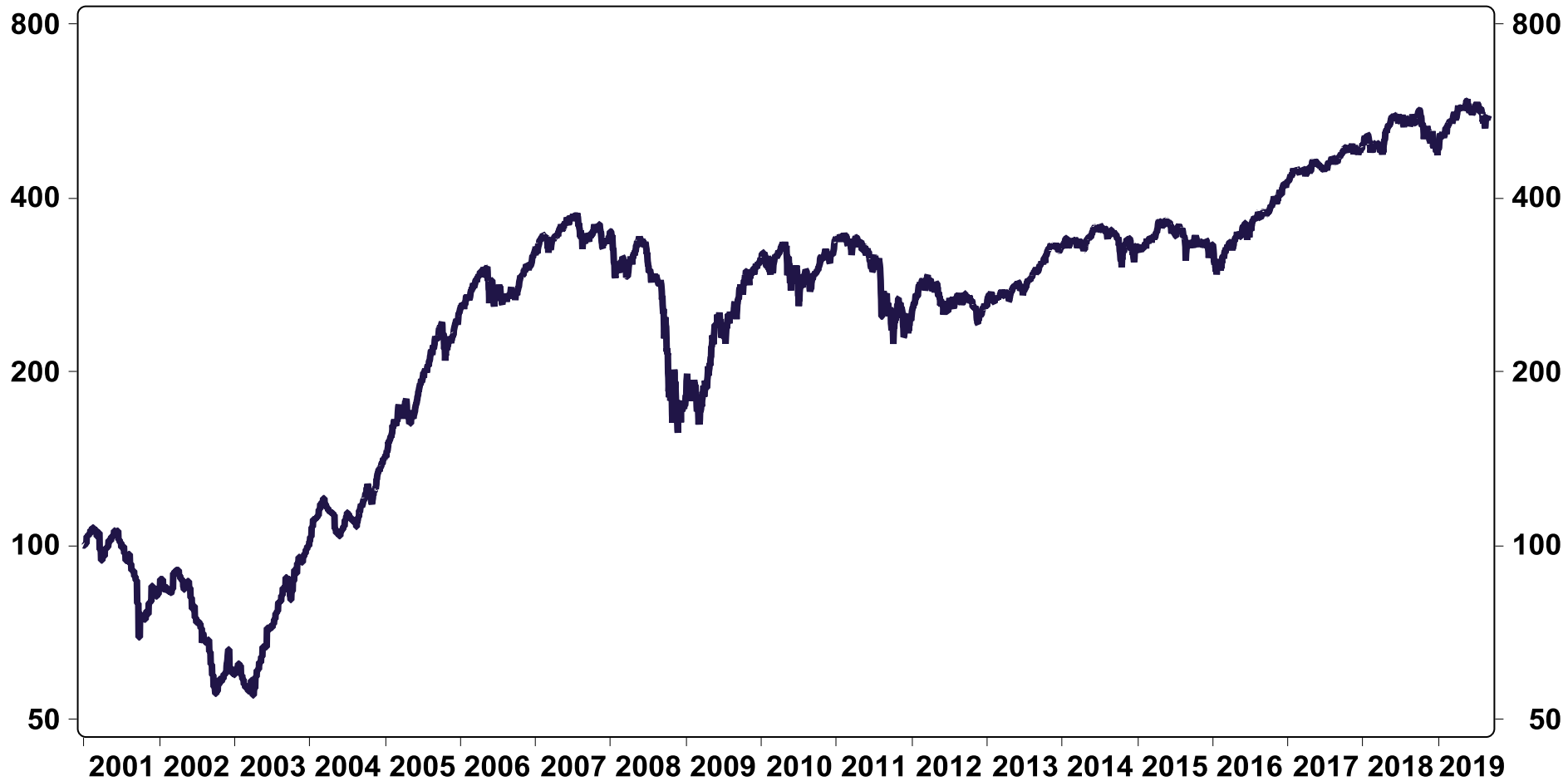


# Månedsrapport Holberg Norge

August 2019

# Historisk avkastning

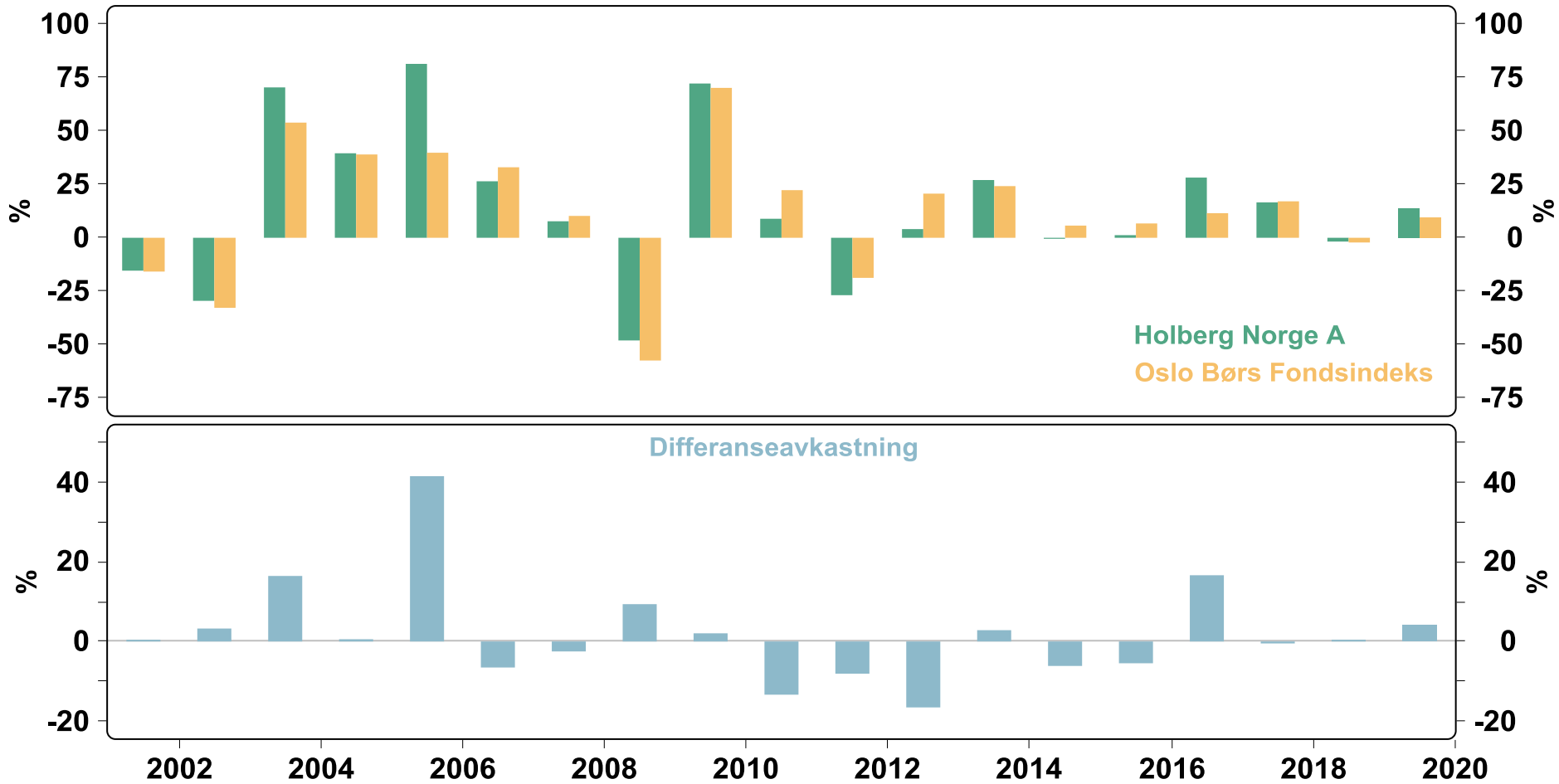
Holberg Norge A  
avkastning siden oppstart (29.12.2000)



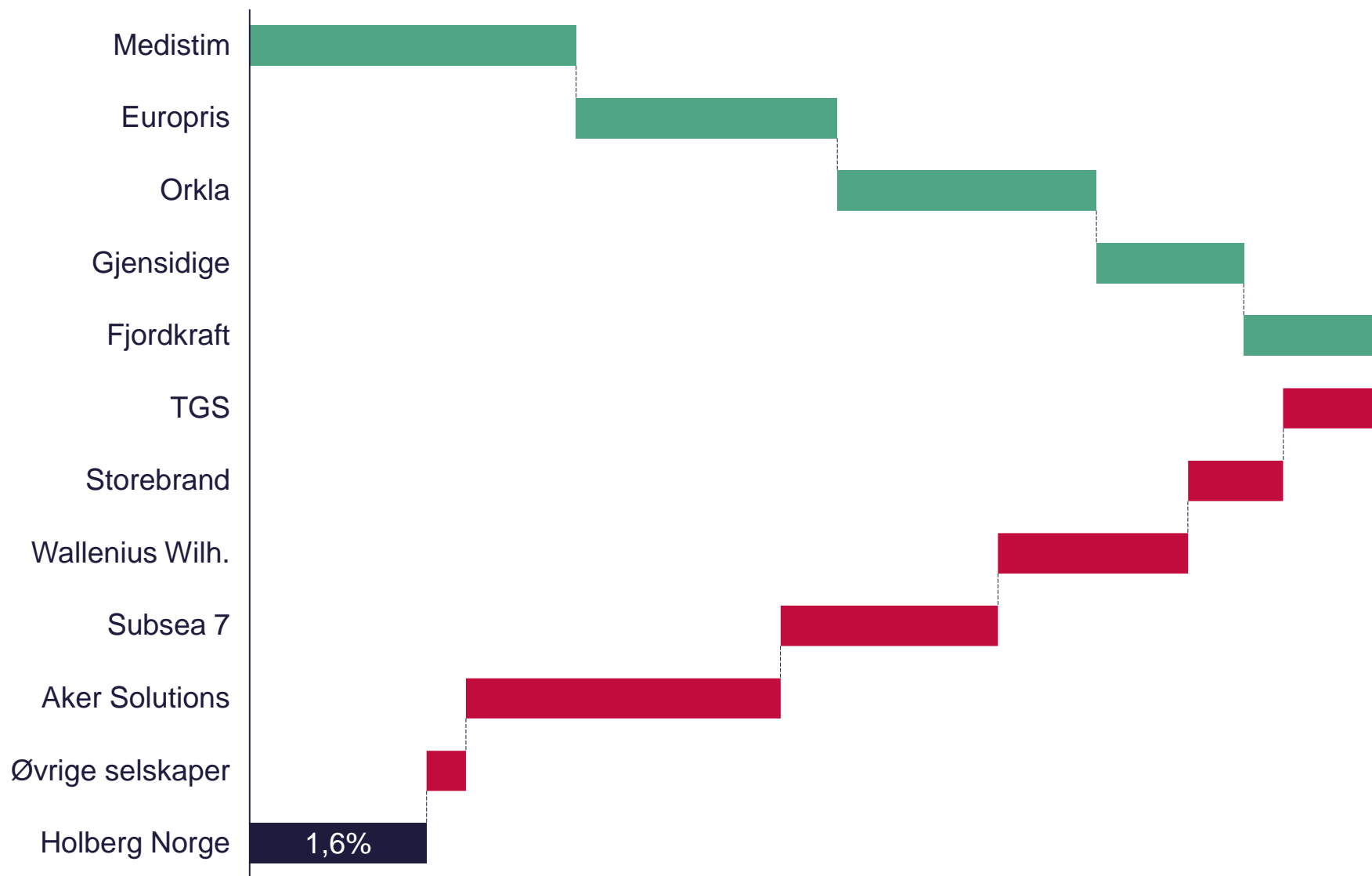
# Historisk avkastning

## Holberg Norge A

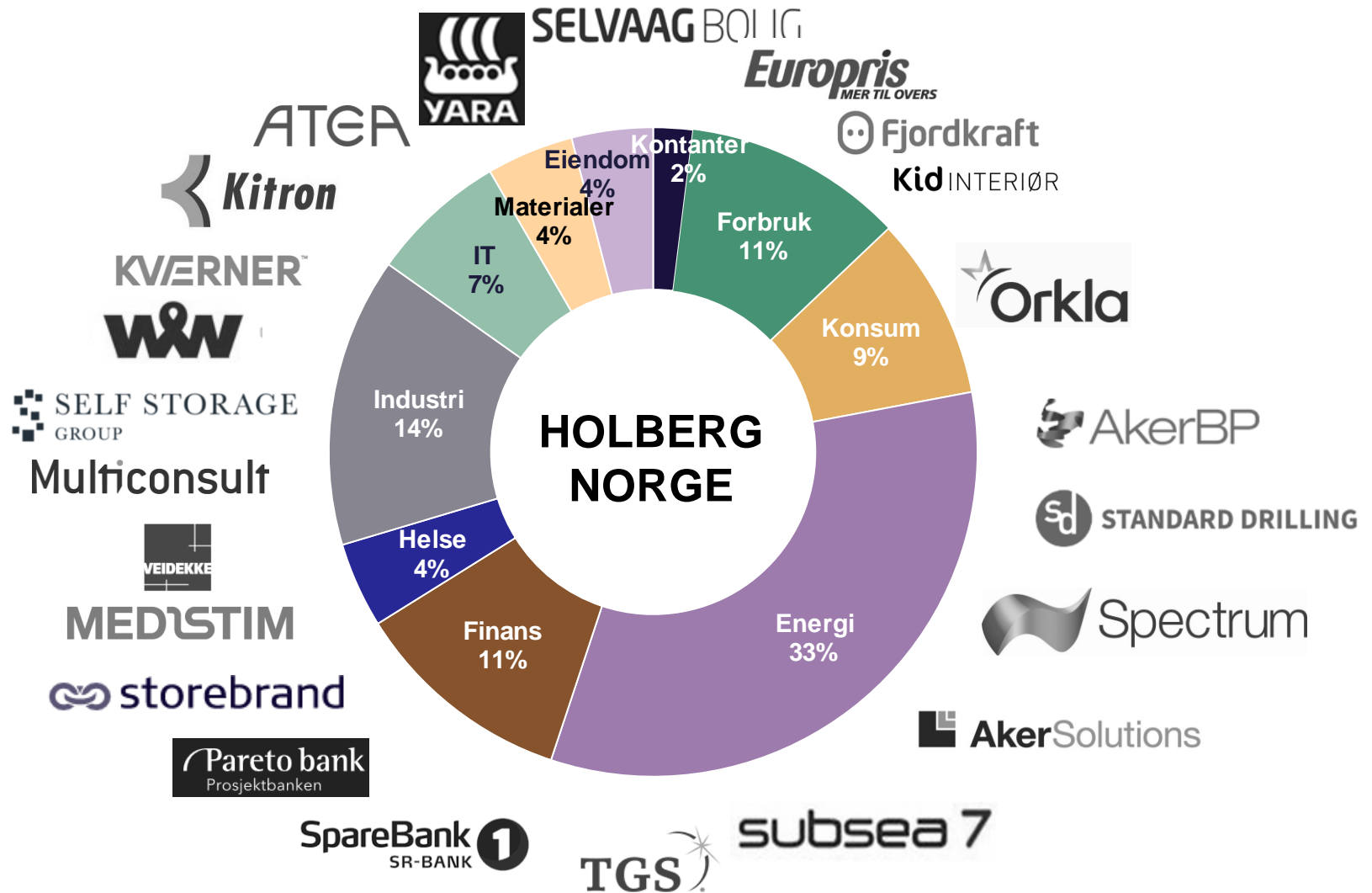
avkastning vs referanseindeks (%)



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



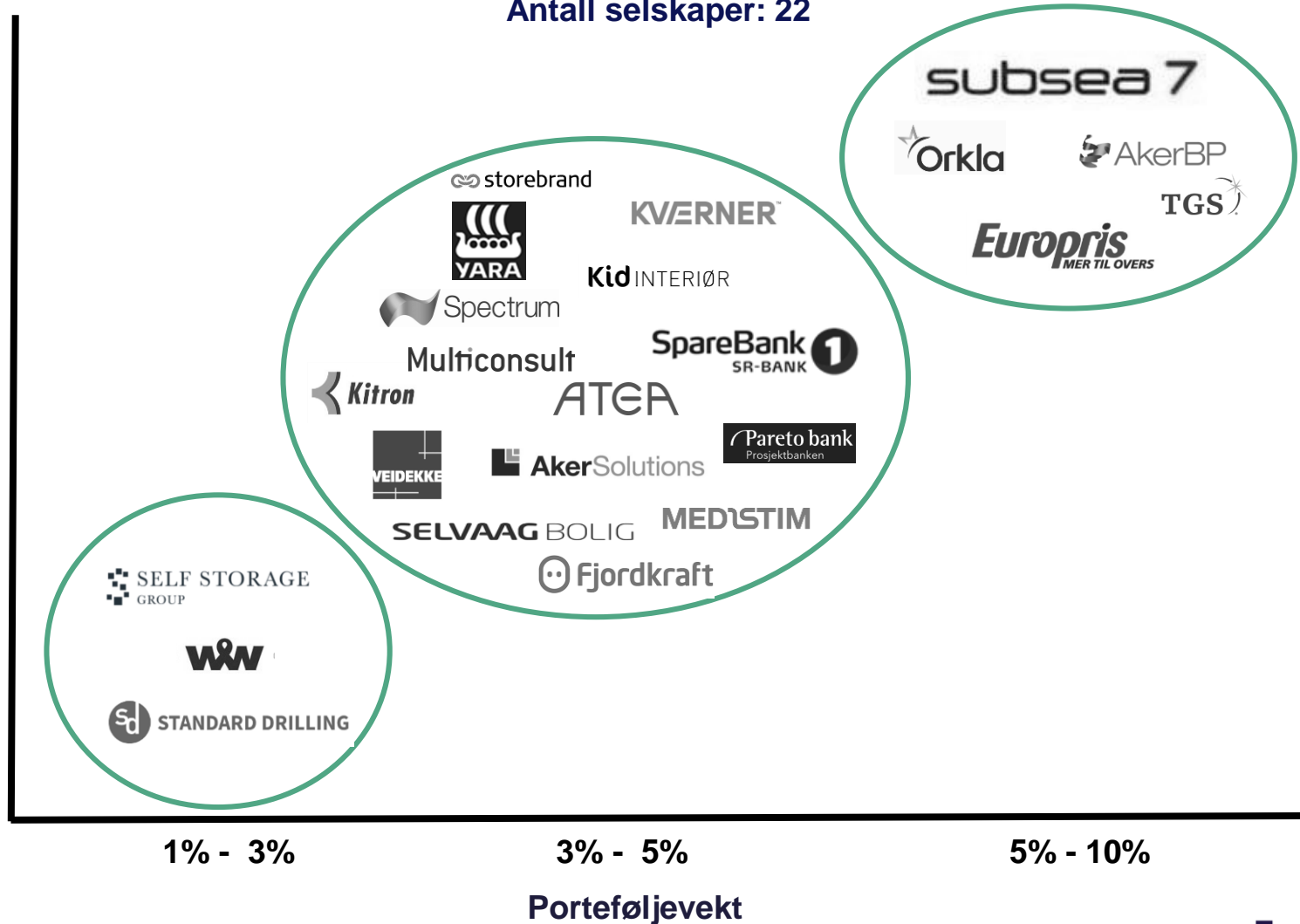
# Porteføljesammensetning (sektor)







# Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 22






- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet



# 10 største investeringer (1-5)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	9,2 %	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.
	8,3 %	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.
	7,2 %	TGS ble etablert i Houston i 1981 og er et resultat av flere fusjoner. Selskapet er børsnotert i Oslo og er i dag et av verdens ledende seismikkelskaper. De opererer uten å eie skip, men leier inn etter behov. En kapitallett modell som har oppnådd god avkastning over tid. Fusjonert med Spectrum i 2019. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, sterk balanse, posisjonert for vekst.
	7,1 %	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.
	5,4 %	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 vekstutsikter.

# 10 største investeringer (6-10)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	4,6 %	<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>
	4,4 %	<p>Ledende leverandør av IT tjenester til både privat og offentlig sektor i Norden og i de baltiske landene. Maskinvare utgjør rundt 55% av omsetningen, programvare 25% og service resterende. Nesten 40% av salget er i Sverige, mens Norge og Danmark er omtrent like store med ca 25%. De har rett under 7.000 ansatte. Markedet er fragmentert og åpent for videre konsolidering.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon. Stabile resultater. Attraktivt priset.</p>
	4,4 %	<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>
	4,3 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Sterk balanse. Attraktivt priset.</p>
	4,2 %	<p>Medistim 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>



# Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

Selskap	Porteføle- vekt	P/E 2019E	P/E 2020E	P/B	ROE 2019E	Utbytte 2019E	FCF avk. siste år
1 Orkla	9,2 %	21,2	20,2	2,7	12 %	3,2 %	2 %
2 Subsea 7	8,3 %	52,0	20,0	0,5	1 %	2,2 %	6 %
3 TGS NOPEC	7,2 %	13,8	9,7	2,1	14 %	4,8 %	3 %
4 Europris	7,1 %	10,8	9,3	2,3	20 %	7,5 %	7 %
5 Aker BP	5,4 %	25,1	13,7	3,6	12 %	7,9 %	23 %
6 Veidekke	4,6 %	12,3	10,5	3,7	26 %	5,5 %	2 %
7 Atea	4,4 %	20,0	15,7	4,2	20 %	5,9 %	5 %
8 Kitron	4,4 %	11,8	9,9	2,5	20 %	5,2 %	-6 %
9 Yara	4,3 %	13,1	10,6	1,3	10 %	3,1 %	-4 %
10 Medistim	4,2 %	38,4	32,7	14,8	32 %	1,5 %	3 %
11 Selvaag Bolig	4,2 %	9,2	11,3	1,6	16 %	9,1 %	
12 Storebrand	4,1 %	9,8	9,0	0,8	7 %	6,8 %	
13 Kvaerner	3,8 %	13,5	15,1	0,9	7 %	7,5 %	12 %
14 Pareto Bank	3,7 %	6,4	5,6	0,7	14 %	5,1 %	
15 Aker Solutions	3,7 %	14,6	12,9	1,0	5 %	1,1 %	8 %
16 Kid	3,7 %	9,8	9,9	1,7	16 %	7,6 %	12 %
17 SpareBank 1 SR-Bank	3,3 %	8,4	8,9	1,1	14 %	5,7 %	
18 Fjordkraft Holding	3,1 %	14,3	13,6	5,9	36 %	5,5 %	6 %
19 Multiconsult	3,0 %	14,0	11,0	2,5	14 %	4,0 %	9 %
20 Wallenius Wilhelmsen	2,5 %	10,2	6,0	0,4	9 %	5,7 %	-6 %
	<b>94,2 %</b>						
<b>Porteføljevæktet snitt</b>	<b>100 %</b>	<b>13,6</b>	<b>11,3</b>	<b>1,3</b>	<b>9,7 %</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,9 %</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

# Avkastning for våre aksjefond

	August	2019	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart	
<b>Holberg Norge A</b>							
Avkastning fond	-0,6 %	14,8 %	14,2 %	9,9 %	8,2 %	9,7 %	<b>Oppstart:</b> 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 %						
<b>Holberg Norden A</b>							
Avkastning fond	-2,2 %	14,9 %	6,1 %	10,3 %	9,6 %	8,0 %	<b>Oppstart:</b> 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 %						
<b>Holberg Global A</b>							
Avkastning fond	-0,8 %	21,6 %	12,1 %	13,9 %	13,1 %	9,1 %	<b>Oppstart:</b> 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 %						
<b>Holberg Rurik A</b>							
Avkastning fond	-1,9 %	7,4 %	3,3 %	6,2 %		6,0 %	<b>Oppstart:</b> 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 %						
<b>Holberg Triton A</b>							
Avkastning fond	0,9 %	4,2 %	6,3 %			10,0 %	<b>Oppstart:</b> 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
<b>Volatilitet</b>				
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 %
<b>Relativ volatilitet (tracking error)</b>				
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 %
<b>Information ratio</b>				
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
<b>Sharpe ratio</b>				
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 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

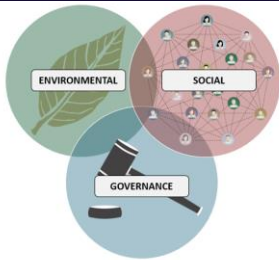
Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling.

# Jakten på det gode selskap

## Våre jaktregler

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





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.

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

**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**