

Avkastningsrapport Holberg Likviditet

Juli 2010



Våre renteforvaltere



Roar Tveit (31)

**Ansvarlig porteføljeforvalter
Holberg Likviditet og Holberg Likviditet 20**

Siviløkonom fra Høgskolen i Agder

Begynte i Holberg Fondene i 2003.

Har hatt ulike roller innen administrasjonsområdet, sist som controller.

Porteføljeforvalter fra august 2008.



Gunnar J. Torgersen (48)

**Porteføljeforvalter
Holberg Likviditet og Holberg Likviditet 20**

Partner i Holberg Fondene

25 års erfaring fra rente- og finansmarkedet.

Bakgrunn fra Vesta Forsikring og Skandia
Fondsforvaltning

HolbergFondene

Ny klassifisering av pengemarkedsfond

1. juli 2010 endrer Verdipapirfondenes forening fondsbransjens standard for informasjon og klassifisering av rentefond. Endringene bidrar til å gjøre det enda enklere å skille mellom rentefond med ulik grad av risiko, der pengemarkedsfond fortsatt skal fremstå som verdipapirfond med særskilt lav risiko.

Våre pengemarkedsfond vil nå ha følgende klassifisering:

Holberg Likviditet – Pengemarkedsfond

Holberg Likviditet 20 – Pengemarkedsfond med lav risiko

Standarden vil sette klare begrensinger på hvor stor renterisiko og kredittrisiko pengemarkedsfond kan ta.

I Holberg Fondene har vi siden oppstarten i år 2000 forvaltet våre pengemarkedsfond ut fra de parametrene som nå blir standard for hele fondsbransjen.

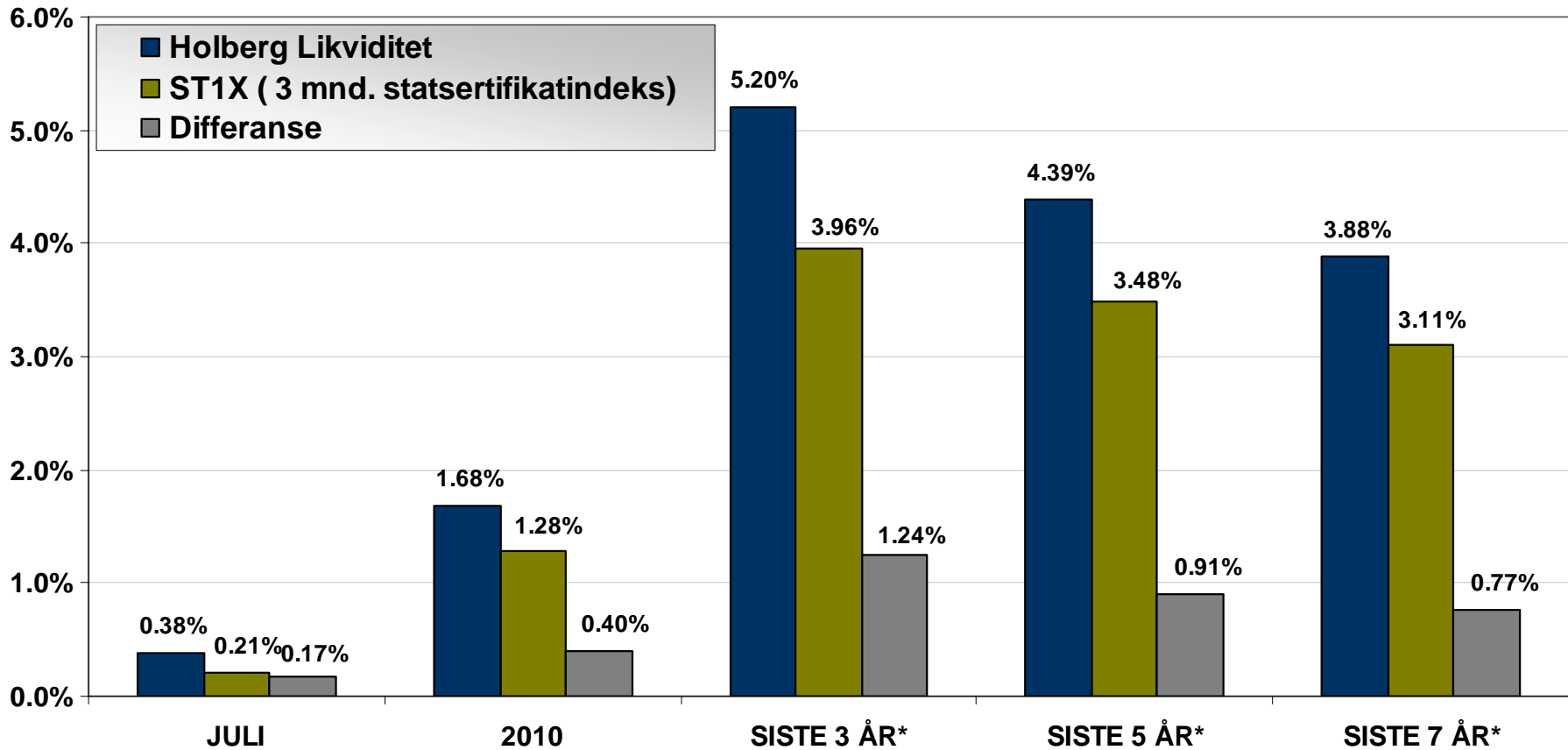
Mindre tilpasninger i fondenes investeringsmandater i henhold til den nye standarden ble gjennomført sommeren 2009.

Hele standarden kan leses på hjemmesiden til verdipapirfondenes forening:

<http://www.vff.no/filestore/Bransjestandardforinformasjonogklassifiseringavpengemarkedsfondogobligasjonsfond15.4.2010.pdf>

Avkastning vs referanseindeks

Avkastning Holberg Likviditet vs referanseindeks

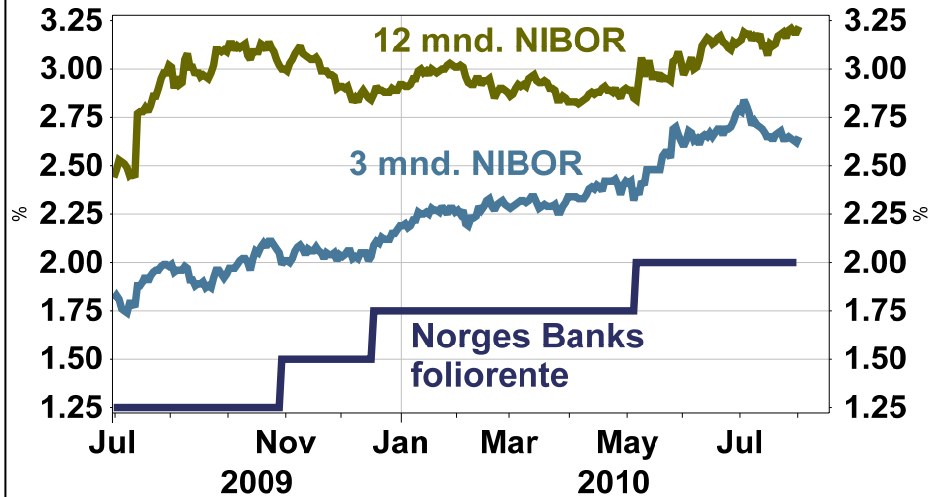


* Avkastning siste 3, 5 og 7 år er vist som årlig gjennomsnittsavkastning

HolbergFondene

Penge- og kredittmarkedet i Norge

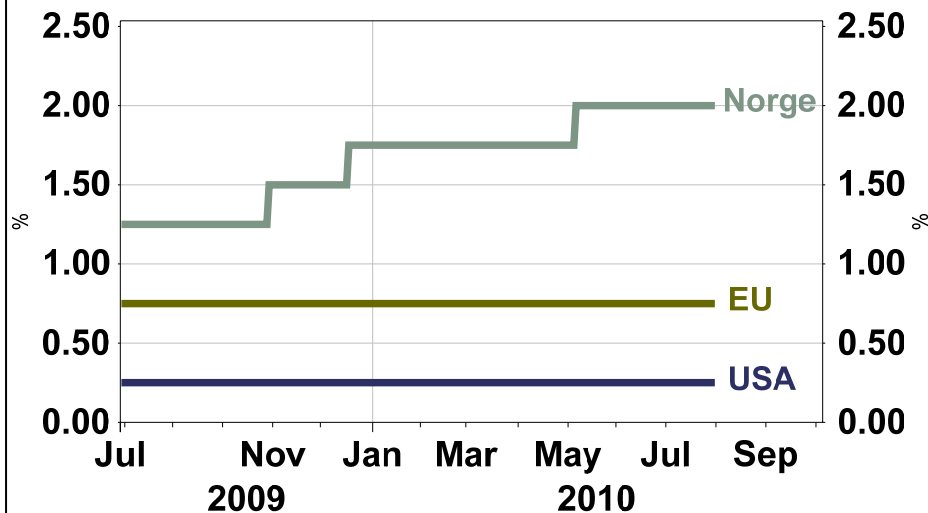
Pengemarkedsrenter



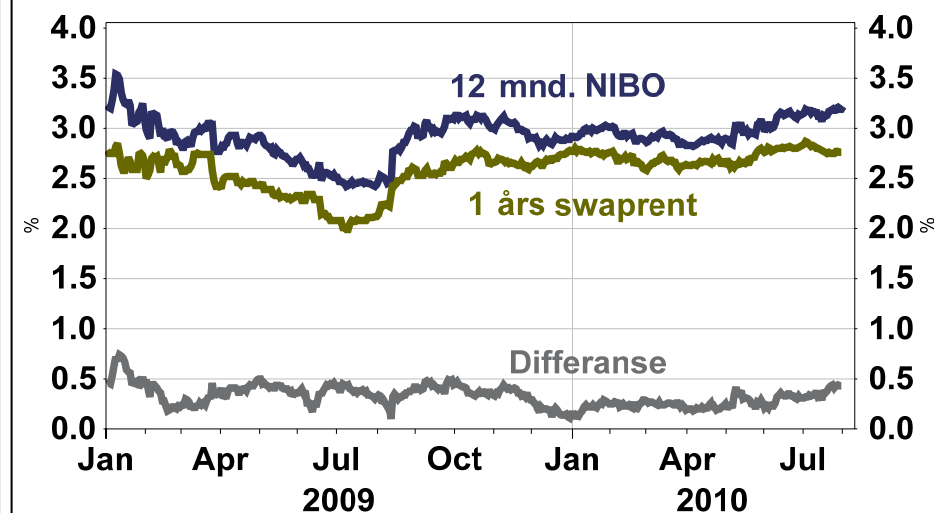
Renteforventninger



Sentralbankrenter



12 mnd. NIBOR vs 1 års swaprente



Pengemarkedet i Norge



Norges Banks folioinnskuddsrente med rentebane og 3 mnd. NIBOR

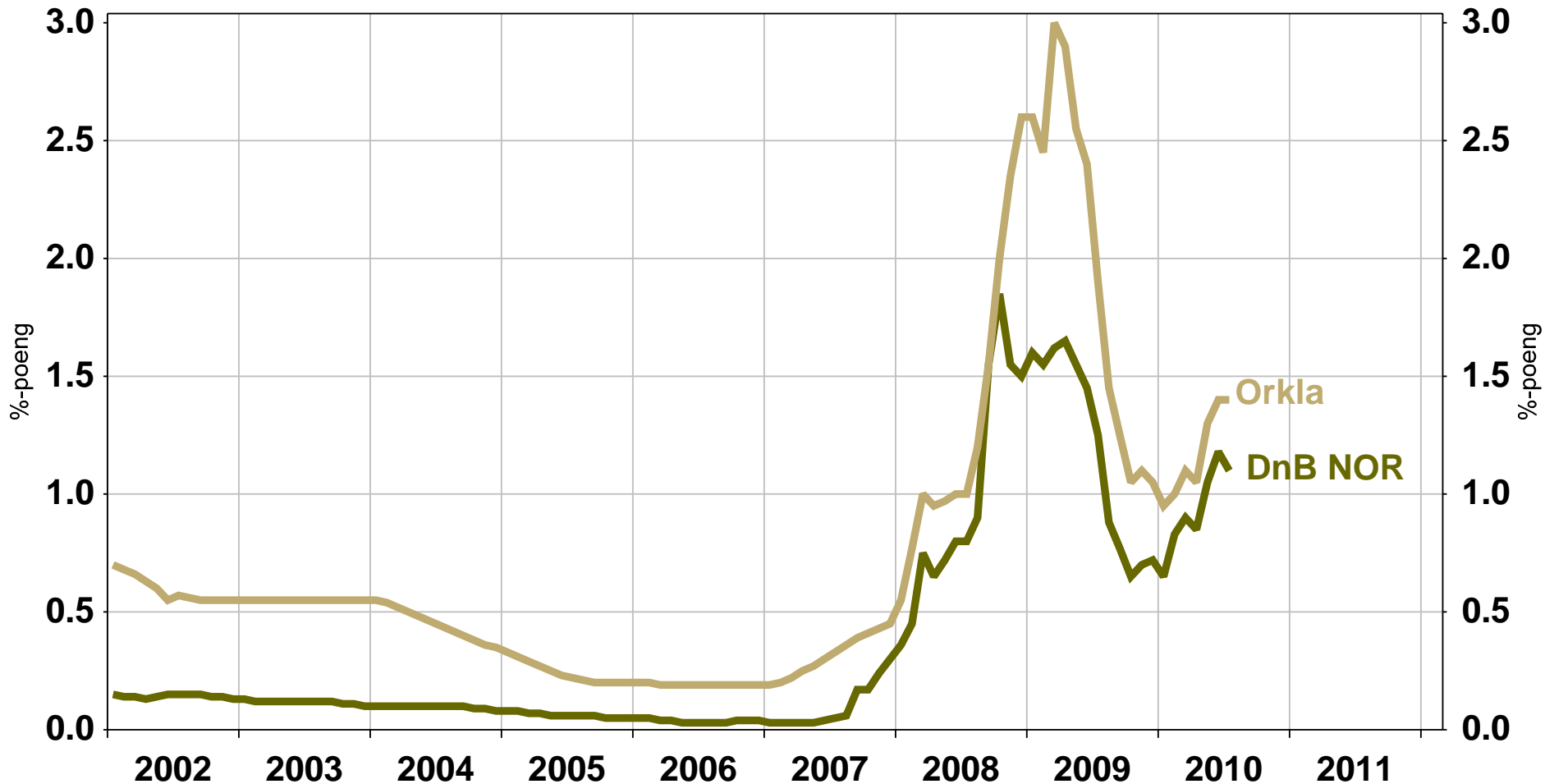


Kreditrisikopremier



Kreditrisikopremier i det norske obligasjonsmarkedet

Margin over NIBOR på obligasjonslån med 5 års løpetid

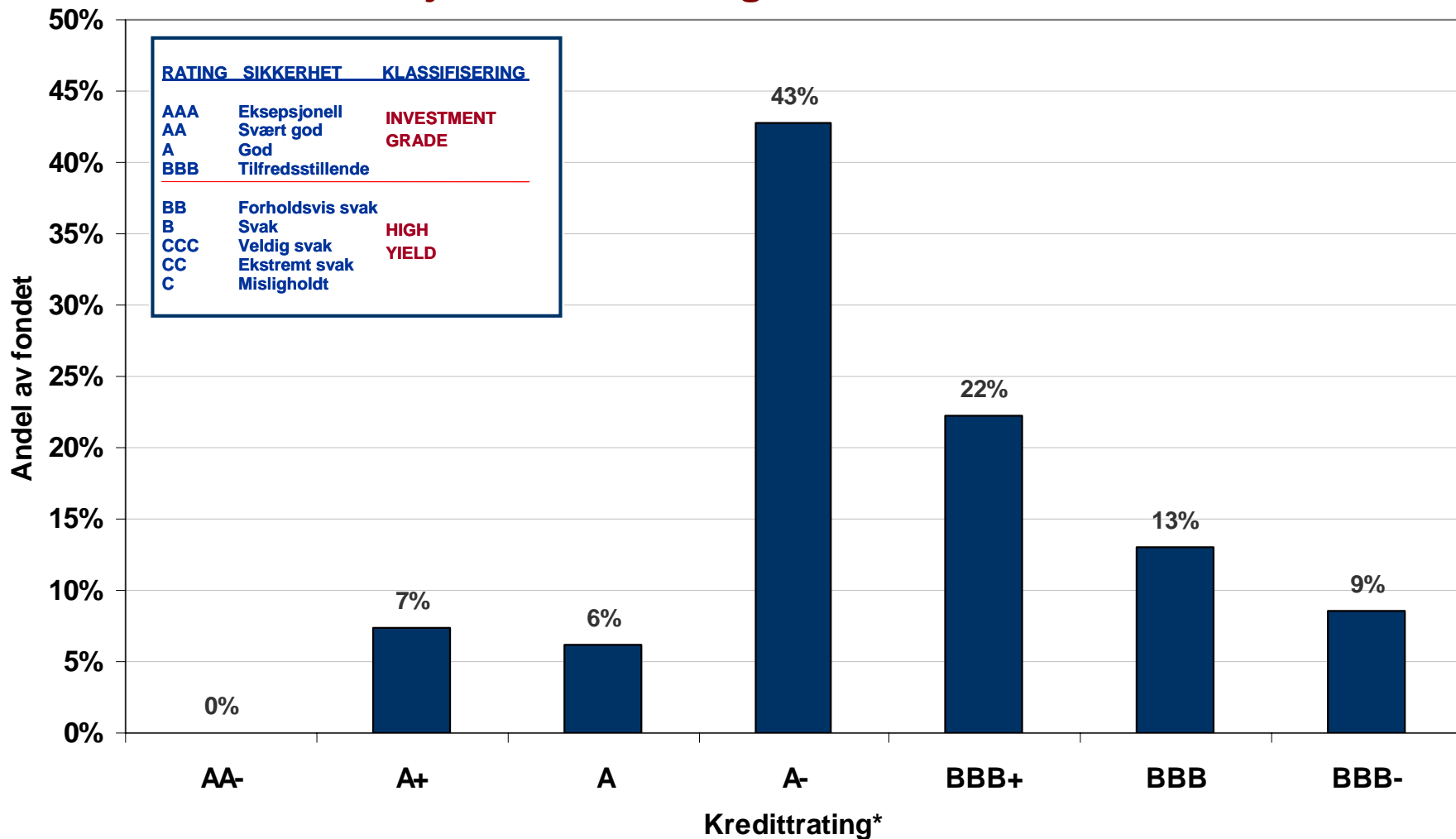


Kilde: DnBNOR Markets

HolbergFondene

Kredittkvalitet Holberg Likviditet

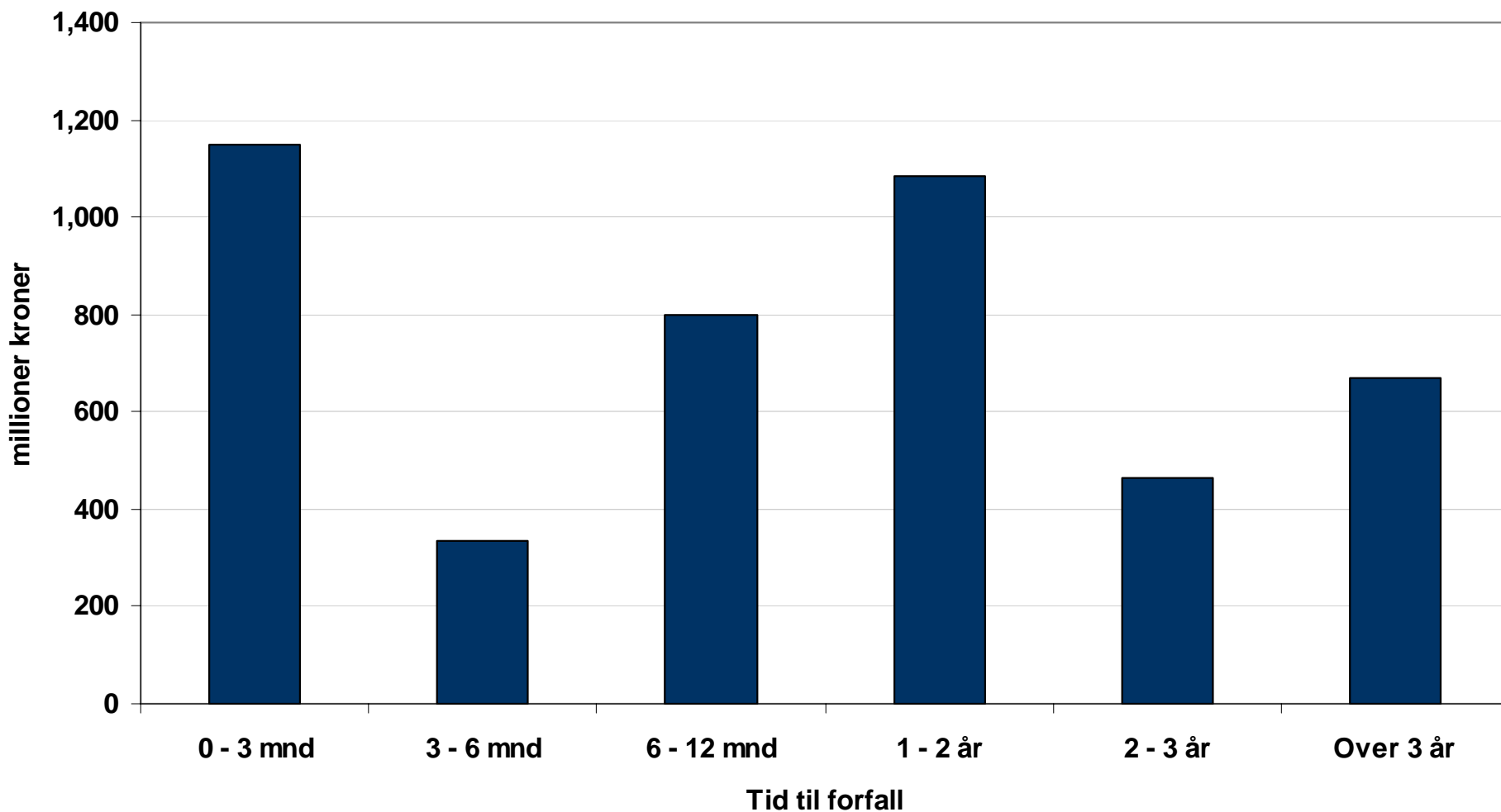
Porteføljesammensetning i forhold til kredittkvalitet



* Kredittratingen er basert på gjennomsnittlig rating fra følgende norske analysehus: DnBNOR Markets, Swedbank, SEB, Nordea Markets, Fokus Markets og Pareto Securities.

Forfallsstruktur Holberg Likviditet

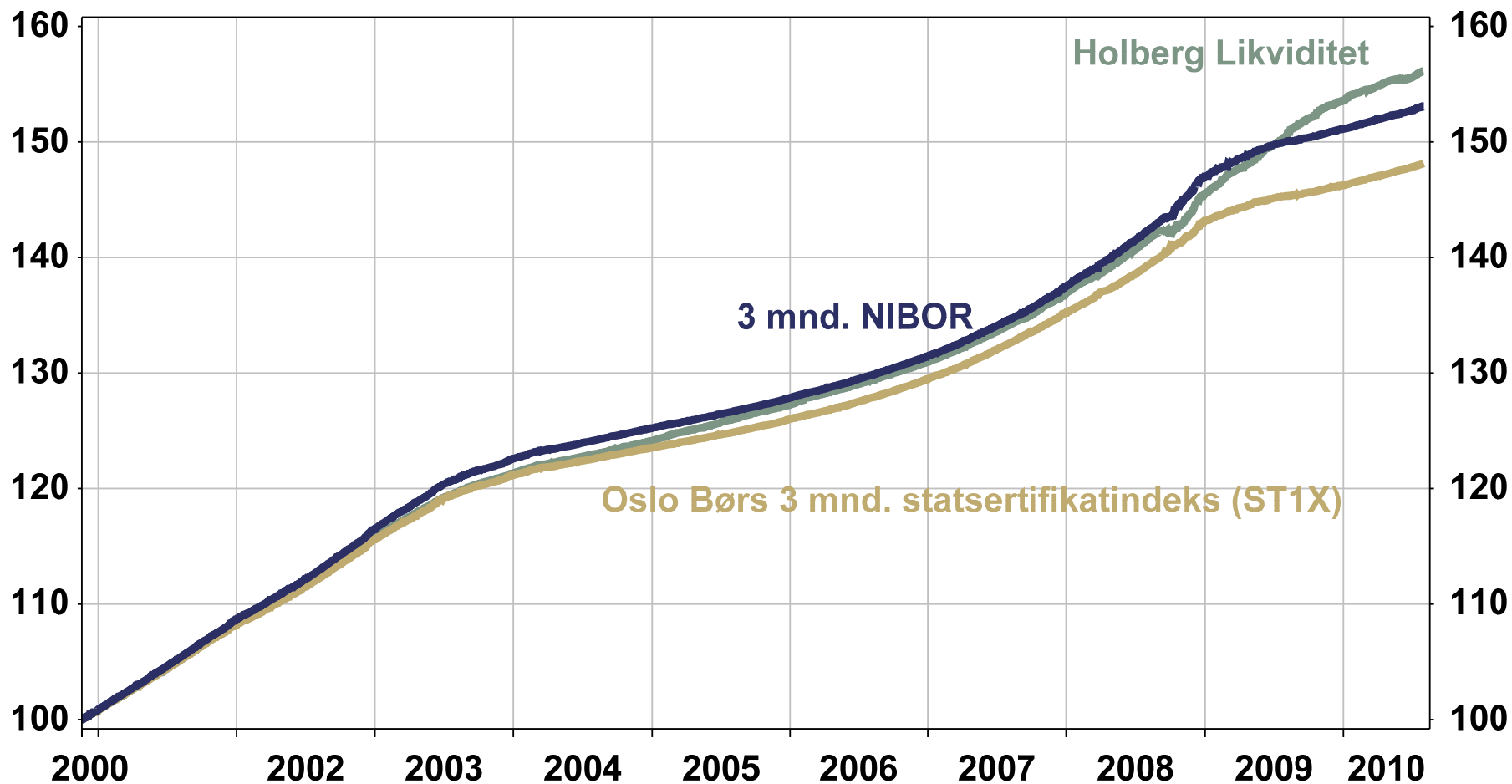
Forfallsstruktur Holberg Likviditet



Avkastning vs referanseindeks og 3 mnd. NIBOR

Holberg Likviditet

avkastning vs referanseindekser fra oppstart

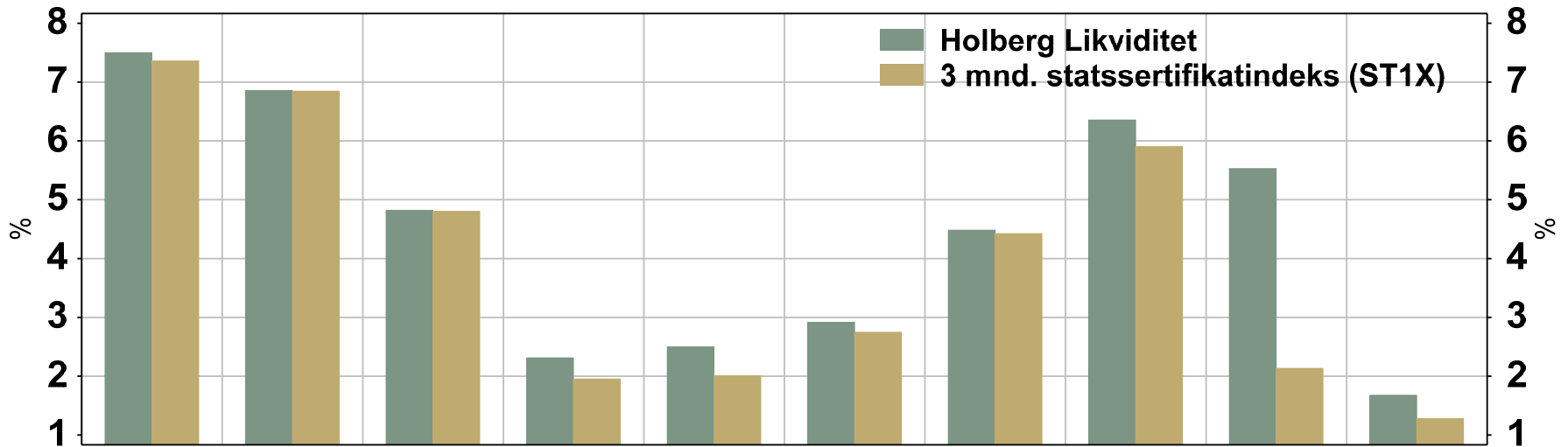


HolbergFondene

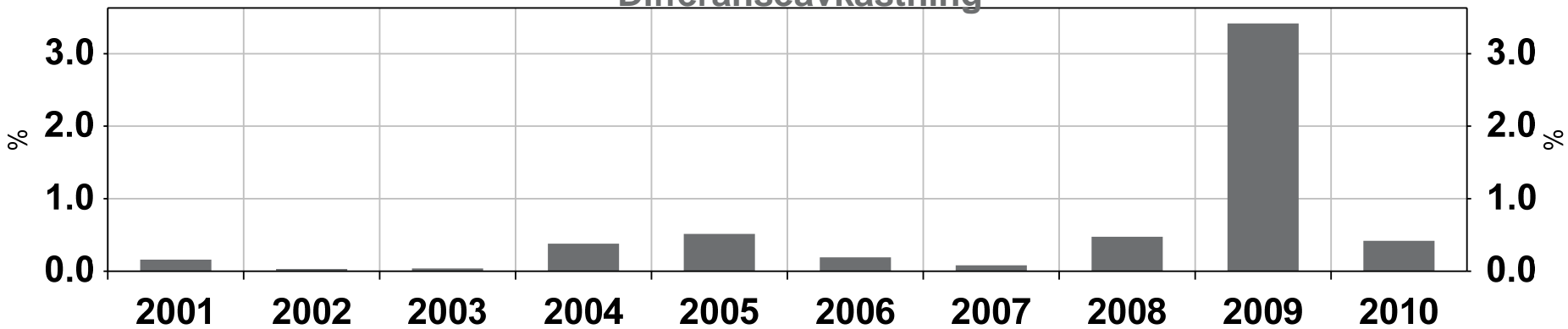
Avkastning vs referanseindeks fra oppstart

Holberg Likviditet vs referanseindeks

årlig avkastning



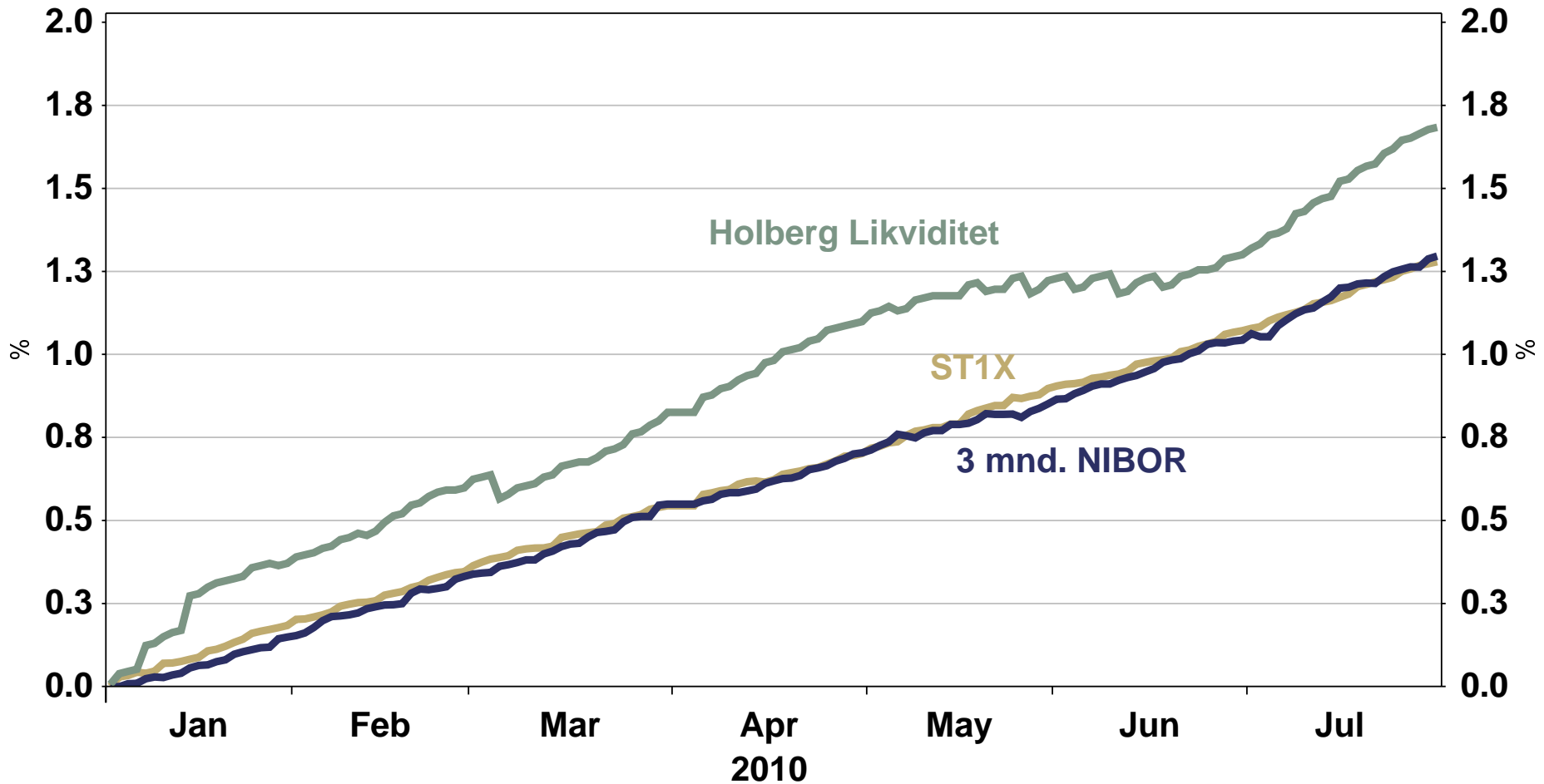
Differanseavkastning



HolbergFondene

Avkastning vs referanseindeks i 2010

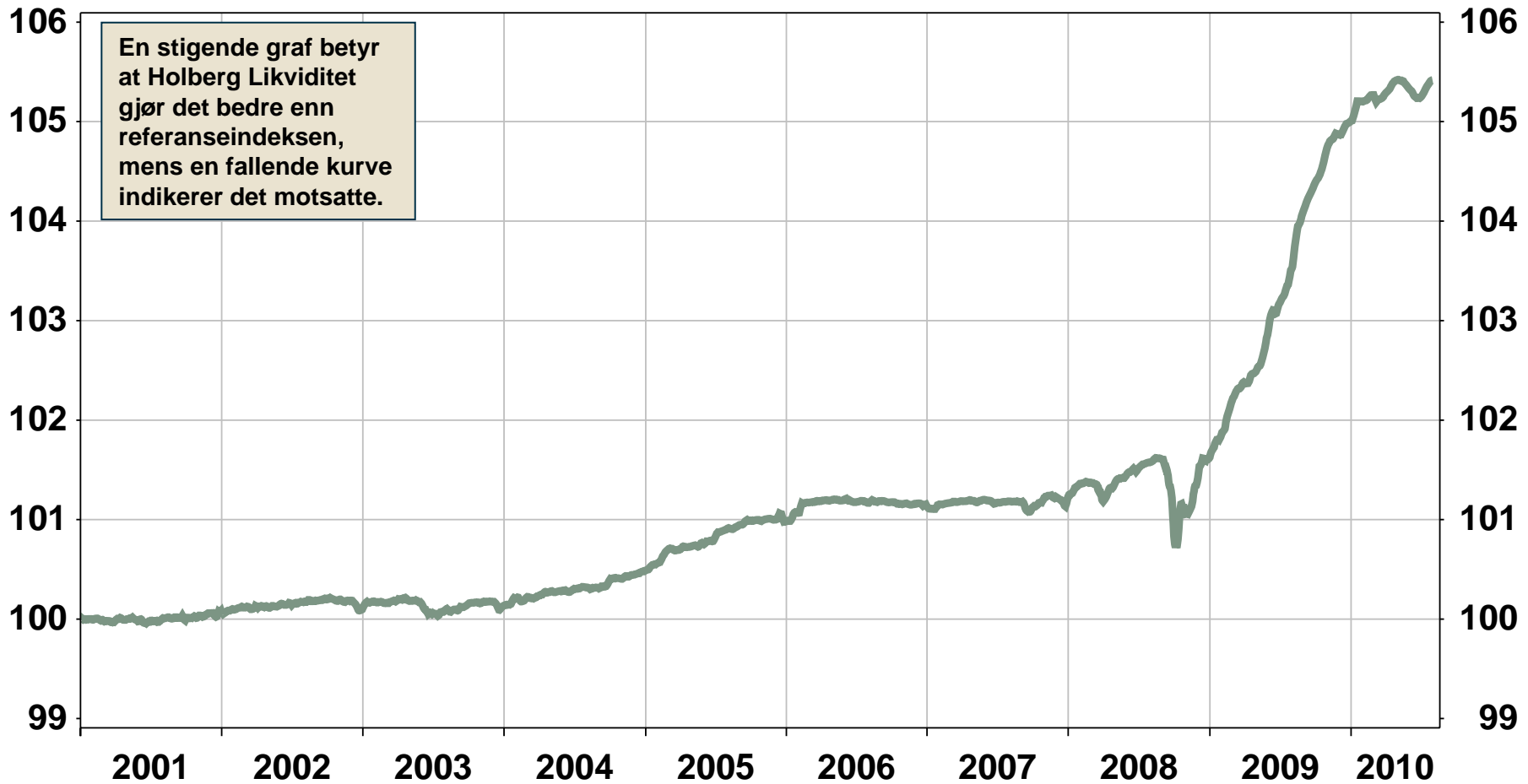
Holberg Likviditet vs referanseindeks og 3 mnd. NIBOR avkastning i 2010



Avkastning relativt til referanseindeks siden oppstart

Holberg Likviditet

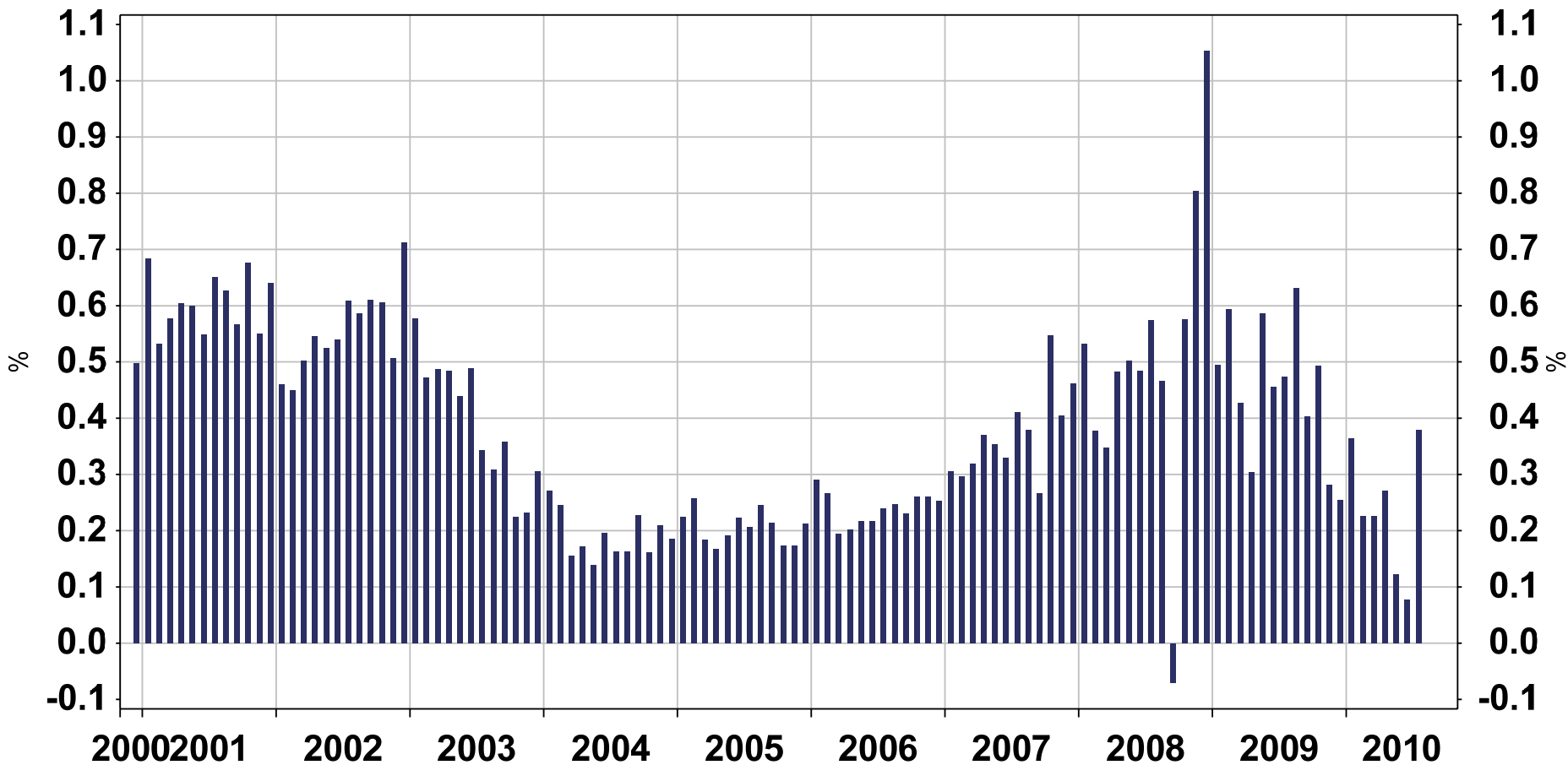
avkastning relativt til referanseindeks (ST1X)



HolbergFondene

Månedlig avkastning

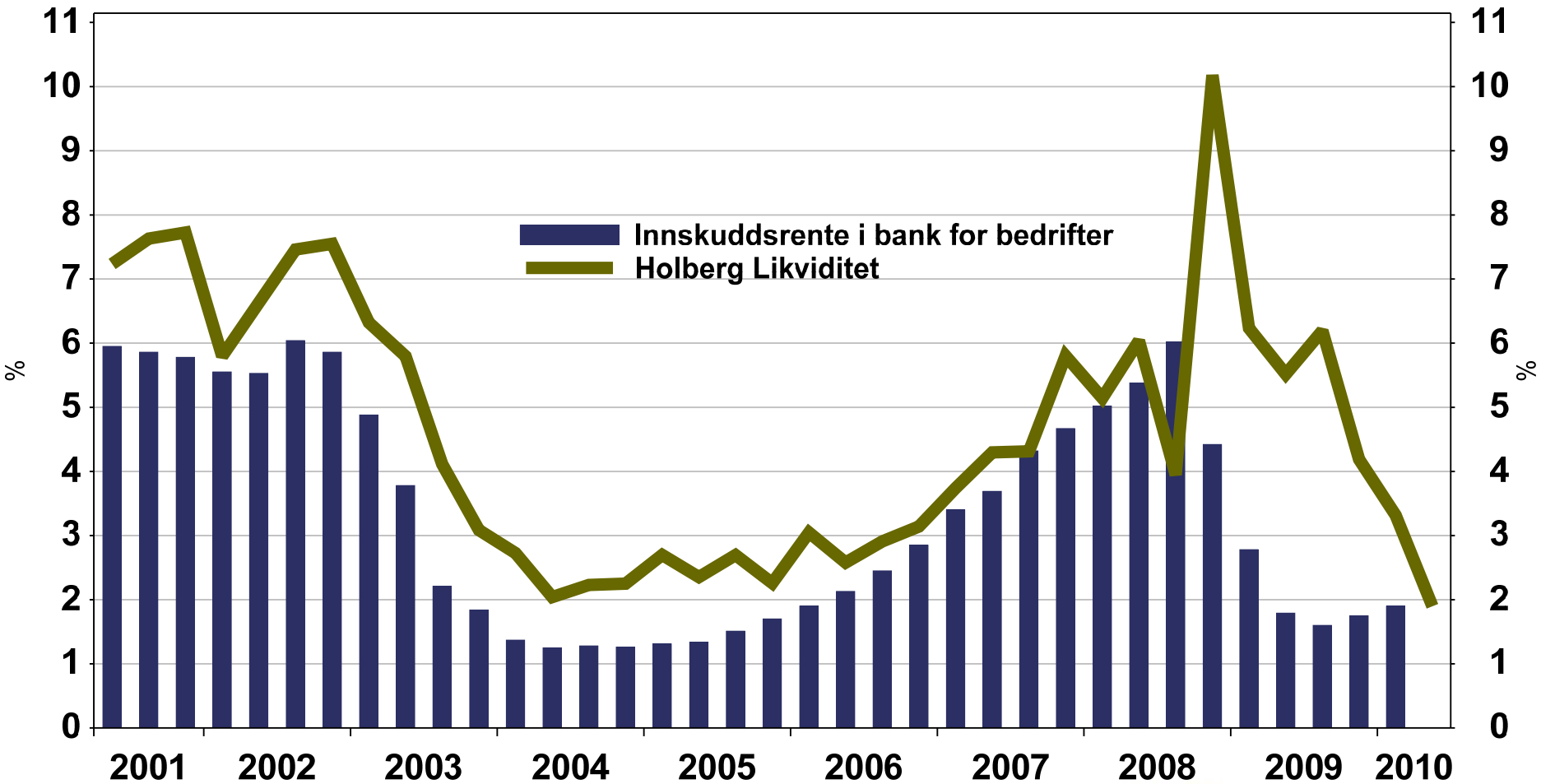
Holberg Likviditet månedlig avkastning



Holberg Likviditet vs innskuddsrente i bank for bedrifter

Holberg Likviditet vs bankinnskudd (bedrifter)

avkastning pr. kvartal (annualisert)



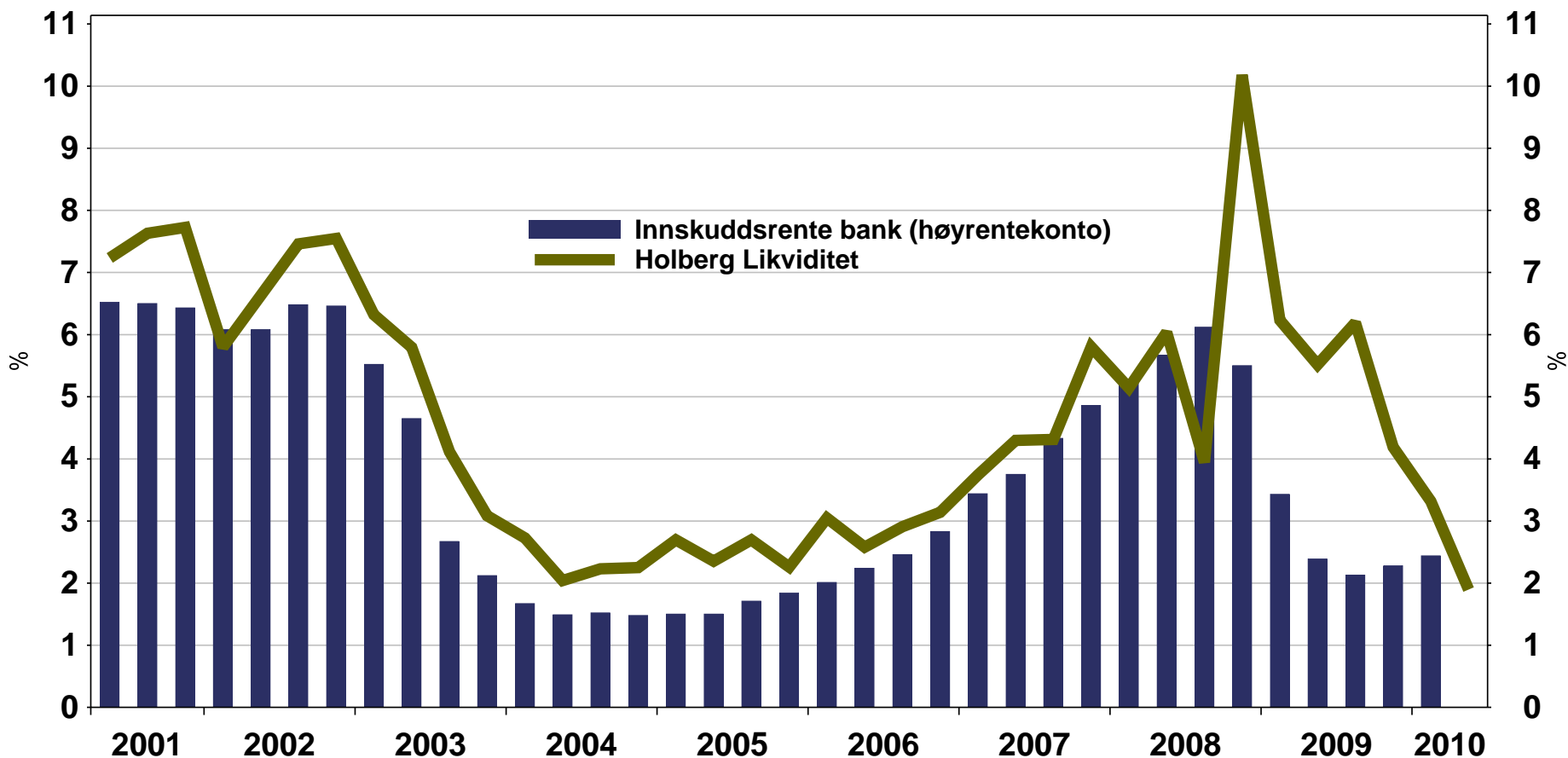
Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Finansforetakenes renter, 4. kvartal 2009

HolbergFondene

Holberg Likviditet vs innskuddsrente i bank (høyrente)

Holberg Likviditet vs bankinnskudd (høyrentekonto)

avkastning pr. kvartal (annualisert)



Kilde: Statistisk Sentralbyrå, Finansforetakenes renter, 4. kvartal 2009

HolbergFondene

Investeringsfilosofi for våre pengemarkedsfond

✓ **Lav renterisiko**

Vi tror det er vanskelig å skape meravkastning i renteporteføljer basert på renteveddemål og bruker derfor lite tid på dette. Våre fond kan ikke bruke rentederivater.

✓ **Begrenset og klart definert kredittrisiko**

Vi krever minimum "investment grade" på investeringer i våre pengemarkedsfond og har klare begrensninger på hvor lang kreditturasjon vi kan ha. Vi kan ikke investere i ansvarlige lån.

✓ **Fleksibilitet og korte beslutningsprosesser**

Vi tror det i noen markedsfaser er viktig å være "lett på foten", spesielt i perioder med stor markedsturbulens. Vi søker å utnytte "svarte svaner".

✓ **Sunn skepsis**

Vi tror ikke på "gratis lunsjer"

✓ **Åpen og tydelig markedskommunikasjon**

Vi mener det er viktig at våre kunder vet hva de eier, hvordan vi tenker og hva vi fokuserer på.

Investeringsrammer for Holberg Likviditet

Renterisiko

Fondet kan investere i bankinnskudd, sertifikater og obligasjoner med en rentefølsomhet under 1 år.

Fondets gjennomsnittlige rentefølsomhet (rentedurasjon), skal ikke overstige **1 år**.

Fondet kan ikke bruke rentederivater.

Kredittrisiko

Fondets kredittdurasjon (gjennomsnittlige løpetid), skal ikke overstige **1,5 år**.

Fondet skal investere i verdipapirer med kredittrating på minimum BBB- (investment grade). Fondets plassering i papirer som etter investeringstidspunktet nedgraderes til lavere rating enn BBB- kan maksimalt utgjøre 5 prosent av fondets forvaltningskapital.

Fondet kan ikke investere i ansvarlige lån.

Referanseindeks

Oslo Børs 3 mnd. statssertifikatindeks (ST1X)

Klassifisering

Pengemarkedsfond (øvrige korte)

Forvaltningshonorar

0,25% p.a.

<u>RATING</u>	<u>SIKKERHET</u>	<u>KLASSIFISERING</u>
AAA	Eksepsjonell	INVESTMENT GRADE
AA	Svært god	
A	God	
BBB	Tilfredsstillende	
BB	Forholdsvis svak	HIGH YIELD
B	Svak	
CCC	Veldig svak	
CC	Ekstremt svak	
C	Misligholdt	

Definisjoner

Information Ratio (IR)

Viser i hvor stor grad en fondsforvalter har vært i stand til å oppnå meravkastning på aktive/ selvstendige investeringsvalg i forhold til fondets referanseindeks. Tall over 0 betyr at fondet har gitt meravkastning i perioden i forhold til referanseindeksen. Tall over 0,5 er svært bra og oppnås kun av ca. 10% av alle fond. IR finnes ved å dividere fondets meravkastning i forhold til referanseindeksen med fondets risiko i forhold til referanseindeksen (tracking error).

Sharpe ratio

meravkastning i forhold til risikofri rente, dividert med fondets standardavvik.

Fondets

Rentedurasjon

Et mål for renterisikoen som indikerer fondets følsomhet for endringer i pengemarkedsrentene. Rentedurasjon er et uttrykk for gjennomsnittlig tid til forfall eller renteregulering på alle fondets investeringer. Eksempelvis vil en rentedurasjon på 0,25 år gi fondet en kursgevinst på 0,25% dersom pengemarkedsrenten faller 1%-poeng, og vice versa ved en renteoppgang. Fondets rentedurasjon kan ikke overstige 0,33 (4 mnd.).

Vektet gjennomsnittlig løpetid

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

Yield

Indikerer fondets løpende effektive rente, og et uttrykk for hvilken avkastning fondet vil gi de nærmeste månedene forutsatt en stabil utvikling i pengemarkedsrentene og kredittspreadene.

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 aksjefond kan bli negativ som følge av kurstap.