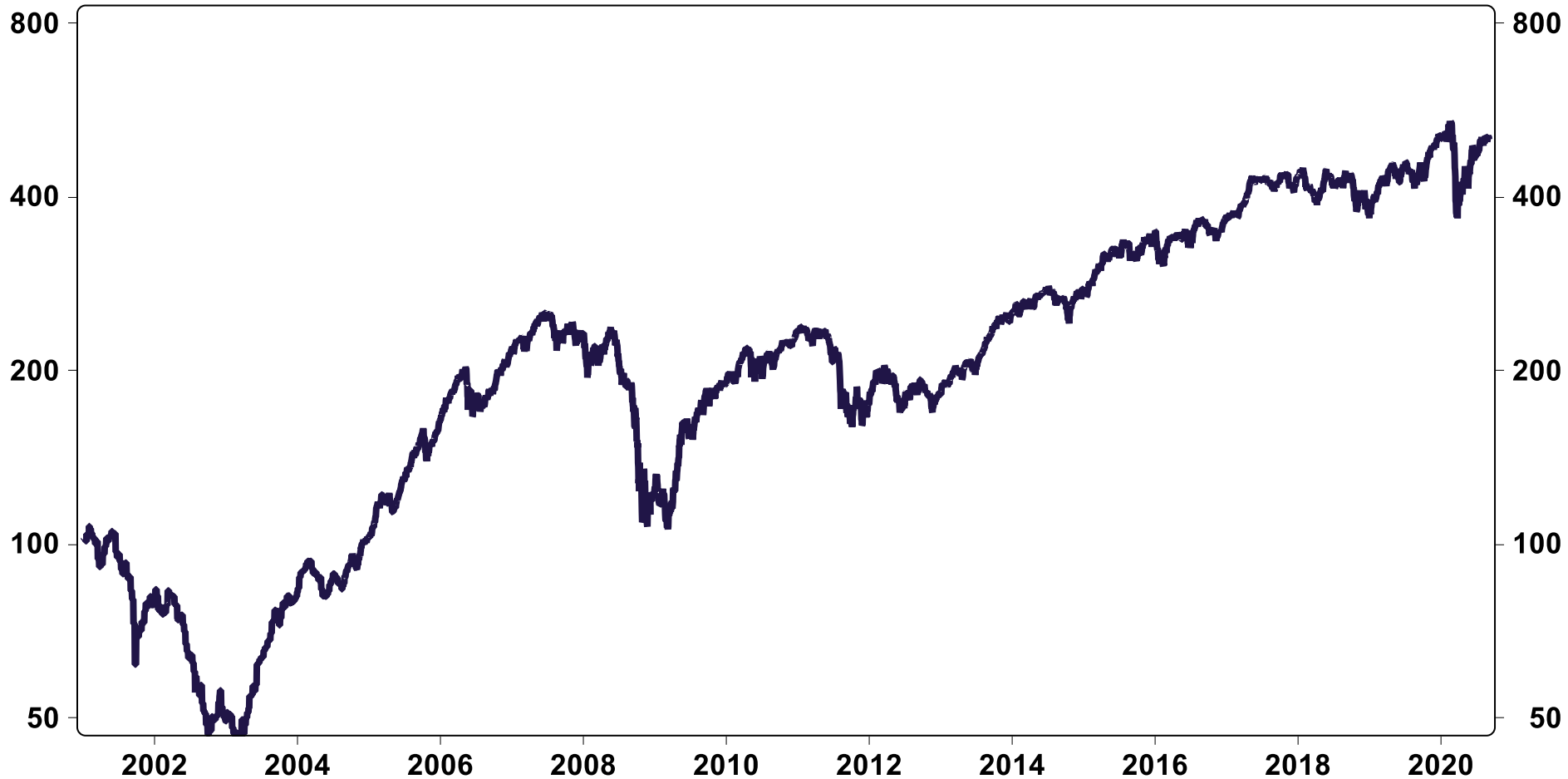


# Månedsrapport Holberg Norden

August 2020

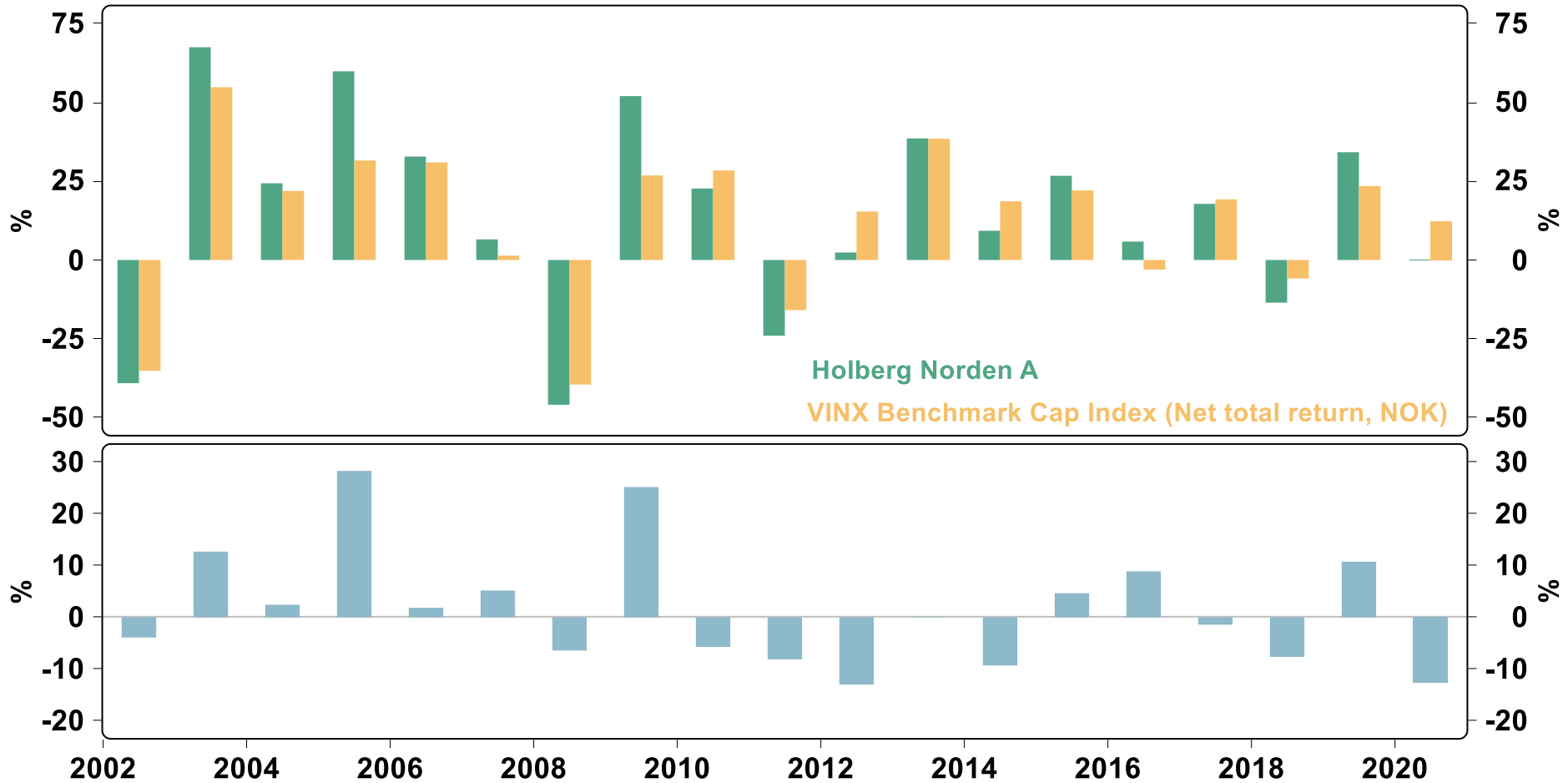
# Historisk avkastning

Holberg Norden A  
avkastning siden oppstart (29.11.2000)

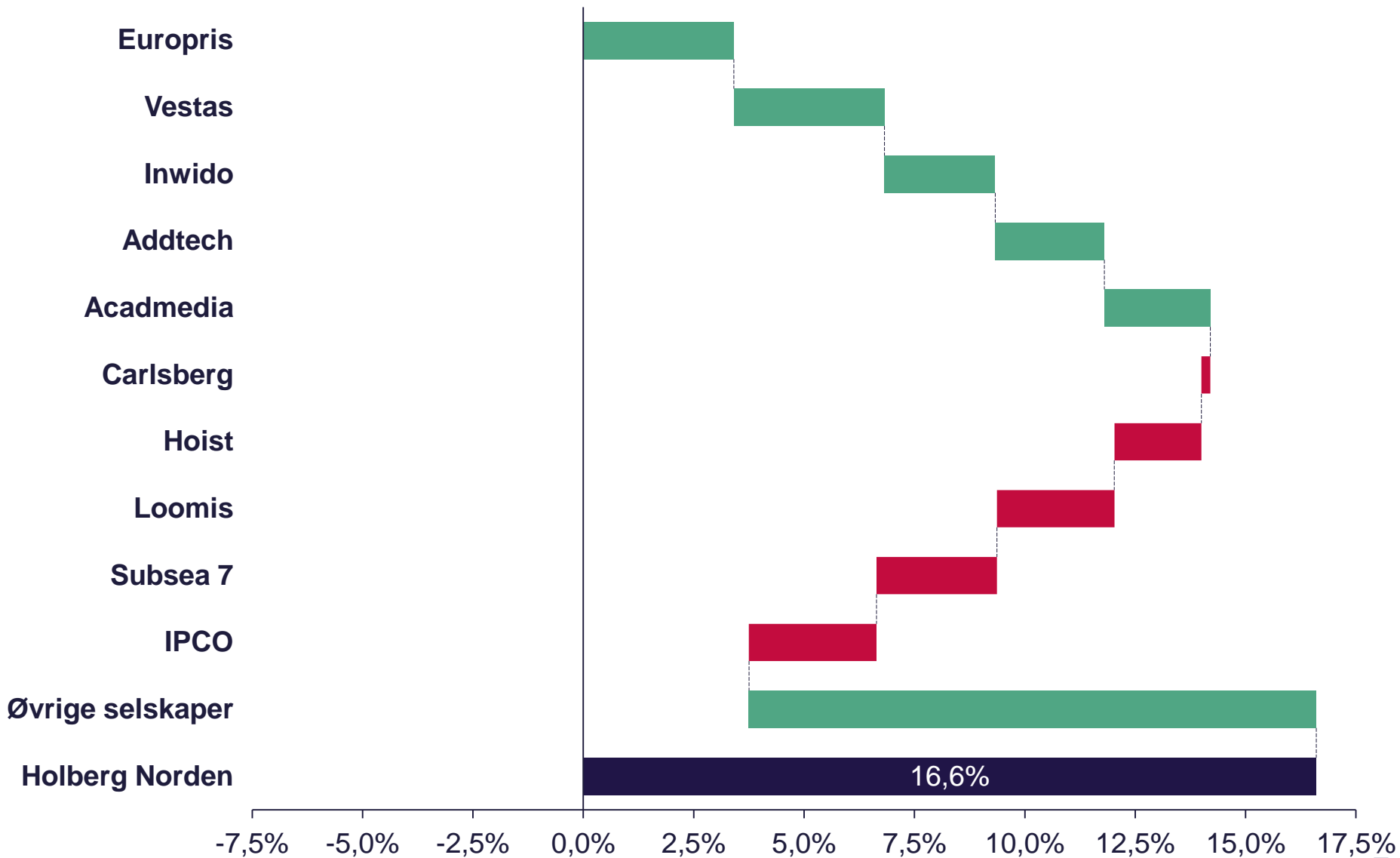


# Historisk avkastning

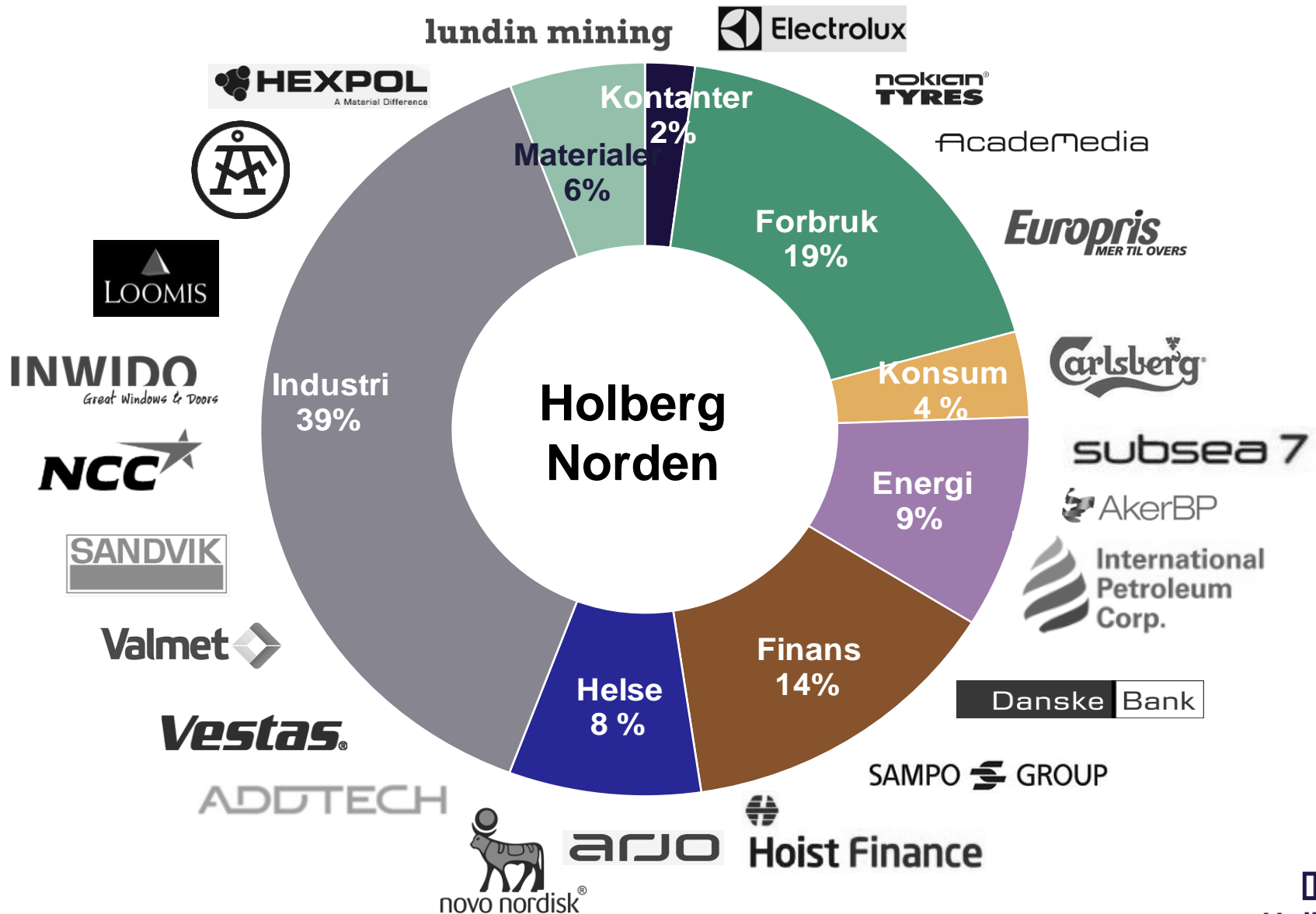
Holberg Norden A  
avkastning vs referanseindeks (%)



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



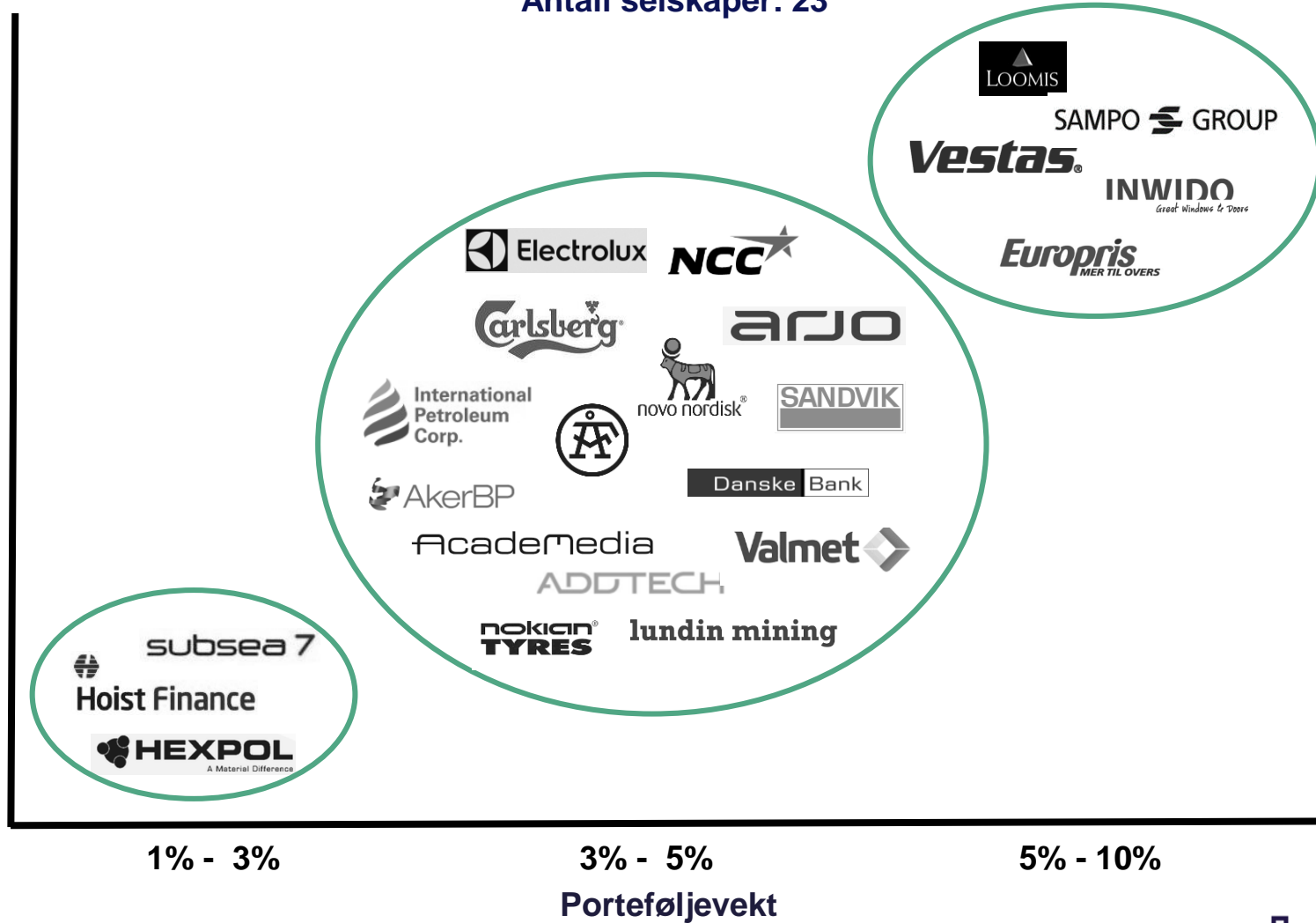
# Porteføljesammensetning (bransje)



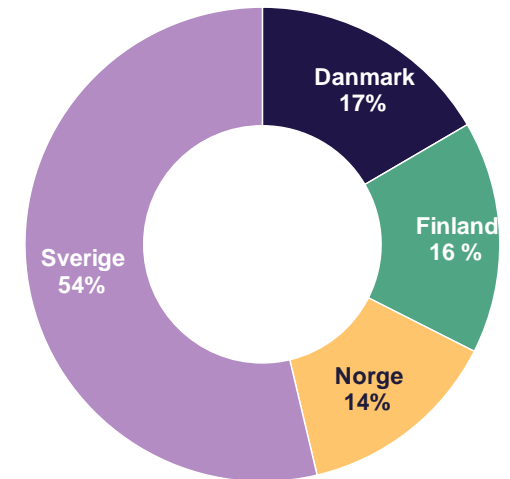
# Porteføljesammensetning (vekt)

Antall selskaper: 23






- Risikopremie
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet



# Porteføljesammensetning (geografi)








# 10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentarer
	7,4%	<p>Sampo er et finsk finanskonsern etablert tidlig på 1900-tallet. De eier IF, Nordens største forsikringskonsern og Mandatum Liv, som har en dominerende posisjon i Finland. De har også betydelige eierandeler i TopDanmark (49 %) og Nordea (20 %), i tillegg til flere andre mindre finansieringsselskaper.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Attraktivt priset, sterk markedsposisjon.</p>
	7,1%	<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>
	6,4 %	<p>Svensk eiet konsern innenfor vindu- og dørproduksjon, notert på Stockholmsbørsen i 2014. Rundt 75% av omsetningen kommer fra de nordiske landene. De resterende er andre europeiske land. Renovasjon og rehabilitering av bygg er viktigste marked med ca. 2/3 av etterspørselen. Inwido er en ledende aktør med vekstambisjoner i et fragmentert marked. Selskapet driver veldig kapitallett.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, overbevisende vekstutsikter, attraktivt priset.</p>
	5,9 %	<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>
	5,0 %	<p>Globalt ledende vindmølle produsent notert på børsen i København. Selskapet har historie tilbake til 1898. Vindmølle satsingen ble startet i 1971. Selskapet er i dag en av de ledende industriselskapene i Norden mål på egenkapitalavkastning.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Gode vekstutsikter, sterk industriposisjon, høy kapitalavkastning, sterk balanse.</p>



# 10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentarer
	4,9 %	<p>Valmet er et finsk ledende aktør innenfor teknologier og automatisering av papir-, papirmasse- og energisektoren. Selskapet ble spunnet av finske Metso i 2015. Rundt halvparten av inntjeningen kommer fra stabile serviceavtaler.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon, stabil kontantstrøm, sterk balanse.</p>
	4,8 %	<p>Academedias opererer barne- og videregående skoler, barnehager og voksenopplæring i Norden og i Tyskland. Selskapet har røtter tilbake til 1898 og ble notert på Stockholmsbørsen i 2001. Selskapet jobber tett med lokale og nasjonale myndigheter. Mellby Gård AB er største eier med 21% av aksjene.</p> <p>Investeringsgrunnlag: Stabil kontantstrøm, Attraktivt priset, Godt vekstpotensial.</p>
	4,5 %	<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>
	4,5 %	<p>Svensk helsemiddeiselskap 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>
	4,2 %	<p>Industrielskap etablert i 1862 notert i på børsen i Stockholm. Primære forretningsområder er industrielle maskiner og verktøy til metall-, anlegg- og gruveindustrien. Bjørn Rosengren overtok som CEO i 2015 og iverksatte en rekke tiltak som har økt lønnsomheten i selskapet.</p> <p>Investeringsgrunnlag; Verdensledende aktør. Attraktivt priset. Høy avkastning på kapital.</p>

# Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

Selskap	Portefølje-vekt	P/E 2020E	P/E 2021E	P/B	ROE 2020E	Utbytte 2020E	FCF siste år
1 Sampo Oyj	7,4 %	15,9	13,0	1,7	10 %	6,0 %	
2 Loomis AB	7,1 %	13,9	9,9	1,7	10 %	4,0 %	9 %
3 Inwido AB	6,4 %	11,5	10,8	1,3	11 %	4,0 %	13 %
4 Europris ASA	5,9 %	12,0	13,8	3,9	29 %	5,0 %	12 %
5 Vestas Wind Systems A/S	5,0 %	39,2	25,8	0,9	17 %	1,0 %	1 %
6 Valmet Oyj	4,9 %	15,8	14,2	3,6	19 %	4,0 %	6 %
7 AcadeMedia AB	4,8 %	15,4	14,1	1,7	10 %	2,0 %	22 %
8 Electrolux AB	4,5 %	27,9	14,2	3,1	8 %	4,0 %	5 %
9 Arjo AB	4,4 %	22,3	19,5	2,5	9 %	1,0 %	3 %
10 Sandvik AB	4,2 %	22,2	16,9	3,3	14 %	2,0 %	6 %
11 Danske Bank A/S	4,0 %	23,0	8,6	0,5	2 %	2,0 %	
12 Lundin Mining Corp	4,1 %	45,0	13,8	1,0	2 %	2,0 %	-2 %
13 AF Poyry AB	4,1 %	24,4	19,5	2,8	11 %	2,0 %	6 %
14 Carlsberg AS	3,7 %	23,4	19,7	3,2	13 %	2,0 %	6 %
15 Novo Nordisk A/S	3,6 %	23,2	20,6	15,7	69 %	4,0 %	4 %
16 Nokian Renkaat Oyj	3,5 %	32,7	17,8	2,1	5 %	0,0 %	-2 %
17 NCC AB	3,5 %	13,3	11,4	4,0	36 %	0,0 %	7 %
18 International Petroleum Corp	3,5 %			0,5	-4 %	0,0 %	27 %
19 AddTech AB	3,3 %	14,5	12,0	8,6	23 %	1,0 %	3 %
20 Aker BP ASA	3,1 %	21,6	14,7	3,7	7 %	6,0 %	3 %
SUM Topp 20	91,2 %						
<b>Portefølje vektet snitt</b>	<b>100 %</b>	<b>20,2</b>	<b>14,5</b>	<b>1,7</b>	<b>9,0 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>7,5 %</b>

Kilde: Bloomberg (konsensus). Enkelte justeringer. Generelt veldig usikre estimater i dagens marked

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	2020	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart	
<b>Holberg Norge A</b>							
Avkastning fond	4,3 %	-5,8 %	9,6 %	12,9 %	9,5 %	9,7 %	<b>Oppstart: Desember 2000</b>
Avkastning referanseindeks	4,2 %	-6,3 %	6,2 %	8,2 %	7,7 %	7,7 %	
Differanseavkastning	0,0 %	0,5 %	3,4 %	4,7 %	2,0 %	2,0 %	
Aktiv andel	79 %						
<b>Holberg Norden A</b>							
Avkastning fond	2,6 %	-0,2 %	6,7 %	9,6 %	9,5 %	8,4 %	<b>Oppstart: November 2000</b>
Avkastning referanseindeks	0,7 %	12,4 %	11,5 %	10,2 %	13,3 %	8,7 %	
Differanseavkastning	1,8 %	-12,6 %	-4,9 %	-0,6 %	-3,8 %	-0,2 %	
Aktiv andel	87 %						
<b>Holberg Global A</b>							
Avkastning fond	3,8 %	10,1 %	14,6 %	13,3 %	14,5 %	9,9 %	<b>Oppstart: August 2007</b>
Avkastning referanseindeks	2,0 %	4,0 %	14,1 %	11,5 %	14,4 %	9,2 %	
Differanseavkastning	1,8 %	6,1 %	0,5 %	1,8 %	0,1 %	0,6 %	
Aktiv andel	87 %						
<b>Holberg Rurik A</b>							
Avkastning fond	3,8 %	-4,1 %	-2,1 %	5,2 %		5,1 %	<b>Oppstart: November 2010</b>
Avkastning referanseindeks	-2,3 %	-0,8 %	6,8 %	9,7 %		6,4 %	
Differanseavkastning	6,1 %	-3,3 %	-8,9 %	-4,6 %		-1,3 %	
Aktiv andel	78 %						
<b>Holberg Triton A</b>							
Avkastning fond	1,1 %	-3,5 %	4,4 %	7,9 %		7,0 %	<b>Oppstart: Februar 2015</b>
<b>Holberg Global Valutasikret</b>							
Avkastning fond	5,9 %	6,7 %				6,7 %	<b>Oppstart: Desember 2019</b>

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	13,2 %	12,6 %	11,6 %	13,7 %
Holberg Rurik	13,4 %	13,8 %		13,9 %
Holberg Triton	10,8 %	10,3 %		10,3 %
Holberg Norden	18,8 %	16,6 %	15,3 %	20,1 %
Holberg Norge	21,4 %	17,6 %	16,2 %	20,7 %
<b>Relativ volatilitet (tracking error)</b>				
Holberg Global	4,9 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %
Holberg Rurik	9,5 %	8,8 %		8,7 %
Holberg Triton				
Holberg Norden	12,2 %	10,0 %	8,2 %	8,3 %
Holberg Norge	8,7 %	8,0 %	7,4 %	8,1 %
<b>Information ratio</b>				
Holberg Global	0,1	0,4	0,0	0,1
Holberg Rurik	-0,9	-0,5		-0,1
Holberg Triton				
Holberg Norden	-0,4	-0,1	-0,5	0,0
Holberg Norge	0,4	0,6	-0,2	0,2
<b>Sharpe ratio</b>				
Holberg Global	1,1	1,0	1,2	0,6
Holberg Rurik	0,5	0,7		0,0
Holberg Triton	0,3	0,7		0,6
Holberg Norden	0,3	0,5	0,5	0,3
Holberg Norge	0,4	0,7	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

**H**øy kapitalavkastning

**O**verbevisende vekstutsikter

**L**edelsestillit

**B**ærekraft

**E**ierfokus

**R**egnværsbeskyttelse

**G**rådig 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

 **PRI** Principles for Responsible Investment

 **CDP**  
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 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](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 connected at the top and bottom, forming a stylized 'H' or a bar chart.

**Holberg**