

Månedsrapport Holberg Global

September 2020

Fondskommentar

Kursen på Holberg Global A steg 5,0 % i september. Hittil i år er fondet opp 15,6 %, mens referanseindeksen har steget 8,3 %.

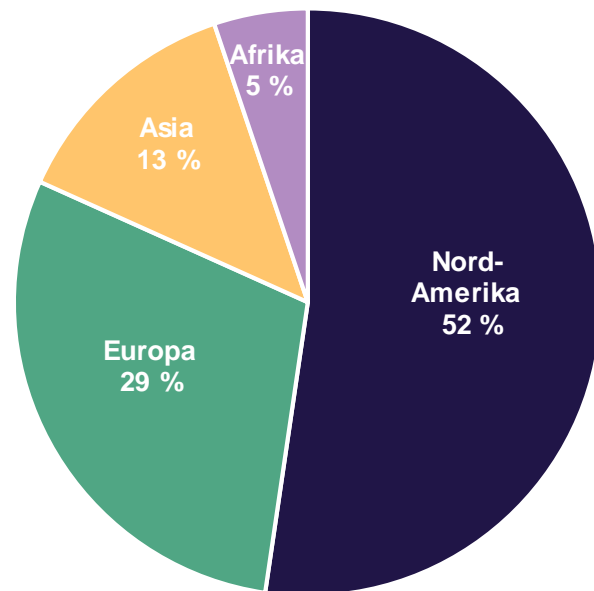
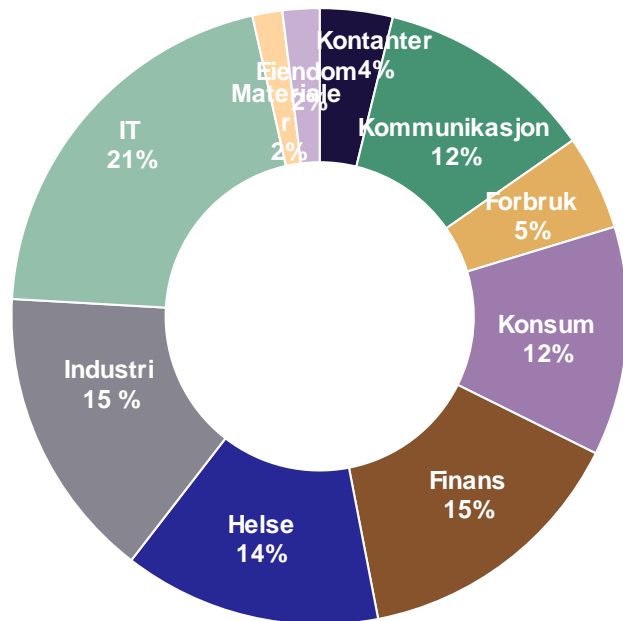
Holberg Global A har de siste fem årene gitt en avkastning på 94 %, tilsvarende en årlig avkastning på 14,2 %.

Holberg Global består av 30 selskaper, hvorav de 20 største utgjør 78 % av porteføljen. **Novo Nordisk** (5,7 %), **Amazon** (5,5 %) og **Alimentation Couche-Tard** (5,3 %) er de største posisjonene.

Vi solgte oss ut av det indonesiske selskapet **Selamat Sempurna** i september.

Porteføljen består av kvalitetsselskaper med dyktig ledelse, sterke markeds- og industriposisjoner, høy lønnsomhet og attraktive vekstutsikter. Vi legger spesielt vekt på at selskapene skal ha robuste og bærekraftige forretningsmodeller, og en finansiell soliditet som står seg gjennom sykler.

Vi ser god underliggende verdi i porteføljeselskapene på lang sikt, selv om inntjeningsestimatene og prisingsmultiplene på kort sikt må betraktes som usikre på grunn av Covid-19-nedstengningene. Porteføljen prises med en P/E-multippel på 21 for 2020, basert på konsensusestimater fra Bloomberg.

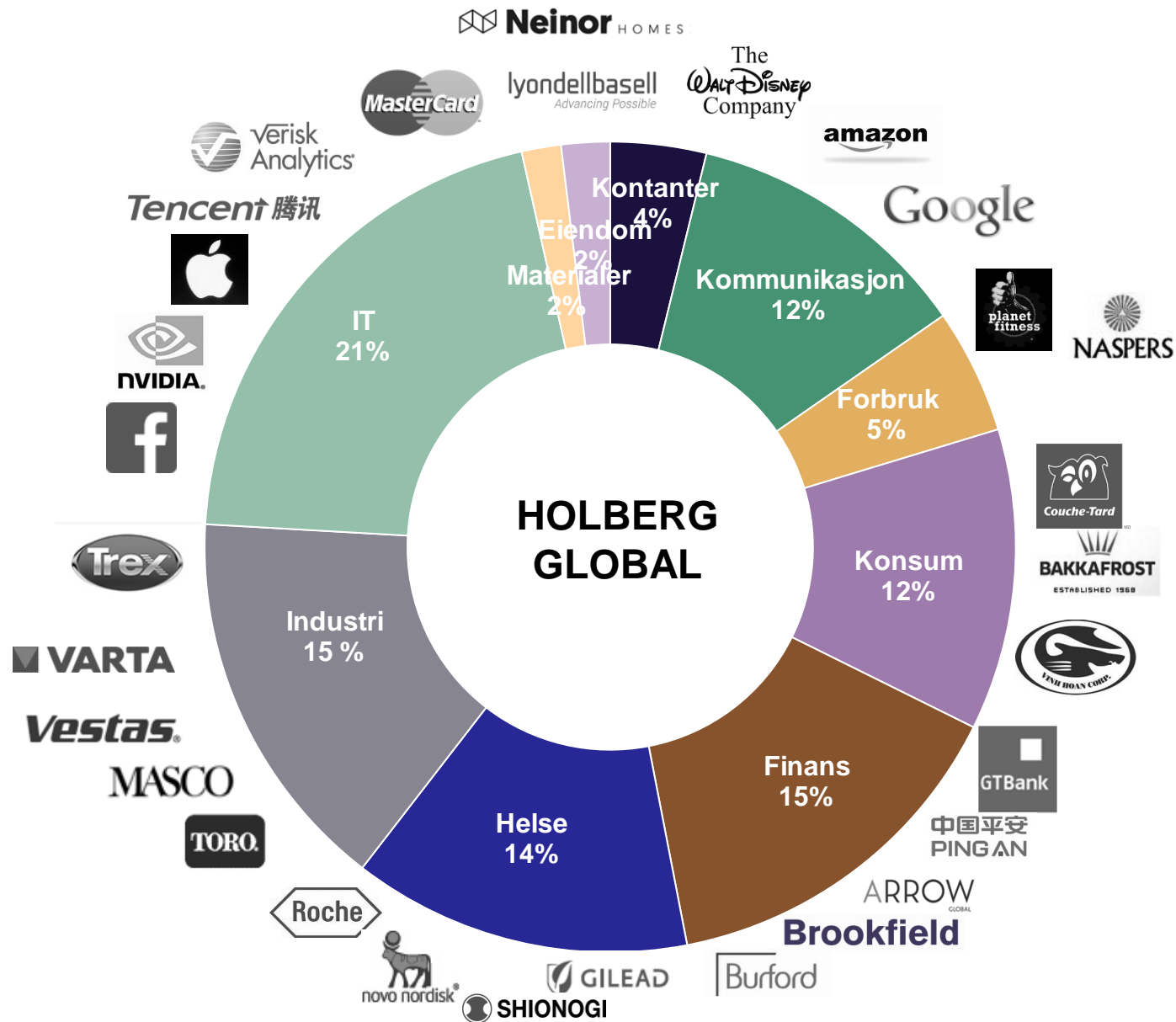


Porteføljesammensetning (geografi)



Geografiske vektorer pr. 30 september 2020, eksklusiv kontantandel i porteføljen.

Porteføljesammensetning (bransje)



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentar
 novo nordisk®	5,7 %	<p>Novo Nordisk er et globalt legemiddelfirma som er markedsledende innen behandling av diabetes. Novo Nordisk har også sterke posisjoner innen bløderbehandling, fedmebehandling, veksthormonterapi og kvinnehelse. Novo Nordisk besitter en bred og innovativ produktportefølje og nyter godt av stordriftsfordeler knyttet til både utvikling, produksjon og salg av diabetesprodukter.</p>
	5,5 %	<p>Amazon er et teknologiselskap med en markedsdominerende posisjon i USA og deler av Europa innen elektronisk handel, skyløsninger og kunstig intelligens. Amazon har i snitt økt bruttofortjenesten med 35 % årlig de siste ni årene. Vi forventer en sterk, tosifret vekst også i kommende år, da Amazon fortsetter å ekspandere både produktmessig og geografisk, med basis i en kraftig teknologi- og infrastruktursatsing.</p>
 Couche-Tard	5,3 %	<p>Alimentation Couche-Tard er globalt ledende innen drift av bensinstasjoner og storkiosker, en industri i vekst og med tydelige skala-fordeler. Alimentation Couche-Tard er dyktige på drift og vokser raskt gjennom en kombinasjon av organisk ekspansjon og oppkjøp.</p>
	5,1 %	<p>Apple Inc. utvikler og selger forbrukerelektronikk samt tilhørende tjenester. Selskapet har utviklet noen av verdens mest kjente forbrukerprodukter som Iphone, Ipad, iTunes, Apple TV, Mac datamaskiner, Apple Watch og AirPods. Vi tror Apple kan overraske med nye produkter og digitale tjenester, samtidig som verdsetningen er attraktiv.</p>
	5,0 %	<p>Facebook eier og driver verdens største sosiale nettverkstjeneste på internett, med annonsesalg som viktigste inntektskilde. Facebook eier også supplerende og raskt voksende tjenester som Instagram, Messenger og WhatsApp. Facebook har en skalerbar og kapitallett forretningsmodell med en bruttomargin på over 80 %, som bidrar til at bunnlinjen og kontantstrømmen også vokser raskt.</p>

Beholdningsoversikt største investeringer, per 30. september 2020

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentar
	4,9 %	Vestas Wind Systems er global markedsleder innen produksjon av vindmøller. Etterspørselen etter vindmøller forventes å vokse kraftig i de nærmeste tiår, på grunn av økende behov for energi, og fordi fornybare energikilder står for en stadig større andel av samlet ny energikapasitet. Vindmøller blir også stadig mer effektive og konkurransedyktige sammenlignet med andre energikilder på grunn av en fortsatt sterk, pågående teknologiutvikling.
	4,5 %	Ping An Insurance er et av Kinas ledende finansselskaper, med et bredt produktspekter på tvers av forsikring, bank og investeringsvirksomhet. Selskapet har en sterk markedsposisjon innen et kinesisk finansmarked som fortsatt er i en tidlig vekstfase og med klare stordriftsfordeler. Ping An har 11-doblet omsetningen og nesten 30-doblet driftsresultatet de siste ti årene.
Alphabet	4,5 %	Alphabet er et holdingselskap, med internettsøkertjenesten Google som det største tilknyttede selskapet. Alphabet eier også en rekke andre spennende selskaper som musikk-tjenesten YouTube, nettleseren Chrome og kart-tjenesten Google Earth. Deres operativsystem Android benyttes på over 70 % av verdens smarttelefoner. Alphabet forsterker sin allerede dominerende Internettposisjon gjennom god drift og smarte oppkjøp.
	4,0 %	Mastercard er et av verdens ledende selskaper innen betalingsløsninger og tilbyr et bredt spekter av tjenester knyttet til bruk av kreditt, debet og relaterte betalingsprogrammer. Selskapet kan vise til sterk underliggende markedsvekst, global tilstedeværelse, høye inngangsbarrierer, utmerket prisingsmakt og en solid driftsutvikling.
	3,9 %	Bakkafrost er et færøysk oppdrettsselskap. Selskapet er vertikalt integrert og aktiv innen forproduksjon, oppdrett av laks og videreforedling av laks. Selskapet besitter noen av de beste lokalitetene globalt, og har lave produksjonskostnader og høy kvalitet på sine produkter. Bakkafrost kjøpte i 2019 The Scottish Salmon Company.

Beholdningsoversikt største investeringer, per 30. september 2020

Nøkkeltall for fondets største investeringer

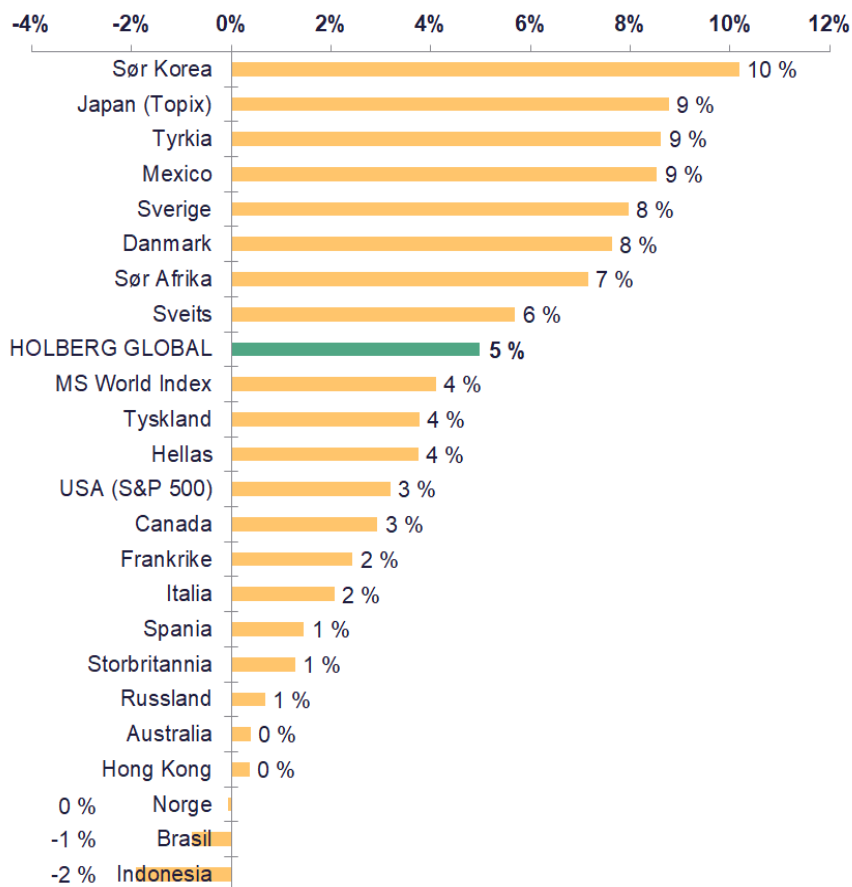
Selskap	PF Vekt (%)	Utbytte					
		PE 2020e	PE 2021e	EPS vekst 2021e	avkastning 2020e	ROE (%) Siste 12 mnd	P/B Siste
1 Novo Nordisk A/S	5,7 %	24,6	22,3	10 %	2,0 %	73 %	17,4
2 Amazon.com Inc	5,5 %	72,7	54,6	33 %	0,0 %	21 %	21,4
3 Alimentation Couche-Tard Inc *	5,3 %	17,6	19,3	-9 %	0,7 %	25 %	3,5
4 Apple Inc *	5,1 %	35,8	30,1	19 %	0,7 %	69 %	27,5
5 Facebook Inc	5,0 %	29,5	23,6	25 %	0,0 %	24 %	6,8
6 Vestas Wind Systems A/S	4,9 %	40,2	26,2	53 %	0,7 %	17 %	8,7
7 Ping An Insurance Group Co of China Ltd	4,5 %	10,1	8,5	19 %	3,1 %	18 %	1,8
8 Alphabet Inc	4,5 %	27,7	22,6	22 %	0,0 %	16 %	4,8
9 Mastercard Inc	4,0 %	50,9	39,0	30 %	0,4 %	128 %	52,5
10 Bakkafrost P/F	3,9 %	36,4	19,9	83 %	1,5 %	12 %	2,9
11 Brookfield Asset Management Inc	3,7 %	23,2	16,2	44 %	1,4 %	3 %	1,8
12 Roche Holding AG	3,6 %	16,0	14,9	8 %	2,9 %	44 %	8,6
13 NVIDIA Corp *	3,4 %	59,7	49,6	20 %	0,1 %	28 %	24,0
14 Naspers Ltd *	3,1 %	22,6	17,0	33 %	0,2 %	13 %	3,6
15 Tencent Holdings Ltd	3,1 %	35,3	28,9	22 %	0,3 %	23 %	8,0
16 Vinh Hoan Corp	2,9 %	8,7	7,0	24 %	4,5 %	17 %	1,5
17 Masco Corp	2,7 %	20,2	18,1	11 %	1,0 %	-	-
18 Shionogi & Co Ltd *	2,6 %	14,4	14,5	-1 %	1,9 %	16 %	2,2
19 Varta AG	2,5 %	38,5	29,1	32 %	0,0 %	17 %	10,7
20 Trex Co Inc	2,4 %	49,8	42,5	17 %	-	37 %	16,6
Topp 20 - Vektet snitt	78 %	24,0	19,9	21 %	1,1 %	16 %	4,8
Portefølje - Vektet snitt	100 %	21,0	16,1	30 %	1,3 %	22 %	3,9

* = Avvikende regnskapsår.

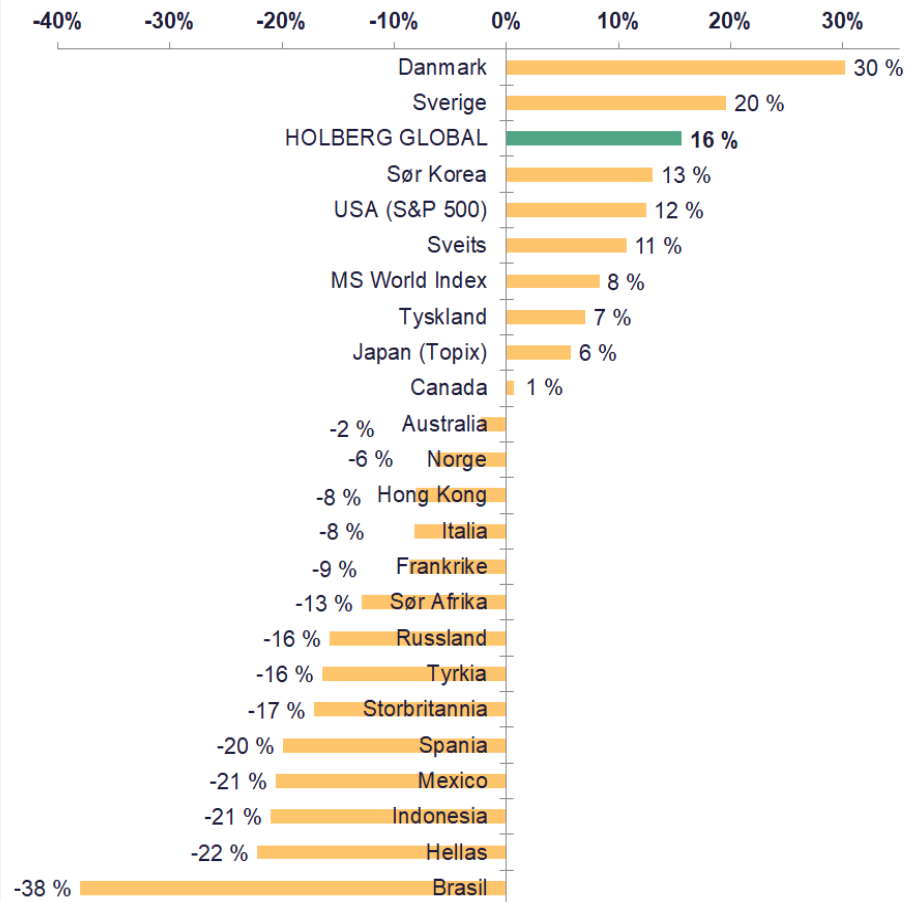
Kilde: Bloomberg. Vekter per 30. september 2020. Aksjekurser per 1. oktober 2020.

Avkastning i verdens aksjemarkeder

Kursutvikling september i norske kroner



Kursutvikling YTD i norske kroner

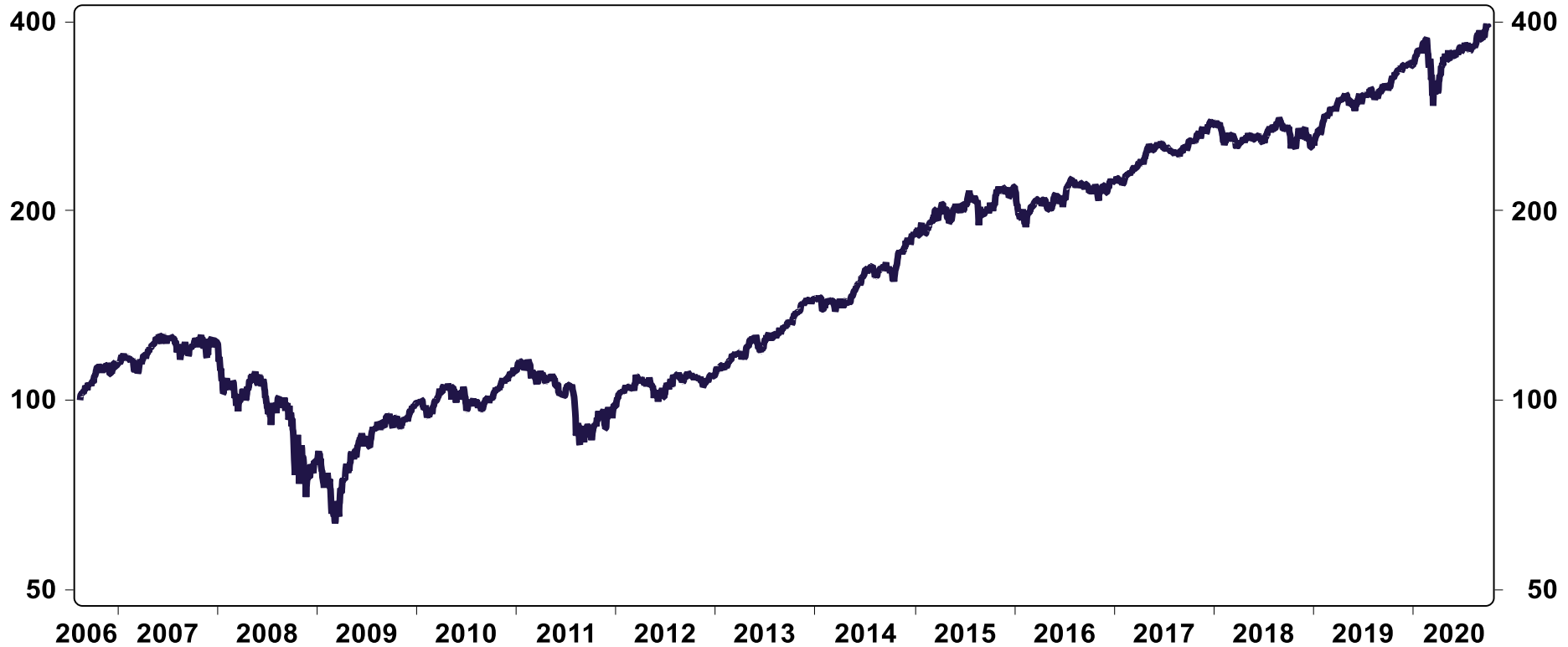


Avkastningstall i norske kroner, justert for utbytte. Holberg Global A sine avkastningstall er vist etter kostnader.

Kilde: Bloomberg, avkastningstall per 30. september 2020

Avkastning siden oppstart

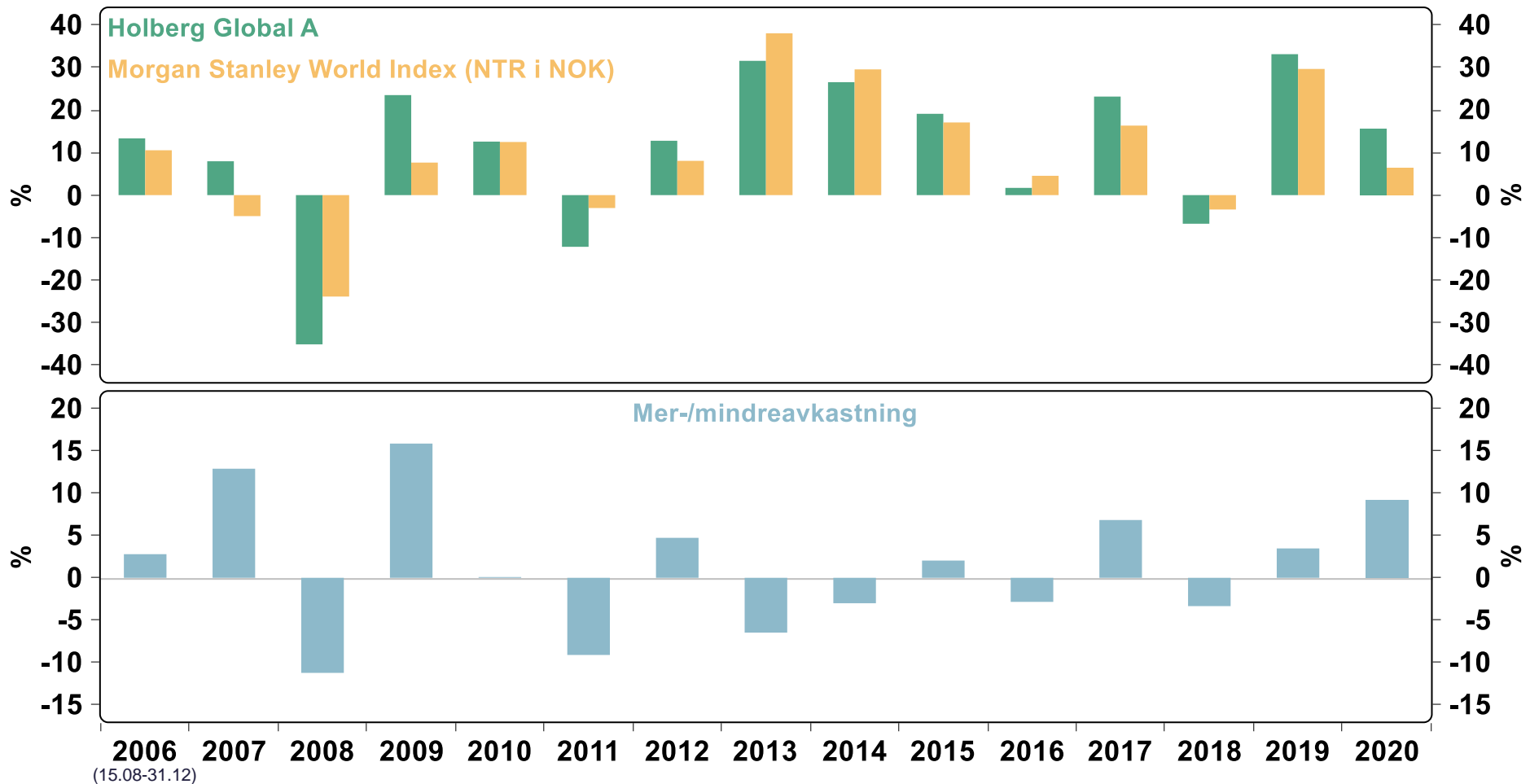
Holberg Global A



Holberg Global A	September	2020	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning (%)	5,0 %	15,6 %	15,4 %	16,8 %	14,6 %	10,2 %
Avkastning referanseindeks	4,1 %	8,3 %	13,8 %	15,5 %	14,6 %	9,5 %
Volatilitet			13,3 %	12,5 %	11,6 %	13,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)			4,8 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %
Information ratio			0,3	0,3	0,0	0,1
Sharpe ratio			1,1	1,1	1,2	0,6
Aktiv andel	87 %					

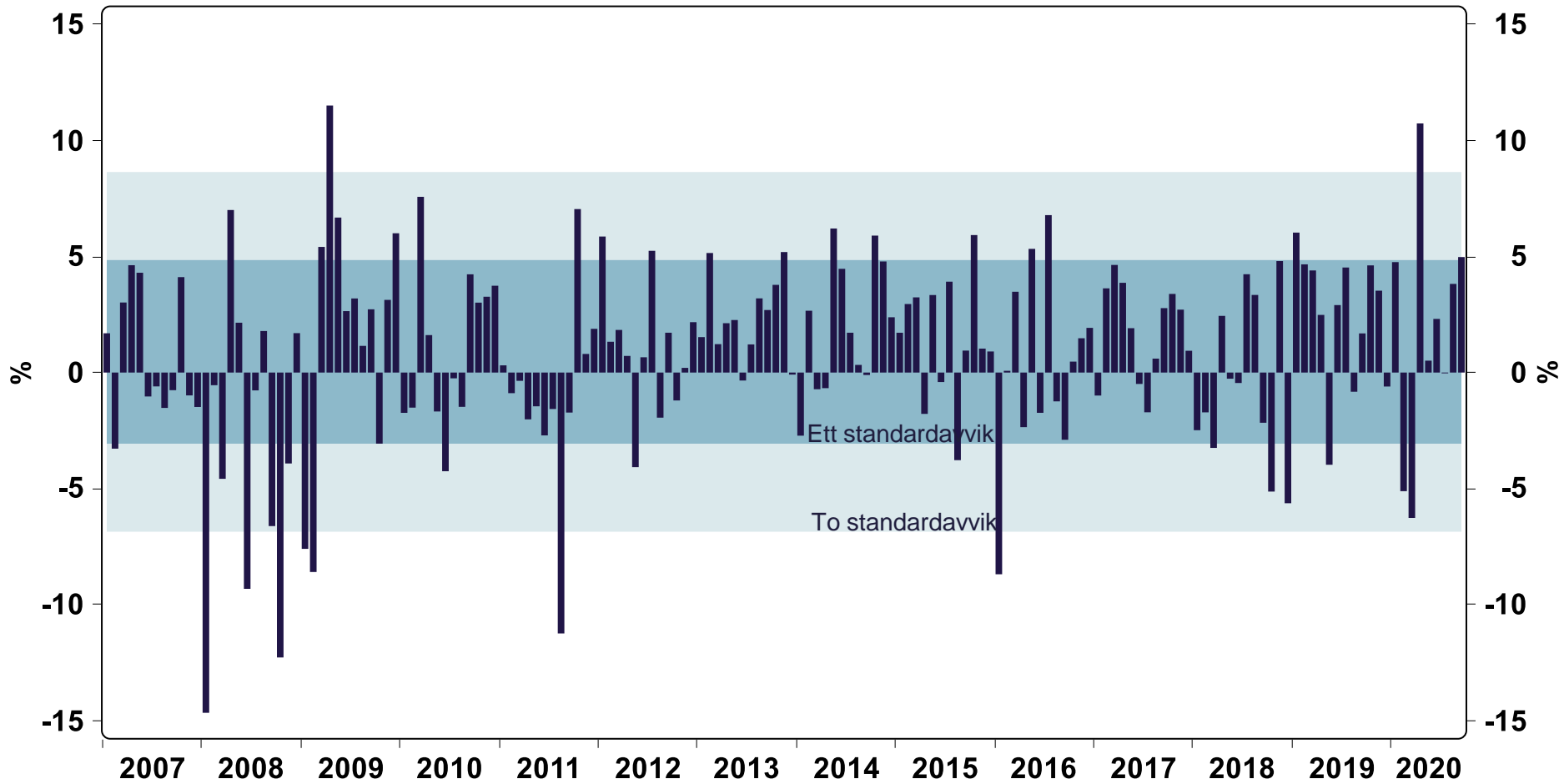
Historisk årlig avkastning

Holberg Global A
avkastning vs. referanseindeks (%)

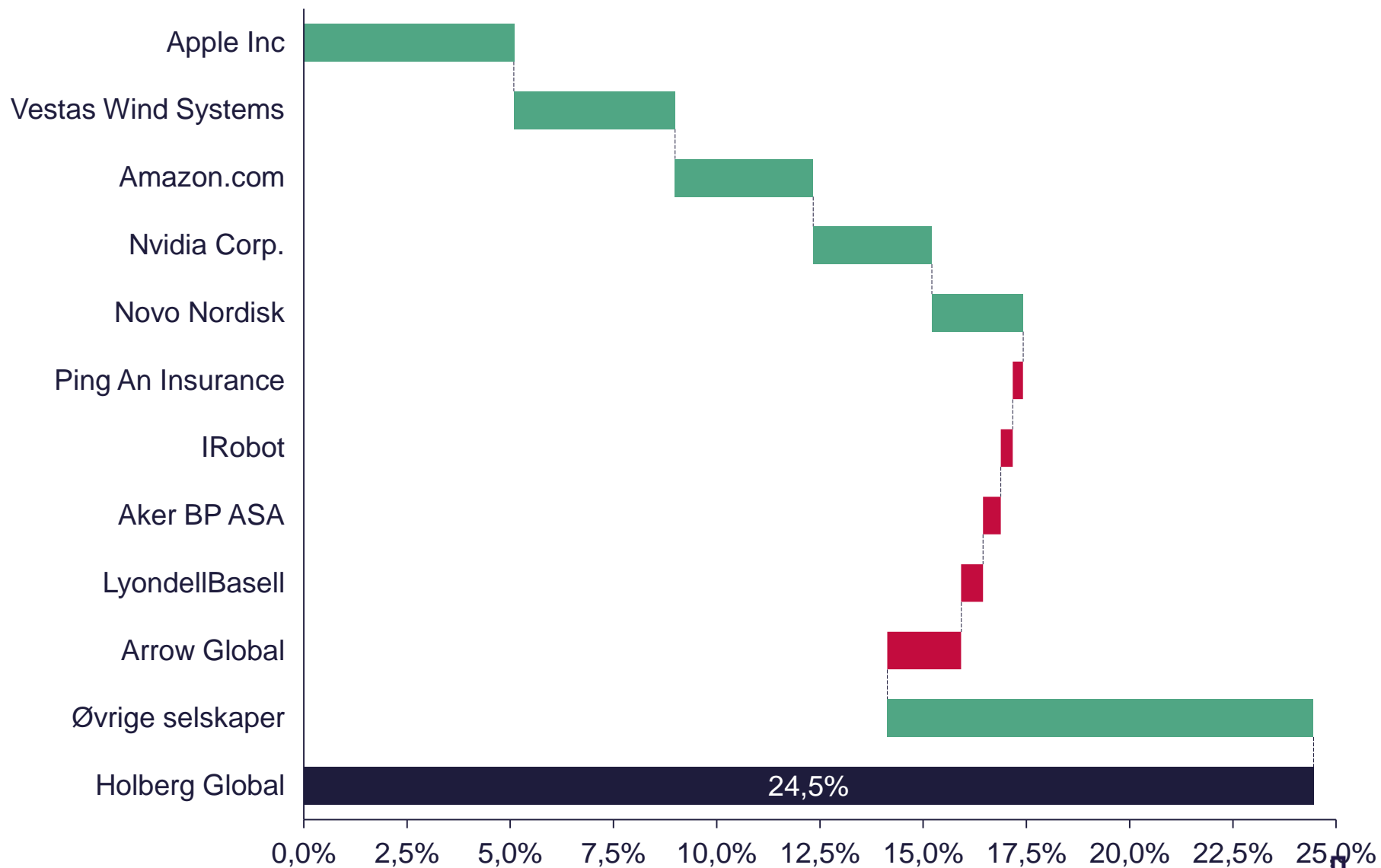


Volatilitet

Holberg Global
Månedlig avkastning og standardavvik



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



Avkastning for våre aksjefond

	September 2020	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart		
Holberg Norge A							
Avkastning fond	0,0 %	-5,9 %	8,2 %	13,1 %	7,5 %	9,6 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	-0,1 %	-6,4 %	4,3 %	8,6 %	8,7 %	7,7 %	
Differanseavkastning	0,0 %	0,5 %	3,9 %	4,5 %	-1,2 %	2,0 %	
Aktiv andel	80 %						
Holberg Norden A							
Avkastning fond	5,6 %	5,4 %	6,9 %	10,8 %	9,3 %	8,7 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	7,2 %	20,5 %	12,5 %	12,1 %	13,1 %	9,0 %	
Differanseavkastning	-1,5 %	-15,0 %	-5,6 %	-1,3 %	-3,7 %	-0,3 %	
Aktiv andel	88 %						
Holberg Global A							
Avkastning fond	5,0 %	15,6 %	15,4 %	14,2 %	14,6 %	10,2 %	Oppstart: August 2007
Avkastning referanseindeks	4,1 %	8,3 %	13,8 %	12,6 %	14,6 %	9,5 %	
Differanseavkastning	0,9 %	7,3 %	1,6 %	1,5 %	0,0 %	0,7 %	
Aktiv andel	87 %						
Holberg Rurik A							
Avkastning fond	7,6 %	3,3 %	-0,5 %	6,3 %		5,9 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	6,1 %	5,2 %	8,2 %	11,1 %		7,0 %	
Differanseavkastning	1,6 %	-2,0 %	-8,7 %	-4,8 %		-1,2 %	
Aktiv andel	77 %						
Holberg Triton A							
Avkastning fond	5,2 %	1,5 %	5,8 %	8,5 %		7,9 %	Oppstart: Februar 2015
Holberg Global Valutasikret							
Avkastning fond	1,1 %	7,9 %				7,9 %	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	13,3 %	12,5 %	11,6 %	13,7 %
Holberg Rurik	14,0 %	14,1 %		14,1 %
Holberg Triton	11,1 %	10,4 %		10,4 %
Holberg Norden	18,9 %	16,7 %	15,2 %	20,1 %
Holberg Norge	21,3 %	17,6 %	16,0 %	20,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)				
Holberg Global	4,8 %	5,0 %	6,0 %	6,0 %
Holberg Rurik	9,6 %	8,8 %		8,7 %
Holberg Triton				
Holberg Norden	12,2 %	10,0 %	8,2 %	8,3 %
Holberg Norge	8,6 %	8,0 %	7,4 %	8,0 %
Information ratio				
Holberg Global	0,3	0,3	0,0	0,1
Holberg Rurik	-0,9	-0,5		-0,1
Holberg Triton				
Holberg Norden	-0,5	-0,1	-0,5	0,0
Holberg Norge	0,5	0,6	-0,2	0,2
Sharpe ratio				
Holberg Global	1,1	1,1	1,2	0,6
Holberg Rurik	-0,1	0,4		0,3
Holberg Triton	0,4	0,8		0,7
Holberg Norden	0,3	0,6	0,5	0,3
Holberg Norge	0,3	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

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

 **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)

Forvalterteam Holberg Global



Harald Jeremiassen
Porteføljeforvalter

Forvaltet Holberg Global siden
august 2011

Over 20 års erfaring fra
aksjemarkedet og aktiv
selskapsutvikling

Bakgrunn fra Orklas
investeringsdivisjon
og Viking Venture



Leif Anders Frønningen
Porteføljeforvalter

Co-pilot for Holberg Global
siden 2007

Over 10 års erfaring fra
aksjemarkedet og forvaltning
av internasjonale mandater

Begynte i Holberg i 2006.
Forvalteransvar siden
november 2010



Merethe A. Dyrnes
Transaksjonsansvarlig

Transaksjonsansvarlig for
Holberg Global siden 2015

Begynte i Holberg i 2011

Bakgrunn fra DNB Markets

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 Global?

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 white and have a thin white outline.

Holberg