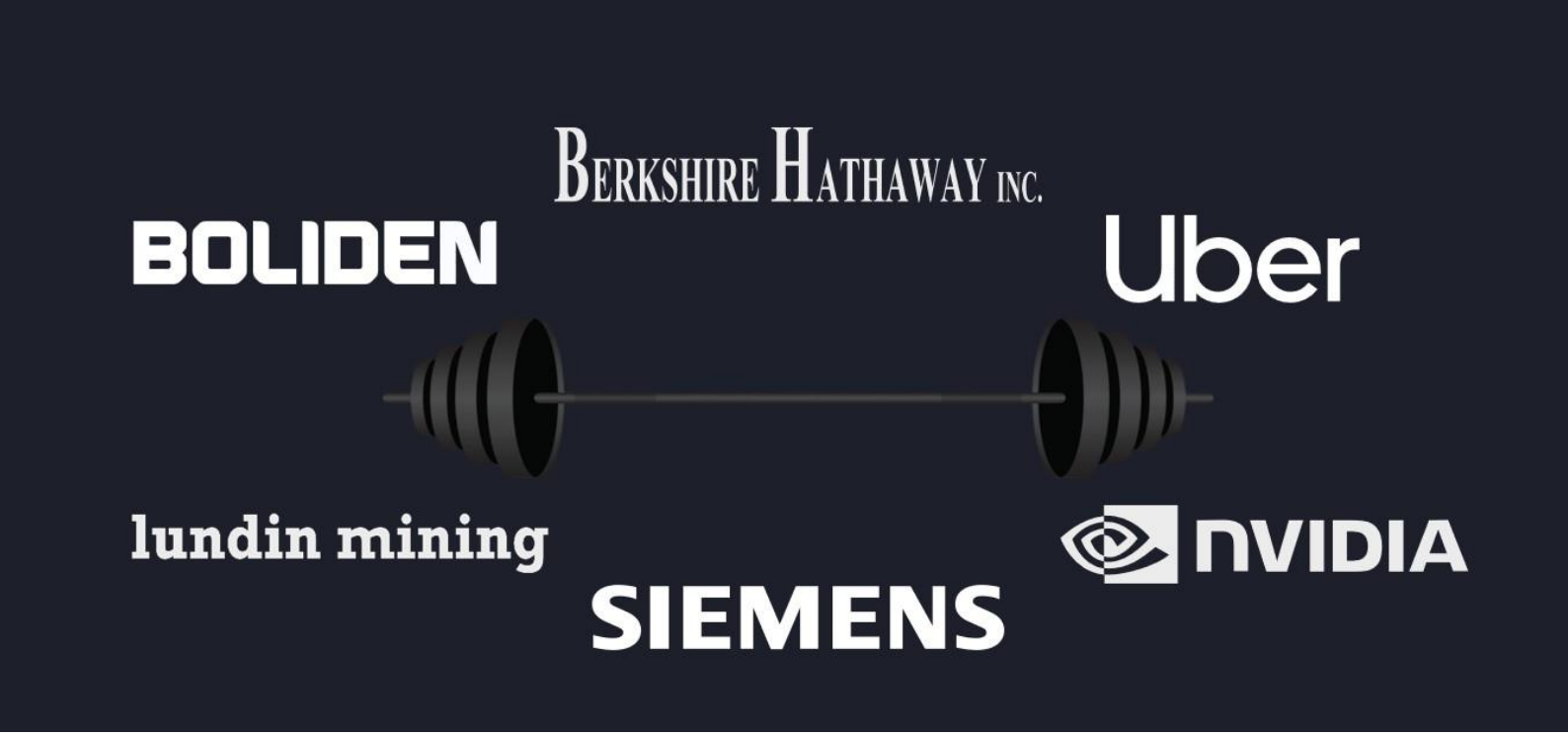
Månedsrapport

November 2025

Stolt Kapitalforvaltning



Fotobeskrivelse: Noen utvalgte selskaper i Stolt Explorer. Kreditering: Stolt Kapitalforvaltning

Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

«Jeg ser på diversifisering ikke bare som en overlevelsesstrategi, men en aggressiv strategi - fordi den neste store gevinsten kan komme fra et overraskende sted». Peter Bernsteins innsikt om at risikospredning tjener to formål, ikke bare nedsideformålet, har i år gagnet Stolt Explorer, med sterkt avkastningsbidrag fra «overraskende steder». Årsavkastningen var +11,2% per utgangen av november – som isolert markerte en nødvendig hvilepause, etter seks måneder med oppgang.

Fonds- og aksjeinvestorer med konsentrerte porteføljer liker i gode tider å harselere med aktører som har opplevd lavere avkastning. «Diworsification» snakker de om, mens de slår seg selv på brystet. Året 2025 ser ut til å sende disse investorene tilbake på landjorda.

Peter Bernsteins disipler derimot, med større respekt for markedets stadige overraskelser, velsignes for tiden med avkastning fra markedsgudene. Stolt Explorer har eksempelvis bidrag fra kobber- og gullprodusenter som utgjør nesten 40% av årsavkastningen inn i årets siste måned. Dette til tross for en gjennomsnittlig porteføljevekt på knappe 10%.

I november tok Stolt Explorer, i likhet med det brede aksjemarkedet, en hvilepause. Verdinedgangen i fondet var -0,8%. Det sørkoreanske e-handelsselskapet COUPANG, var blant aksjene som trakk ned, med fall på -12%. Omsetningen steg riktignok +18% i kvartalet, men avtakende brukervekstakt, fra +11,2% til +8,9%, fikk mest oppmerksomhet. Med 24,7 millioner aktive brukere er allerede to tredjedeler av den adresserbare befolkningen i Sør-Korea kunder. Selskapet prioriterer derfor vekst i Taiwan, noe som naturlig medfører høyere kostnader i en tidlig fase. Oppmuntrende var det likevel at ledelsen rapporterte at kundeadferden i Taiwan ligner den man så i tidlig vekstfase i hjemlandet.

REGENERON PHARMACEUTICAL bidro på den positive siden med kursoppgang på +20%. Kvartalsrapporten viste at Dupixent, som brukes til å behandle alvorlig eksem, astma og kronisk bihulebetennelse, hadde en salgsøkning på +26 % år-over-år. I november kom i tillegg godkjennelsen EYLEA HD for behandling av øyehevelser. Selskapets styrke ligger ikke i ett enkelt legemiddel, men i bredden av immunterapi (Dupixent), kreftbehandling (Libtayo) og øyehelse (EYLEA).

Innen årets vinnersektor MATERIALER steg det svenske gruveselskapet LUNDIN MINING +17% i november. Selskapet leverte tredjekvartalstall som overgikk forventningene, drevet av høyere volumer, sterkere realiserte kobberpriser og økte biproduktinntekter, som gull. I tillegg ble både produksjons- og investeringsprognosene justert i positiv retning.

For at diversifisering skal fungere som en aggressiv strategi, kreves det at selskapene er spredt på tvers av stil, størrelse, sektor og geografi (se fondskarateristika på side 2 i denne rapporten). Tenk på det som at julemåltidene må inntas i en viss rekkefølge og hver for seg for at de skal kunne nytes. En tallerken med ribbe, riskrem og pepperkaker, inntatt samtidig, er kanskje tidsbesparende, men forringer opplevelsen. Virkelig diversifiserte porteføljer kan gi en rikere opplevelse, og til og med bli en tradisjon i seg selv.

Ansvarsbegrensning: Se side 4 i denne rapporten.

Stolt Explorer

Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

Fondskarakteristika

- *Høy grad av systematikk og stor skaleringsevne*
- *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 (30. november 2025)	150,57
Forvaltningskapital Fond	788,3 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

1 2 3 **4** 5 6 7

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 %	11,8	9,2	-
Sharpe Ratio	0,6	1,1	-
Information Ratio	0,8	-0,8	-
Tracking Error	4,9	5,6	-

Risikodata er hentet fra Infront

Avkastningsoversikt	
1 måned	-0,77 %
3 måneder	7,04 %
6 måneder	14,02 %
I år	11,18 %
12 måneder	11,21 %
Siden Oppstart (19.05.21)	50,57 %

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).

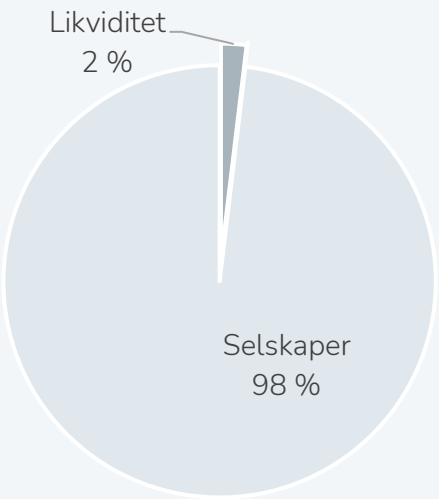
10 største selskapsbeholdninger	%
Gold Fields	2,3 %
Lundin Mining	2,1 %
ASML	2,0 %
Trip.com	1,9 %
Shopify	1,9 %
Ping An Insurance	1,9 %
Airbus	1,8 %
Nu Holdings	1,8 %
Tencent	1,8 %
Siemens	1,7 %

Sektorfordeling	%
Finans	19,7 %
Industri	19,6 %
Konsumvarer	15,8 %
Informasjonsteknologi	14,1 %
Materialer	12,6 %
Telekom	4,4 %
Helse	3,9 %
Energi	3,0 %
Forsyningsselskaper	3,0 %
Forbruksvarer	2,4 %

Sektorfordeling		%
Aksjer		98,2 %
Likviditet		1,8 %
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	20,1 %
Kina	11,7 %
Sverige	11,5 %
Norge	6,9 %
Frankrike	4,6 %
Finland	4,1 %
Sør-Afrika	3,6 %
Brasil	3,3 %
Danmark	3,2 %
Japan	3,2 %

Valutafordeling	%
USD	49,2 %
EUR	13,9 %
SEK	13,2 %
NOK	8,6 %
DKK	3,2 %
JPY	3,2 %
PLN	3,0 %
HKD	2,5 %
CAD	1,9 %
AUD	1,4 %



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 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.