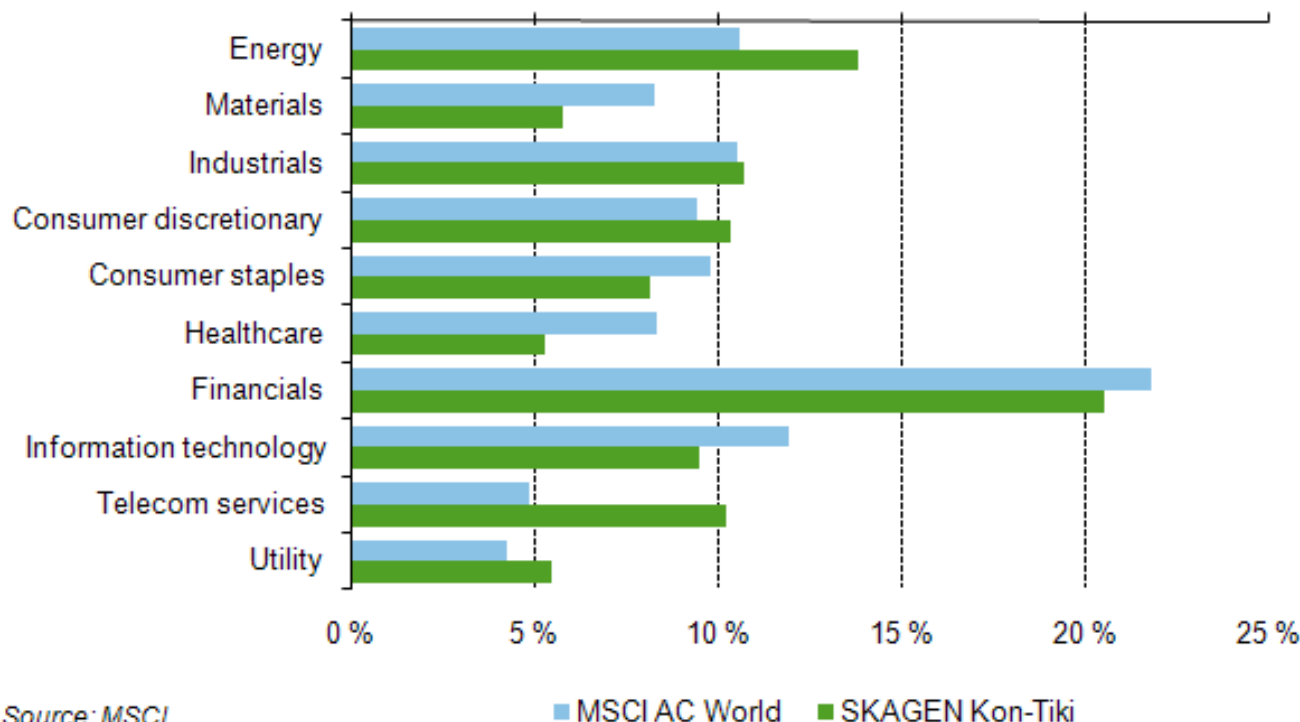
Samlet verdiskapning hittil i år: 2.125 millioner kroner

## Utviklingen for valutaene i vekstmarkedene mot NOK så langt i år

• Colombiansk Peso	16 %	• Tyrkisk Lira	4 %
• Malaysisk Ringgit	13 %	• Russisk Rouble	4 %
• Indonesisk Rupee	12 %	• Pakistansk Rupee	4 %
• Thailandsk Bath	9 %	• Nigeriansk Naira	3 %
• Mexikansk Peso	9 %	• Sør-Koreansk Won	3 %
• Singapore Dollar	8 %	• Chilensk Peso	2 %
• Peruansk New Sol	8 %	• Tjekkisk Koruna	2 %
• Filipinsk Peso	6 %	• Vietnamesisk Dong	2 %
• Sør-Afrikansk Rand	6 %	• Egyptisk Pund	1 %
• Kinesisk Renminbi	6 %	• Kenyansk Shilling	-1 %
• Taiwansk Dollar	5 %	• Polsk Zloty	-2 %
• Indisk Rupee	5 %	• Kroatisk Kuna	-4 %
• US Dollar	5 %	• Euro	-4 %
• Hong Kong Dollar	5 %	• Slovakisk Koruna	-4 %
• Ghanisk Cedi	5 %	• Ungarsk Forint	-9 %
• Brasiliansk Real	4 %		

# Sektorfordeling SKAGEN Kon-Tiki vs. MSCI All Country Index (som inkluderer vekstmarkedene)

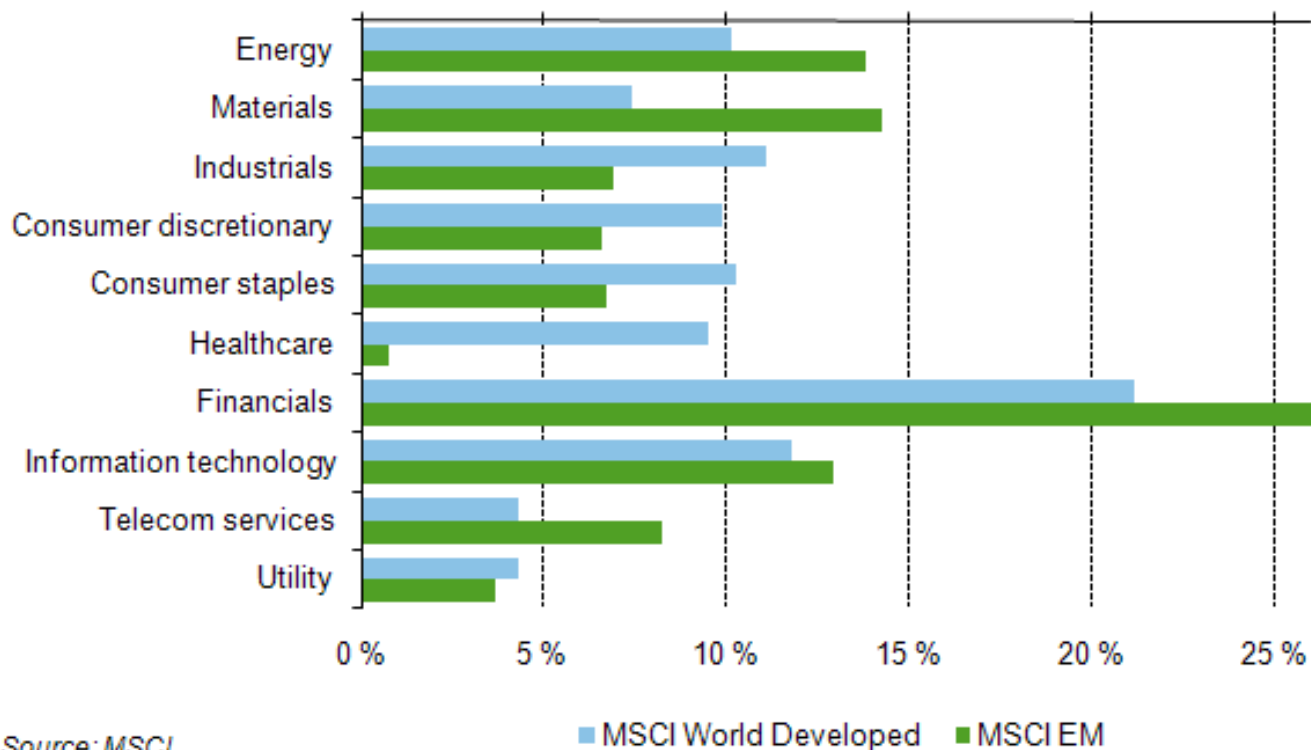
## SKAGEN Kon-Tiki sector weighting



Tabellen er oppdatert per 30. juli 2010

# Sektorfordeling vekstmarkedene vs. utviklede markeder

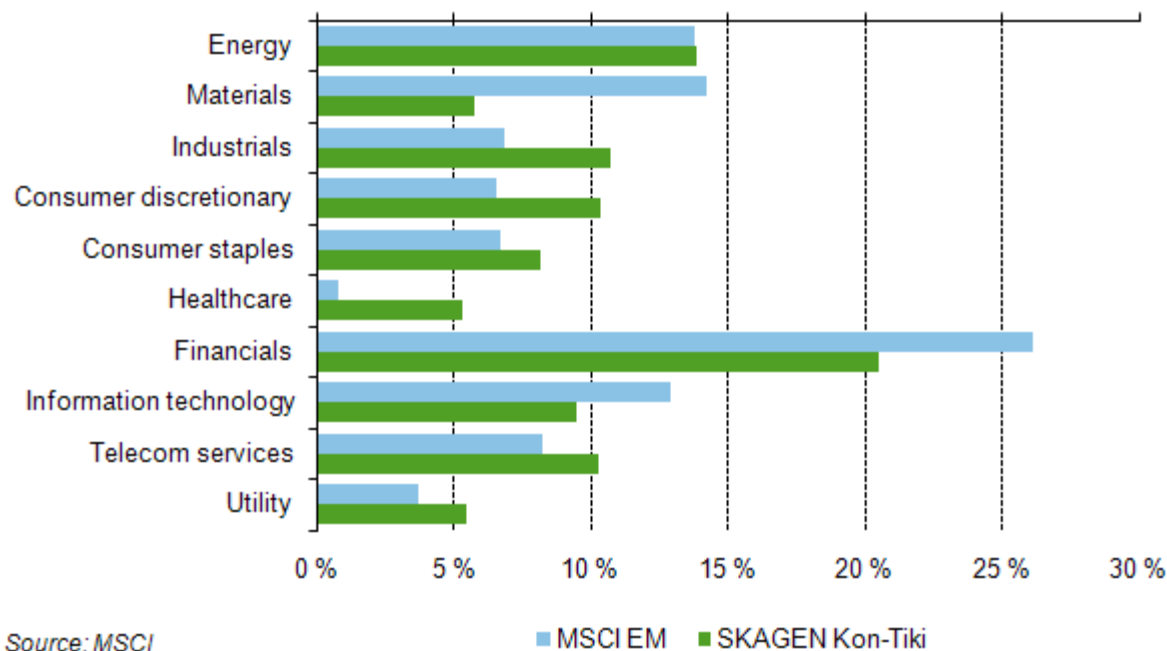
## Weighting by sector



Oppdatert per 30. juli 2010

## Sammenlignet med vekstmarkedsindeksen er SKAGEN Kon-Tiki undervektet i råvarer, finans og IT, mens fondet har overvekt innen konsum, helse, telekommunikasjon og nyttetjenester

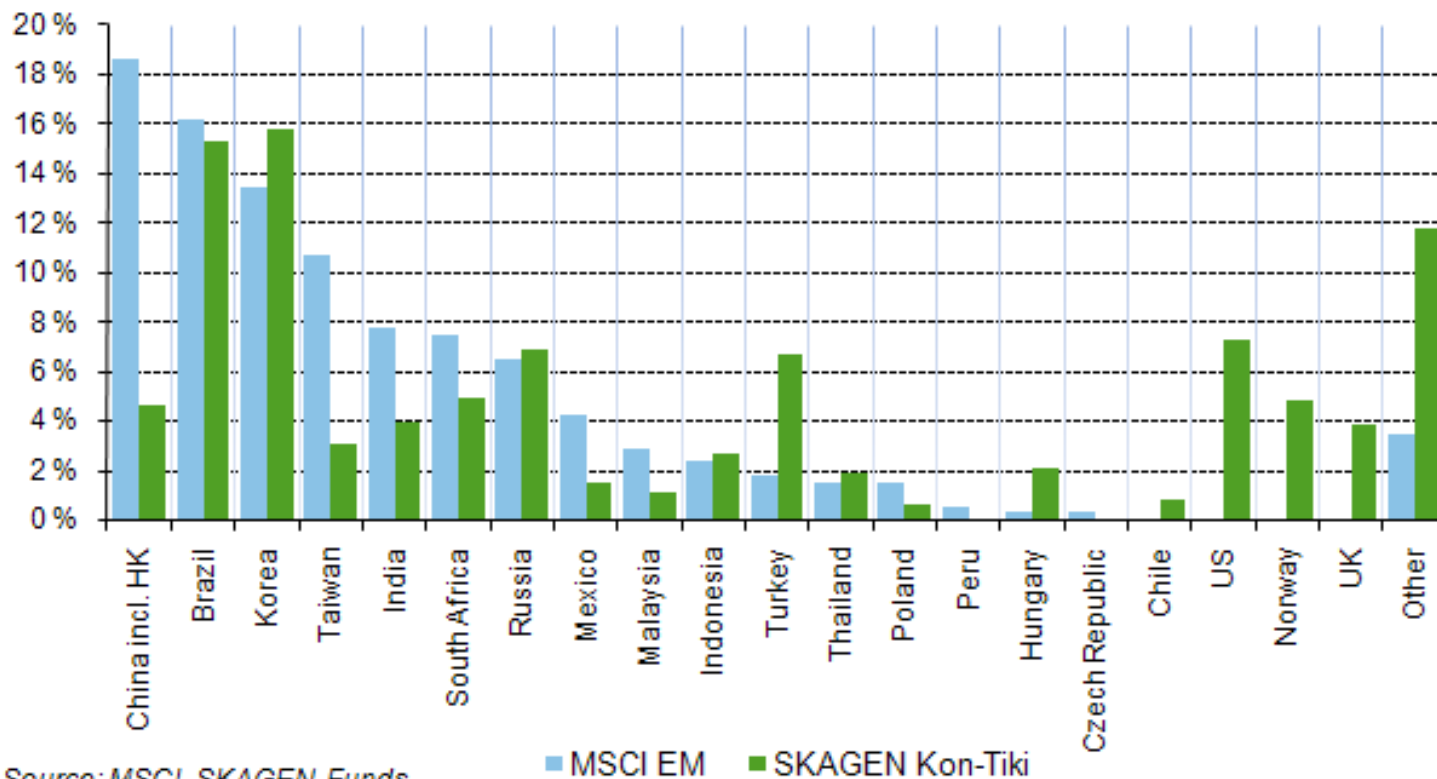
**SKAGEN Kon-Tiki sector weighting**



Oppdatert per 30. juli 2010

# Landfordeling SKAGEN Kon-Tiki vs. vekstmarkedsindeksen

## SKAGEN Kon-Tiki country weighting



Tabellen er oppdaterte per 30. juli 2010

# Største endringer i SKAGEN Kon-Tiki i juli 2010\*

## Kjøpt

- Naspers (ny)
- First Quantum Minerals

## Solgt

- OGX Petroleo
- Equinox
- Banrisul
- Standard Chartered
- Sistema

*\*Netto endringer større enn 25 millioner kroner for eksisterende poster*

## Porteføljesammensetning og prising

- Selskapsfokus styrer porteføljesammensetning, men vi er forsiktig med sektor- og landeksponering på mer enn 20 prosent for å balansere porteføljerisiko.
- For våre 35 største poster forventer vi nå en median vekst i fortjenesten per aksje (EPS) på 21 prosent for 2010, mot 34 prosent som er konsensus for hele vekstmarkedsuniverset. Basert på estimer for 2011 forventer vi en median vekst i EPS på 18 prosent, som er på linje med konsensus for vekstmarkedet.
- De 35 største postene representerer 77 prosent av fondet, og prises til en P/B på 1,2, mot 2,0 for vekstmarkedsindeksen. Vektet P/E for 2010E er 8,0, mot 12,3 for indeks.
- Basert på våre kursmål ser vi nå en oppside på 49 prosent for de 35 største postene. En slik kursøkning vil i så fall løfte P/E til 10,4 og P/B til 1,8, som fremdeles er godt under dagens prising av vekstmarkedet.

## Nøkkeltall pr. 30. juli 2010 for SKAGEN Kon-Tiki

	Postens størrelse	Pris	P/E 2010e	P/E 2011e	P/B Last	Pris mål	Oppside
Samsung Electronics	6,2 %	557 000	5,7	6,1	1,0	780 000	40 %
Sistema	5,5 %	24,5	8,2	6,1	1,7	30	22 %
Elektrobras	5,4 %	27,3	7,8	7,8	0,4	70	157 %
Hyundai Motor	4,7 %	49 300	2,5	2,3	0,5	90 000	83 %
Baker Hughes	4,4 %	48,3	16,1	10,7	2,0	75	55 %
Banrisul	3,7 %	15,2	9,5	8,2	1,8	17	12 %
Standard Chartered	3,5 %	1 842	11,5	10,0	2,2	2 000	9 %
Pride International	2,9 %	23,8	9,5	6,8	0,9	35	47 %
Hon Hai Precision	2,6 %	129,0	11,9	10,6	2,4	200	55 %
Vale	2,5 %	42,7	10,7	7,8	2,1	50	17 %
Sabancı Holding	2,4 %	7,0	8,0	7,0	1,2	10	43 %
Seadrill	2,3 %	141,0	6,4	6,4	2,0	200	42 %
<b>Vektet topp 12</b>	<b>46,1 %</b>		<b>6,8</b>	<b>6,1</b>	<b>1,0</b>		<b>53 %</b>
<b>Vektet topp 35</b>	<b>77,1 %</b>		<b>8,0</b>	<b>7,0</b>	<b>1,2</b>		<b>49 %</b>
<b>Vekstmarkedsindeksen</b>			<b>12,1</b>	<b>10,4</b>	<b>2,0</b>		

Verdsettelse og oppside er vektet og kalkulert basert på samme metode som referanseindeks

## Ønsker du mer informasjon?

- For mer informasjon, vennligst se:
  - Siste [Markedsrapport](#)
  - Siste rapport om makroøkonomisk utsikter, "[Verden sett fra SKAGEN](#)"
  - Informasjon om [SKAGEN Kon-Tiki](#) på våre nettsider

•Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning og forvaltning.

Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

•SKAGEN søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold for eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer porteføljeforvalternes syn på gitt tidspunkt, og dette synet kan bli endret uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. SKAGEN påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Ansatte i SKAGEN AS kan være eiere av verdipapirer utstedt av selskaper som er omtalt enten i denne rapporten eller inngår i fondets portefølje.