

Månedssrapport

Februar 2026

HISTORY

(CHAP. X



Stolt Kapitalforvaltning

to all; and a martial govern-
s, will engulf the democratic

XI. History and War

what would Hans Rosling & Matt Ridley say? 2 (2021)
2026: Fact, but it cycles

War is one of the constants of history, and has not diminished with civilization or democracy. In the last 3,421 years of recorded history only 268 have seen no war. We have acknowledged war as at present the ultimate form of competition and natural selection in the human species. "Polemos pater panton," said Heracleitus; war, or competi- source of ideas, inventions, which can

Fotokreditering: «Lessons of History» av Will og Ariel Durant

Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

Stolt Explorer leverte verdioppgang på +0,5% i februar, en periode farget av innovasjonsbyks innen KI og formidable kommitteringer knyttet til infrastrukturoppgraderinger. På børs ble «harde pakker» belønnet; fra elektrifiseringsutstyr til anleggsmaskiner. «Myke pakker» (les programvareselskaper) ble straffet på trusselen fra KI-fremgangen. Måneden ble avsluttet med et smell, av den beklagelige sorten, med geopolitisk eskalering rundt Iran og i Midtøsten.

Teknologigjennombrudd og væpnet konflikt kan virke som to ulike ting, men allerede for 2,500 år siden formulerte Heraklit sammenhengen slik: «Krig, eller konkurranse, er alles far, den mektige kilden til ideer, oppfinnelser, institusjoner og stater – Polemos pater panton». At vi er inne i en periode med mer konflikt enn på lenge er åpenbart, dessverre. Men fra investeringsperspektiv observerer vi også at dette akkompagneres av byks fremover på innovasjonsfeltet. Eksempelvis lanserte selskapet Anthropic i februar en KI-modell som gjør alt fra å analysere juridiske dokumenter til å lage skreddersydd automatisering av administrative oppgaver.

Stolt Explorers +0,5% verdioppgang ble ledet an av kobberselskapene i porteføljen, der i blant LUNDIN MINING som kastet av seg med +23%. Kobber fremstår som et nøkkelmetall i det grønne og digitale skiftet, både økt elektrifisering og KI-drevet utbygging av datasentre løfter etterspørselen. Vicuña-prosjektet på grensen mellom Argentina og Chile, er en av verdens ti største kobberressurser. Med dagens spotpriser forsvarer prosjektet alene rundt to tredeler av dagens børsverdi. Produksjonen er ventet fra 2030.

SAMSUNG ELECTRONICS bidro også godt med +31% kursoppgang etter solid kvartalsrapport. Rekordveksten ble drevet av halvlederdivisjonen, som økte inntjeningen +46% og utgjør nå hoveddelen av konsernets resultat.

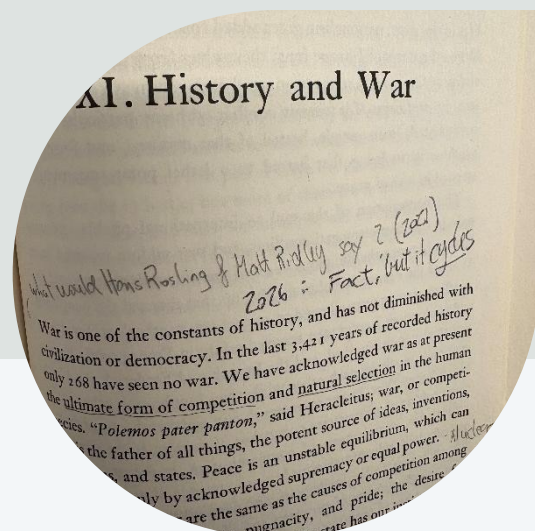
Masseproduksjonen av den avanserte HBM4-brikken starter endelig i første kvartal, etter flere forsinkelser. NOVO NORDISK hadde negativt bidrag med kursfall på -37%. Ledelsen varslat om kraftig prispress i USA og patent-utløp for Semaglutid (som brukes i slankemidlene Wegovy/Ozempic) i markeder som Kina, Brasil og Canada. I tillegg viste kliniske tester for CagriSema skuffende vektapsresultater mot hovedkonkurrenten Eli Lillys alternativ. Vi har inntatt en avventende holdning inntil vi ser tegn til at selskapet gjenvinner det kommersielle fotfeste.

Aksjer faller gjerne mindre enn fryktet ved krigsutbrudd. Normalt bruker markedet én til to måneder på å hente seg inn, for deretter å marsjere høyere. Legger vi til dagens teknologiske gjennombrudd og produktivitetsveksten som følger, er Stolts oppfatning at rådende forhold skal ses som en mulighet fremfor en trussel. Vinnere og tapere skal kåres, sannsynligvis i større grad enn i mer fredfulle perioder. Svingninger kommer sannsynligvis også til å være noe høyere enn normalt.

«Årsakene til krig er de samme som årsakene til konkurranse mellom individer: tilegnelsestrang, kampleyst og stolthet; ønsket om mat, land, materialer og energi. Staten har våre instinkter uten våre begrensninger», skriver ekteparet Durant i boka «Lessons of History». Verden går ubestridelig fremover, men fra investeringsperspektiv forvalter vi med størst mulig grad av realisme i en periode med tiltakende konflikt og innovasjon.



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 markedseksponering

Fondsfakta	
Type	Aksjefond
UCITS	Ja
Mandat	Globalt
Referanseindeks	Nei
Utbytteutdeling	Nei (akkumuleres)
ISIN	SE0015797295
Forvalter	Stolt Kapitalforvaltning
Administrator	iSEC Services AB
Startdato	19. mai 2021
NAV / Kurs (28. februar 2026)	154,49
Forvaltningskapital Fond	939,4 MNOK
Årlig avgift	1,5 %
Prestasjonsbasert avgift*	Ja
Tegning- / Innløsningsavgift	0 %
Minstetegning	100 NOK
Likviditet	Daglig
Porteføljeforvaltere	J. Birkeland / B. 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 %	11,1	8,3	-
Sharpe Ratio	0,5	1,1	-
Information Ratio	1,0	-0,6	-
Tracking Error	5,0	5,5	-

Risikodata er hentet fra Infront

Avkastningsoversikt

1 Måned	0,50 %
3 Måneder	2,60 %
6 Måneder	9,82 %
1 År	0,82 %
12 Måneder	9,23 %
Siden Oppstart (19.05.21)	54,49 %



Stolt Explorer

AI. History and War

What would Hans Rosling & Matt Ridley say? (2021)
2026: Fact, but it's a lie
War is one of the constants of history, and has not diminished with civilization or democracy. In the last 3,421 years of recorded history only 268 have seen no war. We have acknowledged war as at present the ultimate form of competition and natural selection in the human species. "Polemos pater panton," said Heracleitus; war, or competition, is the father of all things, the potent source of ideas, inventions, and states. Peace is an unstable equilibrium, which can only be maintained by acknowledged supremacy or equal power. It is the same as the causes of competition among states: pugnacity, and pride; the desire to be first. The state has one duty: to be first.

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).

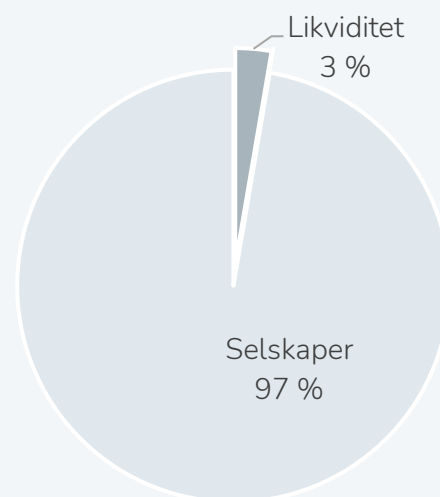
10 største selskapsbeholdninger	%
Lundin Mining	3,0 %
Gold Fields	2,6 %
ASML	2,4 %
Samsung Electronics	2,3 %
Southern Copper	2,1 %
Boliden	2,0 %
Wartsila	1,9 %
TSMC	1,9 %
Atlas Copco	1,9 %
Ping An Insurance	1,9 %

Sektorfordeling	%
Industri	21,9 %
Materialer	16,8 %
Finans	16,1 %
Informasjonsteknologi	15,0 %
Konsumvarer	12,5 %
Helse	4,4 %
Telekom	3,5 %
Energi	3,1 %
Forsyningsselskaper	2,9 %
Forbruksvarer	1,1 %

Sektorfordeling	%
Aksjer	97,7 %
Likviditet	2,7 %
Totalt	100 %
Fordeling Selskapsstørrelse	
Giga > 1 Tn USD	5 %
Store > 20 Bn USD	78 %
Mellomstore > 2 Bn USD	12 %
Små < 2 Bn USD	4 %

10 største land	%
USA	18,4 %
Sverige	10,0 %
Norge	6,8 %
Kina	6,2 %
Sør-Korea	5,3 %
Japan	4,7 %
Finland	4,1 %
Frankrike	4,1 %
Sør-Afrika	3,6 %
Danmark	3,0 %

Valutafordeling	%
USD	47,2 %
EUR	15,3 %
SEK	13,6 %
NOK	9,0 %
JPY	4,7 %
DKK	3,0 %
PLN	2,7 %
HKD	1,9 %
AUD	1,5 %
CAD	1,2 %



XI. History and War

Stolt Kapitalforvaltning

– Sterkere økonomi starter med et Stolt valg –

what would Hans Rosling & Matt Ridley say? (2021)
2026: Fact, but it cycles

War is one of the constants of history, and has not diminished with civilization or democracy. In the last 3,421 years of recorded history only 268 have seen no war. We have acknowledged war as at present the ultimate form of competition and natural selection in the human species. "*Polemos pater panton*," said Heracleitus; war, or competition, is the father of all things, the potent source of ideas, inventions, institutions, and states. Peace is an unstable equilibrium, which can be preserved only by acknowledged supremacy or equal power. - Nuclear Power

The causes of war are the same as the causes of competition among individuals: acquisitiveness, pugnacity, and pride; the desire for food, land, materials, fuels, mastery. The state has our instincts without our restraints. The individual submits to restraints laid upon him by moral... and agrees to replace combat with conference, ... protection in his life, prop... lages no substantial re... interference... protec-

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 videreformidling 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 eller ved å kontakte vårt kundesenter.

*Se fondsprospekt for fullstendig kostnadsoversikt. Datakilder brukt i denne rapporten: iSEC Secura System. Infront Data.