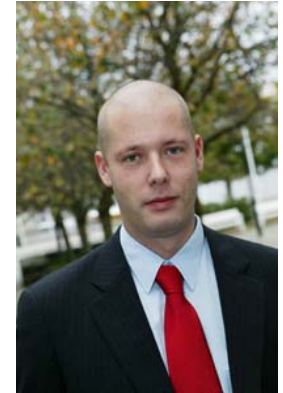




SKAGEN Global

Mars 2007

Oppsummering



- Turbulent start på året, med en stabilisering mot sluttet av perioden. Gode rapporter fra porteføljeselskapene og interessante strategiske utviklinger i hovedposter, men svak relativ avkastning.
- SKAGEN Global 2006: + 24,1% (verdensindeksen: 10,8%)
- Markedsnervøsitet i forbindelse med inflasjon, usikkerhet rundt sentralbankenes ambisjoner og lavere økonomisk vekst har avtatt. En "perfekt landing" ser nå ut til å bli hovedscenarior. Nervøsiteten i markedet knytter seg til tekniske og likviditetsfaktorer
- Porteføljeselskapenes resultater var, med et par unntak, gode og over forventningene
- Høyere råvarepriser ser ikke ut til å ha minsket inntjeningsmarginen, og råvareprisene ser ut til å ha stabilisert seg
- En markant økning av M&A-aktivitet merkes i mange bransjer og for alle selskapsstørrelser. Oppkjøp og fusjoner er et av årets hovedtemaer, godt hjulpet av stor kapital og interesse for privat equity.



Det er forskjell på fond

Resultater pr 31. mars 2007 i NOK

	1. kvartal 2007	2006	Siste 3 år	Siden oppstart*
SKAGEN Global	1,7 %	24,1 %	25,1 %	23,4 %
Verdensindeks (NOK)	0,1 %	10,8 %	10,2 %	3,2 %
Meravkastning	1,6 %	13,3 %	14,9 %	20,2 %

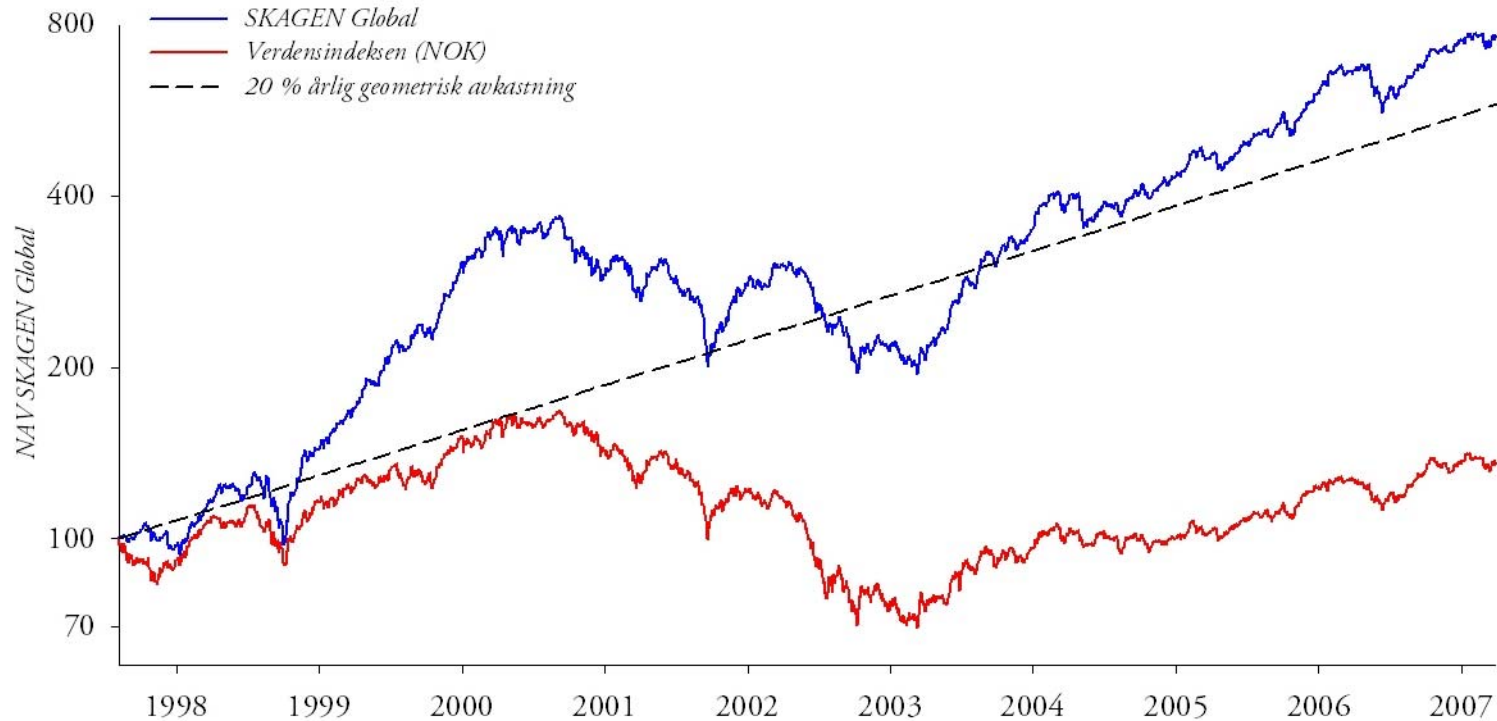
* 08. august 1997

Alle avkastningstall utover 12 måneder er annualiserte



Det er forskjell på fond

Kursutvikling SKAGEN Global vs. Indeks



Oppdatert pr 31. mars 2007



Det er forskjell på fond

Markeder hittil i 2007 (pr. 31/3) i NOK

Kina (lokal)	+ 49 %	Japan	+ 0 %
Tyrkia	+ 11 %	Frankrike	+ 0 %
Singapore	+ 7 %	Canada	+ 0 %
Thailand	+ 8 %	Sveits	+ 0 %
Polen	+ 5 %	Verdensindeksen	+ 0 %
Norge	+ 5 %	Vekstmarkedsindeks	- 0 %
Danmark	+ 4 %	Italia	- 1 %
Finland	+ 4 %	Storbritannia	- 1 %
Brasil	+ 4 %	Russland	- 2 %
Mexico	+ 3 %	USA (Nasdaq)	- 2 %
Tyskland	+ 3 %	USA (SP500)	- 3 %
Østerrike	+ 3 %	Sør-Korea	- 3 %
SKAGEN Global	+ 2 %	Indonesia	- 3 %
Spania	+ 2 %	Taiwan	- 3 %
Sør-Afrika	+ 2 %	Hong Kong	- 4 %
Nederland	+ 2 %	Ungarn	- 6 %
Sverige	+ 1 %	India	- 6 %
Belgia	+ 1 %	Kina (Hong Kong)	- 10%



Det er forskjell på fond

Markeder i 2006 i NOK

Kina (lokal)	+111 %	Hong Kong	+ 24 %
Kina (Hong Kong)	+ 79 %	Vekstmarkedsindeks	+ 22 %
Russland	+ 58 %	Frankrike	+ 21 %
Indonesia	+ 57 %	Italia	+ 20 %
India	+ 38 %	Nederland	+ 17 %
Spania	+ 36 %	Storbritannia	+ 17 %
Mexico	+ 35 %	Danmark	+ 16 %
Brasil	+ 35 %	Sveits	+ 16 %
Norge (OSEBX)	+ 32 %	Sør-Afrika	+ 16 %
Finland	+ 30 %	Taiwan	+ 11 %
Sverige	+ 28 %	<i>Verdensindeks</i>	<i>+ 11 %</i>
Polen	+ 28 %	Canada	+ 6 %
Singapore	+ 28 %	USA (SP500)	+ 5 %
Belgia	+ 28 %	Sør-Korea	+ 5 %
Tyskland	+ 26 %	Thailand	0 %
Østerrike	+ 26 %	USA (Nasdaq)	- 1 %
<i>SKAGEN Global</i>	<i>+ 24 %</i>	Japan	- 2 %
Ungarn	+ 24 %	Tyrkia	- 13 %



Det er forskjell på fond

Globalisering – Manifestasjon

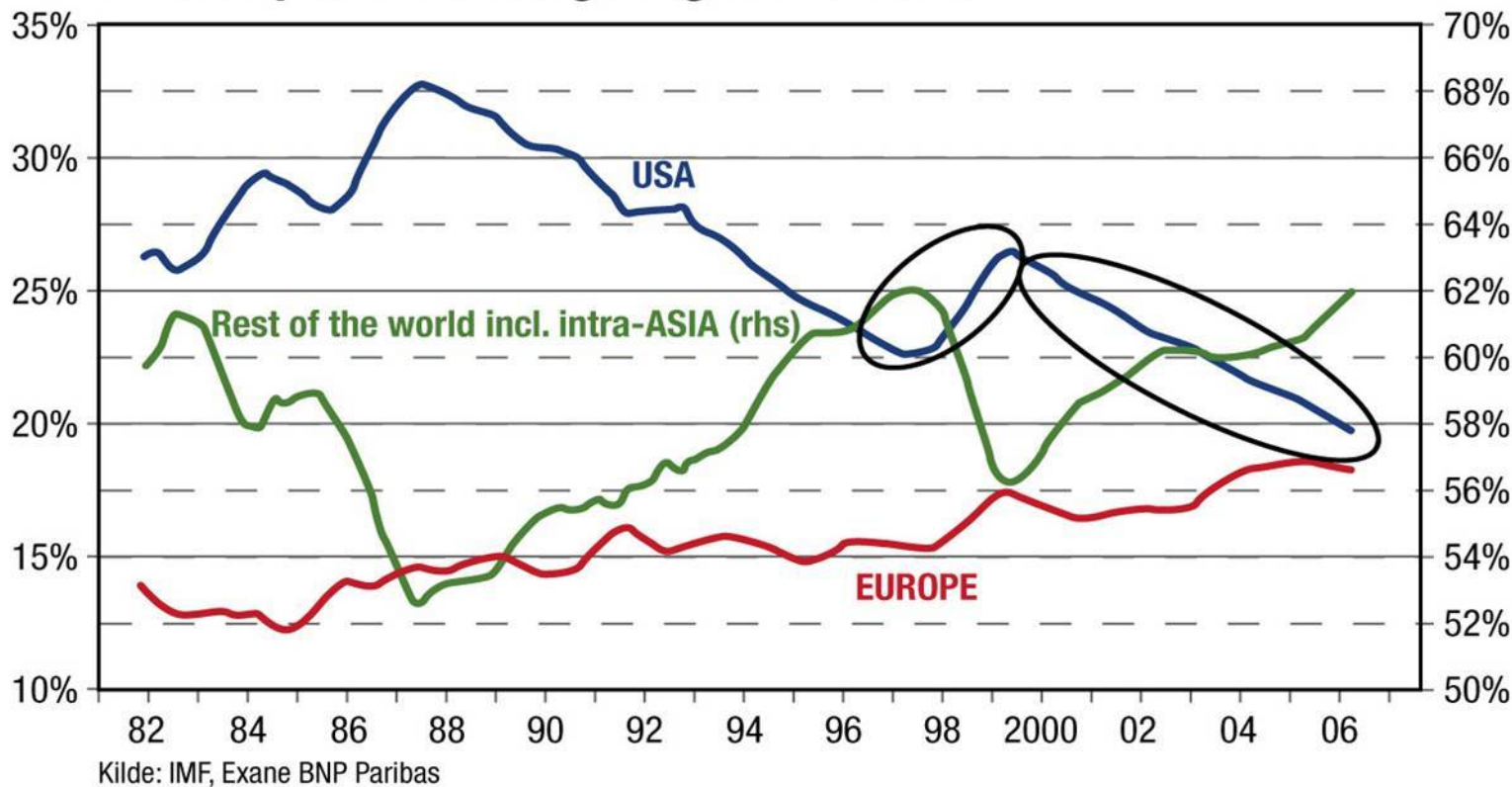
- Globaliseringens effekt har vært synlig på den globale formuen, både for selskaper, på konsumentnivå, og i alle hovedregionene.
- Selv om global vekst vil fortsette å variere i styrke, så er bedringen i produktivitet vedvarende og økende. Dette leder til økt velstand.
- Så langt er det hovedsakelig innen produksjon en har sett globaliseringen. Fremover vil også service og "know-how" få en økende grad av viktighet.
- Produktiviteten kan fortsette med god fremgang, både fra økende deltagelse fra regionene og en tiltagende dybde i deltagelsen fra nye spesialiseringsområder.



Det er forskjell på fond

Regioner har blitt mer og mer integrerte og handelsbildet mer balansert

Asian exports: declining weight of the USA

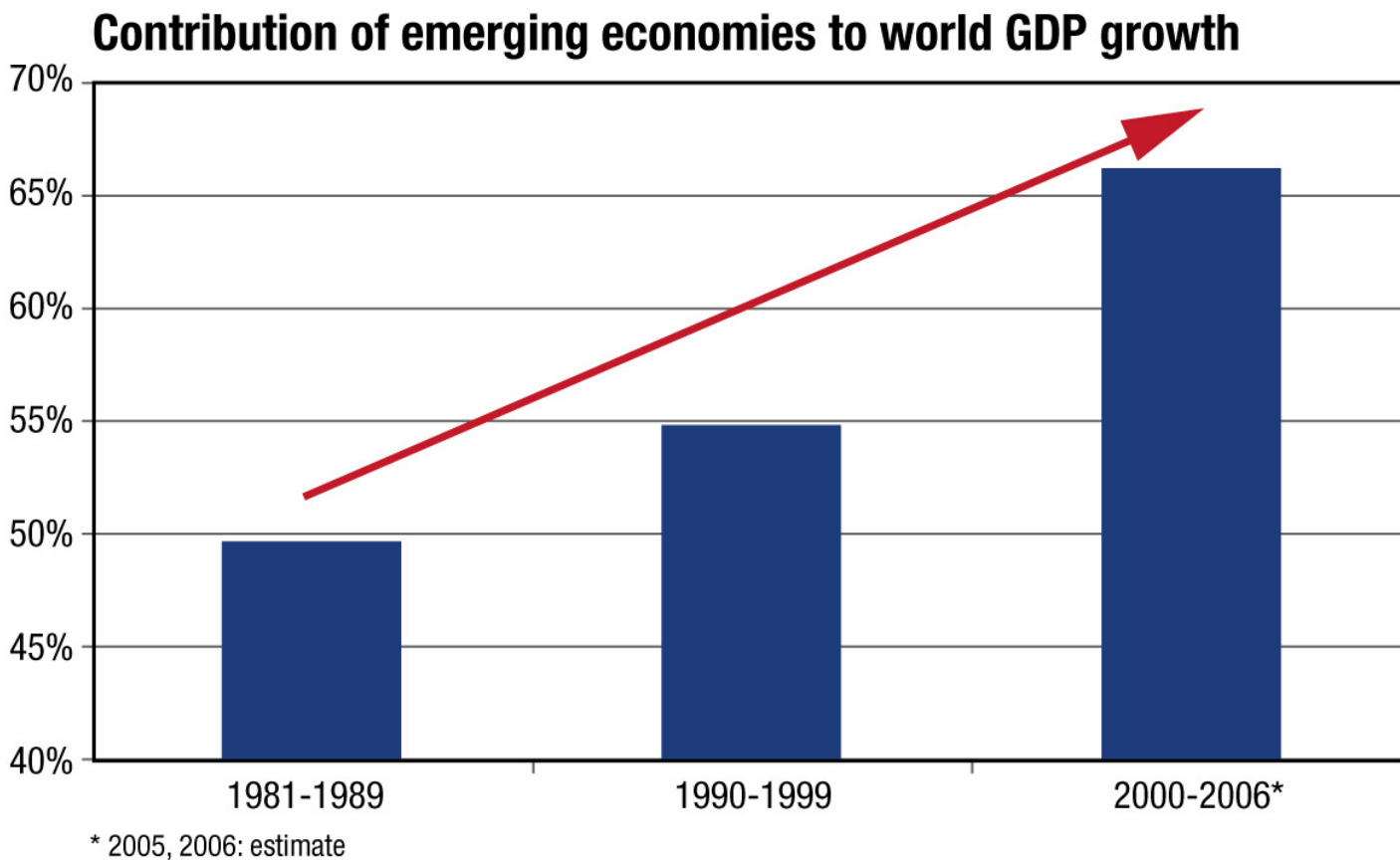


USA's betydning for Asia's eksport er avtagende



Det er forskjell på fond

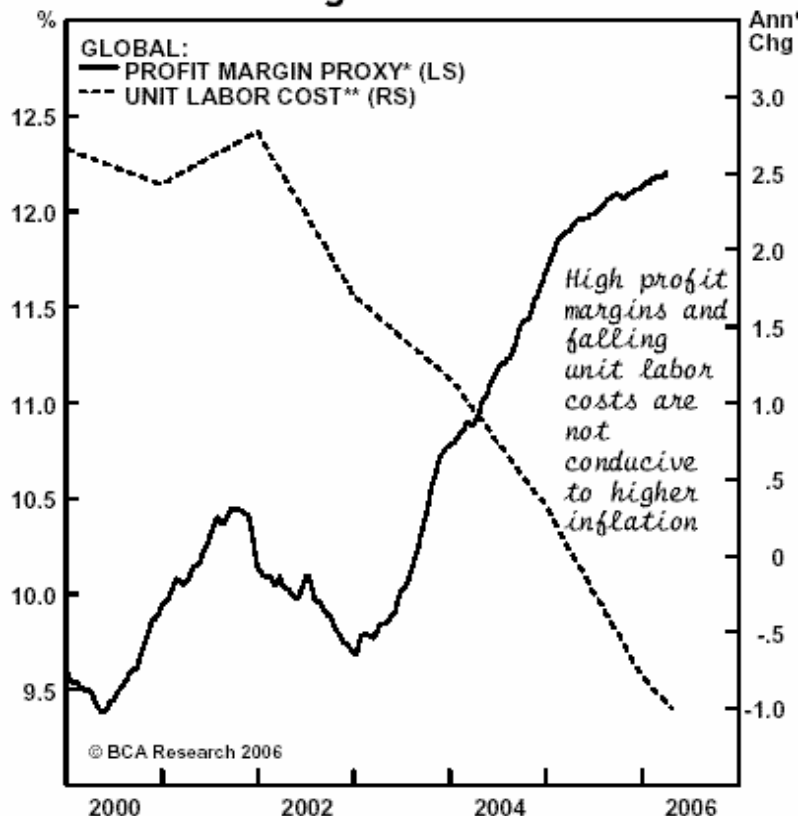
Globale vekstmarkeder er klart mest betydningsfulle for utviklingen i global økonomi . . .



Det er forskjell på fond

Globalisering har ledet til produktivitet; selskapenes inntjeningsmargin har økt – på tross av stigende råvarepriser.

Global: High Profit Margins Are Insurance Against Inflation



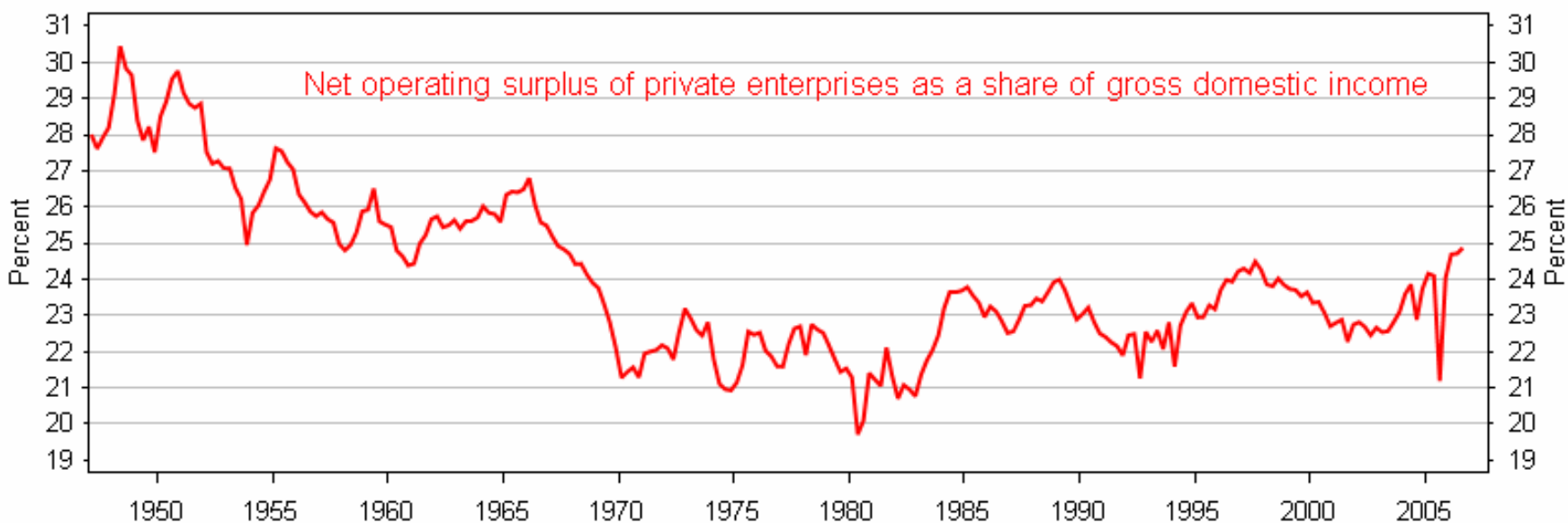
© BCA Research 2006
*CASH EARNINGS DIVIDED BY SALES; SOURCE: MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL; SHOWN AS A 6-MONTH MOVING AVERAGE
**INCLUDES OECD AND CHINA, WEIGHTED BY GDP AT PPP



Det er forskjell på fond

Selskapenes inntjening har økende del av økonomiens verdiskapning i følge enkelte estimater...

Capitals share



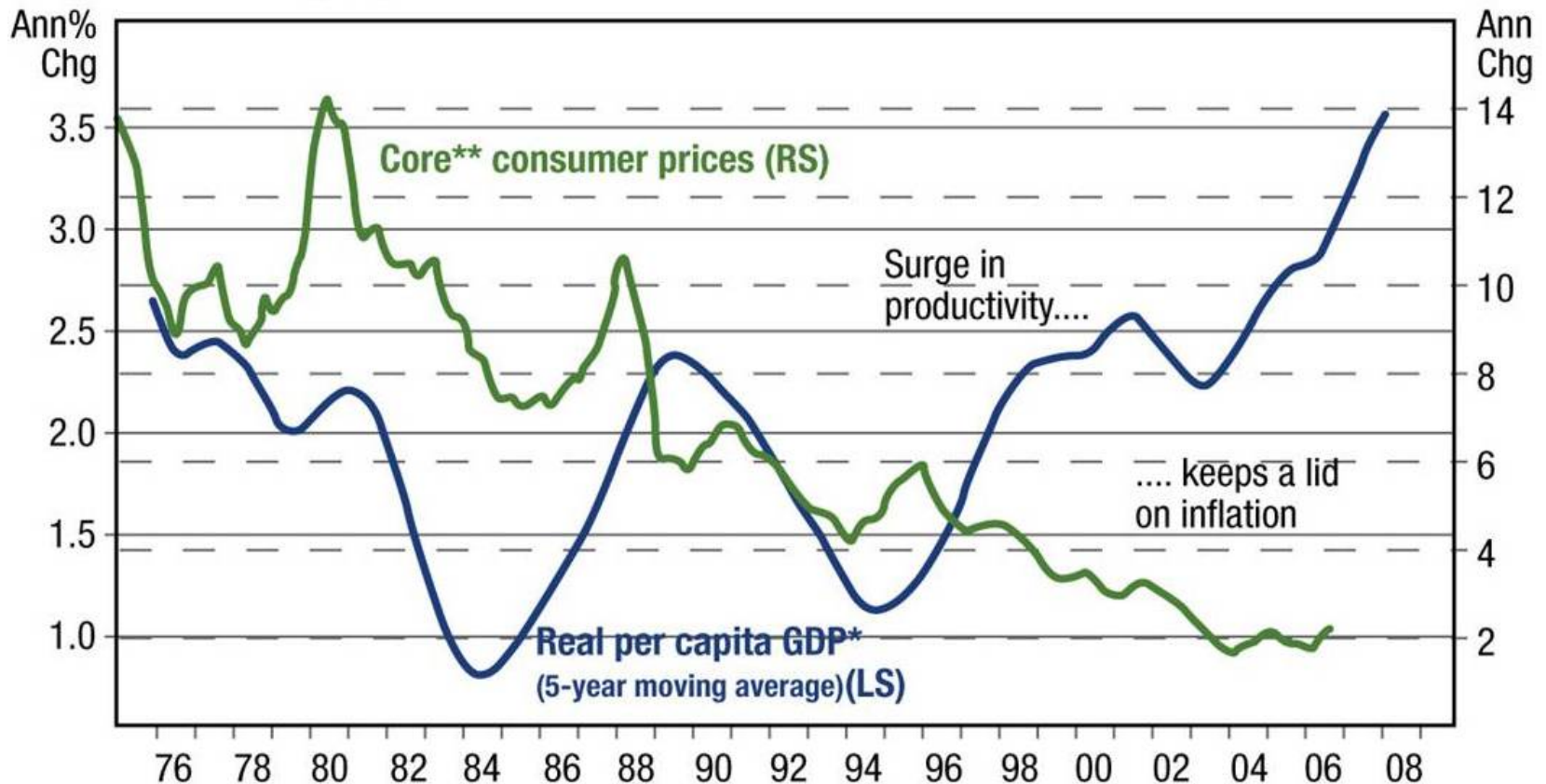
Kilde: EcoWin



Det er forskjell på fond

...Men, produktiviteten har også dramatisk økt konsumentens velferd gjennom lav inflasjon.

Global supply-driven boom



* Includes estimates, IMF data / Excluding food and energy / © BCA Research 2006



Det er forskjell på fond

Aksjevurdering

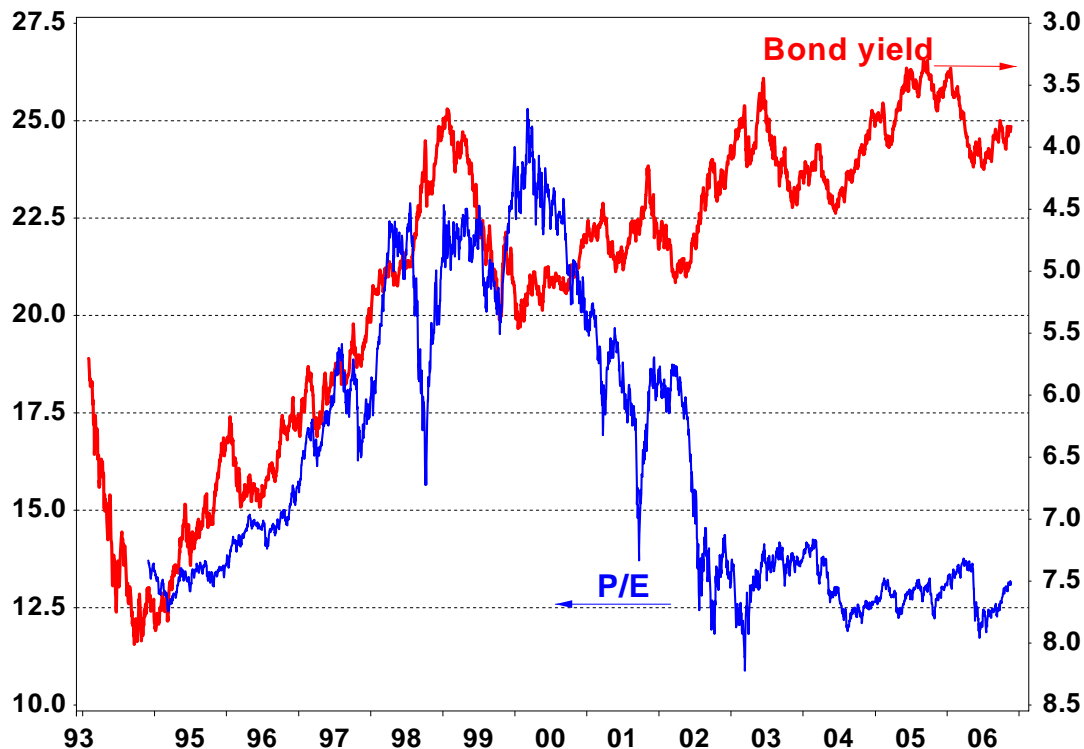
- Den underliggende verdiskapningne blant selskapene har vært bedre enn den gode utviklingen i aksjemarkedet.
 - Investorer har foretrukket eiendom, obligasjoner og private equity
- ▶ Aksjer som aktivaklasse har blitt lavere priset



Det er forskjell på fond

Lave renter, kombinert med sterke selskapsbalanser og lav aksjeverdsettelse, bør føre til høy oppkjøpsaktivitet i Europa

Stoxx 600 P/E 12 month forward vs Euro bond yield
Bond yield on reverse scale



Source: Reuters EcoWin

(kilde: First Securities)



Det er forskjell på fond



Solid inntjeningsvekst har ikke ledet til oppvurdering av inntjeningsmultipl (P/E)

Solid earnings and reasonable equity valuations

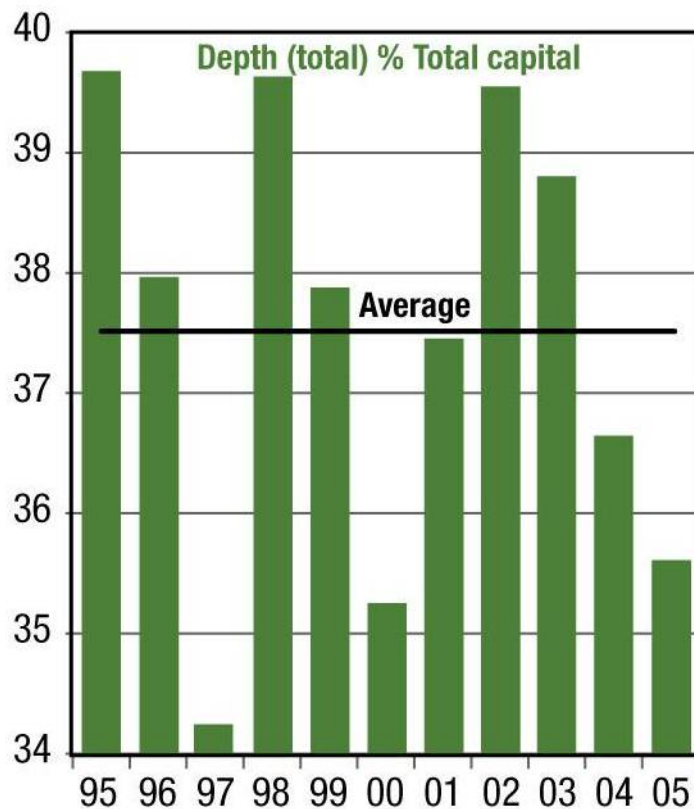


* Q3 2006 is a thomson financial estimate / ** Based on 12-month forward earnings / © BCA Research 2006

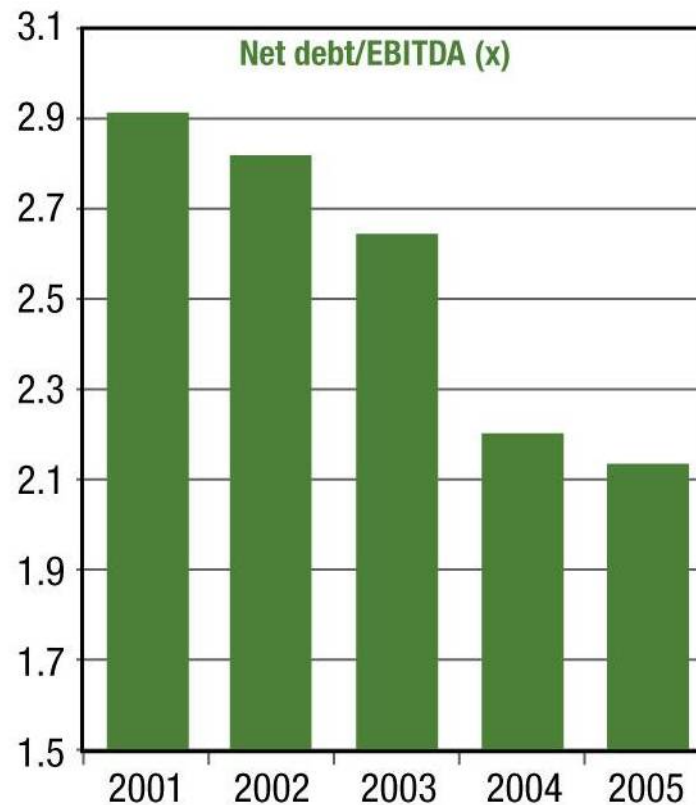


Det er forskjell på fond

Gjeld i bedriftene, sett i forhold til både total kapital og kontantstrøm, er fallende



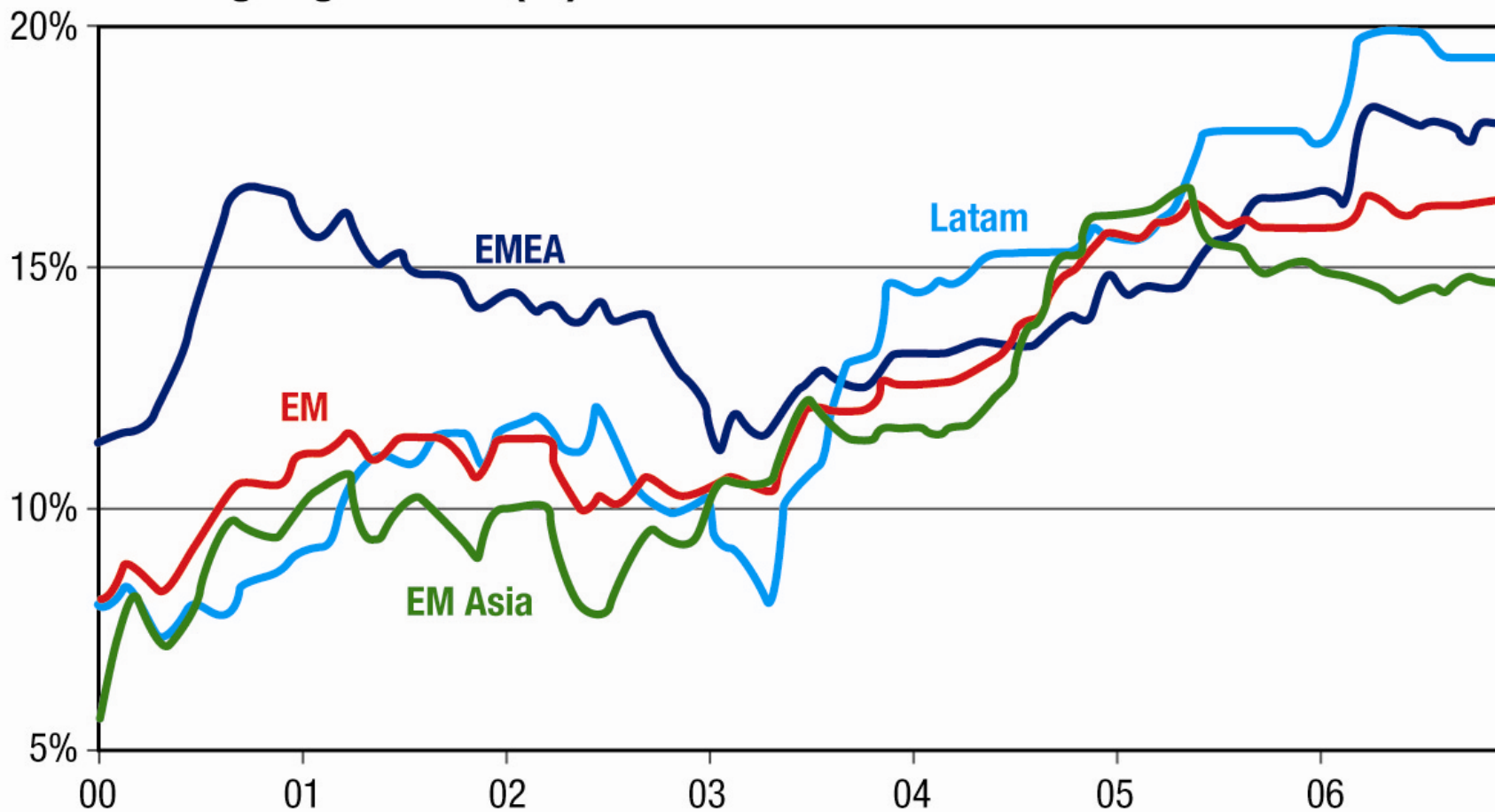
Kilde: ABN AMRO, Factset



Det er forskjell på fond

Egenkapitalavkastningen har hatt en god utvikling i alle regioner

Trailing region RoE (%)



Det er forskjell på fond

Den globale egenkapitalavkastningen ligger på historisk høyt nivå. Tross dette har prisen på aksjekapital, basert på pris/bok, ikke steget.



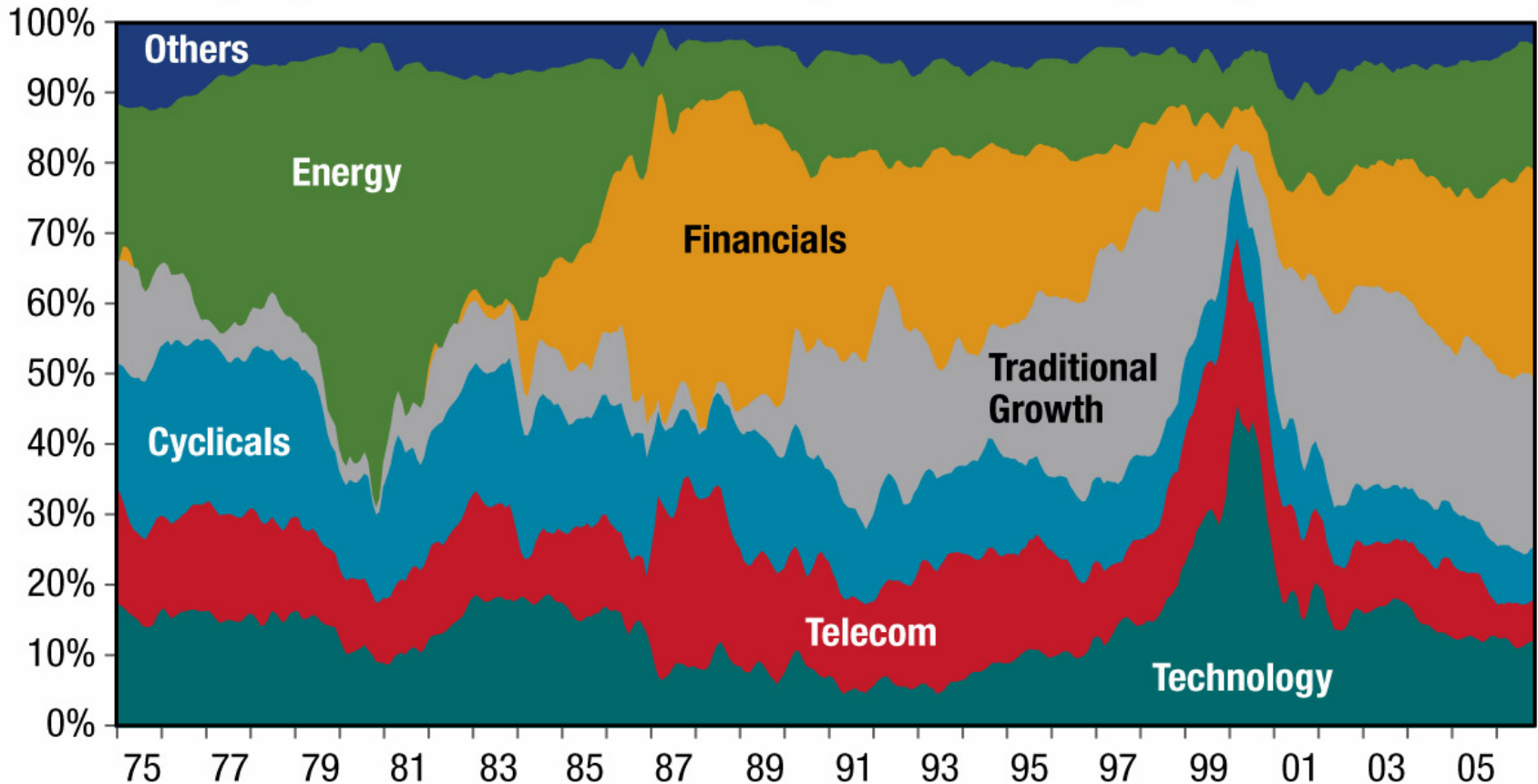
* Return on equity minus G7 inflation rate / © BCA Research 2006



Det er forskjell på fond

God sektorbalanse indikerer lav spekulasjonsgrad

All equity markets: Sectoral composition of mega-cap universe*



* By capitalization; data smoothed on a trailing three-month basis.

De største selskapene representerer ca. 25 prosent av den totale markedsverdien



Det er forskjell på fond

Bidragstere i mars 2007 i MNOK

Bank Asya	+60	Gideon Richter	-23
Perobras Pref.	+48	Komatsu	-14
CMB	+40	Korea Reinsurance	-12
Pride International	+38	Kikkoman	-12
J Sainsbury	+31	EISAI	-12
Samsung Heavy Ind.	+31	Toll Brothers	-11
SCA	+31	McGraw Hill	-7
Kinnevik	+31	Neurosearch	-6
Telekom Indonesia	+29	Cemex	-5
IRSA	+27	Apex Silver Mines	-5

Sum verdiskapning i '06: 3,768 MNOK



Det er forskjell på fond

SKAGEN Global - Endringer i mars 07

Kjøpt

- Nabors
- Nestle (ny)
- Tyco
- LG Corp.
- Gruma
- Bank Asya

Solgt

- Grupo Mexico
- J Sainsbury
- SCA
- Munters
- Invik
- Bunge
- Volkswagen
- Pfizer
- Toll Brothers



Det er forskjell på fond

SKAGEN Global

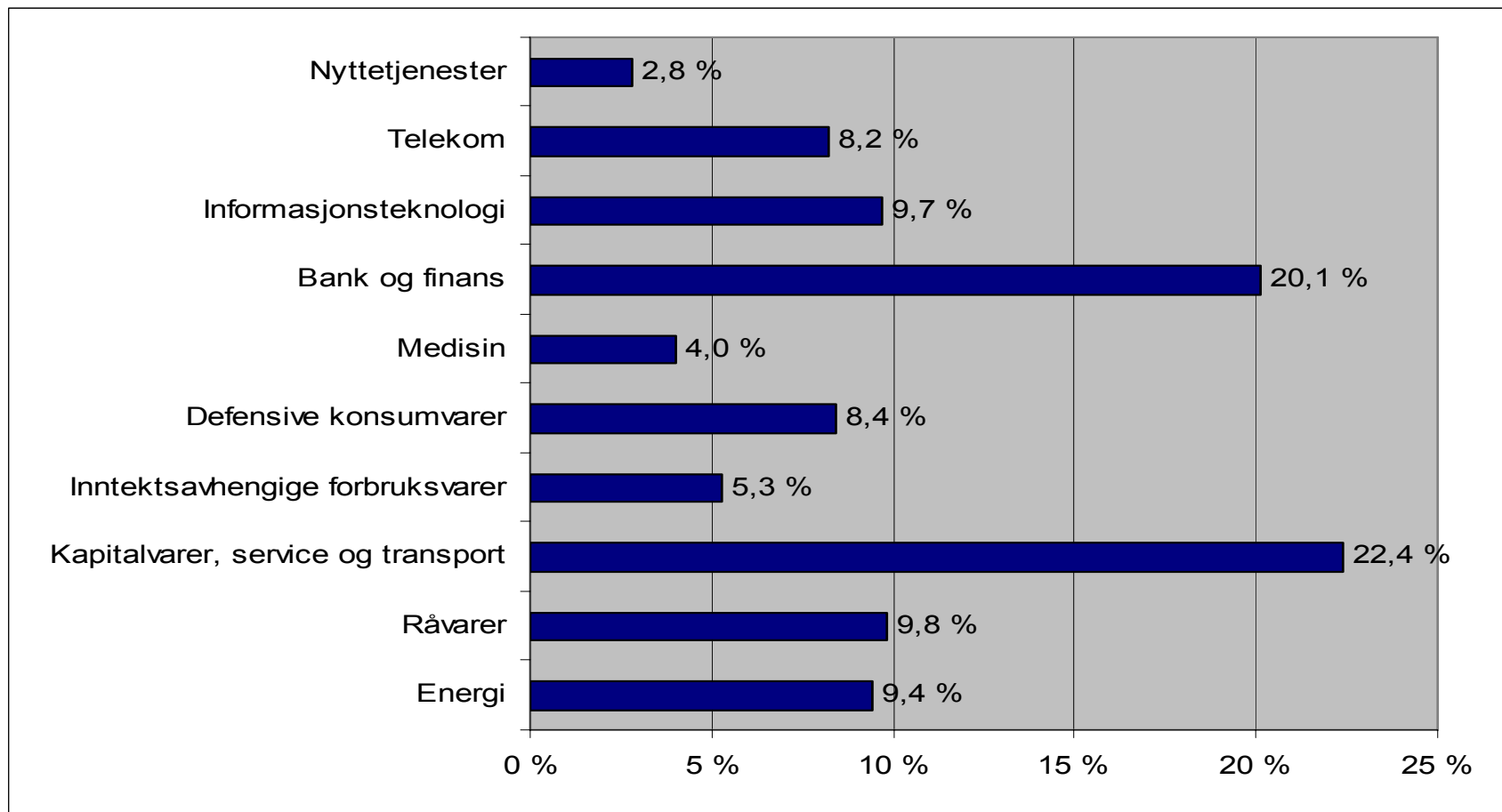
Største poster per 31/03-07

	Postens størrelse	Kurs	P/E 07E	P/B siste	Kurs- mål
Samsung Electronics	5,7 %	442,5k	7,4	1,3	600k
Siemens	4,1 %	79,98	12,3	2,4	95
Pride International	4,0 %	30,1	9,1	2,0	44
Bank Austria Creditanstalt	3,5 %	138,61	14,6	2,6	140
HSBC	3,3 %	889,5	11,1	1,9	1250
Tyco International	3,0 %	31,55	15,8	1,7	48
Elektrobras	2,8 %	44,51	4,9	0,3	120
J Sainsbury	2,8 %	549,5	27,5	2,4	440
LG Corp	2,7 %	31,85k	10,0	1,3	0
Kyocera Corp	2,5 %	11,11k	20,2	1,5	12,5k
Vektet gj.snitt topp 10	34,3 %		12,5	1,8	27 %



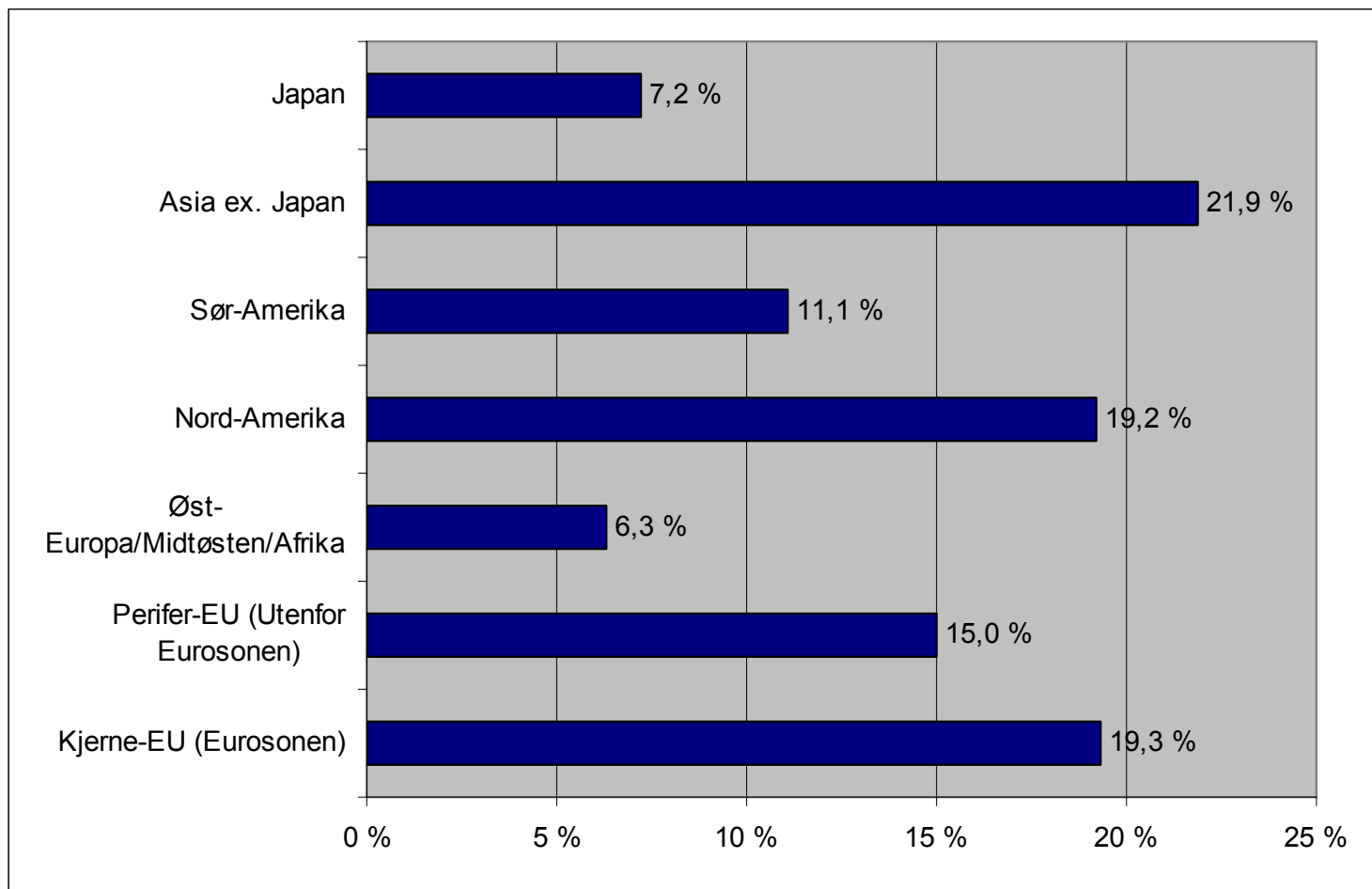
Det er forskjell på fond

Bransjefordeling i SKAGEN Global



Det er forskjell på fond

Geografisk fordeling i SKAGEN Global



Det er forskjell på fond

Ønsker du mer informasjon?

- For mer informasjon, vennligst se:
 - Siste [Markedsrapport](#)
 - Siste rapport om makroøkonomisk utsikter, ["Verden sett fra SKAGEN"](#)
 - Informasjon om [SKAGEN Global](#) 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 kjøp og forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.



Det er forskjell på fond