



# **Månedsrappport Holberg Triton**

## August 2017

# Fonds- og markedscommentar

Holberg Triton ga en avkastning på 2,9 % i august. Hittil i år har fondet falt 4,2 %. Siden oppstart i februar 2015 er avkastningen 27,5 % (10,1% p.a.). Den negative kursutviklingen hittil i år kan i hovedsak tilskrives valutabevegelser i juli måned da NOK styrket seg mot de fleste valutaer i tandem med oljeprisoppgangen. 70% av fondet er investert i andre valutaer. På side 9 ser en avkastningen hittil i år på de underliggende investeringene, som viser 1,2% positiv avkastning i lokal valuta. Valutabevegelser er eksterne faktorer som vi ikke kan kontrollere, og over tid er valutamarkedet et nullsumspill.

I løpet av august har vi vært igjennom en rapporteringssesong med fokus på andre kvartal. Vi har deltatt på Aqua-Nor i Trondheim med bred deltagelse fra næring og utstyrsleverandører og Pelagisk Arena i Ålesund hvor vi fikk siste oppdateringer på Mesopelagisk fiskeforskning, «Brexit» konsekvenser og markedsutvikling for fiskemel og fiskeolje.

## Havbruk

Selskapsrapporteringen har vist et overordnet bilde med god etterspørsel, bedre priser og høyere kostnadsbase enn ventet, samt vedvarende utfordringer i biologisk utvikling. Bedrede utsikter for pelagiske arter både i Sør-Amerika og i Atlanterhavet gir noe lavere priser for fiskemel og olje. Dette vil kunne gi lavere førkostnader for havbruksnæringen det kommende året.

Når det gjelder produsenter av fiskemel og olje, som Austevoll Seafood, så vi i perioden en bedre utnyttelse av fabrikkene og en normalisering av kvotene i Peru, noe som gir lavere kostnader. Austevoll Seafood har skaffet seg økt kvotegrunnlag utenfor 200 milssonen til Chile, noe som bedrer selskapets lønnsomhet. Dette er faktorer som kompenserer for lavere pris på fiskemel og fiskeolje.

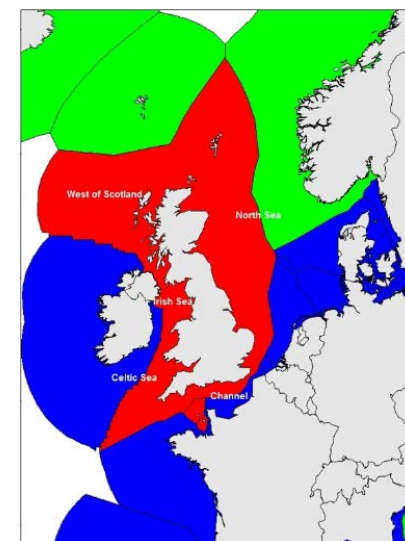
## Brexit

På Pelagisk Arena i Ålesund, fikk vi et innblikk i konsekvensene av Brexit. Innenfor fiskeri kan det bli dramatiske endringer som hovedsakelig påvirker EU-landene, men også Norge vil bli berørt. Hovedutfordringen er at EU-medlemmene kan fiske fritt inntil 12 milssonen hos hverandre. Fremover vil Storbritannia gjeninnføre sin 200 milssone. 60-80% av alle EU-fangster skjer i Storbritannias 200 milssone. Forhandlingene her er ventet å bli vanskelige.



Lysprikkfisk

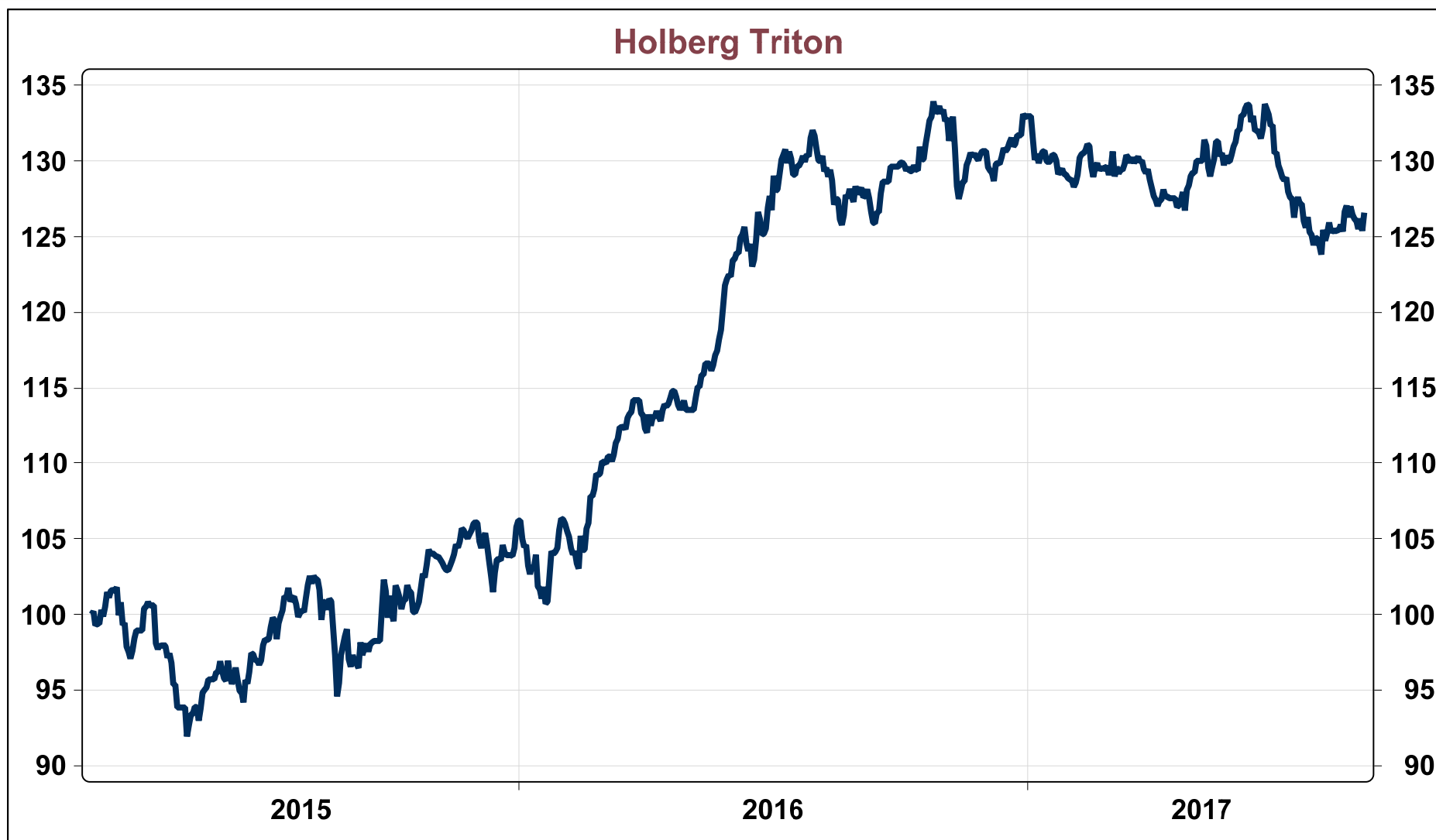
**Havforskningen antar størrelsen på denne ressursen, som lever på 200-1000 meter dyp, å være 10 mrd. tonn. Det er ca. 100 ganger det som høstes fra havene i dag.**



200 milsoner i Europa

HolbergFondene

# Historisk avkastning

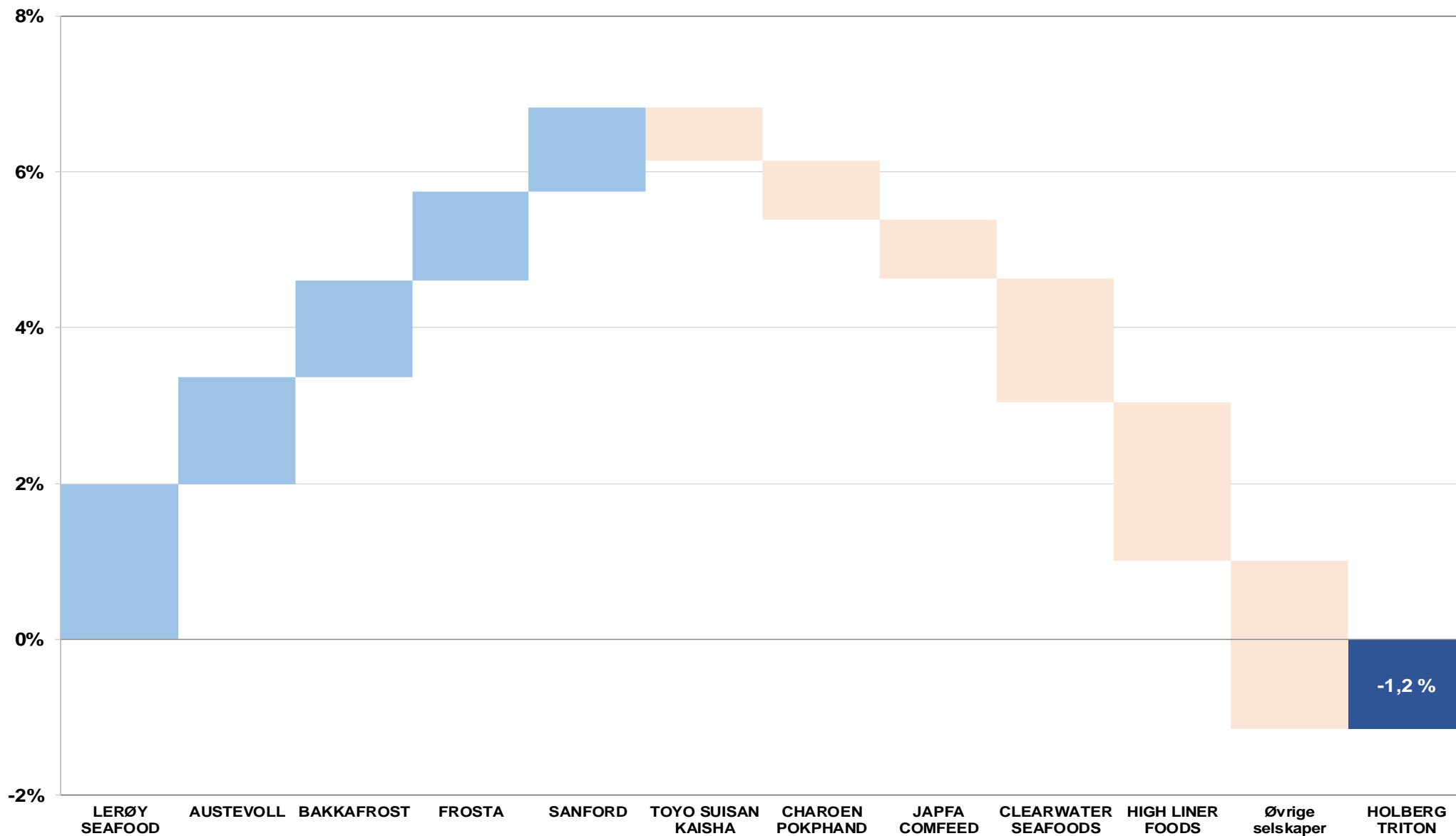


| Holberg Triton | August | 2017   | Siden opstart* |
|----------------|--------|--------|----------------|
| Avkastning     | 2,9 %  | -4,1 % | 10,2 %         |






\* Omregnet til årlig geometrisk avkastning

HolbergFondene






# Fondets fem største positive og negative bidragsytere siste 12 mnd.



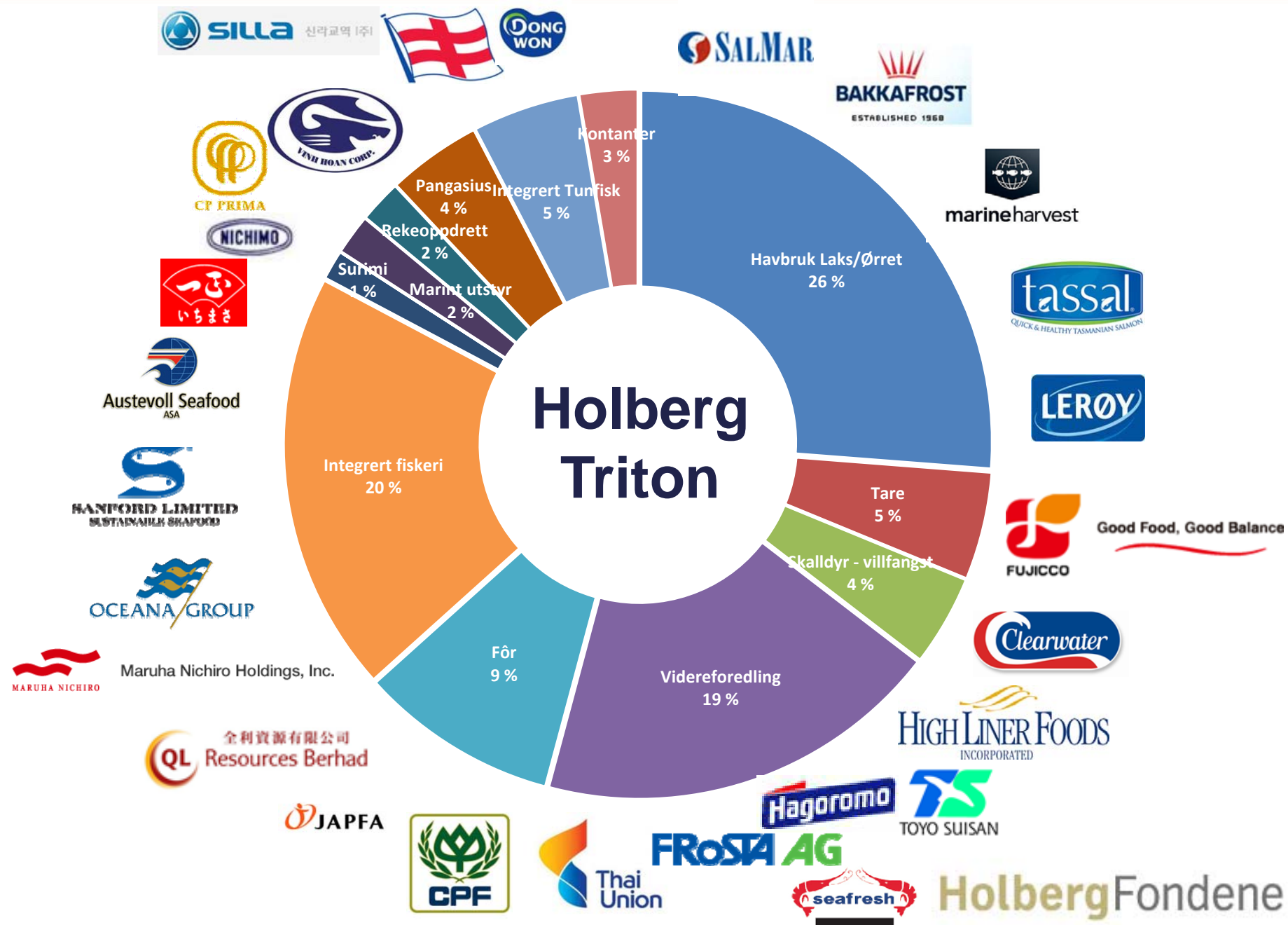
# 10 største selskaper i Holberg Triton (1-5)

| Selskap   | Andel | Kommentar   |
|---|-------|---|
|    | 6,8 % | <p><b>Lerøy Seafood Group</b> er Norges nest største havbruksselskap med produksjon av laks og ørret. Selskapet er Norges største «sjømathus» med sterk distribusjon i Norge, Skandinavia og Europa. Selskapet har også bygget merkevaren Aurora Salmon mot det asiatiske markedet. Lerøy Seafood produserer 170.000 tonn laks og ørret. Gjennom oppkjøpet av Havfisk, er Lerøy blitt Norges største rettighetshaver av kvitfisk, som Torsk. Lerøy Seafood Group har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 20 % de siste fem årene.</p> |
|    | 6,7 % | <p><b>Bakkafrost</b> er en fullintegret lakseoppdretter basert på Færøyene. Selskapet er en lavkostnads produsent av laks med høyeste kvalitet. Dette oppnås ved strenge kontrollregimer for biologi på Færøyene, samt bruk av marint fôr. Selskapet har en stor andel videreforedling, samt en sterk posisjon mot USA. Bakkafrost har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 34 % de siste fem årene.</p>   |
|    | 5,9 % | <p><b>Austevoll Seafood</b> er et fullintegret fiskeriselskap med fiskerettigheter i Peru, Chile og Norge. Selskapet er også majoritetseier i Lerøy Seafood, Br. Birkeland og Pelagia. Lerøy Seafood er en aktør med sterk distribusjon i Skandinavia og Europa. Vi anser pris/bok på 1,4 som attraktivt. Med bedre operasjoner og fokus på strategiske deler av verdikjeden, opplever vi at Austevoll Seafood handles med rabatt i forhold til underliggende verdier.</p>  |
|  | 4,9 % | <p><b>Fujicco</b> er et japansk matvareselskap med fokus på tang, tare og soya. Selskapet lager videreforedlede produkter hvor de bruker ekstrakter fra tare i produksjon av tykningsmiddel i bl.a. yoghurt, supper og «ready cooked meal». Selskapet har seks fabrikker i Japan og 2300 ansatte. Fujicco er lavt verdsatt målt ved bokførte verdier (pris/bok 1,3). Selskapet har videre en sterk netto kontantposisjon og har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 5 % de siste fem årene.</p>                                       |
|  | 4,8 % | <p><b>Salmar</b> er et av Norges største havbruksselskaper. Selskapet med base i Midt-Norge, fokuserer på oppdrett og videreforedling av laks og er i startfasen av å utvikle «offshore» havbruksanlegg, som kan gi ny vekst for norsk lakseproduksjon. Salmar har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 31,4 % de siste fem årene.</p>   |

# 10 største selskaper i Holberg Triton (6-10)

| Selskap   | Andel | Kommentar  |
|---|-------|--|
|  <p><b>SANFORD LIMITED</b><br/>SUSTAINABLE SEAFOOD</p> | 4,7 % | <b>Sanford Ltd.</b> er New Zealands største sjømat-selskap. Selskapet eier 23 % av New Zealands fiskekvoter. Selskapet opererer 10 offshore båter og 33 «inshore» båter. Selskapet er største oppdretter av Greenshell og King Salmon. Selskapet har det siste året endret strategi og ansatt ny ledelse. Fokus fra råvarebasert salg til verdiøkende fokus på bærekraft og fersk fisk. Svak historisk kapitalavkastning vil endres om selskapet lykkes med sin strategi.                                  |
|  <p><b>marineharvest</b></p>                           | 4,6 % | <b>Marine Harvest</b> er en fullintegret lakseoppdretter basert i Bergen. Selskapet er verdens største lakseoppdretter med et årlig produksjonskapasitet på 440.000 tonn laks i Norge, Chile, Canada, Storbritannia og Færøyene. Selskapet har videreføring i nærheten av sine kjernemarkeder. Marine Harvest har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 12,7% de siste 5 årene.  |
|  <p><b>Clearwater</b></p>                              | 4,5 % | <b>Clearwater Seafood</b> er et fullintegret fiskeriselskap basert i Canada. Selskapet er en kvalitetsprodusent av reker, hummer, krabbe og skjell. Clearwater Seafood viderefører og sender ferske produkter globalt. Selskapet er Canadas største eier av lisenser for skalldyr og produserte 36.700 tonn sjømat i 2015. Selskapet har oppnådd en gjennomsnittlig avkastning på egenkapitalen på 4,6 % de siste 5 årene.   |
|  <p><b>FROSTA AG</b></p>                             | 4,4 % | <b>Frosta AG</b> er en viderefører av frosne fiskeporsjoner og grønnsaker i det europeiske markedet. Hovedfokus på Tyskland. Et marked på ca 6 mrd euro. med normalmarginer på 2-5% har Frosta ebitda marginer på 7-10% og underliggende vekst på 2-10%. Selskapet har EK andel på 52,5% og har de siste årene betalt ned gjeld samt jevnt investert i å oppgradere fabrikker mot mer miljøvennlig produksjon samt produktinnovasjon mot organiske grønnsaker og hurtighet på «ready-to-cook» fiskepinner. |
|  <p><b>OCEANA GROUP</b></p>                          | 4,4 % | <b>Oceana Group</b> er Sør-Afrikas største fiskeriselskap. Selskapet er fullintegret og selger sine varer under merkenavnet «Lucky Star. Oceana Group ble etablert i 1918 og opererer i Sør-Afrika, Namibia og USA. Selskapet selger sine produkter globalt og eier 25 % av Sør-Afrikas pelagiske fiskeressurser. Oceana Group har oppnådd en gjennomsnittlig egenkapitalavkastning på 29 % de siste fem årene.  |

# Porteføljesammensetning (segment)



# Porteføljesammensetning (geografi)





# Nøkkeltall for fondets 20 største investeringer

|    |                  | Andel<br>Holberg Triton | P/E 2017 | P/B Siste | Avk. Bokført EK<br>Gj.snitt siste 5 år(%) | Avkastning<br>2017 (%) |
|----|------------------|-------------------------|----------|-----------|---|------------------------|
| 1  | LEROEY SEAFOOD G | 6,8 %                   | 10,0     | 2,3       | 20,0                                      | 9,8                    |
| 2  | BAKKAFROST P/F   | 6,7 %                   | 12,7     | 3,9       | 35,6                                      | 9,5                    |
| 3  | AUSTEVOLL SEAFOO | 5,9 %                   | 8,7      | 1,7       | 9,9                                       | 0,2                    |
| 4  | FUJICCO CO LTD   | 4,9 %                   | 19,3     | 1,3       | 5,4                                       | 13,9                   |
| 5  | SALMAR ASA       | 4,8 %                   | 10,3     | 4,0       | 31,4                                      | -8,2                   |
| 6  | SANFORD LTD      | 4,7 %                   | 13,9     | 1,2       | -3,4                                      | 10,0                   |
| 7  | MARINE HARVEST   | 4,6 %                   | 11,3     | 3,2       | 12,8                                      | 2,8                    |
| 8  | CLEARWATER SEAFO | 4,5 %                   | 15,8     | 4,2       | 4,7                                       | -3,6                   |
| 9  | FROSTA AG        | 4,4 %                   | 15,3     | 3,4       | 12,0                                      | 29,5                   |
| 10 | OCEANA GROUP LTD | 4,4 %                   | 12,1     | 3,0       | 28,4                                      | -21,2                  |
| 11 | MARUHA NICHIRO   | 4,3 %                   | 11,7     | 1,6       | 9,2                                       | 2,1                    |
| 12 | TOYO SUISAN KAI  | 4,3 %                   | 19,5     | 1,5       | 8,5                                       | -2,9                   |
| 13 | VINH HOAN CORP   | 4,2 %                   | 6,7      | 1,8       | 18,8                                      | -15,7                  |
| 14 | CHAROEN POK FOOD | 4,1 %                   | 15,4     | 1,4       | 11,9                                      | -5,1                   |
| 15 | QL RESOURCES BHD | 3,6 %                   | 24,8     | 3,4       | 13,7                                      | 11,3                   |
| 16 | THAI UNION FROZE | 3,5 %                   | 14,4     | 2,1       | 11,8                                      | -2,2                   |
| 17 | TASSAL GROUP LTD | 3,4 %                   | 11,2     | 1,2       | 12,4                                      | -4,9                   |
| 18 | HIGH LINER FOODS | 2,7 %                   | 9,0      | 1,5       | 13,3                                      | -27,2                  |
| 19 | SEAFRESH IND PCL | 2,2 %                   | 8,3      | 1,7       | 15,3                                      | -11,3                  |
| 20 | KYOKUYO CO LTD   | 2,1 %                   | 11,0     | 1,4       | 10,5                                      | 25,5                   |
|    | SUM              | 86,0 %                  |          |           |   | 1,3*                   |

\* Kursutvikling i lokal valuta

HolbergFondene

# Fangstloven

---

## ➤ **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.

## ➤ **Selskapsfokus**

Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling. Vi er skeptisk til prognostisering av makroøkonomisk utvikling og aksjemarkedets kortsiktige bevegelser.

# Jakten på det gode selskap

---

## Fangstregler

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



# Våre fond og porteføljeforvaltere



**Robert  
Lie Olsen**



**Tony  
Filmrelte**



**Harald  
Jeremassen**



**Lelf Anders  
Frønningen**



**Hogne  
Tysøy**



**Jann  
Molnes**



**Merethe  
Berg**  
Transaksjonsansvarlig



**Roar  
Tvelt**



**Tormod  
Vågenes**



**Gunnar J.  
Torgersen**

**Holberg  
Norden**

**Holberg  
Global**

**Holberg  
Triton**

**Holberg Kreditt**

**Holberg  
Norge**

**Holberg  
Rurik**

**Holberg Likviditet**

**Holberg Likviditet 20**

**Holberg OMF**




**Holberg**Fondene

# Investere i Holberg Triton?

Med BankID kan du enkelt 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  | Engangsinnskudd | Spareavtale  |  |
|--|-----------------|--------------|--|
|  Holberg Triton | min. NOK 1.000  | min. NOK 300 |  <a href="#">Nøkkelinformasjon</a>  <a href="#">Verdiutvikling</a> <a href="#">Kjøp fond</a> |

Identifisering >

Historisk avkastning i Holberg Fondene 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.holbergfondene.no](http://www.holbergfondene.no)