



The ship at Skagen Reef, 1892, Dela. By Carl Locher, one of the Skagen Painters. This image belongs to the Art Museums of Skagen.

SKAGEN Kon-Tiki

Statusrapport for april 2017

The art of common sense

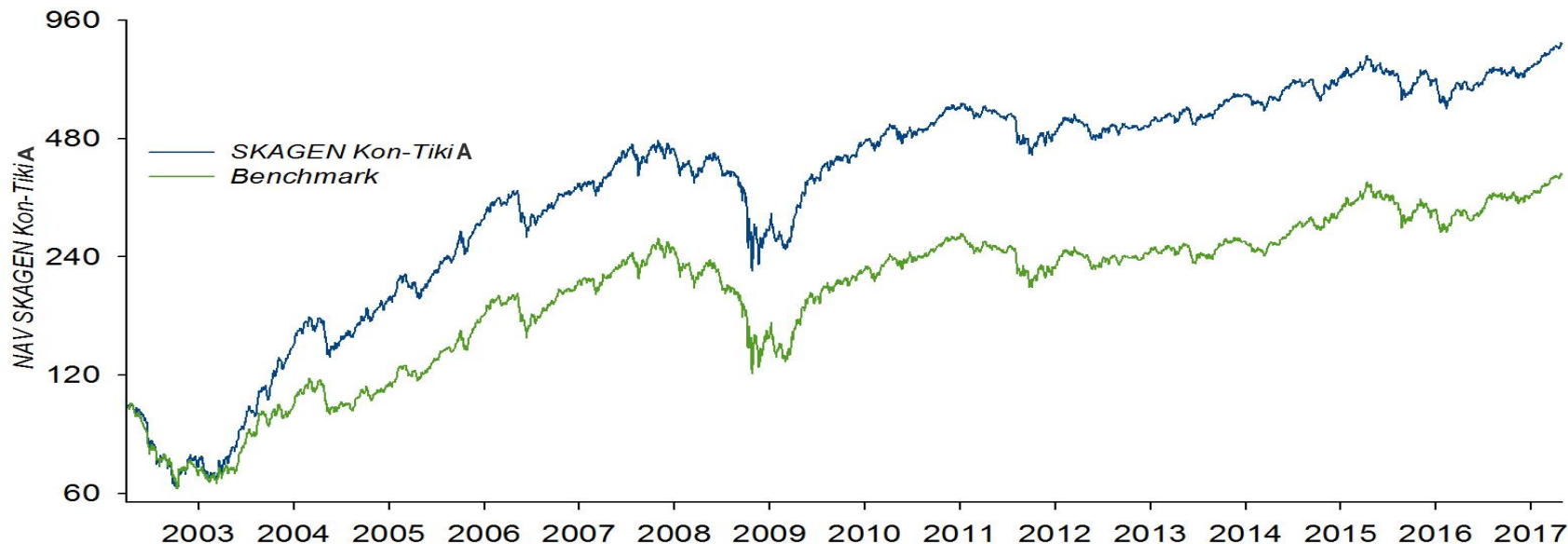


Hovedtrekk – april 2017

- SKAGEN Kon-Tiki* var opp 1,4 prosent i april, på linje med vekstmarkedsindeksen.
- De tre beste bidragsyterne i april var igjen Naspers og Samsung Electronics. I tillegg, kom CNH Industrial. Samsungs avgjørelse om å kansellere 13 prosent av de aksjene som er på selskapet egne hender var klart positivt. Naspers fikk medvind av oppgang i den største investeringen Tencent. CNH Industrial sin aksjekurs steg på relativt sterkt resultat for Q1 2017 og tegn til at markedet er i bedring for landbruksvarer.
- De dårligste bidragsyterne var Hyundai Motor, Cosan og Bannrisul. Hyundai rapporterte bedre enn ventet resultat for først kvartal, men er fortsatt plaget av spenningen på den koreanske halvøya. Spesielt er forholdet til Kina vanskelig ettersom implementeringen av THAAD i Sør-Korea har gjort det vanskelig for salg av koreanske varer i Kina.
- Vekstmarkedene fortsetter å handles til en rabatt i forhold til utviklede markeder, med 2017e P/E på 11.9x og P/B på 1.6x for vekstmarkedene. Sammenlignet med 17.3x og 2.4x for de utviklede markedene.
- De 12 største posisjonene utgjør nå nær 50 prosent av fondet, og topp 35 utgjør 85 prosent. Porteføljen** er fortsatt attraktivt verdsett til en 2017e P/E på 9,9x og P/B på 1,1x og vi ser nå en 32 prosent oppside for vår portefølje over en tidshorisont på to år.

* Med mindre annet er oppgitt er alle avkastningstall for fondet i denne rapporten knyttet til klasse A, og etter fradrag for gebyrer. ** Portefølje vurderingen refererer til topp 35 posisjoner.

SKAGEN Kon-Tiki A avkastning i NOK, april 2017

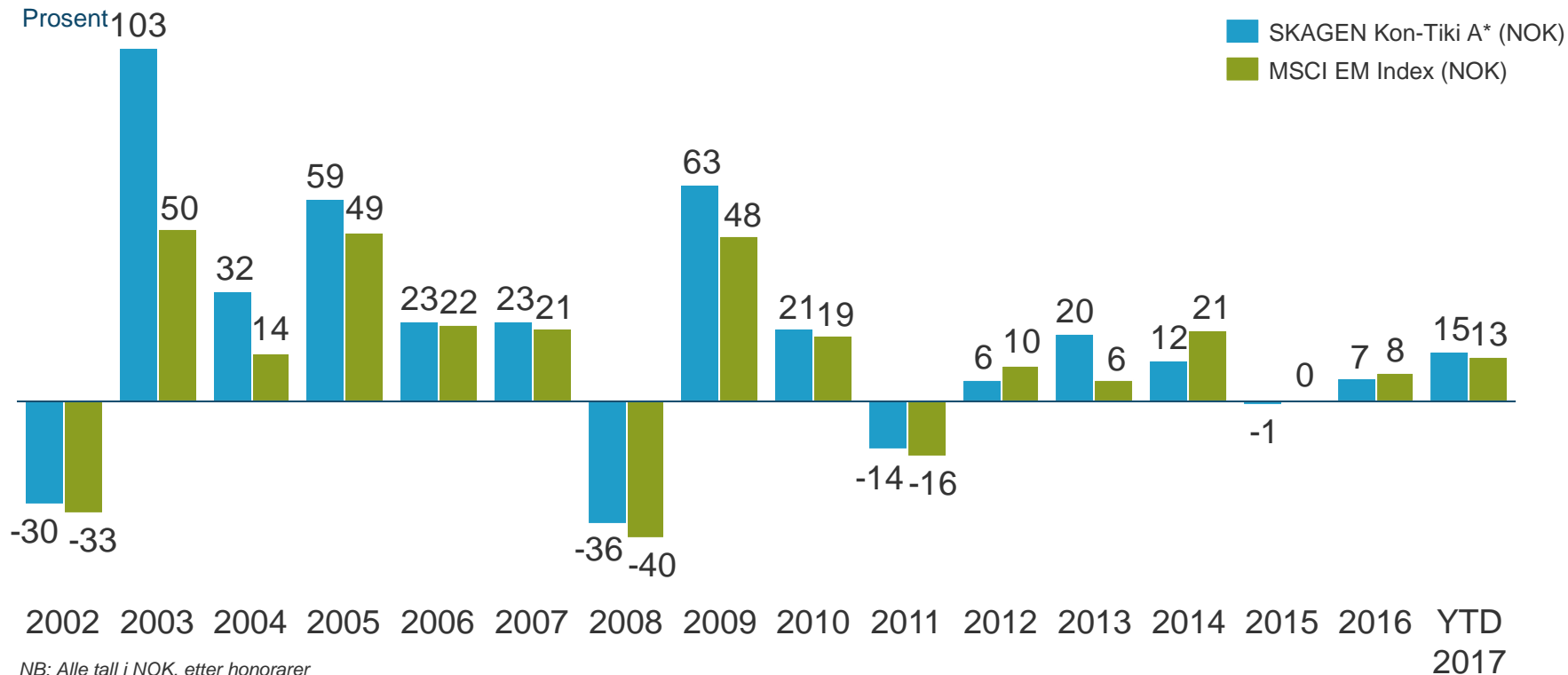


	april	QTD	Hittil i år	1 år	3 år	5 år	10 år	Siden start*
SKAGEN Kon Tiki A	1,4%	1,4%	14,5%	27,5%	11,5%	9,8%	8,0%	15,1%
Vekstmarkedsindeks	1,4%	1,4%	13,1%	26,4%	14,8%	10,0%	6,3%	9,4%
Meravkastning	0,0%	0,0%	1,5%	1,1%	-3,3%	-0,1%	1,8%	5,7%

NB: Alle avkastningstall utover 12 måneder er annualisert (geometrisk avkastning) * Startdato: 5 april 2002

Årlig avkastning siden startdato*

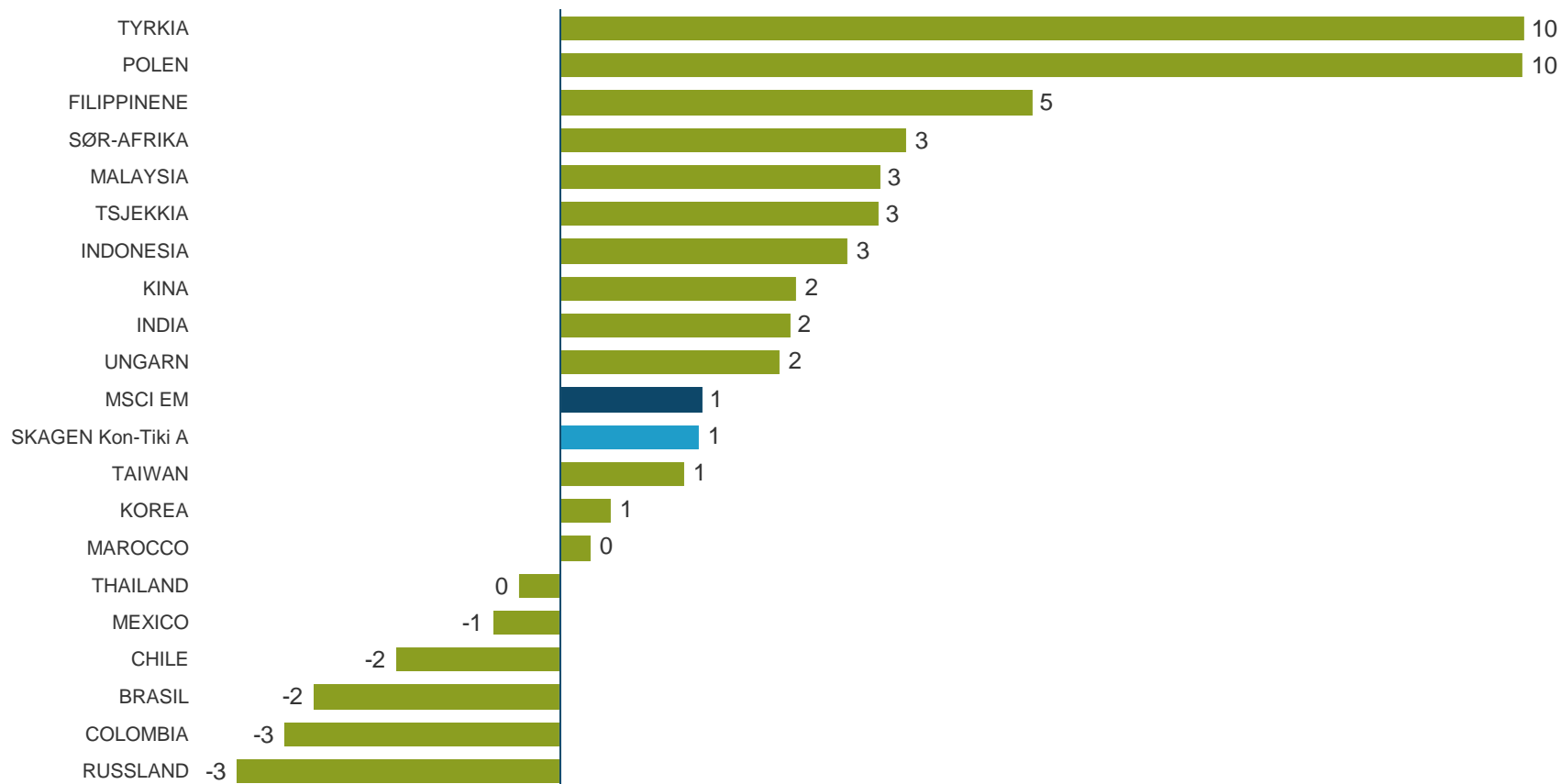
SKAGEN Kon-Tiki A har slått indeks i 11 av 15 år



NB: Alle tall i NOK, etter honorarer

* Startdato: 5 April 2002

Utviklingen i april 2017, NOK (%)



Største bidragsytere i april 2017

Største positive bidragsytere

Company	NOK Millions
Naspers	149
Samsung Electronics	146
CNH Industrial	123
Sabancı Holding	117
GPA (CBD)	91
Yazicilar Holding	84
Richter Gedeon	61
Mahindra & Mahindra	55
Apollo Tyres	54
X5 Retail Group	46

Største negative bidragsytere

Company	NOK Millions
Hyundai Motor	-188
Cosan	-128
Banrisul	-63
Golar LNG	-50
Tech Mahindra	-47
Great Wall Motor	-41
LG Chem	-26
OCI	-22
Korean Reinsurance	-22
Sistema	-20

Value Creation MTD (NOK MM): 507

NB: Bidrag til absoluttavkastning

Største bidragsytere hittil i år 2017

Største positive bidragsytere

Company	NOK Millions
Samsung Electronics	561
Naspers	389
Banrisul	296
Yazicilar Holding	258
Mahindra & Mahindra	214
State Bank of India	194
CNH Industrial	193
Haci Omer Sabanci Holding	186
Cia Brasileira de Distribuicao	181
Samsung SDI	169

Største negative bidragsytere

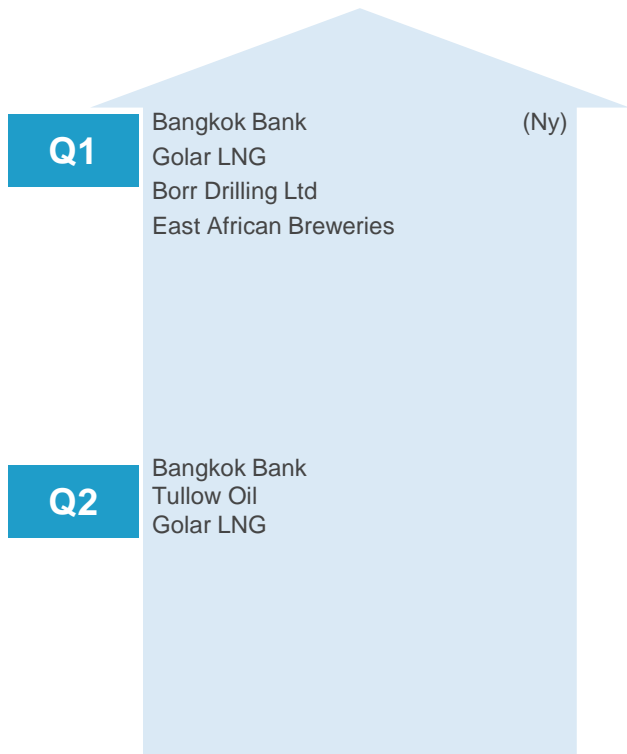
Company	NOK Millions
Tech Mahindra	-57
Tullow Oil	-36
JSE	-32
Norwegian Air Shuttle	-30
Diamond Bank	-5
East African Breweries	-5
Norfinance	-5
Deep Sea Supply	-3
Sistema	-2
China Shipping Development	-1

Value Creation YTD (NOK MM): 4515

NB: Bidrag til absoluttavgkastning

Viktigste endringer Q1 2017

Økte posisjoner



Reduserte posisjoner



Beholdninger økt og redusert i løpet av april 2017

Kjøp

- **Bangkok Bank:** Vi fortsetter å bygge posisjon.
- **Tullow Oil:** Vi fortsetter å dra nytte av lav aksjekurs og har tatt del i fortrinnsrettsemisjon.
- **Golar LNG:** Vi dro nytte av litt svakere oljepris og økte posten. Dette året vil være fylt av begivenheter og Golar har fullfinansiert eksiterende prosjekter.

Salg

- **EFG-Hermes Holding (out):** Vi aksepterte et bud etter en oppgang i aksjekursen. Det er fortsatt potensiale i selskapet, men forholdet mellom oppside og risiko er ikke like bra på grunn av valutabevegelser, som er utenfor selskapet kontroll.
- **Asia Cement China (out):** Vi solgte oss ut fordi vi mener at svak inntjening og langsiktig avkastning ikke er tilstrekkelig til å møte egenkapitalavkastningskrav.

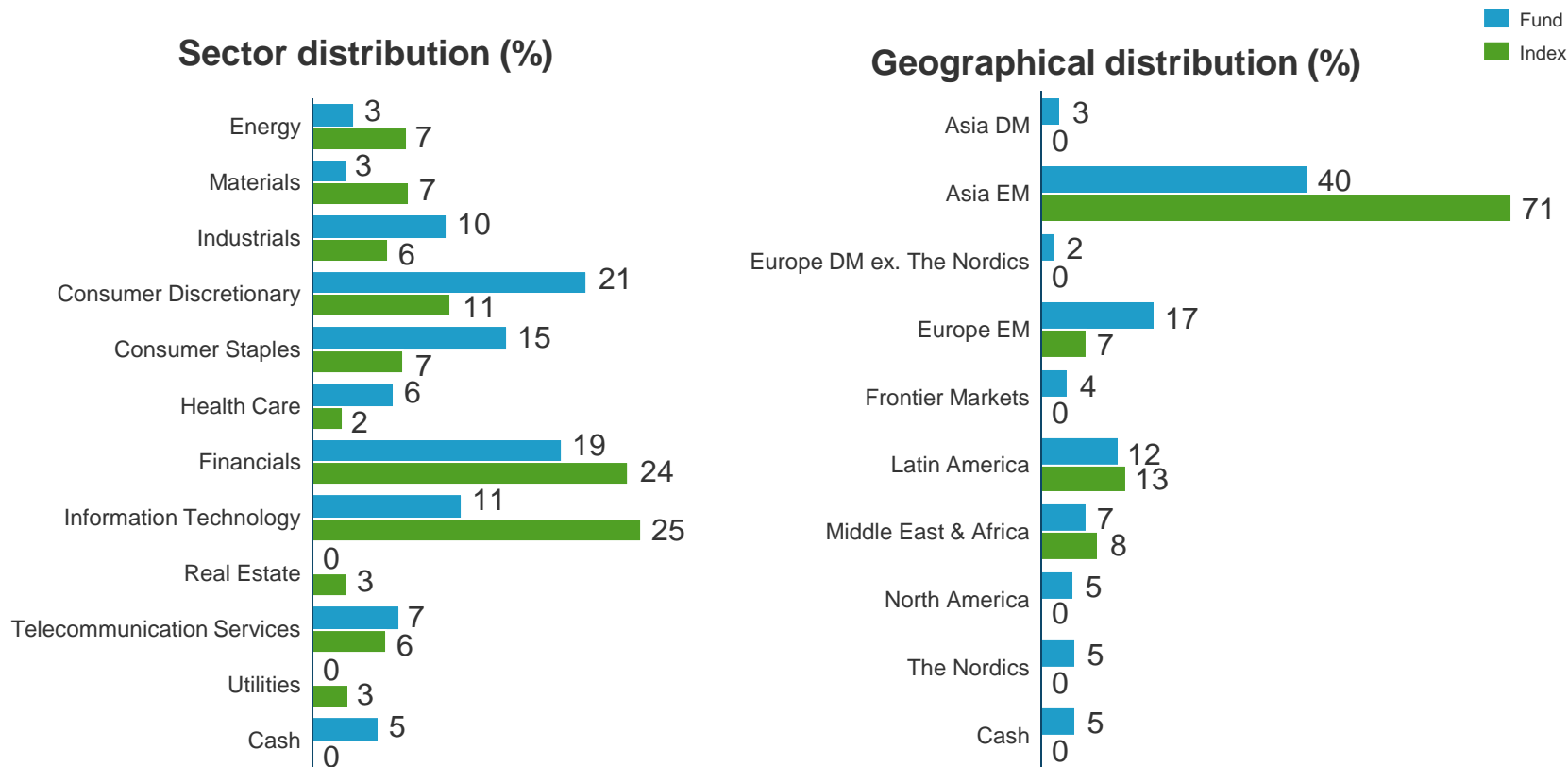
Største posisjoner i SKAGEN Kon-Tiki

	Holding size, %	Price	P/E 2016e	P/E 2017e	P/BV last	Div. yield 15 (%)	Price target	Upside %
Samsung Electronics	7,1	1 753 000	10,9	7,0	1,3	1,2	2 000 000	14
Hyundai Motor	6,7	92 300	4,3	3,7	0,3	4,4	170 000	84
Naspers	5,3	189	42,0	29,0	7,3	0,2	223	18
Sabancı Holding	4,3	10,5	8,1	6,6	0,9	1,4	14,0	33
Mahindra & Mahindra	4,1	1 336	17,8	14,1	2,8	0,9	1 600	20
Richter Gedeon	3,9	6 934	21,1	19,0	1,9	1,0	7 500	8
X5 Retail Group	3,8	2 042	22,0	15,4	4,4	0,0	2 731	34
State Bank of India	3,3	290	29,0	17,0	1,0	0,9	350	21
Cosan Ltd.	3,1	24,1	15,1	6,9	1,0	1,5	31	29
SBI Holdings	2,8	1 545	10,5	10,3	0,8	2,9	2 500	62
CNH Industrial	2,6	11,1	31,7	22,2	4,4	1,3	12,0	8
GPA	2,6	69,6	18,9	23,2	1,9	0,7	100	44
Weighted top 12	49,4		11,7	9,3	1,0	1,3		35
Weighted top 35	84,5		15,6	9,9	1,1	1,7		32
Emerging market index			14,5	11,8	1,6	2,5		

As of 30 April 2017

Note: Valuation estimates are based on SKAGEN Kon-Tiki's independent analysis and may vary from consensus estimates. Converted share prices to reporting currency for Naspers, X5 and Cosan.

Sektor og geografisk fordeling mot indeks (%)



For more information please visit:

Our latest [Market report](#)
Information on [SKAGEN Kon-Tiki A](#) on our web pages

Unless otherwise stated, performance data relates to class A units and is net of fees.

Historical returns are no guarantee for future returns. Future returns will depend, inter alia, on market developments, the fund manager's skill, the fund's risk profile and subscription and management fees. The return may become negative as a result of negative price developments.

SKAGEN seeks to the best of its ability to ensure that all information given in this report is correct. However, it makes reservations regarding possible errors and omissions. Statements in the report reflect the portfolio managers' viewpoint at a given time, and this viewpoint may be changed without notice. The report should not be perceived as an offer or recommendation to buy or sell financial instruments. SKAGEN does not assume responsibility for direct or indirect loss or expenses incurred through use or understanding of the report. Employees of SKAGEN AS may be owners of securities issued by companies that are either referred to in this report or are part of the fund's portfolio.