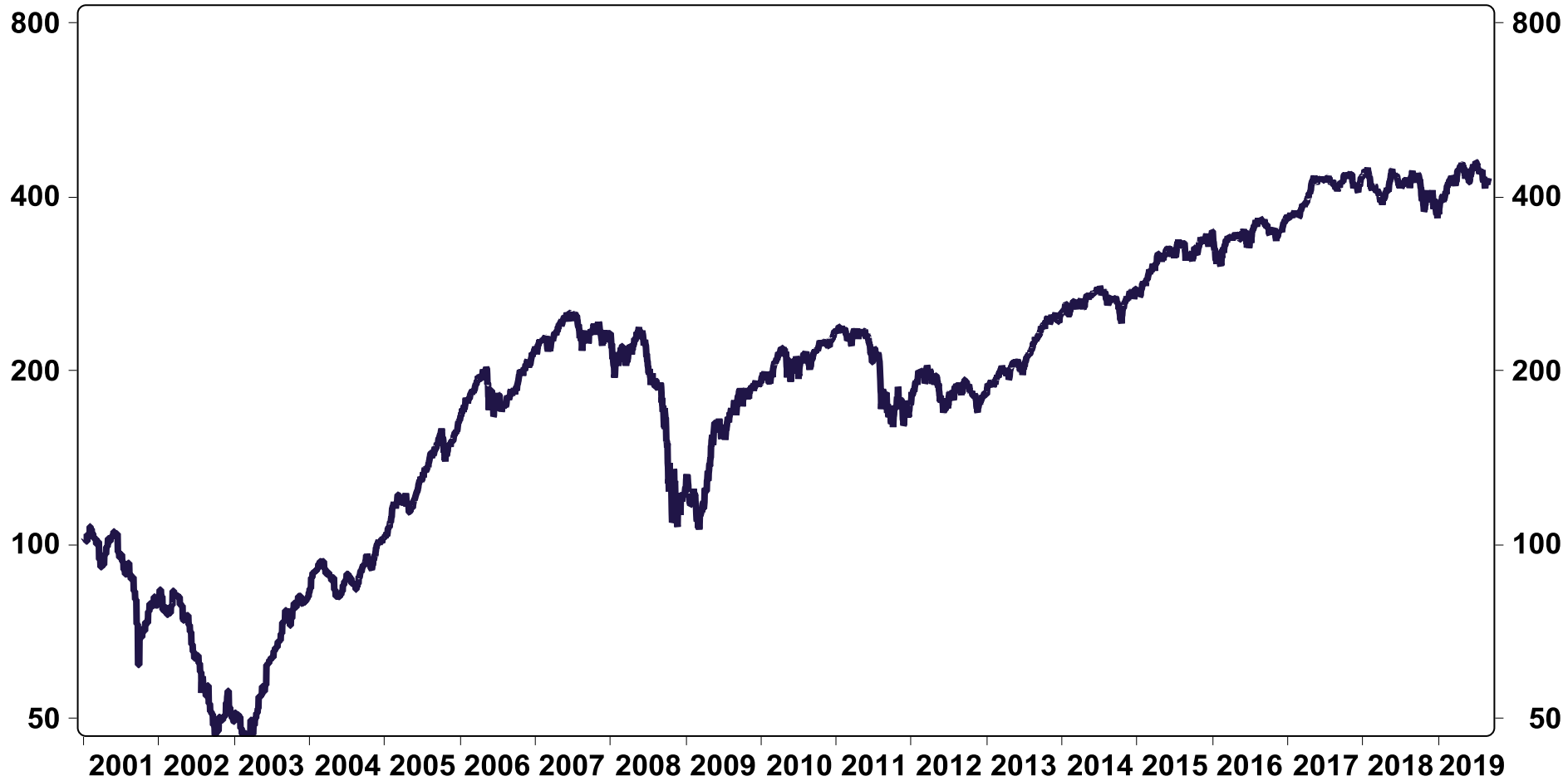


Månedsrapport Holberg Norden

August 2019

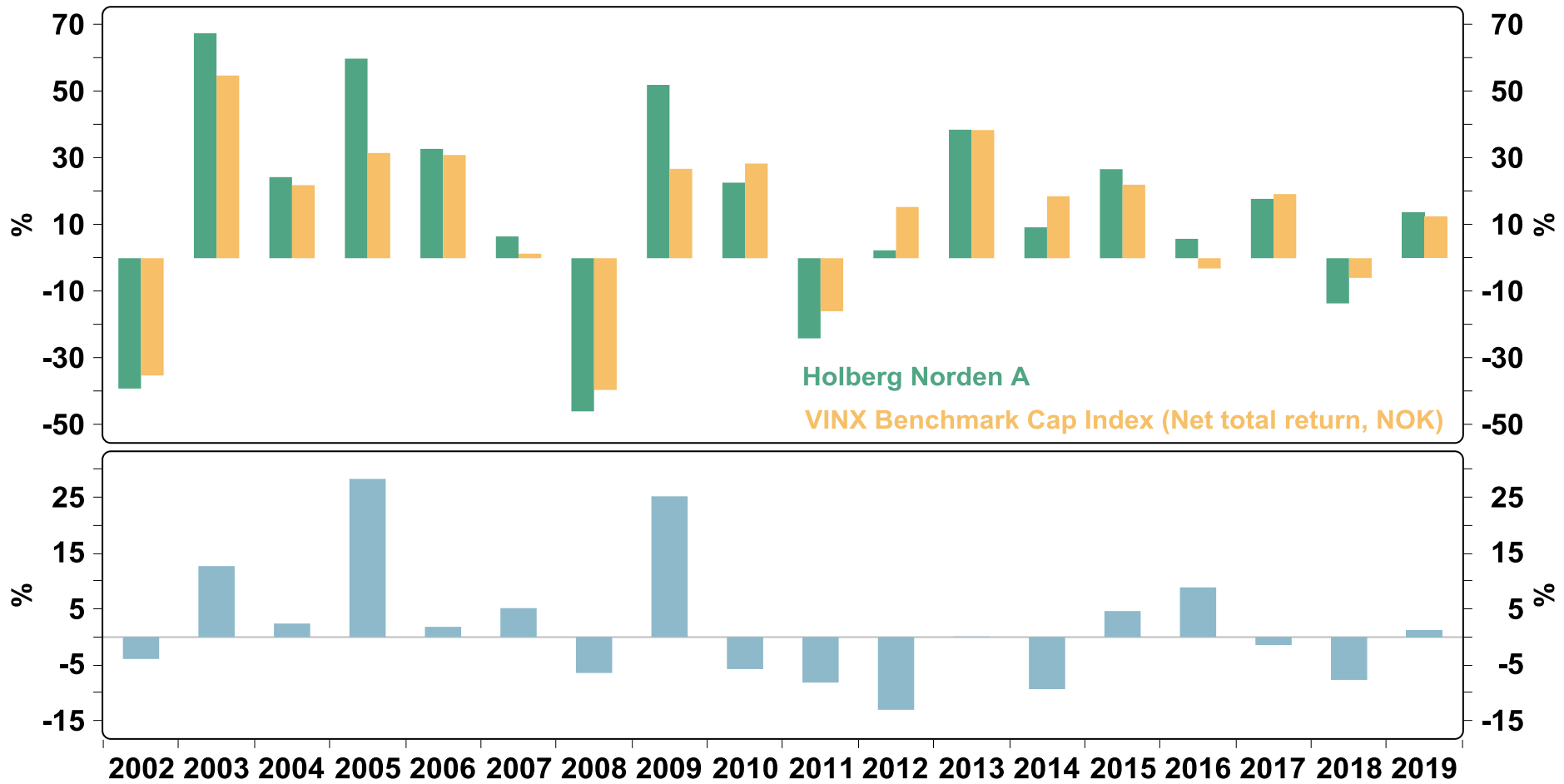
Historisk avkastning

Holberg Norden A
avkastning siden oppstart (29.11.2000)

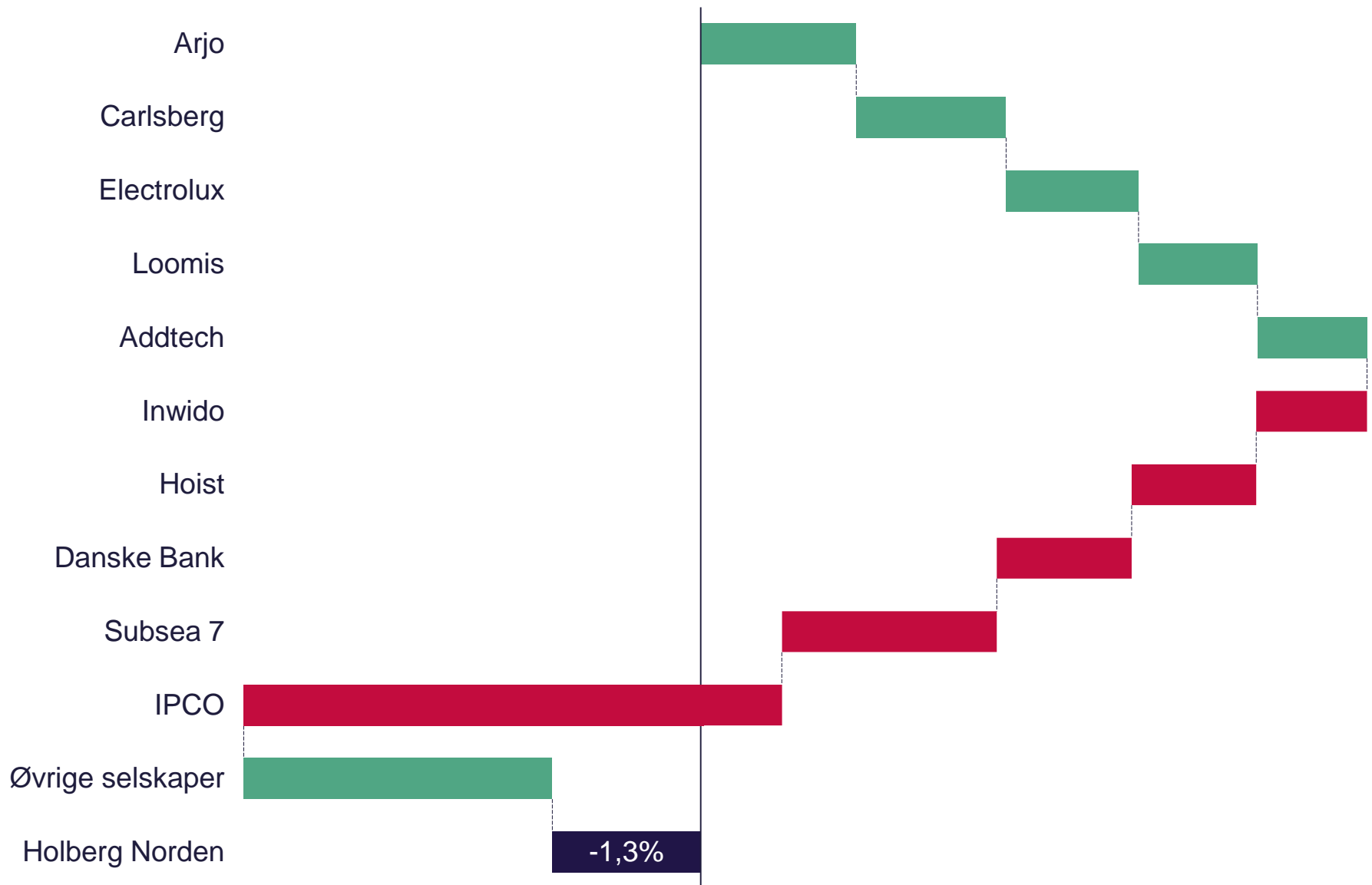


Historisk avkastning

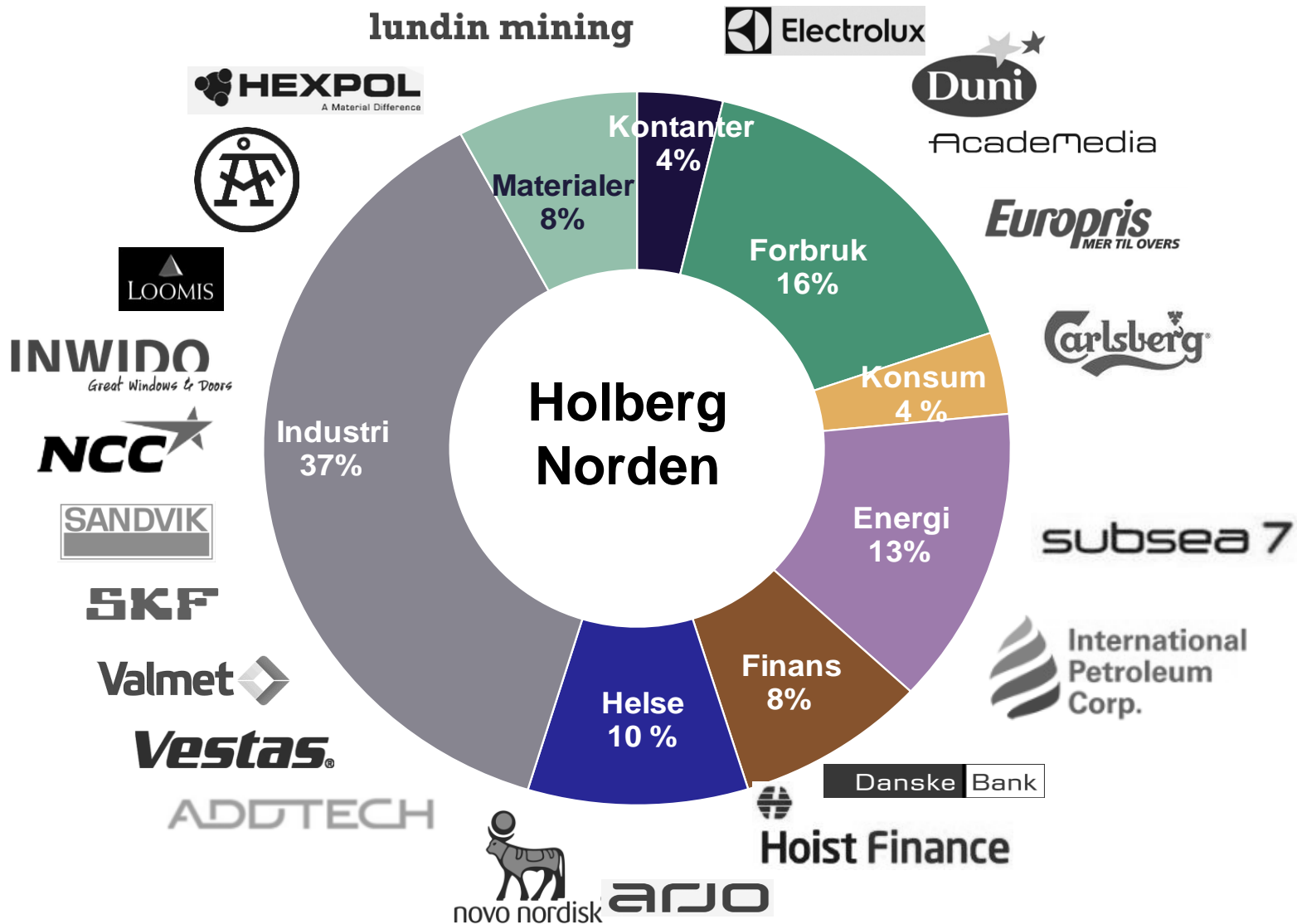
Holberg Norden A
avkastning vs referanseindeks (%)



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



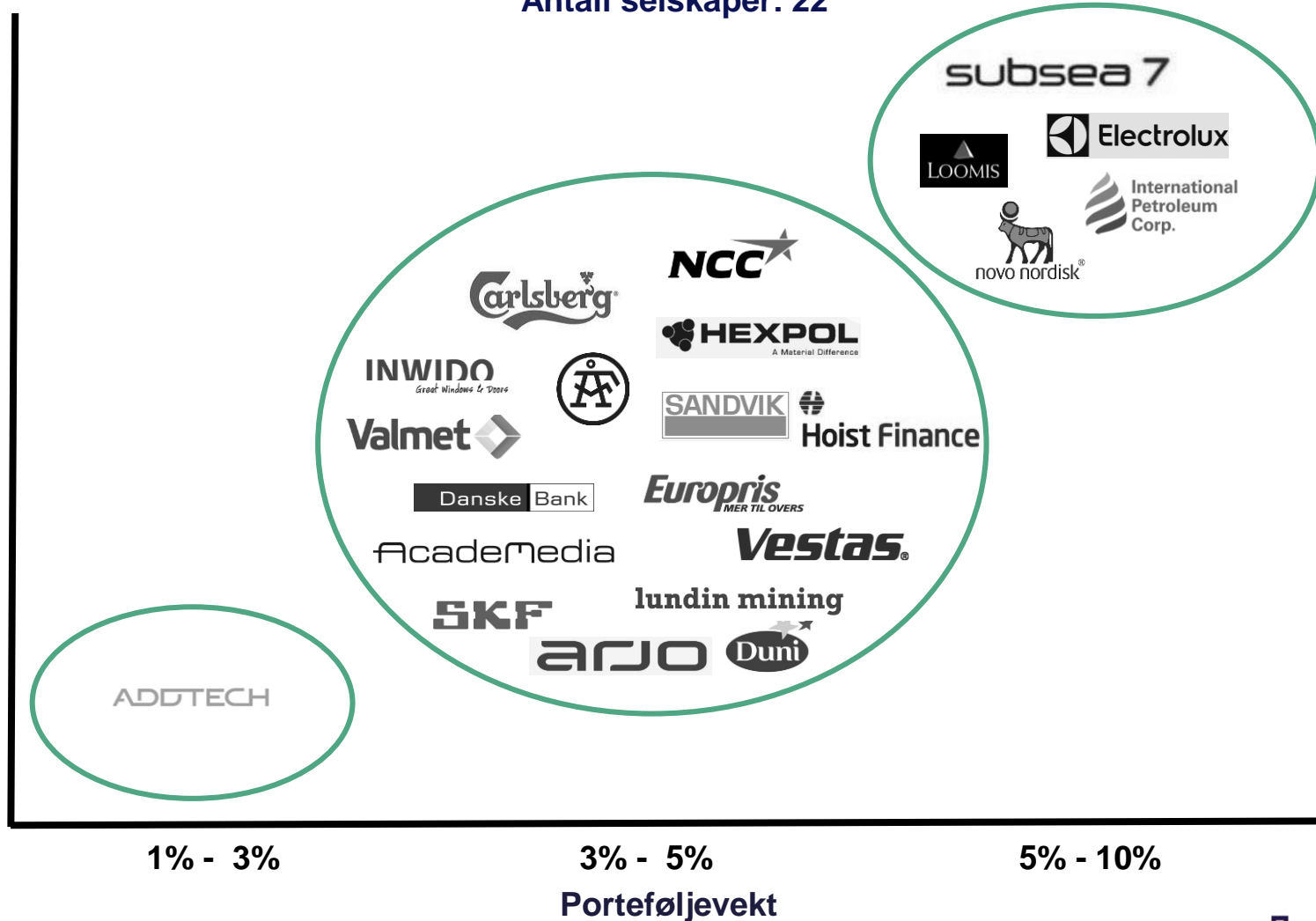
Porteføljesammensetning (bransje)



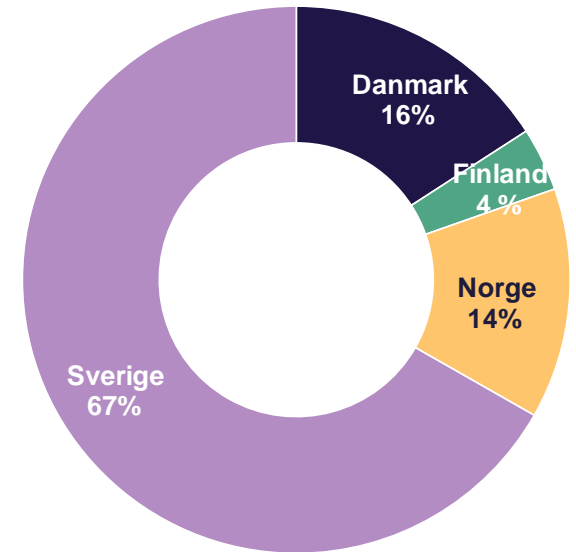
Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 22


- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet








Porteføljesammensetning (geografi)



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentarer
	7,8 %	<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>
	7,5%	<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>
	6,2 %	<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>
	6,1 %	<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 oljeblikvivalenter om dagen. IPCO er veldig kontantstrømgenererende.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Solid kontantstrøm, lavt verdsatt, sterk ledelse/eierstyring.</p>
	5,1 %	<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>

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentarer
	4,7 %	<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>
	4,5 %	<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>
	4,5 %	<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>
	4,3 %	<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 priset, sterk balanse, eierfokusert.</p>
	3,9 %	<p>Svensk industriselskap etablert i 1907. Global aktør som produserer kulelagre og relaterte produkter, og er eksponert mot global industriaktivitet. FAM AB, som kontrolleres av Wallenberg-familien, er største aksjonær med 14% av aksjekapitalen og 29% av stemmene (A- og B- aksjer).</p> <p>Investeringsgrunnlag: Attraktivt priset, lang og solid historikk, kapitallett modell.</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 Loomis	7,8 %	14,1	12,6	2,9	19 %	3,4 %	6 %
2 Subsea 7	7,5 %	52,0	20,0	0,5	1 %	2,2 %	6 %
3 Electrolux	6,2 %	13,7	11,1	3,0	19 %	4,1 %	5 %
4 IPCO	6,1 %	6,0	6,1	0,7	13 %	0,9 %	38 %
5 Novo Nordisk	5,1 %	21,9	19,0	16,2	72 %	2,3 %	4 %
6 Hoist Finance	4,7 %	7,5	6,5	1,1	17 %	0,0 %	
7 Arjo	4,5 %	20,3	17,2	1,9	9 %	1,6 %	5 %
8 NCC	4,5 %	15,9	11,0	6,7	34 %	4,0 %	-8 %
9 Lundin Mining	4,3 %	18,1	8,4	1,0	5 %	2,1 %	-8 %
10 SKF	3,9 %	11,7	11,7	2,1	17 %	3,9 %	8 %
11 Inwido	3,9 %	7,0	6,9	0,9	12 %	5,3 %	9 %
12 AF POYRY	3,7 %	17,8	15,6	2,7	15 %	2,8 %	3 %
13 Carlsberg	3,7 %	25,1	22,7	3,4	14 %	2,0 %	5 %
14 Sandvik	3,7 %	13,1	12,4	2,9	21 %	3,3 %	7 %
15 Danske Bank	3,6 %	6,1	6,1	0,5	8 %	9,0 %	
16 Europris	3,5 %	10,8	9,3	2,3	20 %	7,5 %	7 %
17 Vestas Wind Systems	3,5 %	17,8	14,1	4,5	22 %	1,6 %	5 %
18 Valmet	3,4 %	12,3	11,0	2,8	20 %	4,5 %	8 %
19 Hexpol	3,4 %	14,4	13,6	2,8	18 %	3,3 %	7 %
20 Duni	3,1 %	14,1	12,4	2,0	15 %	4,9 %	3 %
SUM Topp 20	91,2 %						
Portefølje vektet snitt	100 %	12,7	10,8	1,6	12,5 %	3,2 %	6,7 %

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

Avkastning for våre aksjefond

	August	2019	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A							
Avkastning fond	-0,6 %	14,8 %	14,2 %	9,9 %	8,2 %	9,7 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	0,6 %	9,6 %	11,2 %	7,6 %	11,4 %	8,0 %	
Differanseavkastning	-1,2 %	5,2 %	3,0 %	2,3 %	-3,2 %	1,7 %	
Aktiv andel	77 %						
Holberg Norden A							
Avkastning fond	-2,2 %	14,9 %	6,1 %	10,3 %	9,6 %	8,0 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	1,7 %	12,4 %	8,5 %	10,7 %	12,2 %	7,9 %	
Differanseavkastning	-3,9 %	2,5 %	-2,4 %	-0,5 %	-2,6 %	0,1 %	
Aktiv andel	87 %						
Holberg Global A							
Avkastning fond	-0,8 %	21,6 %	12,1 %	13,9 %	13,1 %	9,1 %	Oppstart: August 2006
Avkastning referanseindeks	1,6 %	21,1 %	13,1 %	14,7 %	13,9 %	9,1 %	
Differanseavkastning	-2,4 %	0,5 %	-0,9 %	-0,8 %	-0,8 %	0,0 %	
Aktiv andel	91 %						
Holberg Rurik A							
Avkastning fond	-1,9 %	7,4 %	3,3 %	6,2 %		6,0 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	-1,4 %	9,3 %	9,1 %	8,5 %		6,1 %	
Differanseavkastning	-0,6 %	-1,9 %	-5,8 %	-2,3 %		-0,1 %	
Aktiv andel	85 %						
Holberg Triton A							
Avkastning fond	0,9 %	4,2 %	6,3 %			10,0 %	Oppstart: Februar 2015

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

Nøkkeltall for våre aksjefond

Siste 3 år Siste 5 år Siste 10 år Siden oppstart

Volatilitet

Holberg Global	10,7 %	11,2 %	11,2 %	13,6 %
Holberg Rurik	11,3 %	12,9 %		13,6 %
Holberg Triton	8,9 %			9,5 %
Holberg Norden	15,2 %	13,9 %	14,2 %	20,0 %
Holberg Norge	11,7 %	11,3 %	14,5 %	19,9 %

Relativ volatilitet (tracking error)

Holberg Global	5,4 %	5,1 %	6,1 %	6,1 %
Holberg Rurik	7,2 %	7,4 %		8,2 %
Holberg Triton				
Holberg Norden	8,7 %	7,8 %	6,7 %	7,7 %
Holberg Norge	5,7 %	6,4 %	6,4 %	7,8 %

Information ratio

Holberg Global	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Holberg Rurik	-0,8	-0,3		0,0
Holberg Triton				
Holberg Norden	-0,3	-0,1	-0,4	0,0
Holberg Norge	0,5	0,4	-0,5	0,2

Sharpe ratio

Holberg Global	1,1	1,8	0,6	0,5
Holberg Rurik	0,2	0,4		0,4
Holberg Triton	0,6	1,0	0,0	0,0
Holberg Norden	0,4	0,7	0,6	0,3
Holberg Norge	1,2	0,8	0,5	0,4

Investeringsfilosofi aksjer

➤ Aktive forvaltere

Vi er **aktive forvaltere** med en målsetting om å skape høyest mulig risikjustert 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

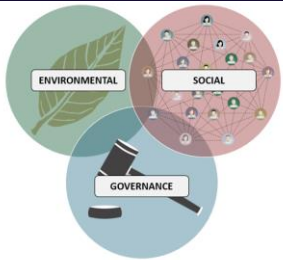
Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling.

Jakten på det gode selskap

Våre jaktregler

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





Vi søker å investere i selskaper med fokus på **langsiktig verdiskapning tuftet på en bærekraftig forretningsmodell**. For oss er det avgjørende å ha tillit til at ledelsen har evne og vilje til å gjennomføre tiltak som sikrer etterlevelse av dette. Oppfyller ikke et selskap våre krav til bærekraft, vil vi ikke eie det.

Høy kapitalavkastning
Overbevisende vekstutsikter
Ledelsestillit
Bærekraft
Eierfokus
Regnværsbeskyttelse
Grådig billig

Bærekraft er en **integret del av vår investeringsprosess** der vi prøver å forstå om selskaper drives i tråd med allmenne miljømessige, etiske og sosiale normer.

Konsentrerte porteføljer gjør det lettere å vurdere det enkelte selskaps og ledelses holdning til langsiktig bærekraftig utvikling. Ansvar for disse vurderingene ligger hos våre porteføljeforvaltere.

ETIKKRÅDET
STATENS PENSJONSFOND
UTLAND

Selskaper som på etisk grunnlag blir ekskludert fra investering i Statens pensjonsfond utland, vil også bli utelukket fra våre fond.



Vi har signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og er medlem av NORSIF (Norsk forum for ansvarlige og bærekraftige investeringer).

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 the tallest, and the rightmost bar is of medium height. They are all connected at the top and bottom by thin horizontal lines.

Holberg