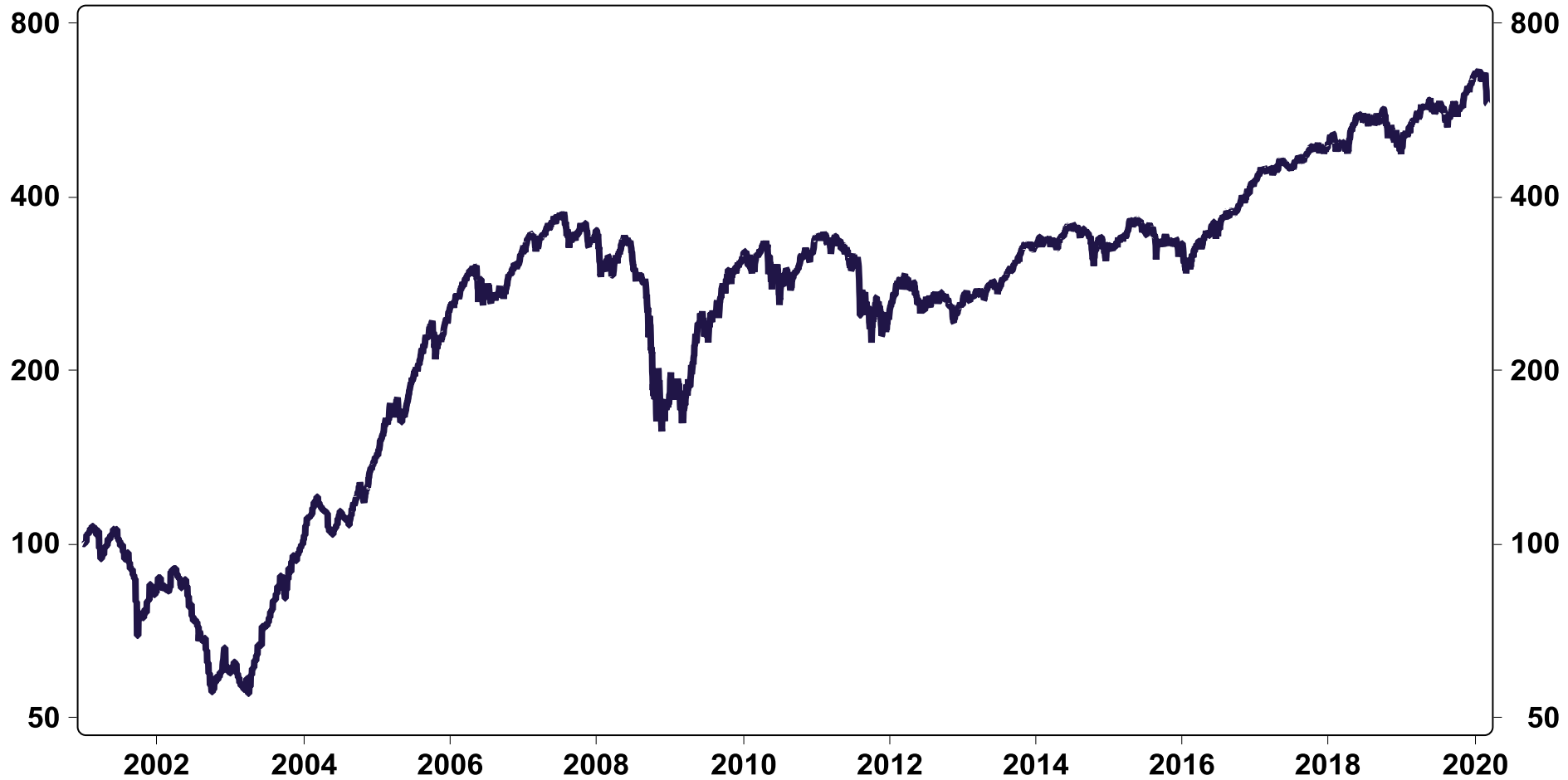


Månedssrapport Holberg Norge

Februar 2020

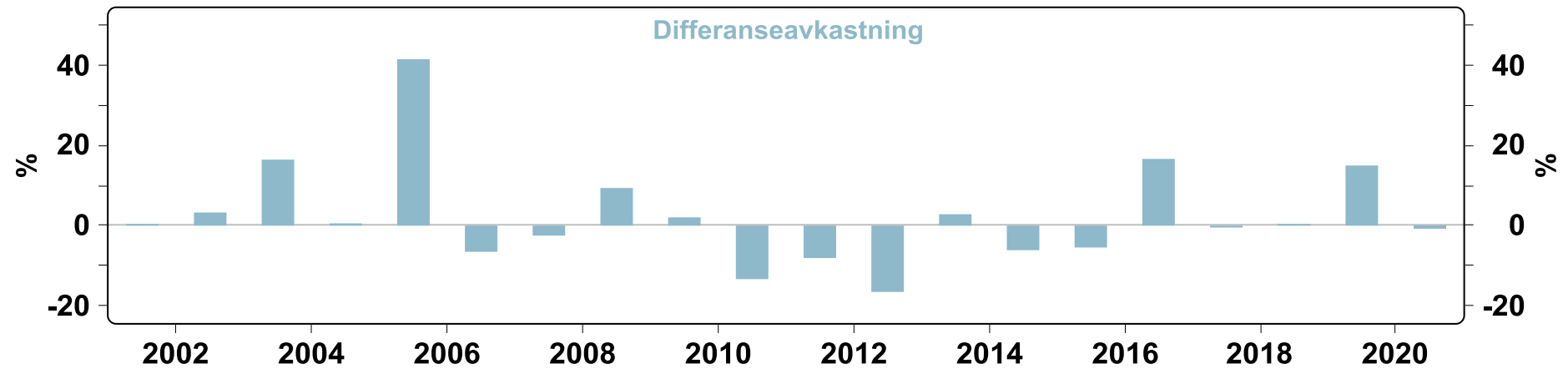
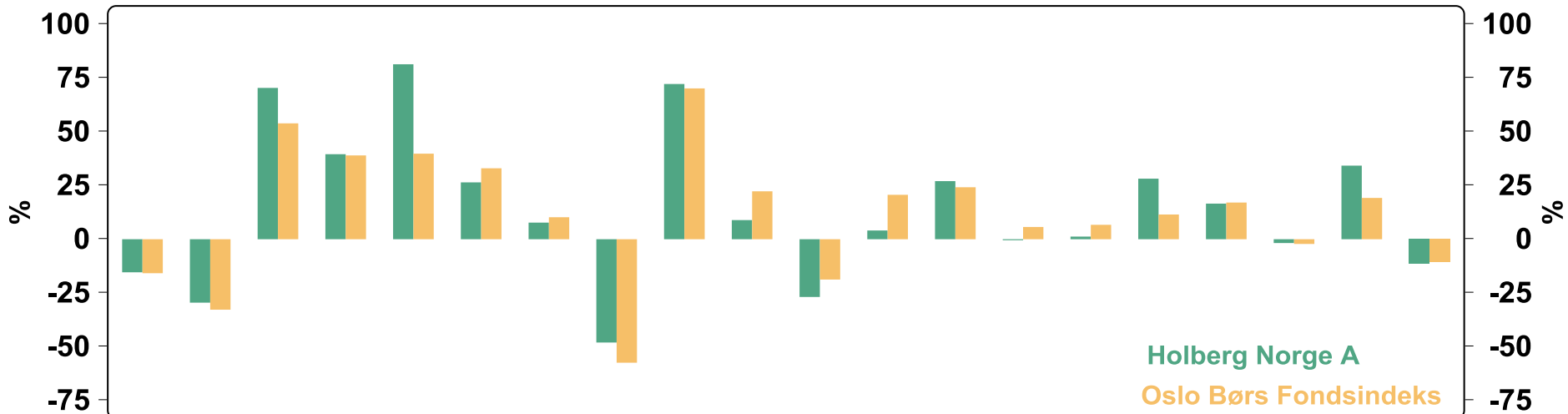
Historisk avkastning

Holberg Norge A
avkastning siden oppstart (29.12.2000)

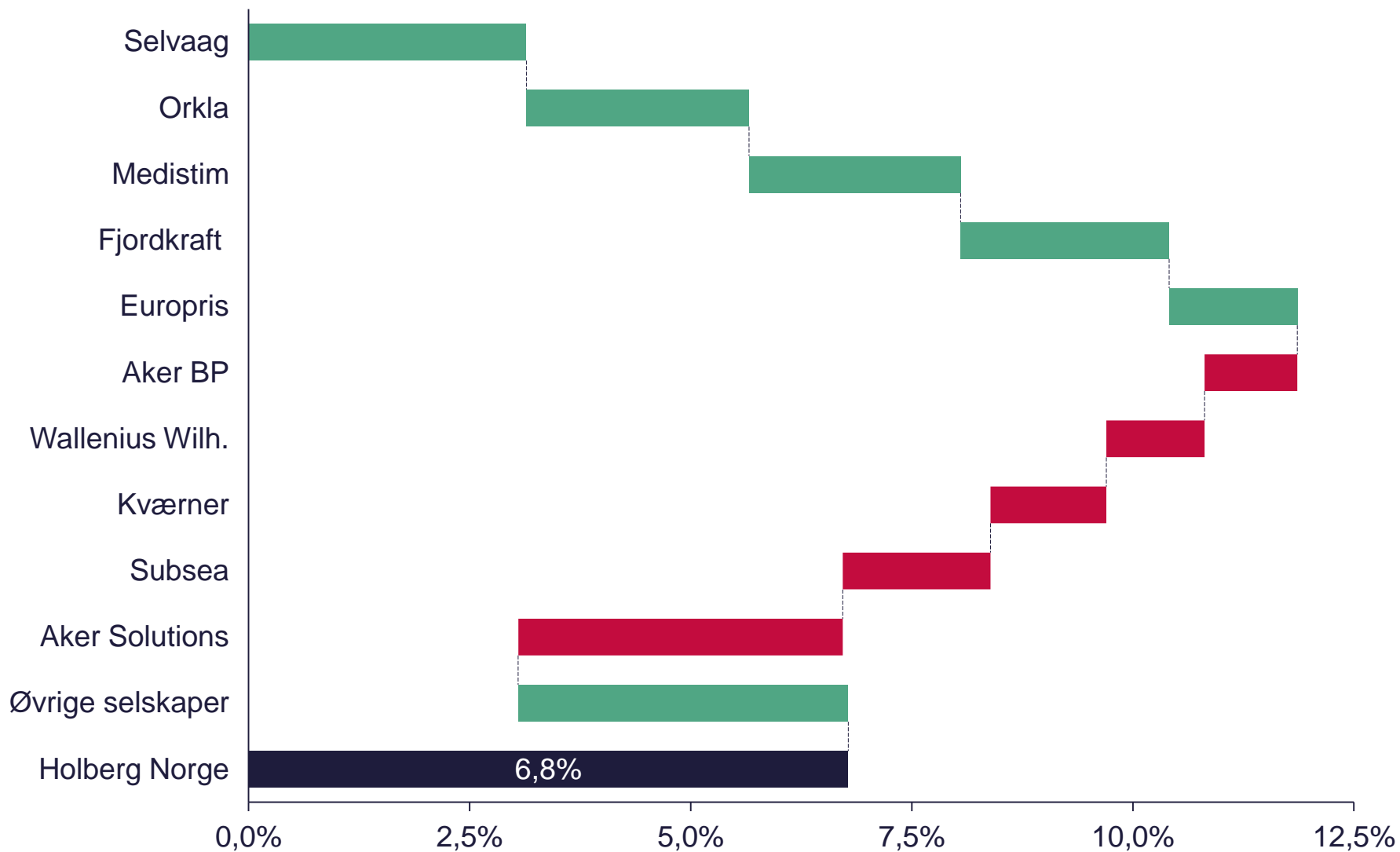


Historisk avkastning

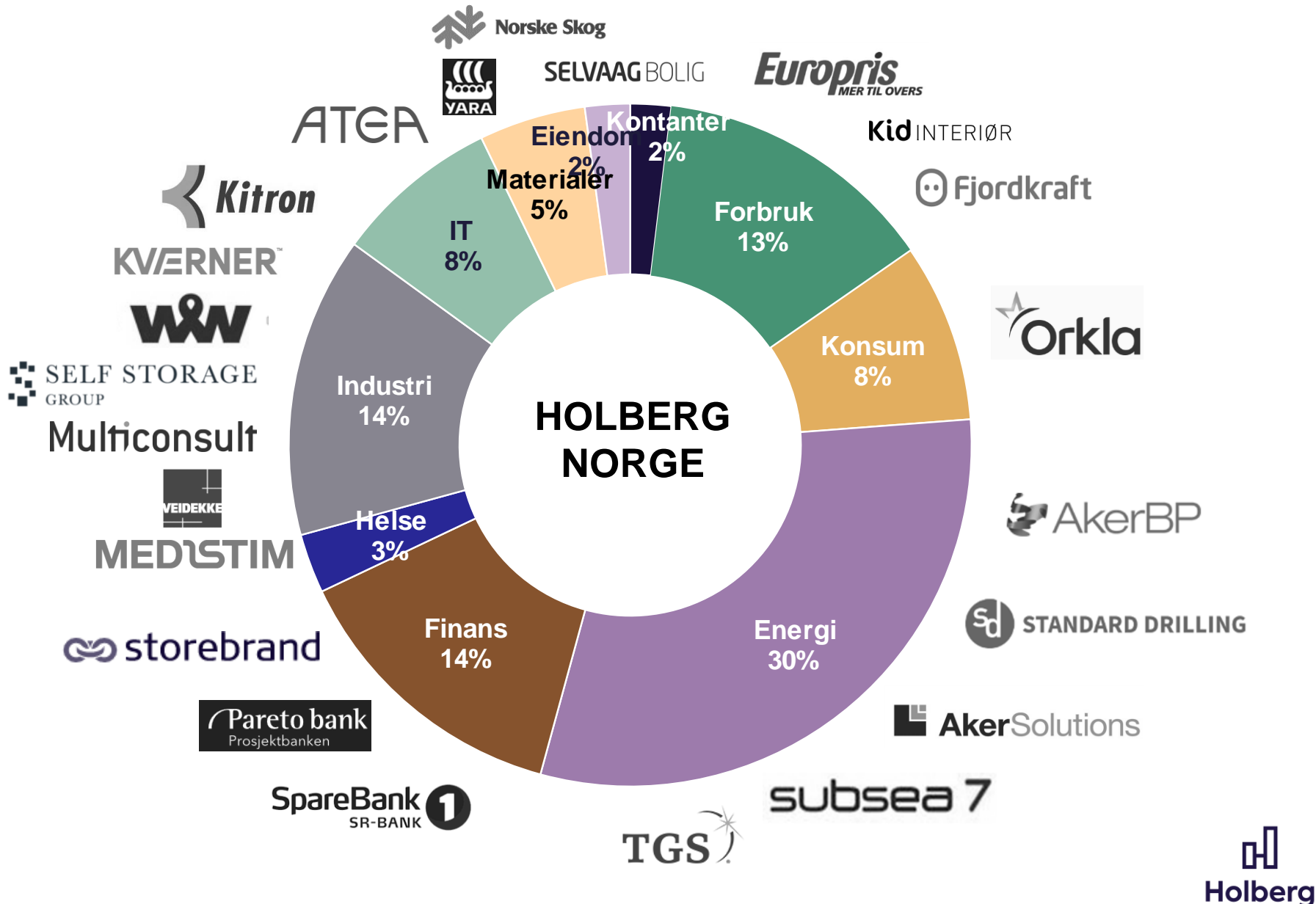
Holberg Norge A
avkastning vs referanseindeks (%)



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



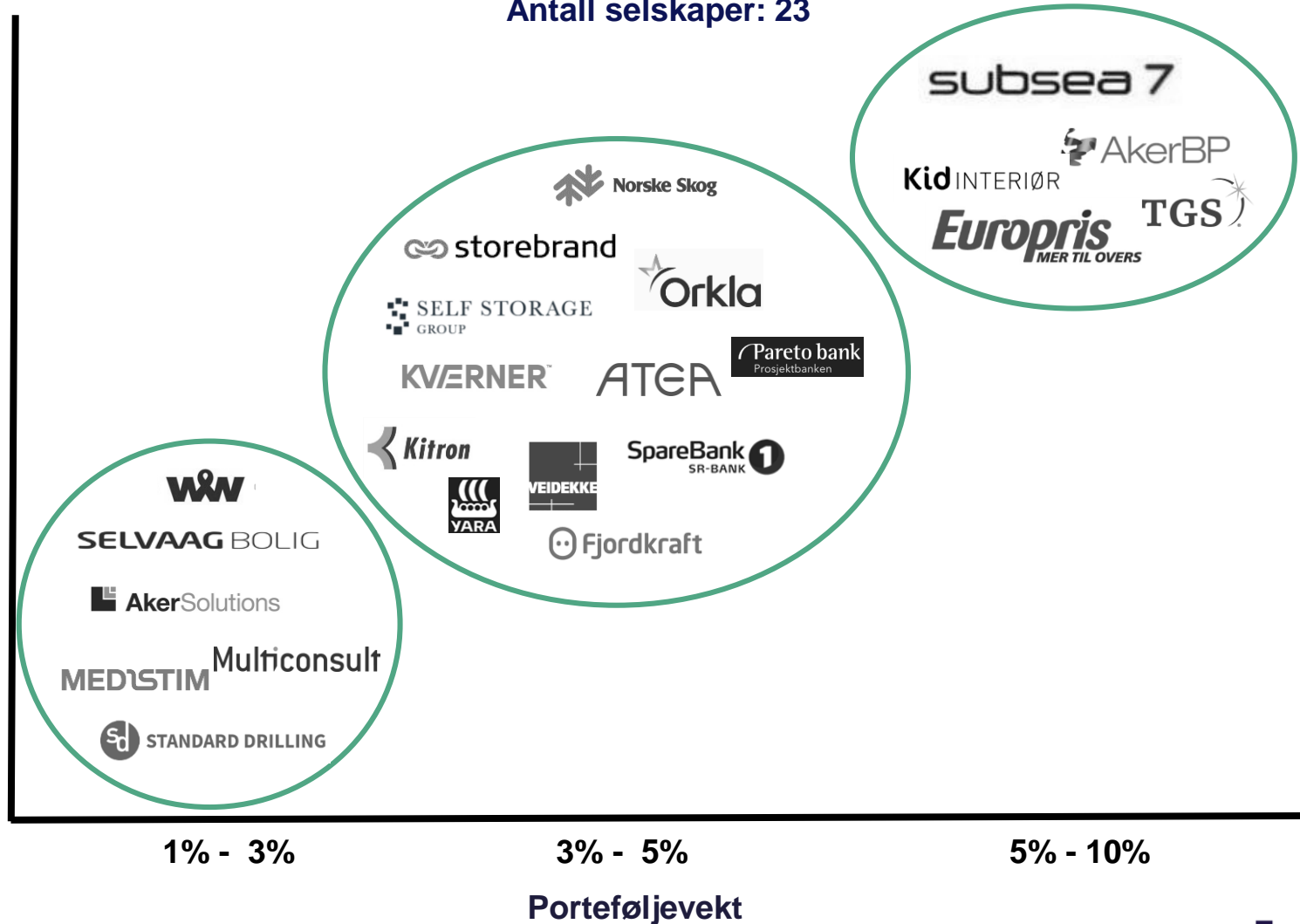
Porteføljesammensetning (sektor)



Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 23






- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	8,4 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, overbevisende vekstutsikter, ledelse eier mye aksjer.</p>
	7,4 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk balanse, sterk markedsposisjon, attraktivt priset.</p>
	6,9 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, sterk balanse, posisjonert for vekst.</p>
	6,1 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Oljefelt med lav produksjonskostnad. Høy fri kontantstrøm. Gode vekstutsikter.</p>
	5,0%	<p>Markedsledende tekstilkjede med stort utvalg av gardiner, sengesett og andre interiørartikler. Landsdekkende kjede med 143 heleide butikker. Største eier er Bjørn Rune Gjelsten med 40%.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon. Gode vekstutsikter. Kapitallett og robust forretningsmodell. Attraktivt priset.</p>

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Vekt	Kommentarer
	4,8 %	<p>Pareto Bank spesialiserer seg på finansiering av komplekse prosjekter. Kundegruppen er SMB-bedrifter. Hovedfokuset er eiendomsprosjekter og banken har en sterk markedsposisjon innen boligutvikling. I tillegg finansierer de prosjekter innen shipping og offshore.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning. Ledelsestillit. Attraktivt priset.</p>
	4,7 %	<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>
	4,6 %	<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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy verdiskapning over tid, attraktivt priset.</p>
	4,6 %	<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>
	4,5 %	<p>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.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Stabil kontantstrøm. Sterk markedsposisjon. Rasjonaliseringspotensial.</p>

Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

Selskap	Porteføle- vekt	P/E 2020E	P/E 2021E	P/B	ROE 2020E	Utbytte 2020E	FCF avk. siste år
1 Europris ASA	8,4 %	11,6	10,6	2,7	23 %	6,5 %	16 %
2 Subsea 7 SA	7,4 %	21,6	14,8	0,5	3 %	0,0 %	4 %
3 TGS NOPEC Geophysical C	6,9 %	11,8	10,3	1,8	15 %	6,6 %	7 %
4 Aker BP ASA	6,1 %	14,5	12,9	3,8	27 %	9,5 %	2 %
5 Kid ASA	5,0 %	11,0	9,5	2,2	18 %	7,0 %	9 %
6 Pareto Bank ASA	4,8 %	7,0	6,3	0,8	14 %	7,2 %	
7 Kitron ASA	4,7 %	11,5	9,6	2,6	23 %	5,4 %	-5 %
8 SpareBank 1 SR-Bank ASA	4,6 %	9,2	8,7	1,0	12 %	6,1 %	
9 Yara International ASA	4,6 %	11,1	9,4	1,2	10 %	4,9 %	8 %
10 Orkla ASA	4,5 %	19,5	18,5	2,4	12 %	3,3 %	4 %
11 Veidekke ASA	4,4 %	12,7	11,4	3,8	29 %	4,7 %	-3 %
12 Atea ASA	4,5 %	18,9	15,3	3,8	25 %	6,2 %	13 %
13 Storebrand ASA	4,3 %	10,5	9,8	0,8	7 %	6,4 %	
14 Norske Skog ASA	4,3 %	7,2	9,4	0,6	10 %	13,9 %	7 %
15 Fjordkraft Holding ASA	3,3 %	19,9	18,4	7,8	38 %	4,4 %	10 %
16 Kvaerner ASA	3,1 %	251,4	28,5	0,7	1 %	6,4 %	-20 %
17 Self Storage Group ASA	3,0 %	30,9	22,7	2,2	9 %	0,0 %	2 %
18 Multiconsult ASA	2,8 %	12,3	9,7	3,0	19 %	4,3 %	11 %
19 Aker Solutions ASA	2,8 %	207,4	15,7	0,5	0 %	0,0 %	-8 %
20 Medistim ASA	2,8 %	38,9	33,0	12,5	29 %	1,8 %	3 %
Topp 20	92,4 %						
Portefølje vektet snitt	100 %	12,8	10,8	1,2	9,3 %	6,5 %	6,4 %

Kilde: 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

	Februar	2020	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A							
Avkastning fond	-9,2 %	-11,3 %	9,5 %	11,3 %	6,8 %	9,6 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	-9,0 %	-10,6 %	6,5 %	6,6 %	9,1 %	7,6 %	
Differanseavkastning	-0,2 %	-0,7 %	3,0 %	4,6 %	-2,2 %	2,0 %	
Aktiv andel	76 %						
Holberg Norden A							
Avkastning fond	-4,1 %	-3,9 %	9,1 %	10,1 %	9,4 %	8,4 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	-4,0 %	-0,5 %	10,9 %	8,2 %	12,7 %	8,2 %	
Differanseavkastning	0,0 %	-3,4 %	-1,7 %	2,0 %	-3,3 %	0,2 %	
Aktiv andel	86 %						
Holberg Global A							
Avkastning fond	-5,1 %	-0,6 %	14,0 %	12,0 %	13,5 %	9,4 %	Oppstart: August 2007
Avkastning referanseindeks	-5,9 %	-1,9 %	11,8 %	10,5 %	14,0 %	9,1 %	
Differanseavkastning	0,8 %	1,3 %	2,3 %	1,4 %	-0,6 %	0,3 %	
Aktiv andel	90 %						
Holberg Rurik A							
Avkastning fond	-5,8 %	-2,4 %	3,6 %	7,2 %		5,6 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	-2,7 %	-2,7 %	9,3 %	7,2 %		6,6 %	
Differanseavkastning	-3,1 %	0,3 %	-5,7 %	0,0 %		-1,0 %	
Aktiv andel	82 %						
Holberg Triton A							
Avkastning fond	-7,9 %	-5,1 %	2,7 %			7,0 %	Oppstart: Februar 2015
Holberg Global Valutasikret							
Avkastning fond	-6,1 %	-4,6 %				-4,6 %	Oppstart: Desember 2019

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	11,4 %	11,5 %	11,3 %	13,6 %
Holberg Rurik	11,5 %	12,8 %		13,4 %
Holberg Triton	9,9 %			9,9 %
Holberg Norden	15,6 %	14,2 %	14,4 %	19,8 %
Holberg Norge	13,8 %	12,6 %	14,6 %	19,9 %
Relativ volatilitet (tracking error)				
Holberg Global	4,8 %	4,9 %	6,0 %	6,0 %
Holberg Rurik	8,3 %	8,1 %		8,4 %
Holberg Triton				
Holberg Norden	9,0 %	8,0 %	6,8 %	7,7 %
Holberg Norge	6,9 %	6,9 %	6,8 %	7,8 %
Information ratio				
Holberg Global	0,5	0,3	-0,1	0,1
Holberg Rurik	-0,7	-0,4		-0,1
Holberg Triton				
Holberg Norden	-0,2	0,2	-0,5	0,0
Holberg Norge	0,4	0,7	-0,3	0,3
Sharpe ratio				
Holberg Global	1,2	1,0	1,1	0,6
Holberg Rurik	0,2	0,3		0,3
Holberg Triton	0,2			0,6
Holberg Norden	0,5	0,7	0,6	0,3
Holberg Norge	0,4	0,8	0,4	0,3

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 og bærekraft

Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling. Vi søker å investere i selskaper med fokus på langsiktig verdiskapning tuftet på en bærekraftig forretningsmodell.

Jakten på det gode selskap

Våre jaktregler

Høy kapitalavkastning

Overbevisende vekstutsikter

Ledelsestillit

Bærekraft

Eierfokus

Regnværsbeskyttelse

Grådig billig



I Holberg skal vi skal søke informasjon, bidra til transparens og bygge oss erfaring og kunnskap. Dette tror vi vil gjøre vår analyse og seleksjon bedre, og at det vil bedre vår forståelse og håndtering av ulike typer risiko. Vi vil delta aktivt i diskusjoner, dele vår erfaring og bidra til å spre faktabasert kunnskap.



Høy kapitalavkastning
Overbevisende vekstutsikter
Ledelsestillit
Bærekraft
Eierfokus
Regnværbeskyttelse
Grådig billig

ETIKKRÅDET
STATENS PENSJONSFOND
UTLAND

 Principles for Responsible Investment

 DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES

norsif

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.

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.

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

Vi har signert Principles for Responsible Investment (PRI) og etterlever de seks prinsippene for ansvarlige investering.

Vi har signert CDP (Climate Disclosure Project), et globalt initiativ som innhenter og deler informasjon om klimagassutslipp og klimastrategier fra investorer, selskaper og byer.

Vi 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**
Investeringsdirektør



**Gunnar J.
Torgersen**

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

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, forming a stylized 'H' or a bar chart.

Holberg