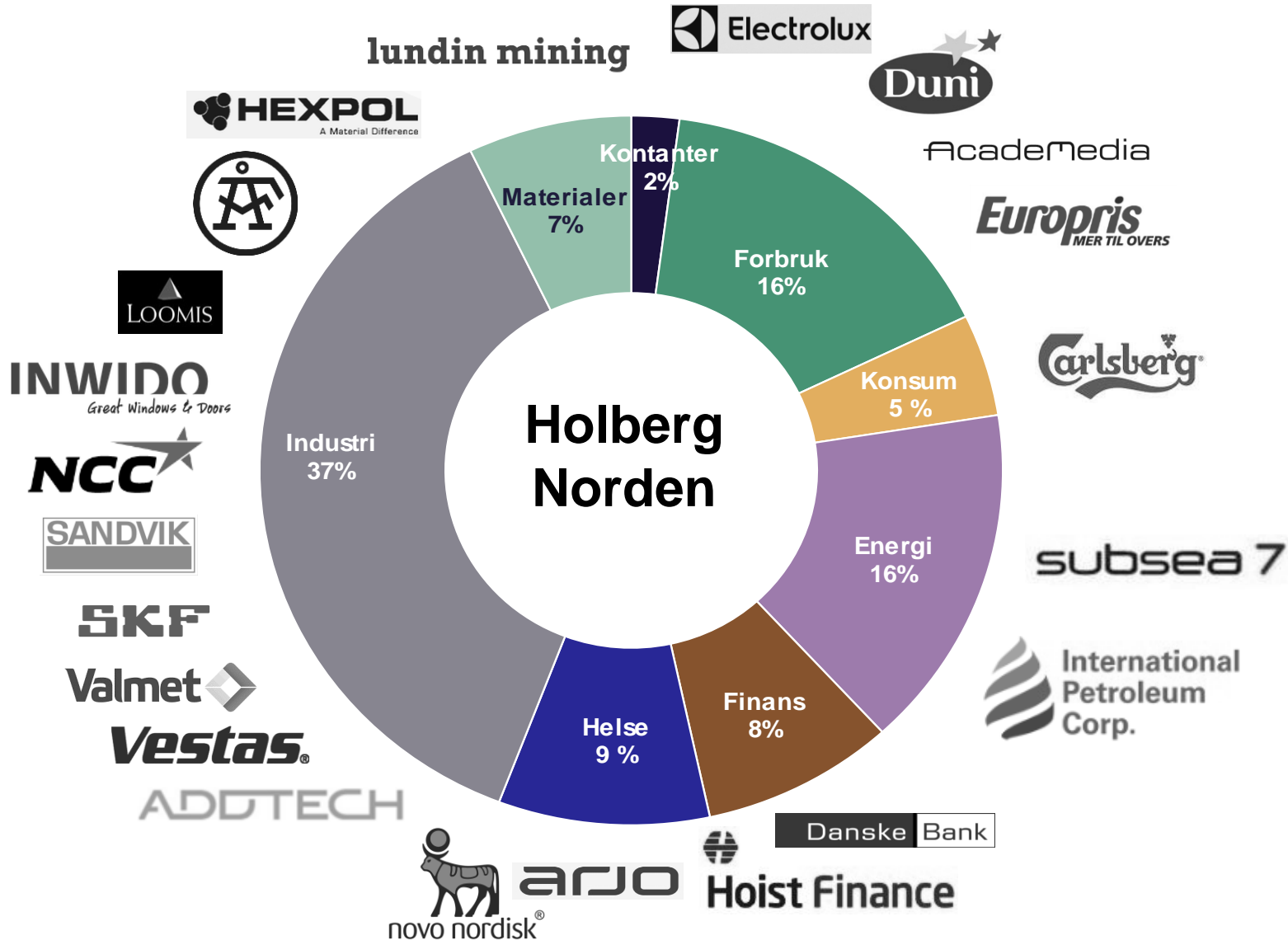


Månedsrapport Holberg Norden

Mai 2019

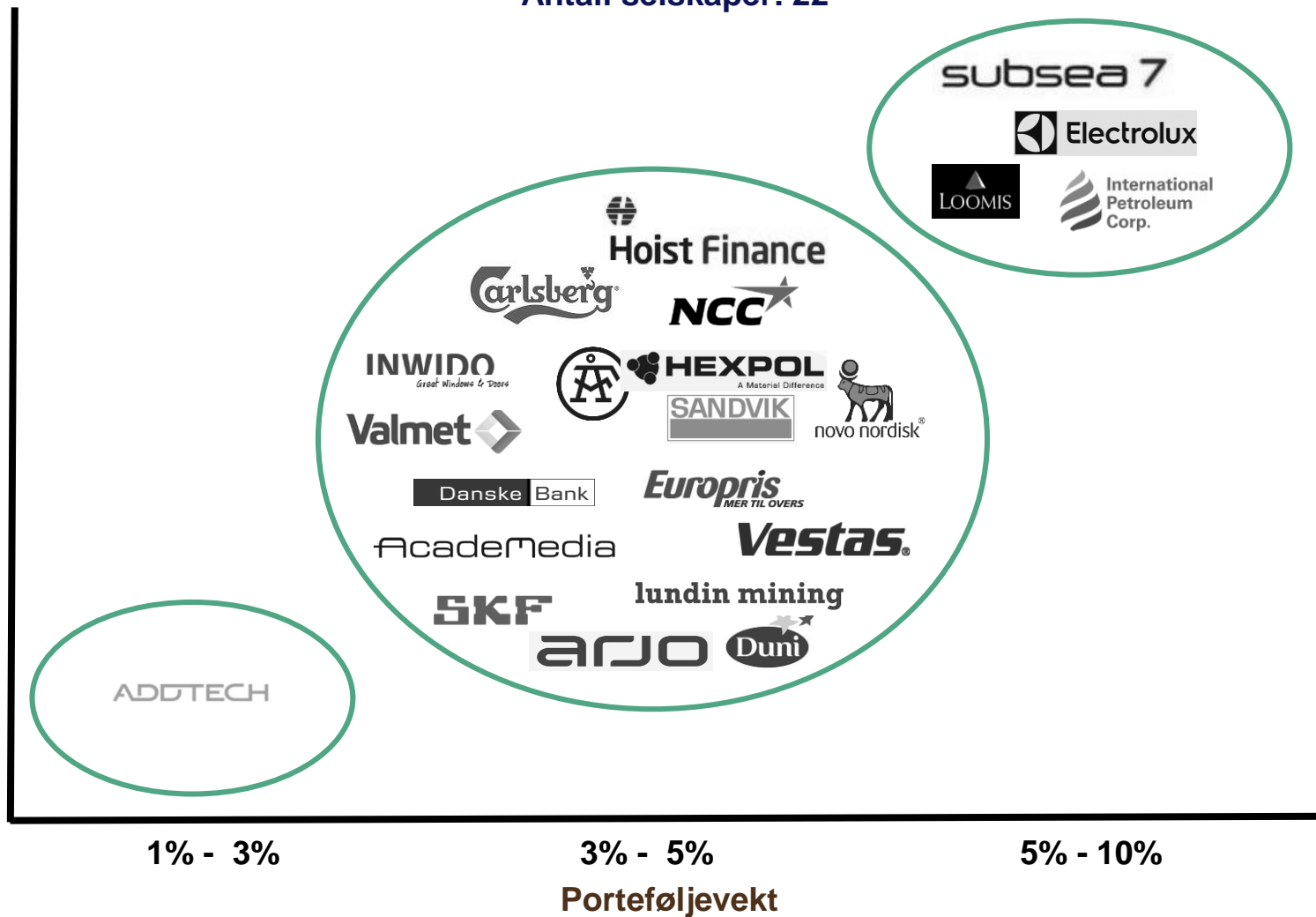
Porteføljesammensetning (bransje)



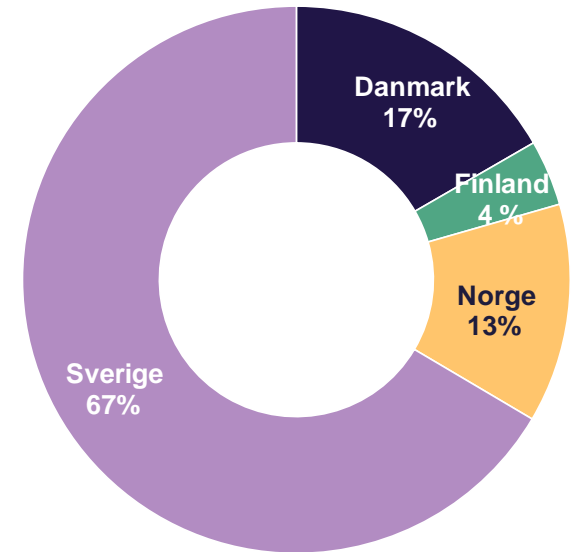
Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 22

- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet








Porteføljesammensetning (geografi)



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentarer
 subsea 7	8,7 %	<p>Norsk global aktør innen oljeservice. Hovedområdet er havbunnsinstallasjoner. De er mest eksponert 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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk balanse, sterk markedsposisjon, attraktivt priset.</p>
 LOOMIS	7,3%	<p>Loomis ble spunnet av fra Securitas i 2008 og er primært kjent for håndtering av kontanter til og fra banker og butikker. De har mer enn 400 lokale bransjer og er aktive i over 20 land. Europa utgjør rundt 50% av inntektene, mens USA utgjør rundt 45%. Globalt øker fortsatt kontantmengdene og utgjør en betydelig andel av betaling for varer og tjenester.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon, stabil kontantstrøm, lavt verdsatt.</p>
 International Petroleum Corp.	7,3 %	<p>IPCO er en fisjon fra Lundin Petroleum initialt bestående av selskapets aktiviteter utenfor Nordsjøen, som var Malaysia, Frankrike og Nederland. Nylig har de kjøpt olje- og gassfelt i Canada som vil øke selskapets produksjon til over 30.000 fat oljeekvivalenter om dagen. IPCO er veldig kontantstrømgenererende.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Solid kontantstrøm, lavt verdsatt, sterk ledelse/eierstyring.</p>
 Electrolux	6,0 %	<p>Svensk globalt konsern innenfor elektriske husholdningsartikler med merkevarer som Electrolux, AEG, Zanussi, Frigidaire. De har også Grand Cuisine rettet mot det profesjonelle markedet. Selskapet ble etablert i 1919 og har hovedkontor i Stockholm.</p> <p>Investeringsgrunnlag; Verdensledende aktør. God kontantstrøm. Godt inntjeningspotensial.</p>
 arjo	4,7 %	<p>Svensk helsemiddelsselskap etablert i 1957, notert i på børsen i Stockholm. Arjo ble fisjonert ut av Getinge i desember 2017. Arjo har globale operasjoner med sykehus og pleiehjem som primære kunder. Senger, pasientheiser, madrasser er noen av produktene. Ca. 60 % av inntektene er service og ettermarkedsrelatert. Carl Bennet AB eier 21,5 % av aksjene og har ca. 50 % av stemmene.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Gode vekstutsikter, høy kapitalavkastning, sterk balanse.</p>

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentarer
	4,6 %	<p>Carlsberg er en av verdens største ølprodusenter med salg i over 150 land. Foruten Carlsberg-øl produserer selskapet kjente merker som Tuborg, Holsten og Baltika. Vest-Europa er Carlsbergs hovedmarked, men fremvoksende økonomier står for en stadig større del av salget (ca. 40 %).</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk merkevare, stabil kontantstrøm.</p>
	4,5 %	<p>Novo Nordisk er et verdensledende legemiddelfirma innen diabetesbehandling. De er også langt fremme på behandling av overvekt og relaterte sykdommer i tillegg til veksthormoner. Diabetes er i sterk økning over hele verden og Novo Nordisk er posisjonert til å generere betydelige inntekter og resultater i mange år fremover.</p> <p>Investeringsgrunnlag; Verdensledende aktør. Strukturell vekst. God inntjeningsvekst.</p>
	4,5 %	<p>Hoist kjøper opp gjeldsporteføljer fra andre banker. Merverdier skapes via en fokusert og spesialisert kundebehandling som høyner inndrivelsen av utestående gjeld i forhold til selgeren. Selskapet er en av få aktører i dette segmentet med egen banklisens og er underlagt bankmessig lovgivning. De har operasjoner i 8 europeiske land hvorav Tyskland og UK er blant de største.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Gode vekstutsikter, lavt verdsatt, sterk og tydelig ledelse.</p>
	4,2 %	<p>Entreprenør notert i på børsen i Stockholm. Thomas Carlsson (ex CEO Sweco, har tidligere jobbet 20 år i NCC) er ny sjef fra mai 2018. Målet er å bedre lønnsomheten på blant annet infrastruktur som har hatt svak utvikling de seneste årene.</p> <p>Investeringsgrunnlag; Høy avkastning på kapital. Attraktivt priset. Sterk balanse.</p>
	4,2 %	<p>Lundin Mining produserer kopper (65 % av inntektene), zink, nikkel gull, bly og sølv. Geografisk er Chile (60 % av salget) viktigst foran Portugal, USA og Sverige. Lundinfamilien er største aksjonær med 13 %. De har historie for å skape store aksjonærverdier. Lundin Mining har USD 1,2 mrd. i netto kontanter, dette utgjør i dag 25% av selskapets markedsverdi</p> <p>Investeringsgrunnlag: Attraktivt priser, sterk balanse, eierfokusert.</p>

Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

Selskap	Portefølje- vekt	P/E 2019E	P/E 2020E	P/B	ROE 2019E	Utbytte 2019E	FCF siste år
1 Subsea 7 SA	8,7 %	67,6	24,5	0,7	1 %	2,0 %	5 %
2 Loomis AB	7,3 %	13,0	11,8	2,6	20 %	4,0 %	6 %
3 International Petroleum Corp	7,3 %	7,1	6,6	1,0	14 %	1,0 %	31 %
4 Electrolux AB	6,0 %	13,0	10,8	2,7	19 %	4,0 %	5 %
5 Arjo AB	4,7 %	19,0	16,8	1,8	9 %	1,0 %	5 %
6 Carlsberg A/S	4,6 %	22,0	20,0	2,9	13 %	2,0 %	6 %
7 Novo Nordisk A/S	4,5 %	19,4	17,0	16,4	72 %	3,0 %	5 %
8 Hoist Finance AB	4,5 %	5,8	5,1	0,9	15 %	0,0 %	
9 NCC AB	4,2 %	14,5	10,7	5,9	34 %	4,0 %	-9 %
10 Lundin Mining Corp	4,2 %	12,7	7,5	1,0	7 %	2,0 %	-8 %
11 Inwido AB	4,1 %	7,3	7,2	0,9	12 %	5,0 %	9 %
12 Danske Bank A/S	3,9 %	6,7	6,7	0,7	9 %	8,0 %	
13 Valmet OYJ	3,8 %	14,8	13,5	3,6	21 %	4,0 %	6 %
14 AF POYRY AB	3,7 %	15,6	14,1	2,5	15 %	3,0 %	4 %
15 Vestas Wind Systems A/S	3,6 %	18,2	15,1	4,6	23 %	2,0 %	5 %
16 SKF AB	3,6 %	11,1	11,0	1,9	17 %	4,0 %	8 %
17 Sandvik AB	3,6 %	13,3	12,6	2,8	22 %	3,0 %	6 %
18 Europris ASA	3,5 %	10,2	9,0	1,1	21 %	8,0 %	7 %
19 Duni AB	3,3 %	14,5	12,0	1,7	16 %	5,0 %	3 %
20 AcadeMedia AB	3,1 %	11,2	9,4	1,2	10 %	2,0 %	10 %
SUM Topp 20	92,1 %						
Portefølje vektet snitt	100 %	13,0	11,0	1,6	13,0 %	3,7 %	6,6 %

Kilde: Data hentet fra Bloomberg (konsensus)

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

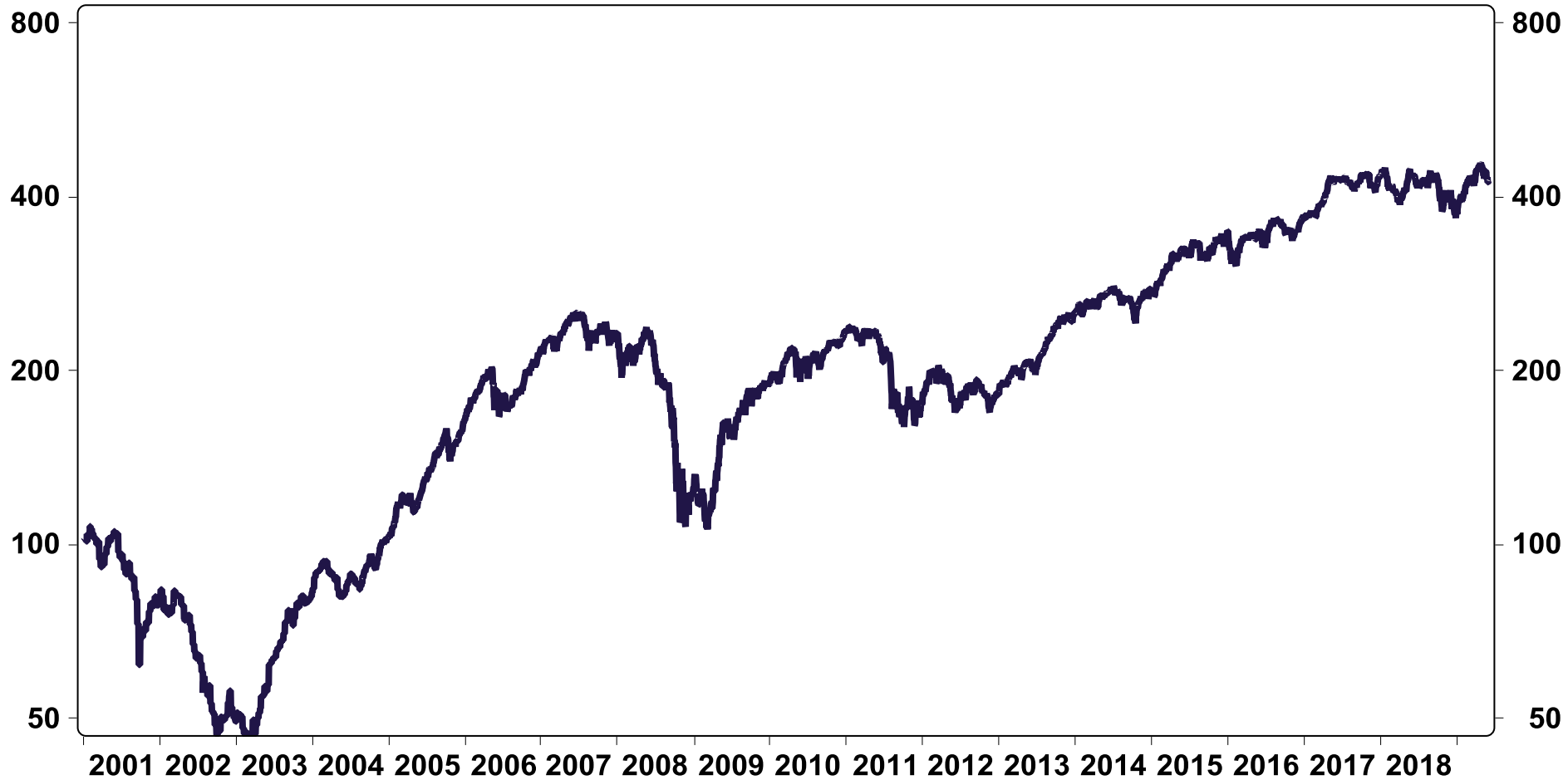
P/B: Price/Book. Markedsverdi i forhold til bokført egenkapital

ROE: Return on equity. Avkastning på bokført egenkapital

FCF: Fri Kontantstrøm / Aksjekurs

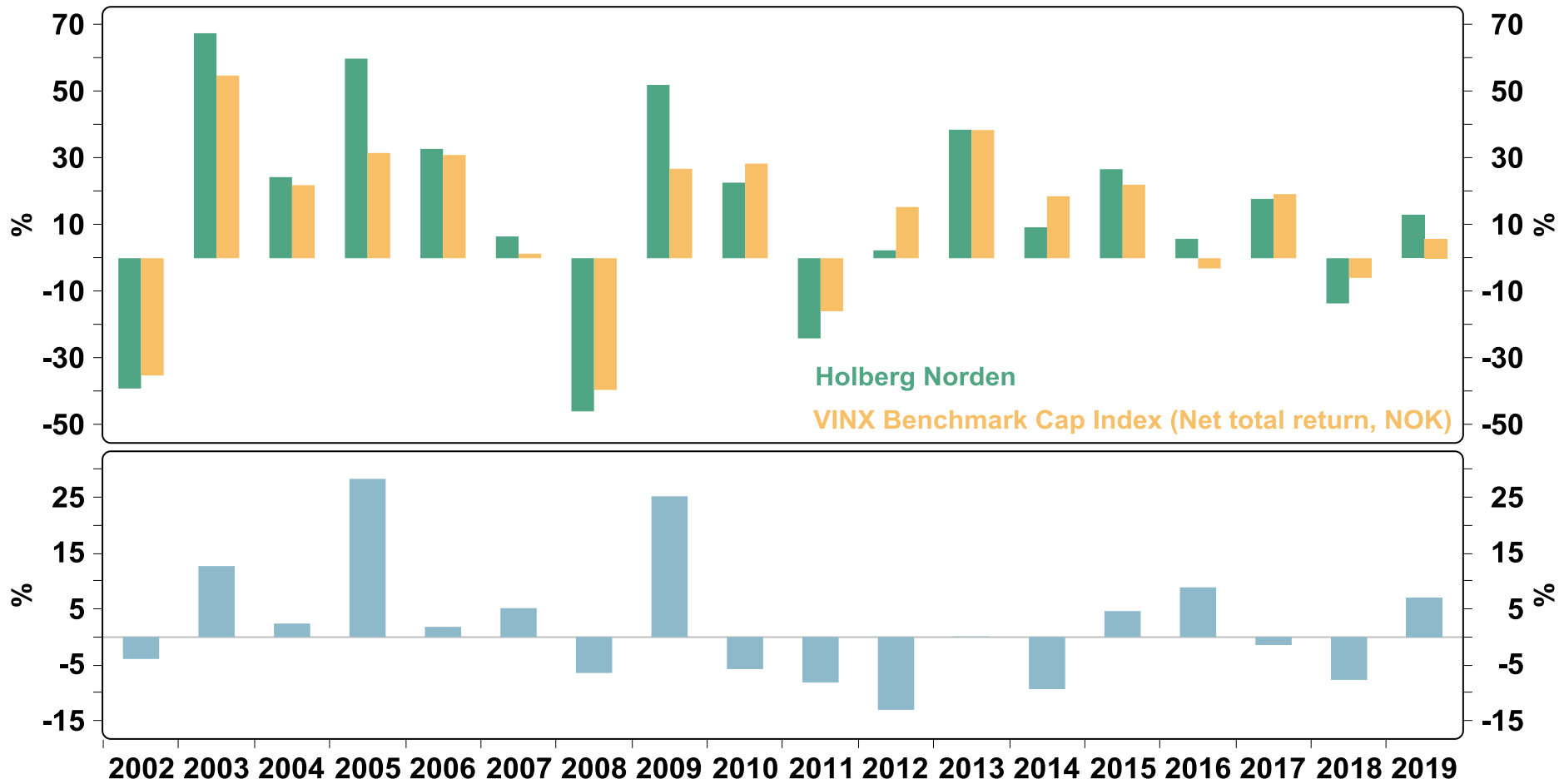
Historisk avkastning

Holberg Norden
avkastning siden oppstart (29.11.2000)

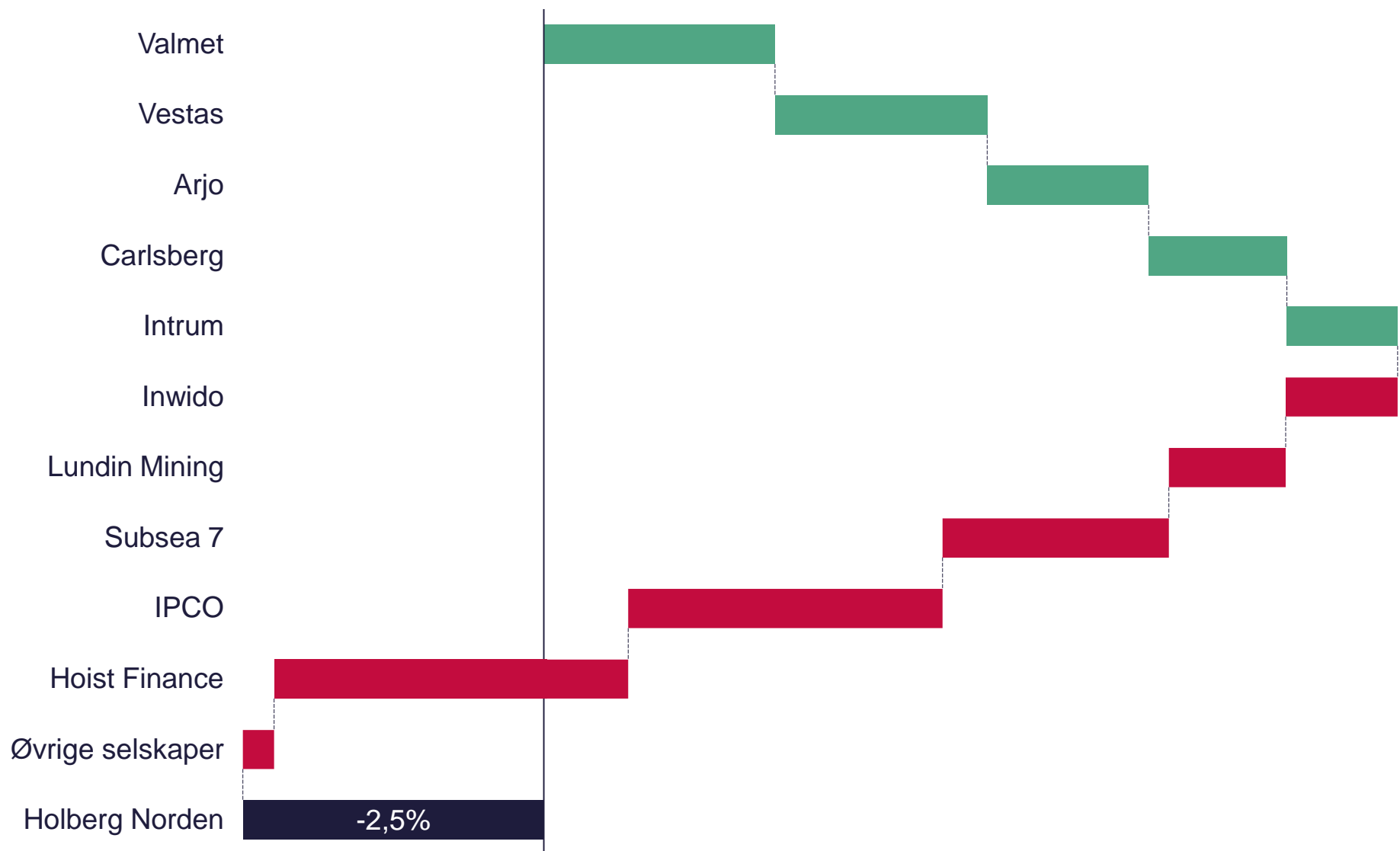


Historisk avkastning

Holberg Norden
avkastning vs referanseindeks (%)



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



Avkastning for våre aksjefond

	Siste måned	2019	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A							
Avkastning fond	-2,1 %	15,3 %	16,3 %	9,8 %	8,8 %	9,8 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	-2,6 %	7,9 %	10,9 %	7,5 %	11,6 %	8,0 %	
Differanseavkastning	0,5 %	7,4 %	5,4 %	2,3 %	-2,8 %	1,8 %	
Holberg Norden A							
Avkastning fond	-6,3 %	13,0 %	6,5 %	9,3 %	10,3 %	8,0 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	-5,4 %	5,9 %	6,2 %	9,3 %	12,7 %	7,7 %	
Differanseavkastning	-0,9 %	7,1 %	0,3 %	-0,1 %	-2,4 %	0,3 %	
Holberg Global A							
Avkastning fond	-4,0 %	14,0 %	11,1 %	13,9 %	13,1 %	8,7 %	Oppstart: August 2006
Avkastning referanseindeks	-4,6 %	10,9 %	10,7 %	14,1 %	13,7 %	8,5 %	
Differanseavkastning	0,6 %	3,1 %	0,3 %	-0,1 %	-0,5 %	0,2 %	
Holberg Rurik A							
Avkastning fond	-2,1 %	5,7 %	5,4 %	6,4 %		6,0 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	-6,1 %	5,2 %	11,6 %	9,9 %		5,9 %	
Differanseavkastning	4,0 %	0,5 %	-6,2 %	-3,5 %		0,2 %	
Holberg Triton A							
Avkastning fond	0,5 %	0,5 %	6,6 %			9,7 %	Oppstart: Februar 2015

Alle avkastningstall er fratrukket forvaltningskostnader
 Avkastningstall utover ett år er vist som årlig gjennomsnittlig geometrisk avkastning.

Nøkkeltall for våre aksjefond

	Siste måned	2019	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Volatilitet						
Holberg Global			11,1 %	11,4 %	11,2 %	13,7 %
Holberg Rurik			11,7 %	13,0 %		13,7 %
Holberg Triton			9,3 %			9,6 %
Holberg Norden			15,3 %	13,6 %	14,1 %	20,0 %
Holberg Norge			11,7 %	11,2 %	14,5 %	20,0 %
Sharpe ratio						
Holberg Global			1,1	1,8	0,6	0,5
Holberg Rurik			0,4	0,4		0,4
Holberg Triton			0,6			0,9
Holberg Norden			0,4	0,6	0,6	0,3
Holberg Norge			1,3	0,8	0,5	0,4
Relativ volatilitet (tracking error)						
Holberg Global			5,2 %	5,0 %	6,1 %	6,1 %
Holberg Rurik						
Holberg Triton						
Holberg Norden			8,3 %	7,5 %	6,6 %	7,6 %
Holberg Norge			5,6 %	6,4 %	6,4 %	7,8 %
Information ratio						
Holberg Global			0,1	0,0	-0,1	0,0
Holberg Rurik						
Holberg Triton						
Holberg Norden			0,0	0,0	-0,4	0,0
Holberg Norge			1,0	0,4	-0,4	0,2

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.

Jakten på det gode selskap

Våre jaktregler

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



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 Norden?

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

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 connected at the top and bottom.

Holberg