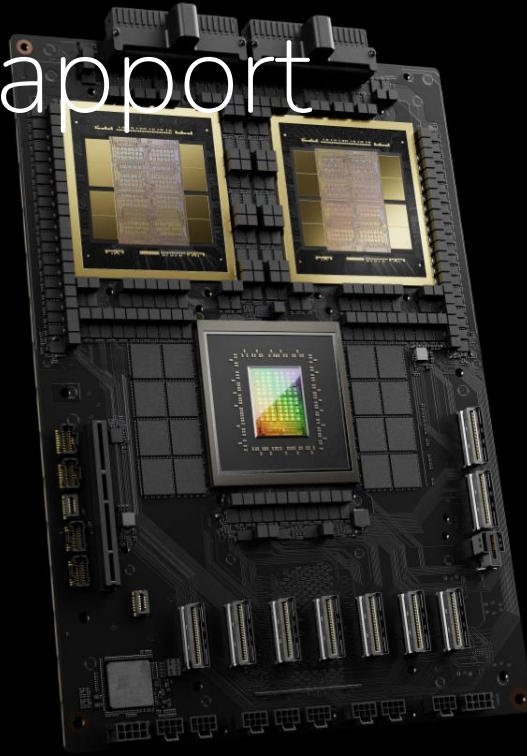


# Månedsrapport

Mars 2024



Stolt Explorer



## Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

*Hvis du er ekspert innen ett felt, men dine innsikter viser seg transformative også innen andre felt, har du sannsynligvis bidratt til noe stort. Det var tilfellet med psykolog Daniel Kahneman, som hjalp økonomer å forstå hvorfor matematikken ikke alltid går opp. Denne rapporten hedrer nobelvinneren i forbindelse med hans bortgang og forklarer kreftene i sving bak det rivende sterke aksjemarkedet. Stolt Explorer gjorde et verdibysk på over +5% i mars.*

Hvordan forklarer vi at aksjer faller mye og raskt på dårlige nyheter, men stiger langt og sakte på gode? Det var slike spørsmål Kahneman kunne gi økonomi- og investeringsfaget bedre forklaringer på gjennom forskning på «beslutningstagning under usikkerhet». Blant annet gjennom innsikten 'tap gjør dobbelt så vondt som seier føles godt' viste han hvordan vi oftest tar valg som søker å minimere tap, i motsetning til det som gir best forventningsverdi. Dette ble kjent som [prospektteorien](#) – like relevant i dag som i 1979.

Forvaltere og analytikere har fått kjørt seg i media den siste tiden, med kritikk om at aktiv forvaltning ikke fungerer og at kursmål på aksjer kunne vært erstattet av myntkast. I Stolt mener vi problemstillingen må snus rundt: Hvorfor fortsetter det å eksistere stor etterspørsel etter aksjefond- og analyser, dersom påstanden om 0-bidrag er riktig? Også her er Kahneman et naturlig stoppested på veien mot gode svar; gang på gang beviste han hvordan vi søker sikre svar om fremtiden heller enn sannsynlighetsbaserte. Verdibidraget fra forvaltning og analyse vies mer plass i en fremtidig rapport.

Stolt Explorer A utviklet seg sterkt med +5,3% oppgang i mars. Størst verdioppgang hadde KI-selskapet MICRON med +33%. Fondets største posisjon NVIDIA steg videre med +17%. La oss

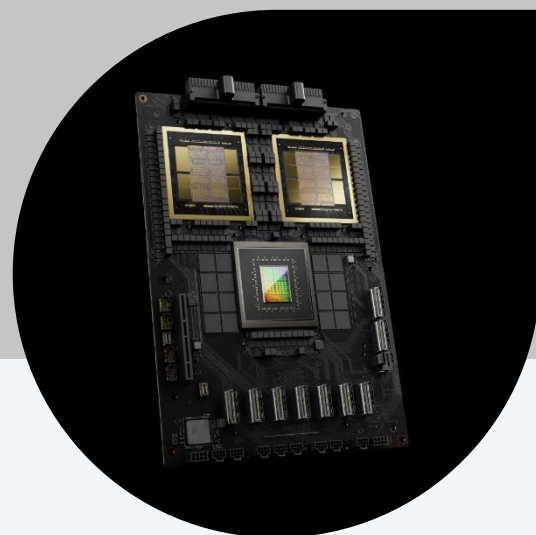
kort vende tilbake og filosofere rundt praksisen med kursmål. I forvaltningen av Stolt Explorer utelates kursmål helt bevisst. Tilfellet med NVIDIA er et godt eksempel. En rekke positive omstendigheter har sent kursen +250% høyere det siste året og dermed blåst forbi de mest optimistiske anslagene. Kursmålpraksis ville antakelig rettfærdiggjort gevinstsikring rundt \$300/aksje i mai 2023 – lenge før årsrapporten lå på bordet, som bekreftet at inntjeningen hadde steget like bratt som aksjekursen. Ei heller hadde fondet fått glede av siste tids kursoppgang i forbindelse med lanseringen av B100-brikken du ser avbildet ovenfor, som sendte kursen over \$900/aksje.

Hva ligger bak den sterke utviklingen i globale aksjer? Godt aktivitetsnivå, sterk inntjening, men også færre aksjer tilgjengelig i markedet: Rekordstore tilbakekjøp fra selskapene i kombinasjon med fravær av nye børsnoteringer har redusert netto antall aksjer i rekordtempo - [sist sett på 90-tallet](#).

For mer krevende oppgaver enn tannpuss og skollisseknytning, eksempelvis analyse- og investeringsbeslutninger, oppfordret nobelvinneren til ikke å stole for mye på individuelle- eller forhastede vurderingsevner. Forvalterne i Stolt har dette i mente inn i forestående porteføljegjennomgang. For inspirasjon lenker vi til sammendrag av [10 læringspunkter fra Kahneman](#).



## Stolt Explorer



### Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

#### Fondskarakteristika

- Høy grad av systematikk og stor skaleringssevne
- Diversifisert på tvers av stil, størrelse, sektor og geografi
- Rekkevidde til mindre effisiente- og raskt voksende markeder
- Vektlegging av kombinasjonen verdsettelse / langsiktig pristrend
- Muligheten for periodevis høyere- eller lavere markedseksposering

Fondsfakta	
Type	Aksjefond
Kategori	Global
Forvalter	Stolt Kapitalforvaltning
Administrator	iSEC Services AB
UCITS	Ja
ISIN	SE0015797295
Startdato	19. mai 2021
NAV / Kurs (31. mars 2024)	128,47
Utbytteutdeling	Nei (akkumuleres)
Forvaltningskapital Fond	520,2 MNOK
Referanseindeks	Nei
Årlig avgift	1,5 %
Prestasjonsbasert avgift*	Ja
Tegning- / Innløsningsavgift	0 %
Minstetegning	100 NOK
Porteføljeforvalter	Jarle Birkeland
Porteføljeforvalter	Bernt Berg-Nielsen

#### Risikoprofil

Lavere risiko — Høyere risiko  
 Forventet lavere avkastning Forventet høyere avkastning



Risikoskalaen går fra 1 til 7, hvor 1 er vurdert som laveste risiko og 7 som høyeste risiko

#### Risikotall

	1 år	3 år	5 år
Volatilitet %	7,6	-	-
Sharpe Ratio	1,7	-	-
Information Ratio	-1,7	-	-
Tracking Error	5,7	-	-

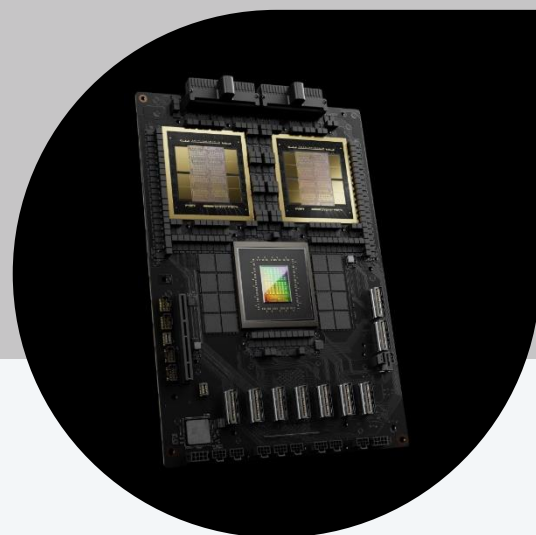
Risikodata er hentet fra Infront

#### Avkastningsoversikt

1 måned	5,31 %
3 måneder	11,15 %
6 måneder	14,64 %
Hittil i år	11,15 %
12 måneder	17,82 %
Siden oppstart (19.05.21)	28,47 %



## Stolt Explorer



### Forvalterkommentar - Stolt Explorer A



#### Bærekraft

Stolt Explorer tar hensyn til bærekraftsrisiko i investeringsbeslutningene. Fondet avstår fra å investere i selskaper som bryter med kriterier for adferds- og produktbaserte observasjoner basert på Etikkrådets anbefalinger for utelukkelse av selskaper ovenfor Norges Bank Investment Management (Oljefondet).

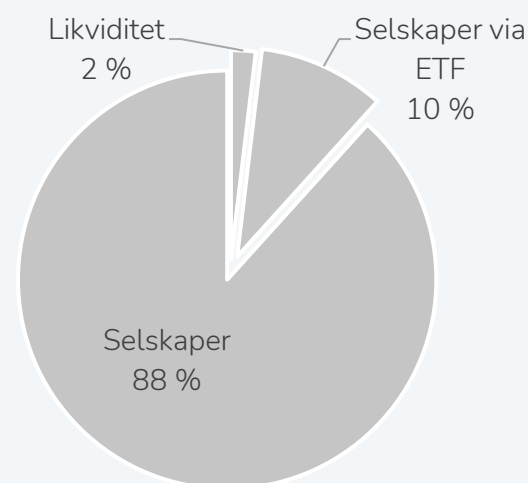
10 største selskapsbeholdninger	%
Nvidia	2,7 %
Novo Nordisk	2,5 %
Novartis	2,2 %
Broadcom	1,8 %
Siemens	1,7 %
Shell	1,7 %
Tokyo Electron	1,5 %
Meta Platforms	1,5 %
Samsung Electronics	1,5 %
Hyundai Motor	1,4 %

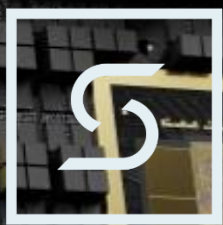
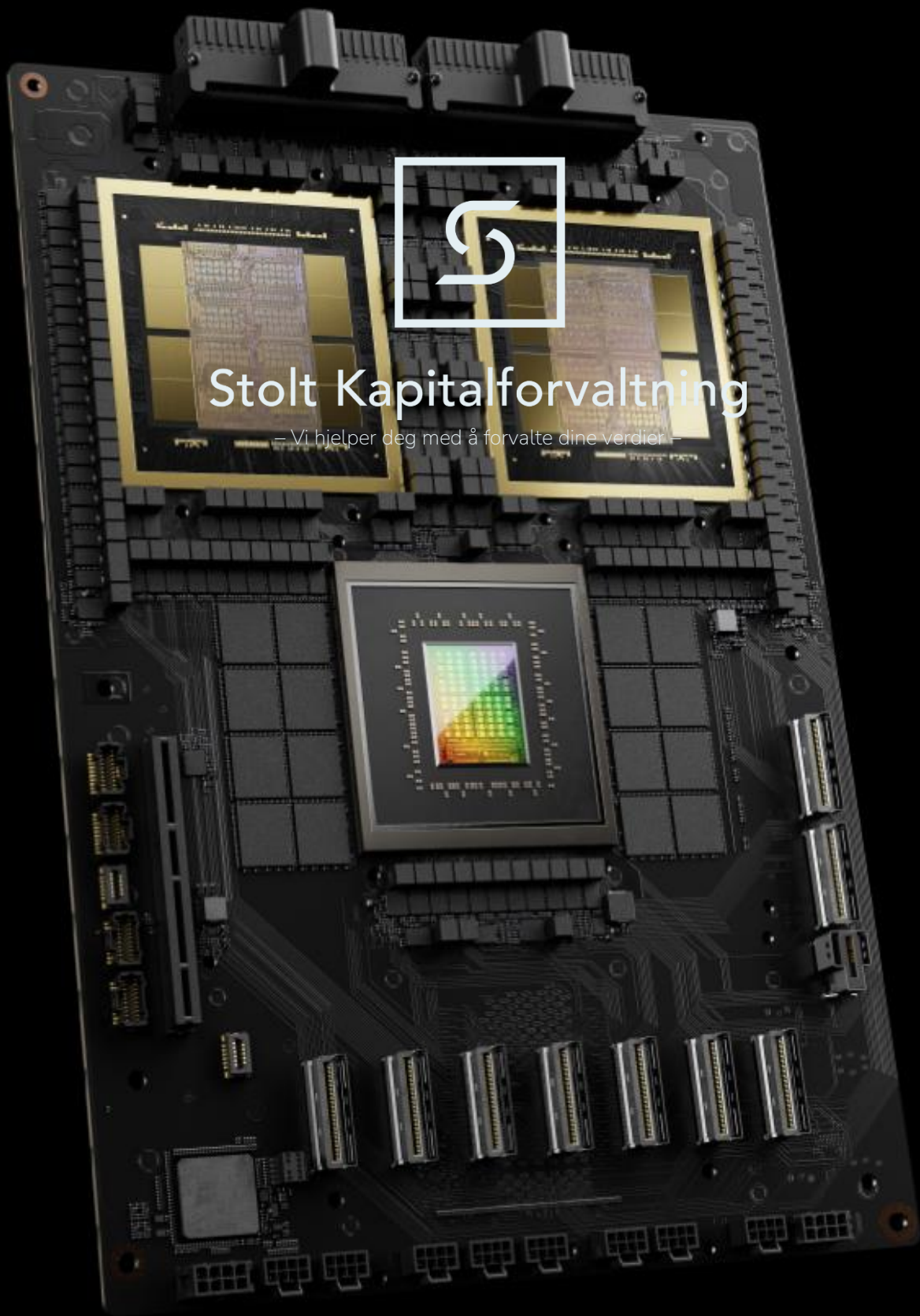
Sektorfordeling	%
Finans	18,2 %
Informasjonsteknologi	16,1 %
Konsumvarer	11,2 %
Helse	10,8 %
Industri	10,8 %
Energi	9,3 %
Materialer	7,8 %
Telekom	6,0 %
Forbruksvarer	5,1 %
Forsyningselskaper	2,3 %
Eiendom	0,5 %

Totalbeholdning	#	%
<b>Aksjer</b>		
Direkte eierskap	95	88 %
Indirekte eierskap (ETF)	258	10 %
<b>Likviditet</b>		
<b>Totalbeholdning</b>	353	
<b>Største beholdning</b>		
DB Frontier ETF		5.3 %
<b>Minste beholdning</b>		
Mandatum		0.1 %

10 største land	%
USA	23,3 %
Norge	7,9 %
Kina	7,4 %
UK	6,9 %
Sverige	6,1 %
Japan	5,6 %
Danmark	4,8 %
Sveits	3,9 %
Sør-korea	2,9 %
Tyskland	2,8 %

Valutafordeling	%
USD	46 %
EUR	16 %
NOK	9 %
SEK	9 %
DKK	5 %
JPY	5 %
CHF	4 %
GBP	4 %
VND	1 %
AUD	1 %





# Stolt Kapitalforvaltning

— Vi hjelper deg med å forvalte dine verdier —

Ansvarsbegrensning: Merk at dette dokumentet er ment som en generell informasjon til leseren, og ingenting i dokumentet må forstås som investeringsråd. Stolt Kapitalforvaltning anbefaler at du leser produktets prospekt og nøkkelinformasjon og kontakter en profesjonell rådgiver for en rådgivningssamtale før du tar investeringsbeslutning. Det gis ingen garanti for at estimatene, tallene eller informasjonen på dette dokumentet er fullstendige, og informasjonen kan endres uten varsel. Netto andelsverdi er basert på siste tilgjengelige data. Informasjonen på dette dokumentet er utarbeidet og utgitt av Stolt Kapitalforvaltning og iSEC Services, men disse tar ikke ansvar for konsekvenser av eventuelle feil eller mangler ved bruk av informasjonen. Stolt Kapitalforvaltning tar ikke ansvar for tredjeparter/distributører/mellomledd sin viderefremidling av denne informasjonen. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Ytterligere informasjon om fondet er tilgjengelig i det enkelte fondsprospekt og annen informasjon på [stoltkapitalforvaltning.no](http://stoltkapitalforvaltning.no) eller ved å kontakte vårt kundesenter. \*Se fondsprospekt for fullstendig kostnadsoversikt. Datakilder brukt i denne rapporten: iSEC Secura System. Infront Data.