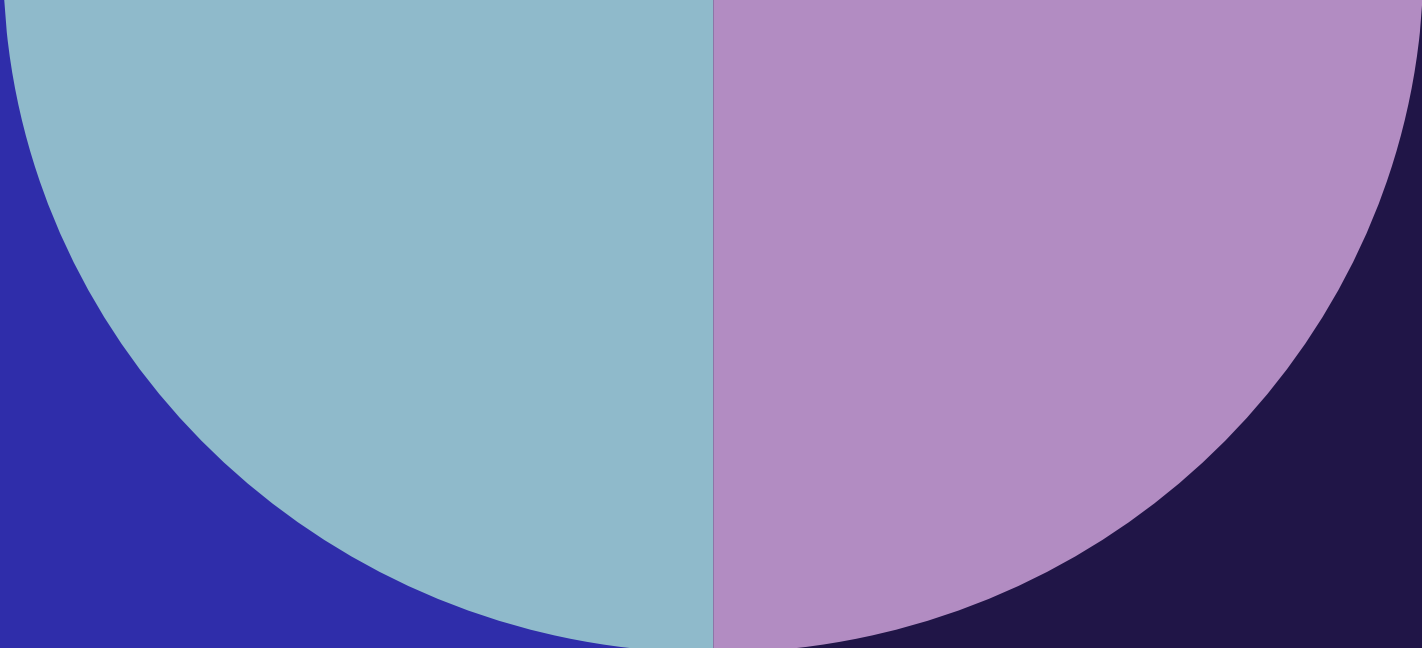




Månedsrapport Holberg Kreditt Fokus

Juli 2025



Nøkkeltall

NØKKELTALL

Markedskurs 31.07.25	107,97
Effektiv rente andelsklasse A*	9,00 %
Porteføljestørrelse (NOK mill.)	396
Rentefølsomhet (modifisert durasjon)	1,39
Vektet gjennomsnittlig løpetid (år)	2,5
Årlig forvaltningshonorar andelsklasse A	1,0 %

10 STØRSTE UTSTEDERE

Danske Bank (hybrid)	10,4 %
Axactor	8,1 %
Intrum	6,6 %
ALM Equity	6,2 %
International Petroleum Corporation	6,1 %
DDM Debt	6,0 %
Okea	5,1 %
Titania	4,0 %
Varel	4,0 %
Shearwater Geoservices	4,0 %
SUM	60,5 %

AVKASTNING

Juli (andelsklasse A)	1,7 %
2025 (andelsklasse A)	4,8 %

Yield-begrepet i rentefond

Yield blir ofte brukt som et mål for et rentefonds løpende avkastning. Vi oppgir dette også for Holberg Kreditt Fokus.

Yield er et uttrykk for den vektete gjennomsnittlige effektive renten på fondets underliggende obligasjoner. En viktig forutsetning for tallet er at det forutsetter uendrede renter og kredittrisikopremier, samt ingen varige tap (mislighold) på noen av fondets obligasjoner. Yield er dermed ikke et uttrykk for forventet fremtidig avkastning, ettersom tallet må justeres for forventede tap i forhold til fondets underliggende kredittrisiko. Vår jobb som aktiv forvalter er å minimere tapet.

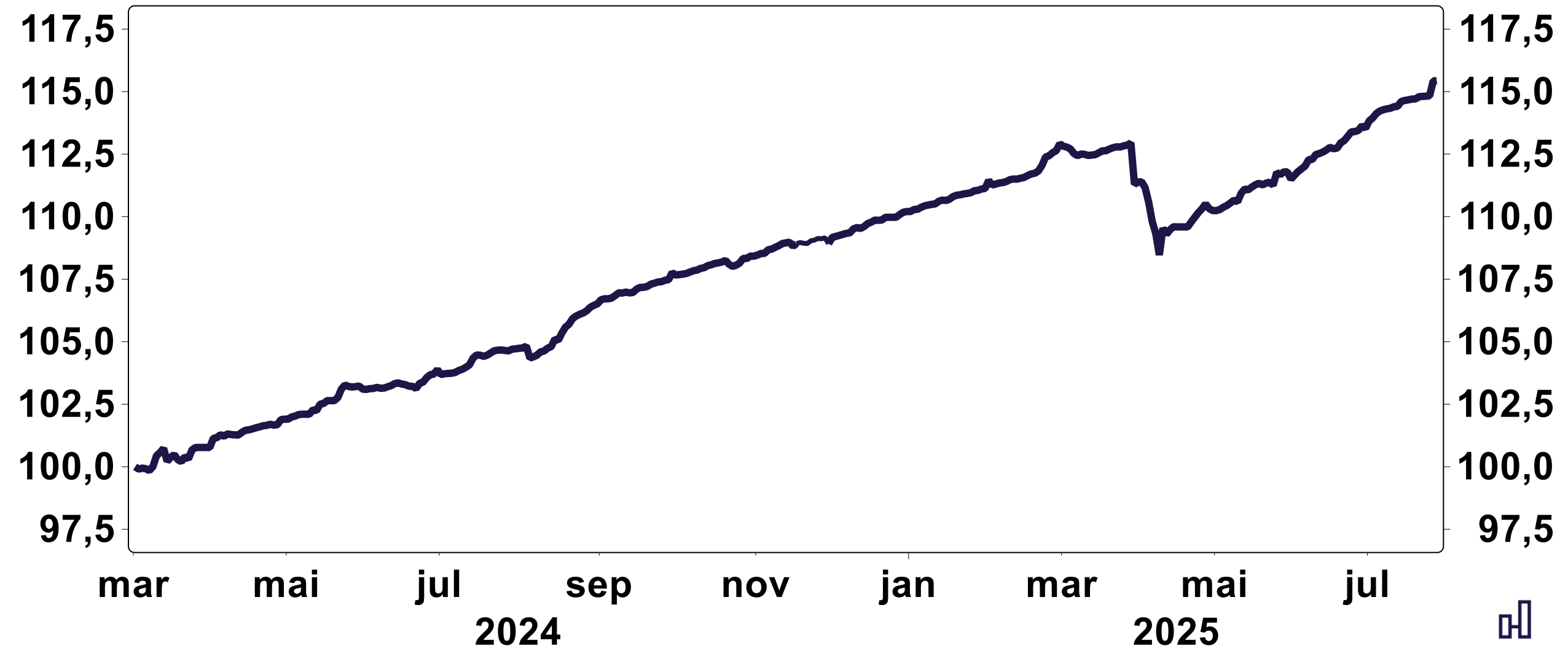
Det er også viktig å være klar over feilkilden knyttet til beregning av effektiv rente på lån som handles på en betydelig underkurs der det er lite sannsynlig å få hele hovedstolen tilbake. Som hovedregel vil vi bruke kupongrente som grunnlag for vår yieldberegning hvis kursen på et obligasjonslån er under 70 eller når obligasjonslån handles til vesentlig underkurs tett opp til forfall, forutsatt at selskapet betaler kupongrente.

Yield oppgis alltid etter fradrag av kostnader i fondet. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning.

**For obligasjonene Northwest Industrie Finance er kupongrenten brukt.*

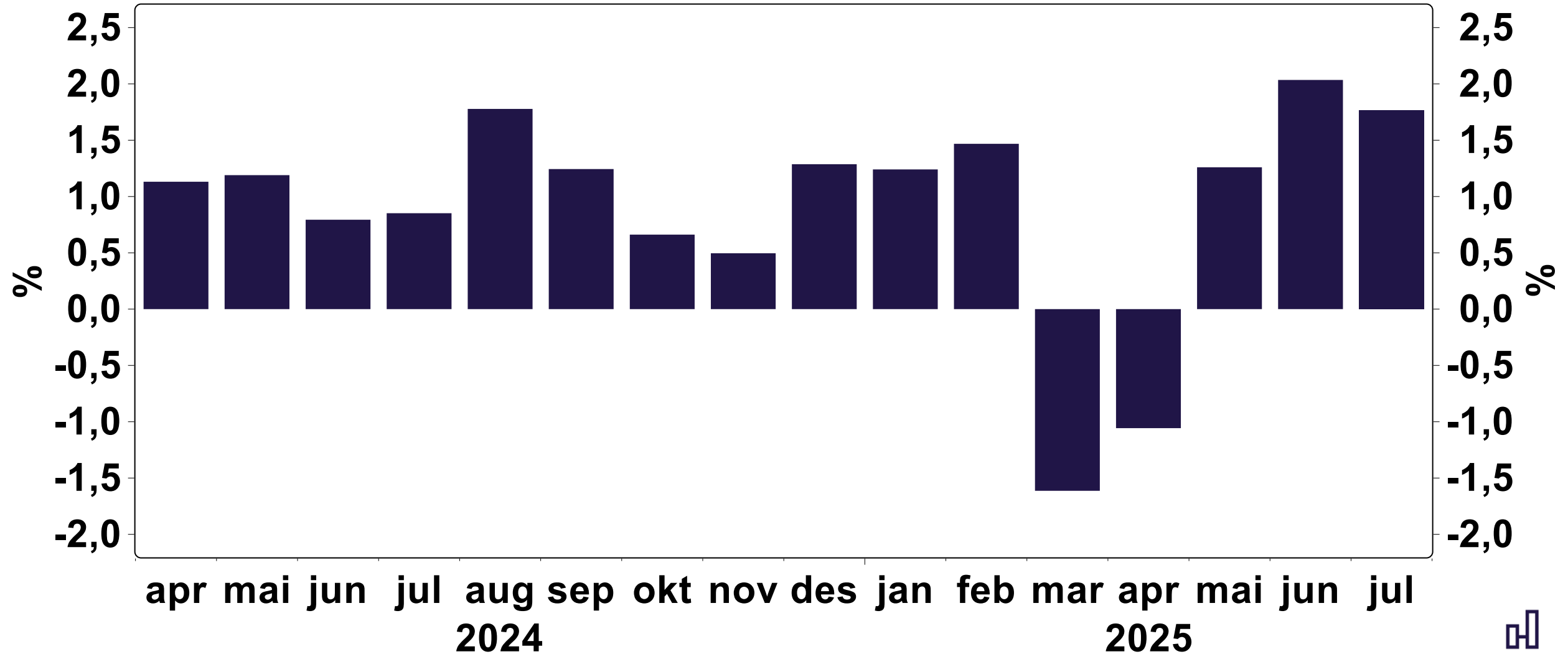
Kursutvikling siden oppstart

Holberg Kreditt Fokus A

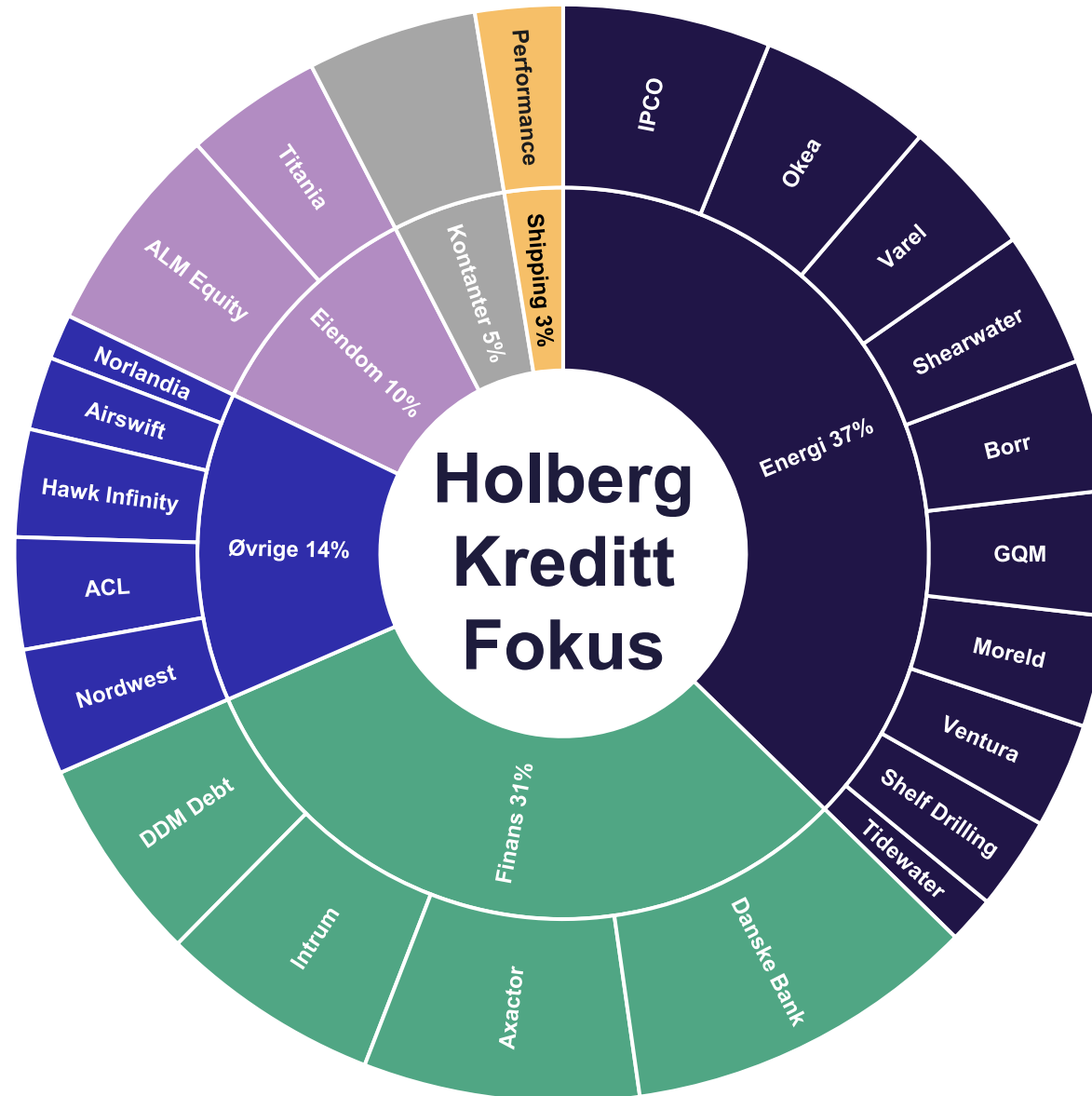


Månedlig avkastning

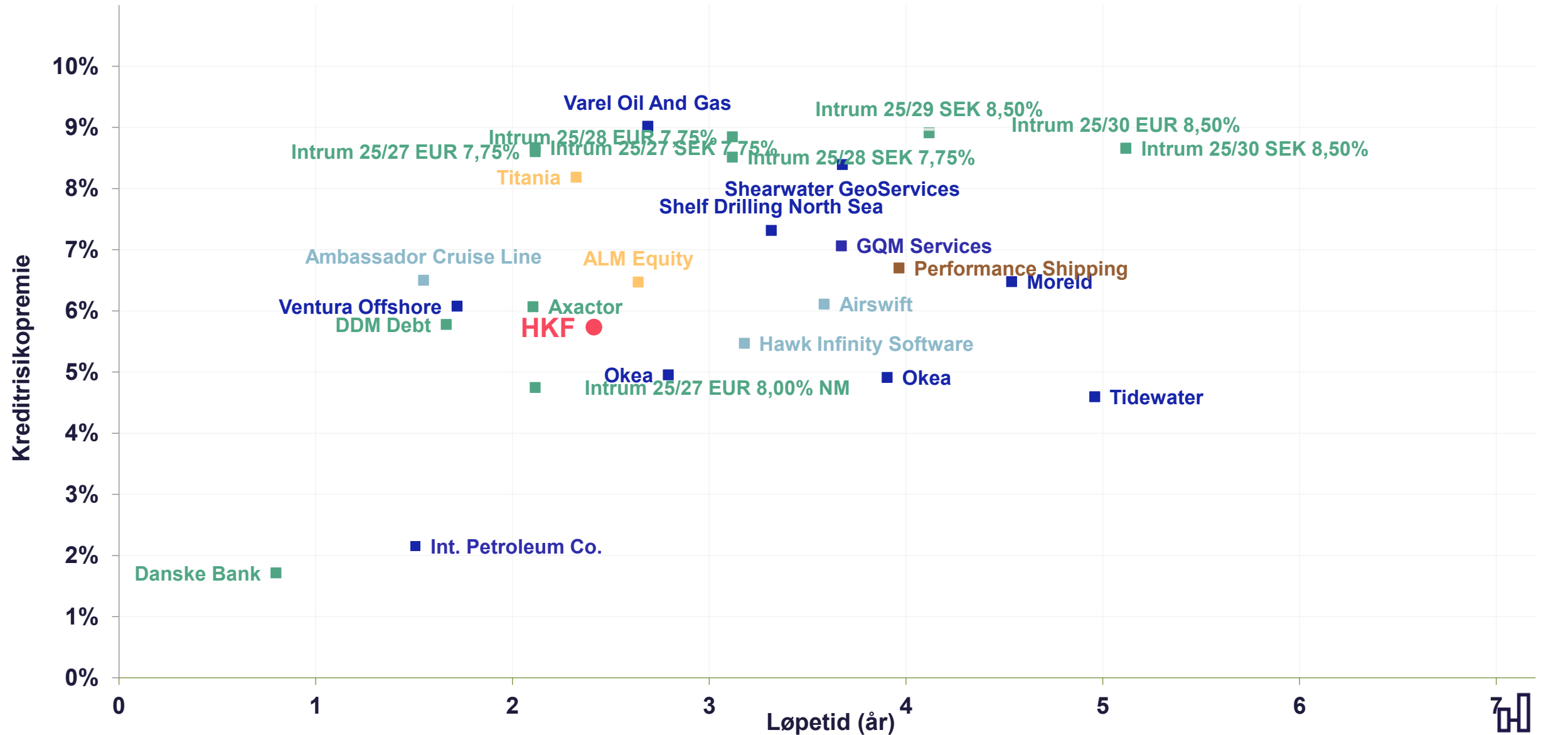
Holberg Kreditt Fokus A



Porteføljesammensetning

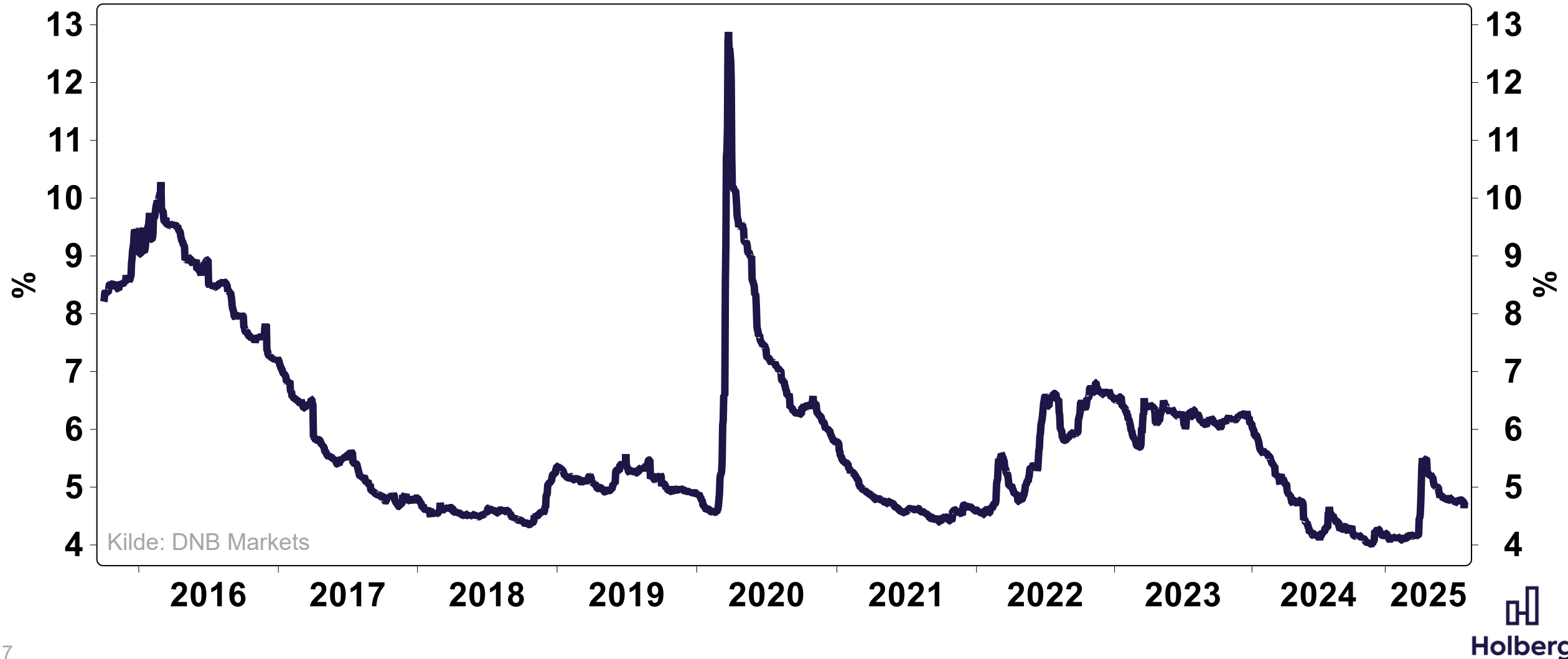


Kreditrisikopremie på fondets obligasjoner



Kreditrisikopremie nordisk high yield

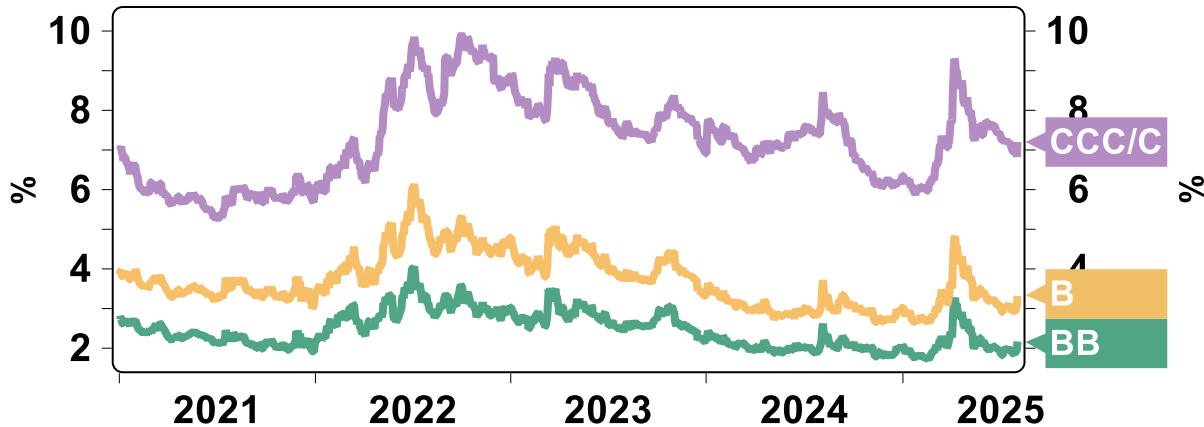
DNB Nordic High Yield Index
asset swap spread



Kreditrisikopremier high yield

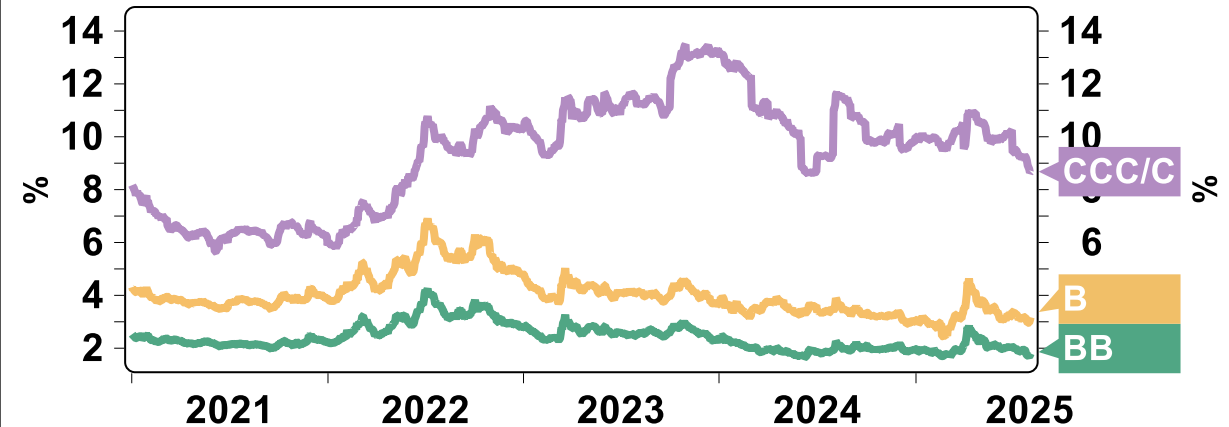
Kreditrisikopremier high yield i USA

Asset swap spread. Alle løpetider.



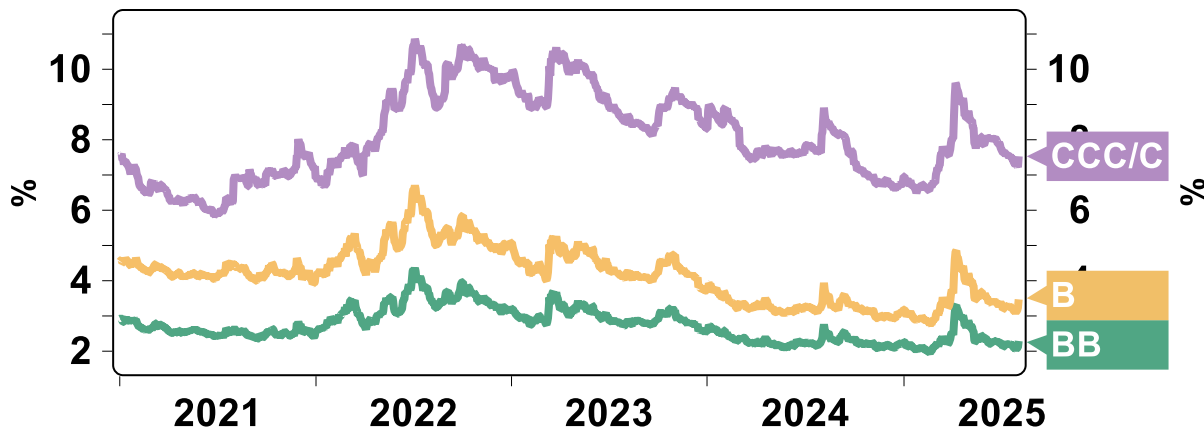
Kreditrisikopremier high yield i Europa

Asset swap spread. Alle løpetider.



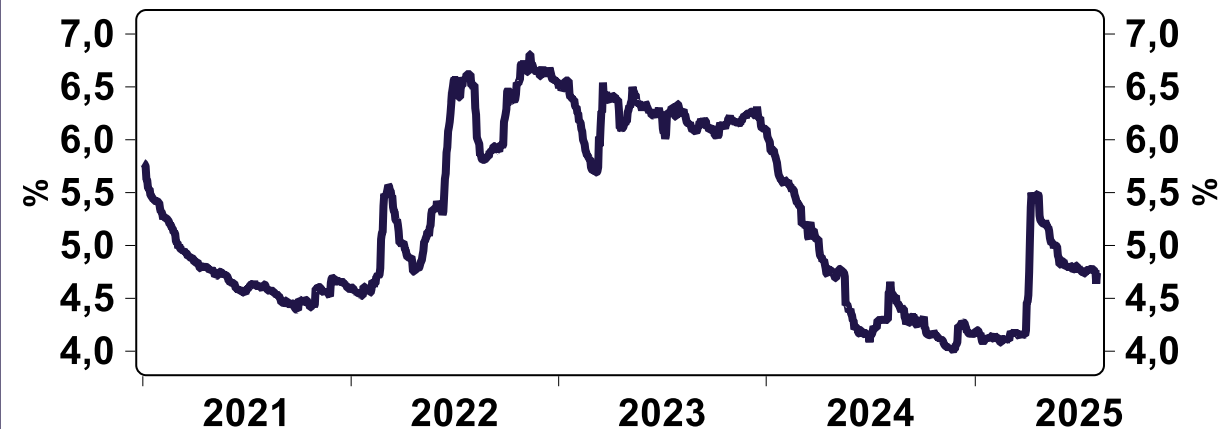
Kreditrisikopremier global high yield

Asset swap spread. Alle løpetider.



Kreditrisikopremie high yield i Norden

Asset swap spread. Alle løpetider.



Nøkkeltall rentefond

	Juli	2025	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
Holberg Kreditt								
Avkastning	1,6 %	6,6 %	11,5 %	10,5 %	6,3 %		6,5 %	Oppstart: Desember 2011
Volatilitet			2,7 %	3,4 %	8,8 %		7,6 %	
Holberg Kreditt Fokus								
Avkastning	1,7 %	4,8 %					15,5 %	Oppstart: Februar 2024
Volatilitet								
Holberg Obligasjon Norden								
Avkastning	-0,1 %	3,6 %					6,4 %	Oppstart: November 2023
Volatilitet								
Holberg Likviditet								
Avkastning	0,4 %	3,0 %	4,8 %	3,1 %	2,4 %	3,0 %	3,4 %	Oppstart: November 2000
Volatilitet			0,4 %	0,7 %	0,6 %	0,6 %	0,6 %	
Holberg OMF								
Avkastning	0,4 %	3,1 %	4,7 %	3,0 %	2,3 %		2,3 %	Oppstart: November 2011
Volatilitet			0,4 %	0,7 %	0,6 %		0,7 %	

Alle avkastningstall er fratrullet forvaltningskostnader. Avkastningstall utover ett år er vist som årlig gjennomsnittlig geometrisk avkastning.

Fondsfakta

Type fond	AIF – Nasjonalt fond som ikke er spesialfond
Porteføljeforvaltere	Tormod Vågenes, Andrea Moen Mjåtveit og Ole-Andreas Grendstadbakk
Verdipapirer	Fondet kan investere i bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner. Fondet kan unntaksvis investere i aksjer for å ivareta sine interesser som kreditor. Fondet skal til en hver tid være investert i minimum 12 utstedere.
Renterisiko	Fondets gjennomsnittlige rentefølsomhet (rentedurasjon) skal ikke overstige 1,5 år. Fondet kan bruke rentederivater.
Kredittrisiko	Fondet skal hovedsakelig investere i verdipapirer der utsteder har en kredittkvalitet tilsvarende minimum B-. Fondets plassering i selskaper som vurderes å ha lavere kredittkvalitet enn B-, kan samlet maksimalt utgjøre 20 % av fondets forvaltningskapital. Fondets gjennomsnittlige løpetid (kredittdurasjon) vil normalt være inntil 3 år og skal ikke overstige 5 år.
Valutarisiko	Fondet skal ikke ha vesentlig eksponering mot andre valutaer enn norske kroner. Investeringer i verdipapirer som ikke er denominert i norske kroner skal i størst mulig grad valutasikres gjennom bruk av valutaderivater.
Geografisk risiko	Fondet skal hovedsakelig investere i Norden. Inntil 20 % av fondet kan investeres utenfor Norden.
Referanseindeks	Fondet har ikke referanseindeks.
Handel og prising	Tegnings- og innløsningsdag er siste bankdag hver måned. Innløsninger må varsles senest siste kalenderdag i den forutgående måneden. NAV beregnes og publiseres ukentlig.
Forvaltningshonorar	Andelsklasse A: 1,0 % per år. Andelsklasse B: 0,8 % per år. Andelsklasse C: 0,7 % per år. Andelsklasse D: 0,6 % per år. Andelsklasse E: 0,4 % per år. Andelsklasse N: 0,7 % per år.

Våre rentefond og porteføljeforvaltere



**Tormod
Vågenes**

Investeringsdirektør

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2014

Bakgrunn fra
Mesta, Uni Micro og
Sparebanken Vest



**Andrea
Moen Mjåtveit**

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2021

Bakgrunn fra
Ernst & Young
og DNB



**Ole-Andreas
Grendstadbakk**

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2022

Bakgrunn fra
Norne Securities
og PA Consulting

**Holberg
Likviditet**

**Holberg
OMF**

**Holberg
Obligasjon Norden**

**Holberg
Kreditt**

**Holberg
Kreditt Fokus**

Vårt forvalterteam



Harald
Jeremiassen



Jann
Molnes



Julie
Vossgård



Thomas
Scheele Berg

Holberg Global

Holberg Vekstmarkeder

Holberg Triton



Jørgen
Müller



Robert
Lie Olsen



Leif Anders
Frønningen

Holberg Norden

Holberg Norge



Ole-Andreas
Grendstadbakk



Andrea Moen
Mjåtveit



Tormod
Vågenes

Holberg Kreditt

Holberg Kreditt Fokus

Holberg Likviditet

Holberg Obligasjon Norden

Holberg OMF

INTERNS



Carl Erik
Landsvik



Christian
Thorpe



Ludwig
Skogly



Investeringsfilosofi rentefond



Lav renterisiko

Vi tror det er vanskelig å skape meravkastning i renteporteføljer basert på renteveddemål og bruker derfor lite tid på dette. Vi er skeptisk til prognostisering og har derfor ikke et eget rente- eller makrosyn.



Klart definert kredittrisiko

Vi søker å skape meravkastning i våre rentefond ved å ta kredittrisiko innenfor klart definerte rammer knyttet til kredittkvalitet på selskapene vi investerer i. Vi baserer våre investeringsrammer på offisielle kredittkarakterer (rating) fra kredittvurderingsbyråer og kredittanalyser fra nordiske meglerhus.

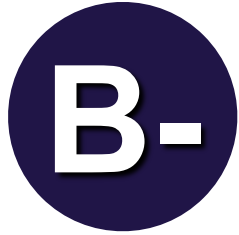


Fleksibilitet

Vi tror det i noen markedsfaser er viktig å være "lett på foten", spesielt i perioder med stor markedsturbulens. Vi prøver å forvente det uventede og søker å utnytte irrasjonell investoradferd.



Risikobegrensninger for Holberg Kreditt Fokus



**Kredittkvalitet tilsvarende
minimum B-**

Begrenser tapsrisiko



**Maksimal kreditturasjon
på fem år for fondet**

Gir økt fleksibilitet



**Maksimal rentedurasjon
på 1,5 år for fondet**

Lav renterisiko - i god Holberg-ånd



Begrenset likviditet

Økt avkastningspotensial



Konsentrert portefølje

Streng seleksjon



Nordisk mandat

Bedre diversifisering



Bærekraft

ESG

Jaktregler

Høy kapitalavkastning
Overbevisende vekstutsikter
Ledelsestillit
Bærekraft
Eierfokus
Regnværsbeskyttelse
Grådig billig

Artikkel
8

Fondet fremmer miljømessige
og/eller sosiale formål



Konsentrerte porteføljer
Aktivt eierskap
Eksklusjon

Bærekraft er integrert i vår investeringsprosess

Alle våre fond er klassifisert som «Artikkel 8»-fond

Vår egen bærekraftsmodell - Tellus

Definisjoner og forbehold

Rentefølsomhet

Et mål for renterisikoen som indikerer fondets følsomhet for endringer i pengemarkedsrentene. Rentefølsomheten, ofte betegnet som modifisert durasjon, er et uttrykk for gjennomsnittlig tid til forfall eller renteregulering på alle fondets investeringer. Eksempelvis vil en rentefølsomhet på 0,25 gi fondet en kursgevinst på 0,25% dersom pengemarkedsrenten faller 1%-poeng, og vice versa ved en renteoppgang. Rentefølsomheten beregnes ved: $\text{Løpetid} / (1 + \text{effektiv rente})$.

Vektet gjennomsnittlig løpetid

Et mål for kredittrisiko som indikerer fondets følsomhet for endringer i kredittrisiko premiene. Eksempelvis vil en gjennomsnittlig løpetid på 1 år gi fondet en kursgevinst på ca. 0,1% dersom kredittrisiko premien på alle fondets investeringer faller ca. 0,1%-poeng, og vice versa ved risikopremieøkning.

Effektiv rente (yield)

Et uttrykk for hvilken avkastning fondet vil gi de nærmeste månedene forutsatt en stabil utvikling i pengemarkedsrentene, stabile kredittrisiko premiene og ingen mislighold i noen av obligasjonene som fondet eier. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for fremtidig avkastning.

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. Alle avkastningstall er fratrasket forvaltningshonorar.

