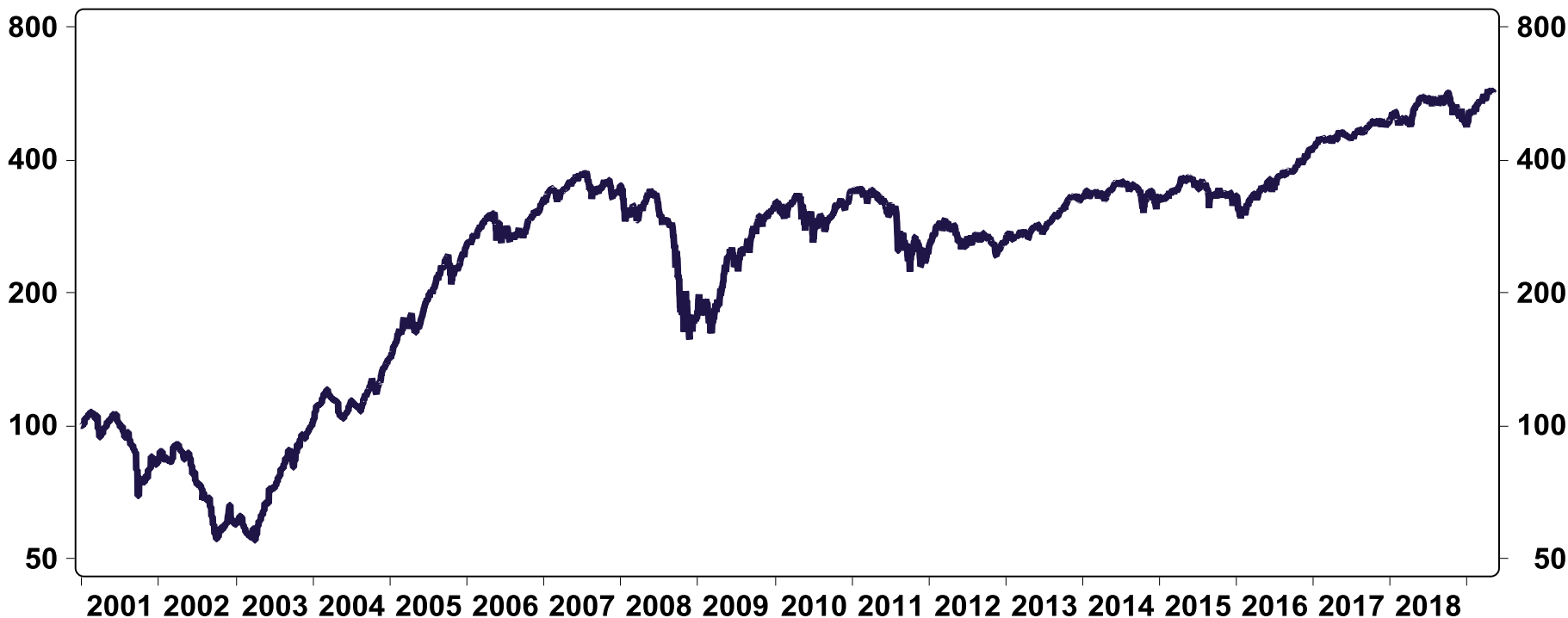


# Månedsrapport Holberg Norge

April 2019

# Historisk avkastning

Holberg Norge  
avkastning siden oppstart (29.12.2000)



Holberg Norge	April	2019	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning (%)	4,0 %	17,8 %	18,3 %	11,1 %	10,5 %	10,0 %
Avkastning referanseindeks	1,9 %	10,7 %	12,6 %	8,9 %	13,6 %	8,2 %
Volatilitet			11,6 %	11,2 %	15,1 %	20,1 %
Relativ volatilitet (tracking error)			5,7 %	6,4 %	6,4 %	7,8 %
Information ratio			1,0	0,3	-0,5	0,2
Sharpe ratio			1,5	0,9	0,6	0,4
Aktiv andel	74 %					

Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningskostnader

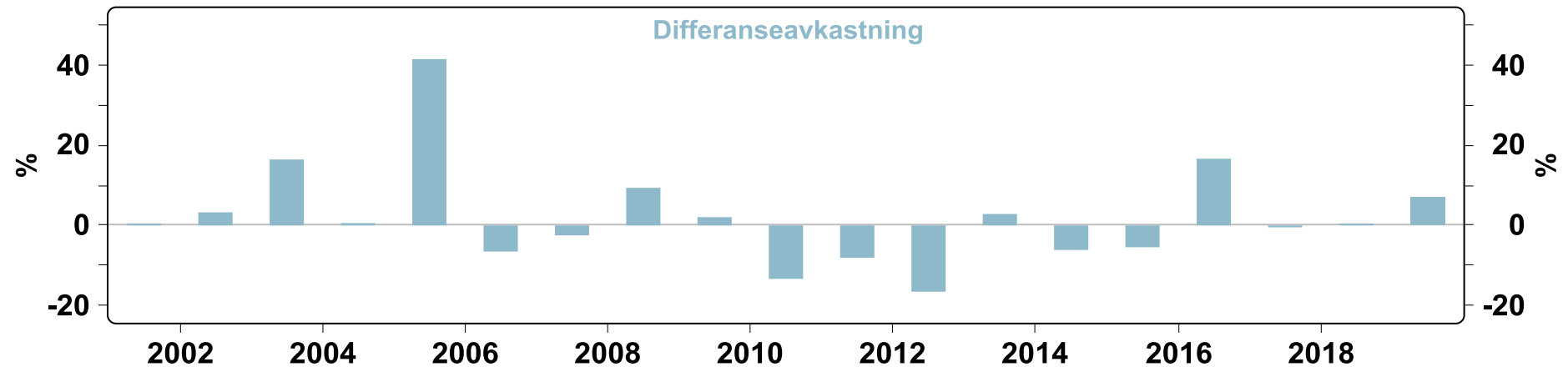
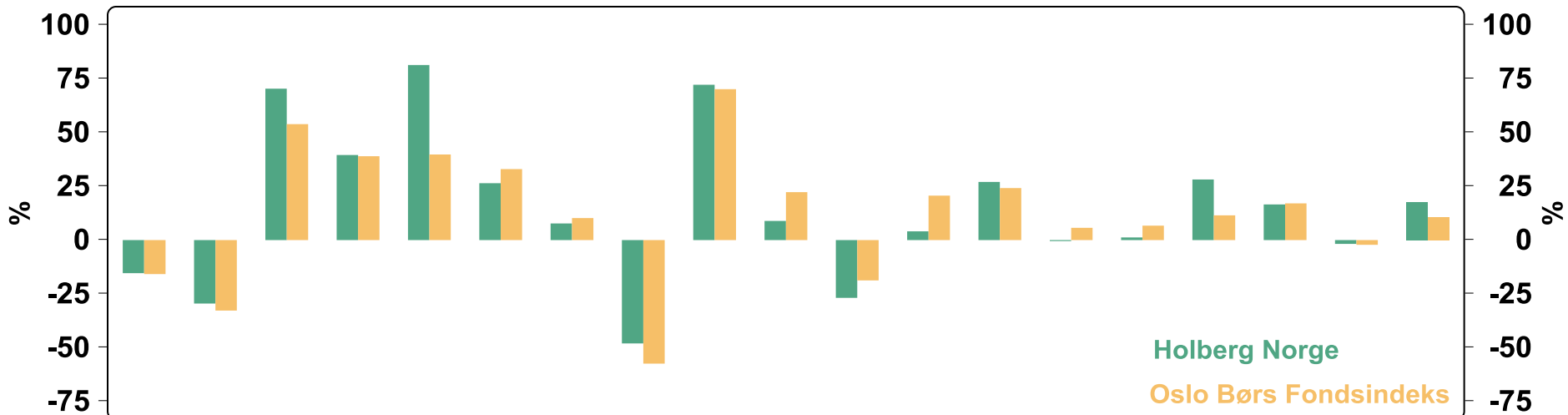
Avkastningstall utover ett år er vist som årlig gjennomsnittlig geometrisk avkastning.

Volatilitetstall er annualisert og beregnet ut fra månedlige observasjoner.

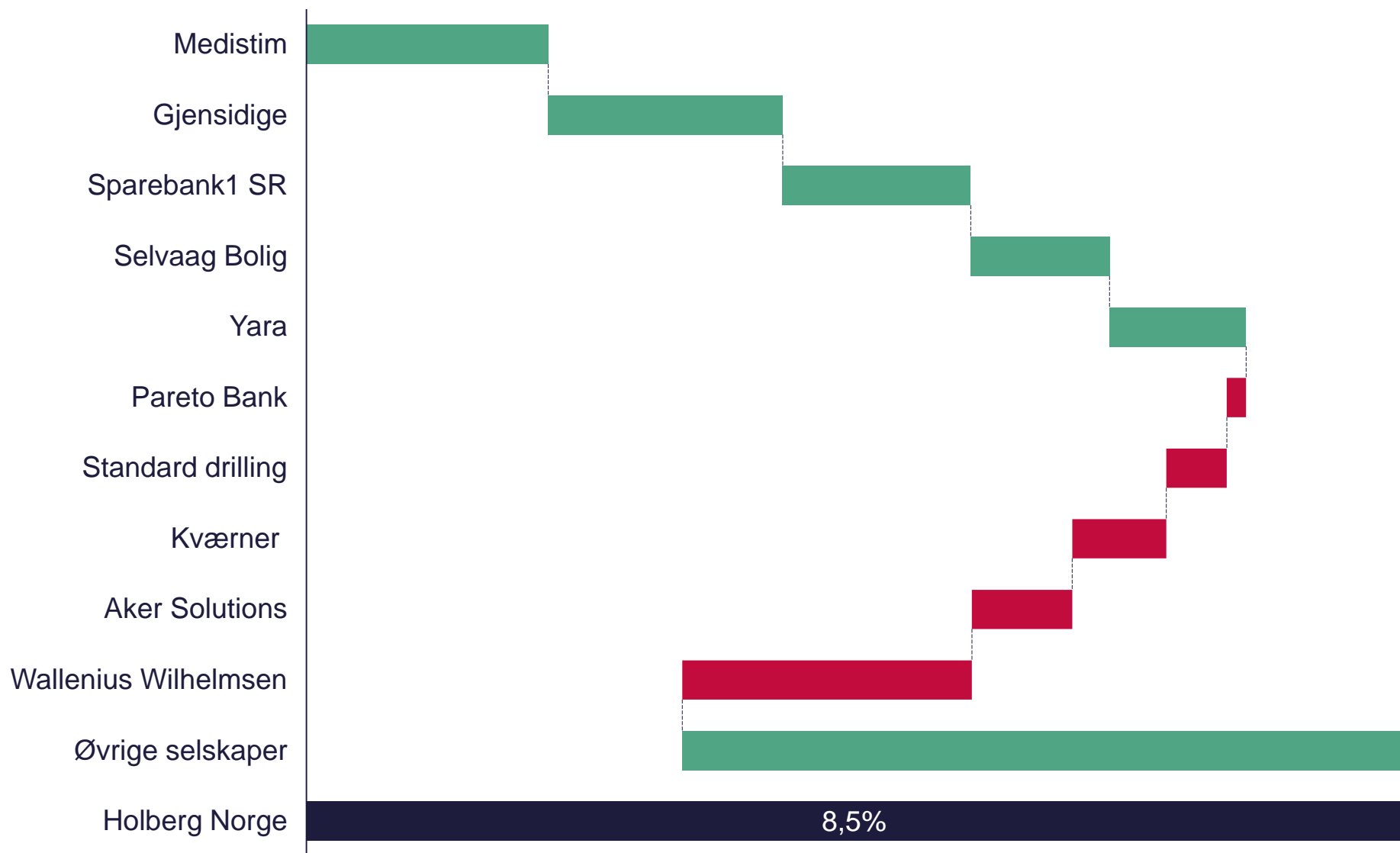
Aktiv andel uttrykker hvor stor del av porteføljen som ikke inngår i referanseindeksen.

# Historisk avkastning






Holberg Norge  
avkastning vs referanseindeks (%)








# Fem største positive og negative bidragsytere til fondets avkastning siste 12 mnd.



# 10 største investeringer (1-5)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	9,4 %	Orkla er Norges ledende konsumselskap og produsent av sterke merkevarer som blant annet Stabburet, Toro, KiMs og Zalo. I tillegg eier Orkla 40% av malingsprodusenten Jotun. Investeringsgrunnlag: Stabil kontantstrøm. Sterk markedsposisjon. Rasjonaliseringspotensial.
	8,7 %	Norsk global aktør innen oljeservice. Hovedområdet er havbunnsinstallasjoner med hovedeksponering mot utbygging av oljefelt. Selskapet har flere innleide skip og er relativt fleksibel med hensyn til produksjonskapasitet. De har en sterk balanse og en aktiv hovedaksjonær i Kristian Siem. Investeringsgrunnlag: Sterk balanse, sterk markedsposisjon, attraktivt priset.
	7,5 %	Etablert i 1992 og børsnotert i 2015. Opererer kun i Norge og har så langt levert høy vekst, stabile marginer og har høy rentabilitet på sine investeringer i nye butikker. Sentrale personer i ledelsen er betydelige aksjonærer. Kapitallett modell gir mulighet for både vekst og utbytte. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, overbevisende vekstutsikter, ledelse eier mye aksjer.
	6,0 %	Yara International er en norsk gjødselprodusent. Selskapet produserer, distribuerer, og selger nitrogenbasert mineralgjødsel og relaterte produkter. Selskapet distribuerer og selger også fosfat og Potash-basert mineralgjødsel. Har en sterk markedsposisjon. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Sterk balanse. Attraktivt priset.
	4,5 %	Olje & gass selskap med operasjoner på norsk sokkel. I tillegg til eksisterende produksjon på 155 000 fat vil Johan Sverdrup bidra med ytterligere 70 000 fat de kommende årene. Med dagens oljepris vil selskapet få betydelig fri kontantstrøm de kommende årene, som skal brukes til videre vekst og utbytte. Investeringsgrunnlag: Oljefelt med lav produksjonskostnad. Høy fri kontantstrøm. Gode vekstustikter.

# 10 største investeringer (6-10)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	4,5 %	<p>Sparebank1 SR-Bank opererer på Vestlandet med hovedkontor i Stavanger. Banken har røtter tilbake til 1839 og er i dag en fullverdig aksjebank etter strukturomleggingen i 2012. SR-Bank har over tid evnet å skape aksjonærverdier gjennom en disiplinert kapitalallokering. En rekke sparebanker har historisk hentet egenkapital til høy kostnad for aksjonærene ved å emittere aksjer langt under pris/bok 1, dette har SR-Bank jobbet hardt for å unngå.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy verdiskapning over tid, attraktivt priset.</p>
	4,5 %	<p>Medestim er en ledende leverandør av medisinsk-teknisk utstyr. Utvikler innovativt utstyr i samarbeid med leger og sykehus som reduserer risiko og forbedrer resultat av medisinske inngrep. Markedsleder i sin nisje innenfor kvalitetssikring av hjerte-bypasskirurgi.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. God lønnsomhet kombinert med solide vekstutsikter.</p>
	4,2 %	<p>Kitron er en ledende skandinavisk produsent av elektronikkomponenter til industrielt bruk. Etablert i 1962 og børsnotert siden 1997. Opererer i hele verdikjeden fra design/innovasjon, produksjon og logistikk/distribusjon til kunder. Diversifisert kundemasse innen industri, energi, telekom, forsvar og offshore/marine.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Overbevisende vekstutsikter. Attraktivt priset.</p>
	4,2 %	<p>Veidekke ble stiftet i 1936 og har vært børsnotert siden 1986. Bygg og anlegg utgjør ca. ¾ av omsetningen, mens asfalt, pukk og grus samt eiendomsutvikling utgjør resten. Over halvparten av de ansatte eier aksjer i selskapet. Veidekke har over tid vist god lønnsomhet.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Attraktivt priset. Vekstutsikter.</p>
	3,8 %	<p>Globalt oljeserviceselskap med et bredt spekter av ingeniørtjenester. Subsea området utgjorde 60% av omsetningen i 2016, mens Felt design utgjorde 40%. Aker Kværner Holding er største aksjonær med 40,5% hvor Aker ASA eier 70% og Den Norske Stat 30%.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Overbevisende vekstutsikter. Attraktivt priset.</p>

# Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

Selskap	Porteføle- vekt	P/E 2019E	P/E 2020E	P/B	ROE 2019E	Utbytte 2019E	FCF siste år
1 Orkla	9,4 %	17,8	16,9	2,0	11 %	4,0 %	3 %
2 Subsea 7	8,7 %	61,2	25,4	0,7	1 %	1,3 %	4 %
3 Europris	7,5 %	10,5	9,7	2,5	22 %	7,3 %	7 %
4 Yara International	6,0 %	15,3	11,2	1,4	9 %	2,7 %	-5 %
5 Aker BP	4,5 %	23,6	14,9	4,0	16 %	6,6 %	21 %
6 SpareBank 1 SR-Bank	4,5 %	10,1	9,6	1,2	11 %	5,2 %	
7 Medistim	4,5 %	34,7	30,0	10,7	29 %	1,9 %	3 %
8 Kitron	4,2 %	11,6	9,5	2,3	20 %	5,3 %	-6 %
9 Veidekke	4,2 %	11,9	11,2	3,3	26 %	5,4 %	2 %
10 Aker Solutions	3,8 %	18,8	15,1	1,6	8 %	0,8 %	5 %
11 Atea	3,7 %	18,0	14,7	3,9	22 %	5,9 %	5 %
12 Selvaag Bolig	3,6 %	8,9	10,6	1,4	15 %	9,1 %	
13 TGS NOPEC	3,6 %	13,7	10,0	2,1	15 %	4,4 %	4 %
14 Kvaerner	3,6 %	18,4	16,0	0,9	5 %	7,3 %	12 %
15 Wallenius Wilhelmsen	3,6 %	9,2	5,9	0,6	6 %	4,3 %	-5 %
16 Gjensidige Forsikring	3,4 %	17,7	20,7	3,7	25 %	4,5 %	
17 Spectrum	3,4 %	7,7	6,0	2,1	23 %	2,3 %	19 %
18 Multiconsult	3,0 %	13,5	10,7	2,8	19 %	3,9 %	9 %
19 Pareto Bank	3,0 %	6,1	5,6	0,7	15 %	2,6 %	
20 Kid	2,6 %	11,1	10,5	1,6	14 %	8,4 %	13 %
	91,2 %						
<b>Porteføljevektet snitt</b>	<b>100 %</b>	<b>13,7</b>	<b>11,4</b>	<b>1,5</b>	<b>11,0 %</b>	<b>4,6 %</b>	<b>4,8 %</b>

Kilde: Data hentet fra Bloomberg (konsensus)

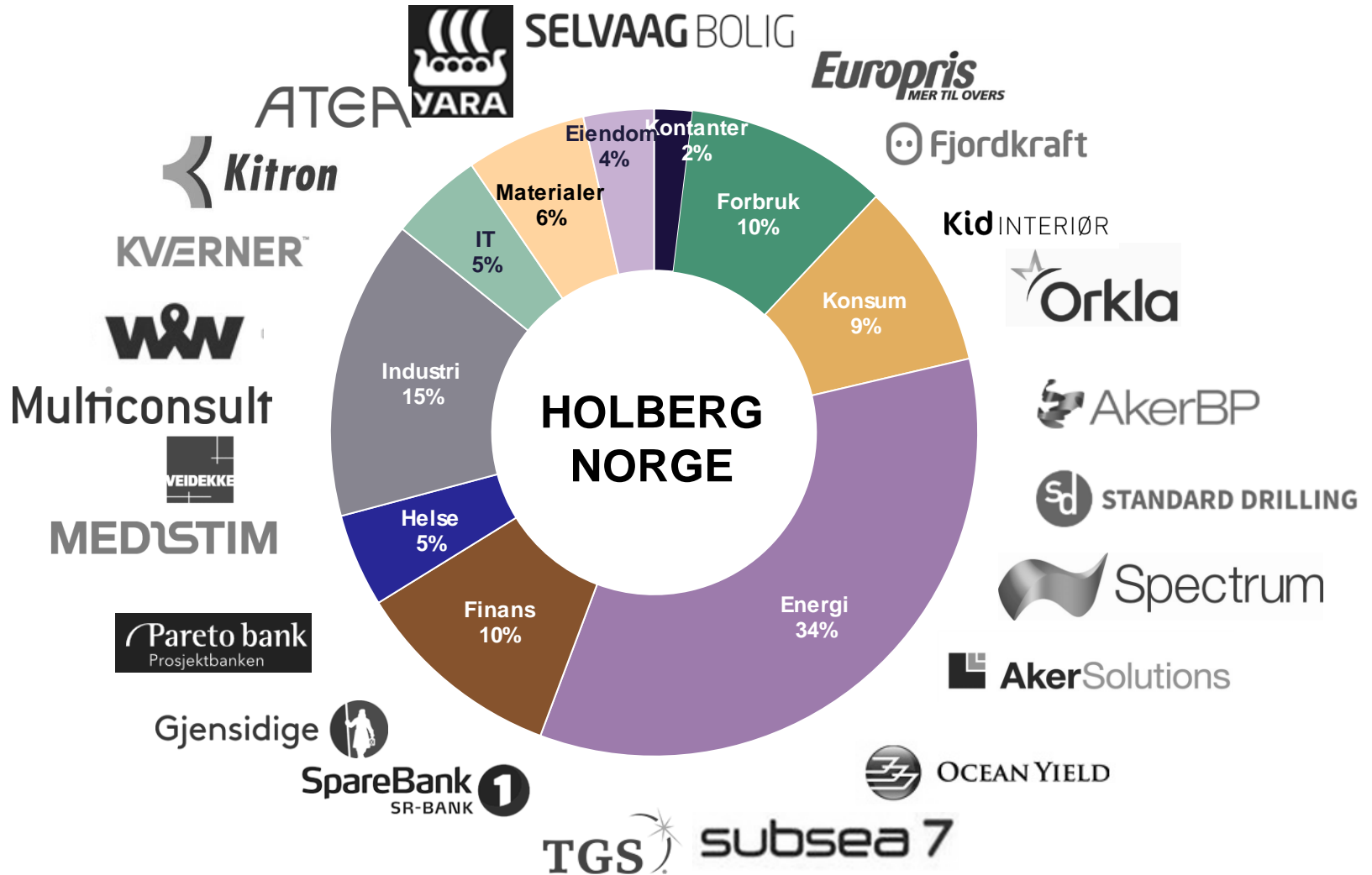
P/E: Price/Earnings. Aksjekurs i forhold til inntjening pr. aksje (EPS er justert EPS)

P/B: Price/Book. Markedsverdi i forhold til bokført egenkapital

ROE: Return on equity. Avkastning på bokført egenkapital

FCF: Fri Kontantstrøm / Aksjekurs

# Porteføljesammensetning (sektor)

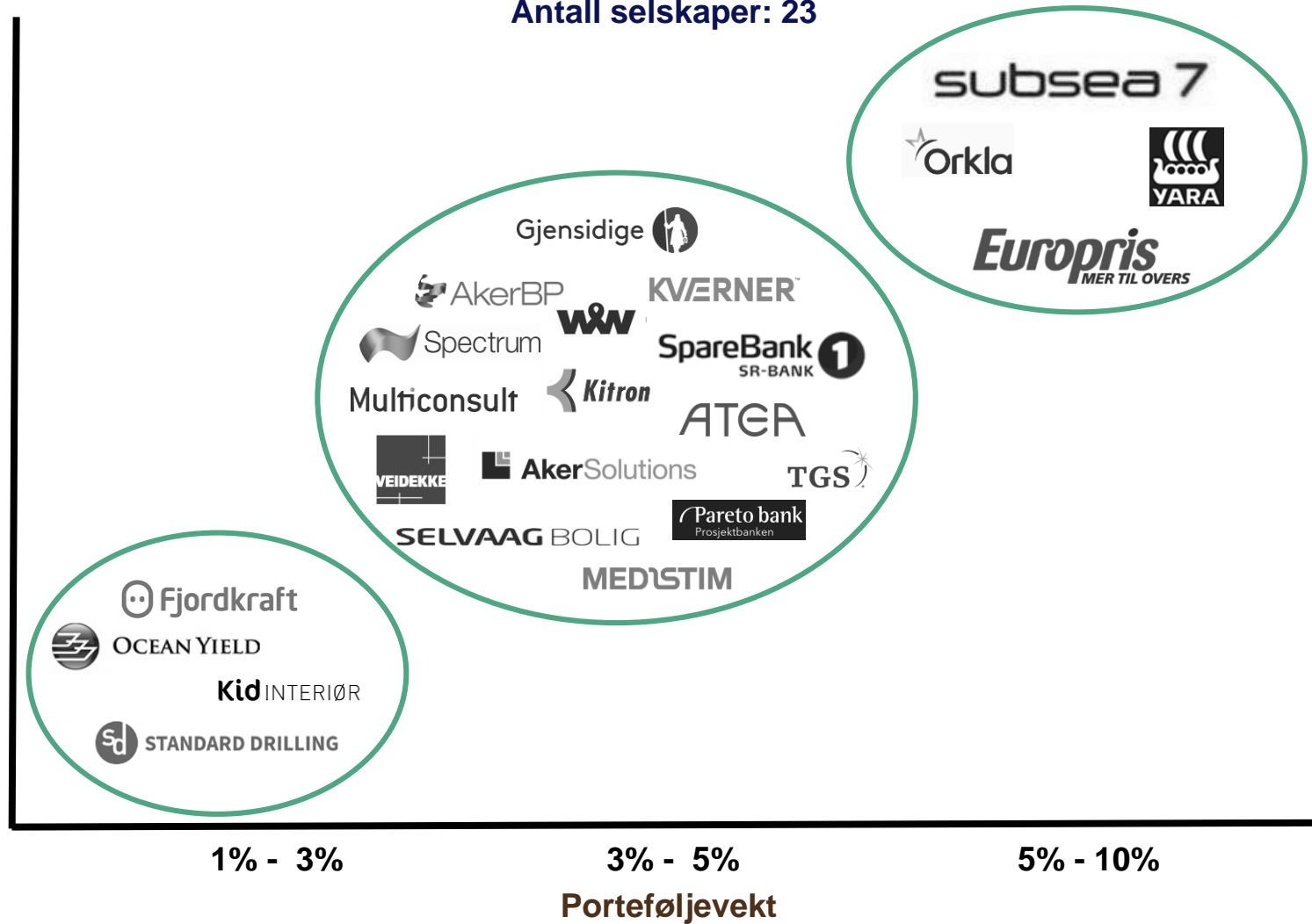




# Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 23

- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet



# Jakten på det gode selskap

## Våre jaktregler

- H**øy kapitalavkastning
- O**verbevisende vekstutsikter
- L**edelsestillit
- B**ærekraft
- E**ierfokus
- R**egnværsbeskyttelse
- G**rådig billig



# Investeringsfilosofi aksjer

## ➤ Aktive forvaltere

Vi er **aktive forvaltere** med en målsetting om å skape høyest mulig risikojustert avkastning over tid i forhold til det enkelte fonds investeringsunivers. Vi er **indeksuavhengige** i sammensetningen av våre porteføljer. Vi har **konsentrerte porteføljer** der hvert selskaps porteføljevekt er meningsfull og disiplinierende. Risiko søkes redusert gjennom selskapsmessig, sektormessig og geografisk diversifisering.

## ➤ Langsiktighet

Vi har en langsiktig tilnærming til våre investeringer ut i fra bevisstheten om at verdiskapningen i bedriftene skjer over flere år. Vi er skeptisk til prognostisering av makroøkonomisk utvikling og aksjemarkedets kortsiktige bevegelser.

## ➤ Selskapsfokus

Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling.

# Våre fond og porteføljeforvaltere



**Harald  
Jeremiassen**



**Leif Anders  
Frønningen**



**Jann  
Molnes**



**Robert  
Lie Olsen**



**Jørgen  
Müller**



**Roar  
Tveit**



**Tormod  
Vågenes**



**Gunnar J.  
Torgersen**  
Investeringdirektør

**Holberg Global**

**Holberg Norden**

**Holberg Kreditt**

**Holberg Rurik**

**Holberg Norge**

**Holberg Obligasjon Norden**

**Holberg Triton**

**Holberg Likviditet**

**Holberg OMF**






# Investere i Holberg Norge?

Med BankID kan du raskt kjøpe fond eller opprette en spareavtale på våre nettsider:

## Velg Fond

Skriv inn ønsket engangsinnskudd og/eller månedlig spareavtale i ett eller flere fond i listen nedenfor.

### Aksjefond

	Engangsbeløp	Sparebeløp	
 Holberg Norge	Min. 1.000 NOK	Min. 300 NOK	Velg
 Holberg Norden	Min. 1.000 NOK	Min. 300 NOK	Velg
 Holberg Triton A	Min. 1.000 NOK	Min. 300 NOK	Velg
 Holberg Rurik A	Min. 1.000 NOK	Min. 300 NOK	Velg
 Holberg Global A	Min. 1.000 NOK	Min. 300 NOK	Velg

Historisk avkastning i Holberg er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, våre forvalteres dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen i fond kan bli negativ som følge av kurstap.

Mer informasjon om fondet på [www.holberg.no](http://www.holberg.no)

The logo consists of three vertical bars of varying heights. The leftmost bar is the shortest, the middle bar is medium height, and the rightmost bar is the tallest. They are all white and have a thin white outline.

**Holberg**