

Månedssrapport

Januar 2025



Stolt Explorer

Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

«America first» og «DeepSeek» har blitt fremstilt som vekstbrens og av enkelte erklært endestasjon for inneværende oppgangskonjunktur. I Stolt tror vi i midlertidig at disse vil være med i forklaringen til styrket og forlenget vekst, når historien skal skrives. Og hold deg fast; det også utenfor USA! Januar kan ha representert et skifte i så måte, med sterk utvikling i flere europeiske og fremvoksende markeder, også gagnende for Stolt Explorer, som utviklet seg med +4,7% i perioden.

I veldig få situasjoner befinner vi oss lenger i et nullsum-spill. Som de to guttene på skogtur i møte med en aggressiv bjørn, hvor den mest snarrådige av dem byttet ut klumpete tursko med lette joggesko. Den andre spurte hva som var poenget. «Vi klarer ikke å løpe fra bjørnen likevel». «Jeg trenger ikke løpe fra bjørnen», sa han. «Jeg trenger bare å løpe fra deg!».

Med oppdatert forståelse om positive ringvirkninger fra konkurranse og innovasjon, kan vi innta en konstruktiv holdning når konkurransen hardner til, eller teknologiske gjennombrudd finner sted. Det aktuelle eksempelet er DeepSeek, språkmodellen som skal ha blitt utviklet til under 6 millioner dollar mot markedsleder ChatGPTs nærmere 100. Selv om slike nyvinninger ved første øyekast kan virke truende, viser de seg ofte å ha positive effekter på sikt. Fenomenet ble beskrevet allerede i 1865 av økonomen William Jevons i «[The Coal Question](#)». Han observerte at teknologiske forbedringer som økte effektiviteten i kullbruk faktisk førte til høyere, ikke lavere, totalforbruk, senere døpt Jevons' Paradox. Jo mer effektiv dampmaskinen ble, desto billigere ble energien den produserte, som førte til økt etterspørsel og økt forbruk. Det samme prinsippet ser ut til å gjelde for [energiforbruk den dag i dag](#).

Stolt Explorer A hadde verdioppgang på +4,7% i januar, først og fremst drevet av sterk kursutvikling blant selskapene i Europa og Fremvoksende Markeder. En ytterligere interessant

observasjon var at selskapene med [relativt lavere markedsverdi, gjorde det best](#). Eksempelvis det svenske industri- og programvareselskapet HEXAGON AB som steg +22%. Selskapet er på vei inn i en ny fase med ny ledelse og styre på plass før sommeren. En mulig utskillelse av divisjonen «Asset Lifecycle Intelligence» som utgjør 1 av 5 kroner av driftsresultatet, kan bli en videre katalysator for aksjen i 2025.

Fondet realiserte gevinst i META, eieren av Facebook og Instagram etter nok et kursbyks. Måltrettet bruk av KI økte omsetningen med 20%, drevet av 6% vekst i annonsevisning og 14% økning i annonsepris. Men satsingen er kostbar. Hele 65 milliarder dollar, nær en tredjedel av selskapets omsetning investeres tilbake i KI-kappløpet, den høyeste relative andelen av «The Magnificent Seven». Med antatt høyere usikkerhet til kapitalavkastningen fremover valgte vi å selge deler av aksjeposten, etter mer enn +300% kursoppgang siste 2 år.

Skulle vi tvile på relevansen av 160 år gamle Jevons' Paradox, kan vi notere oss uttalelsen fra CEO i nederlandske ASML, leverandør av litografimaskiner til KI-brikker. «Enhver som senker kostandene ved KI er gode nyheter», uttalte han nylig i forbindelse med DeepSeek-lanseringen. ASML er for øvrig tredje største posisjon i Stolt Explorer. Generelt liker vi å være investert med selskapsledelser som ser muligheter i konkurranse og innovasjon der andre velger å se en farlig bjørn.



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
UCITS	Ja
Mandat	Globalt
Referanseindeks	Nei
Utbytteutdeling	Nei (akkumuleres)
ISIN	SE0015797295
Forvalter	Stolt Kapitalforvaltning
Administrator	iSEC Services AB
Startdato	19. mai 2021
NAV / Kurs (31. januar 2025)	141,76
Forvaltningskapital Fond	641,5 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 %	7,4	8,5	-
Sharpe Ratio	2,4	1,0	-
Information Ratio	1,7	0,5	-
Tracking Error	7,4	8,4	-

Risikodata er hentet fra Infront

Avkastningsoversikt

1 Måned	4,67 %
3 Måneder	5,00 %
6 Måneder	5,92 %
I År	4,67 %
12 Måneder	20,59 %
Siden Oppstart (19.05.21)	41,76 %



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).

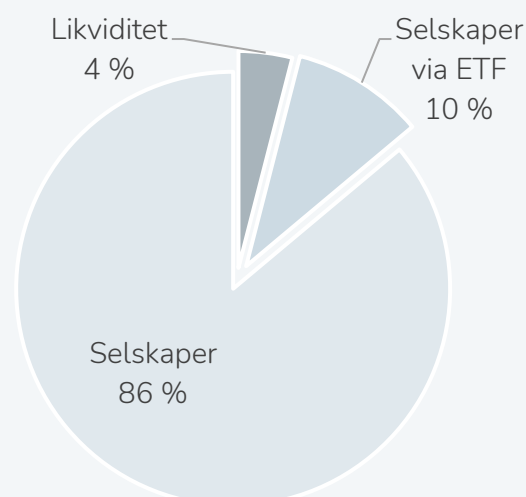
10 største selskapsbeholdninger	%
Google	2,1 %
LVMH	2,0 %
ASML	1,9 %
Siemens	1,7 %
Nvidia	1,7 %
TSMC	1,6 %
Samsung Electronics	1,4 %
Salmar	1,4 %
Ping An Insurance	1,4 %
Novo Nordisk	1,4 %

Sektorfordeling	%
Finans	16,9 %
Informasjonsteknologi	14,2 %
Industri	13,6 %
Konsumvarer	12,3 %
Helse	10,0 %
Materialer	8,1 %
Telekom	6,8 %
Energi	6,4 %
Forbruksvarer	4,5 %
Forsyningselskaper	2,2 %
Eiendom	0,4 %

Totalbeholdning	#	%
Aksjer		
Direkte eierskap	83	89 %
Indirekte eierskap (ETF)	273	10 %
Likviditet	-	1 %
Total	356	100 %
Største beholdning		
DB Frontier ETF		5,7 %
Minste beholdning		
Toyota Motor		0,7 %

10 største land	%
USA	26,5 %
Norge	9,1 %
Sverige	8,5 %
Kina	6,6 %
Danmark	5,0 %
Japan	4,9 %
Finland	2,8 %
Canada	2,7 %
UK	2,6 %
Sør-korea	2,6 %

Valutafordeling	%
USD	46 %
EUR	15 %
NOK	15 %
SEK	9 %
DKK	5 %
JPY	4 %
CAD	2 %
PLN	1 %
AUD	1 %
GBP	1 %





Stolt Kapitalforvaltning

Sterkere økonomi starter med et Stolt valg

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 videreføring 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.