

Månedssrapport

Juli 2025



Stolt Kapitalforvaltning

Forvalterkommentar - Stolt Explorer A

“Oppgangsmarkeder blir født under pessimisme, vokser på skepsis, modnes av optimisme, mens de dør med eufori”. Det sa Sir John Templeton for lenge lenge siden. Påstanden ser ut til å holde vann også i dag, men er aktualisert med klatrende aksjekurser blant smått optimistiske markedsaktører. Stolt Explorer nøt godt av sterke kvartalsrapporter gjennom juli. Verdiutviklingen var +1,6%.

Hvis fødselsstadiet for inneværende oppgangsmarked var utgangen av 2022, så kan vi kalle 2023 og 2024 vokseperioden, gitt Templetons analogi for markedets fire livsfaser. Spoler vi frem til i dag, med et volatilt, men fortsatt stigende marked, er modningsfasen sannsynligvis påbegynt, med optimisme rundt kunstig intelligens som bakteppe. Eufori er det for tidlig å snakke om. Til det er selskapsinntjeningen for god og prisingen for lite ekstrem. Faktisk, så utgjør antall selskaper som har kombinasjonen: underskudd, kort børshistorikk og salgsvekst under 15%, bare 1% av de børsnoterte selskapene i USA, ned fra 3% under Covid-boblen og 5% under Dot.com-boblen. Så optimisme, ja. Eufori, nei.

Også i juli var finske WÄRTSILÄ sterk bidragsyter i Stolt Explorer med +20% oppgang etter å ha sikret sine første ordre for levering av naturgassmotorer til amerikanske datasentre. Kvartalsrapporten viste +18% vekst i ordreboken, særlig drevet av en imponerende økning i utstyrsbestillinger på +45%. Serviceavtaler bidro også positivt med vekst på +6%.

Nest beste bidragsyter var SAMSUNG ELECTRONICS med +17% kursoppgang. Avklaringen rundt Sør-Koreas tollavtale styrker eksportmulighetene for selskapets høybåndbredde-minnebrikker. Etter flere kvartaler med tekniske utfordringer har Samsung tilsynelatende gjenvunnet fotfeste, understreket av en ordre på 16,5 milliarder dollar fra Tesla, for levering av neste generasjons KI-brikker frem til 2033.

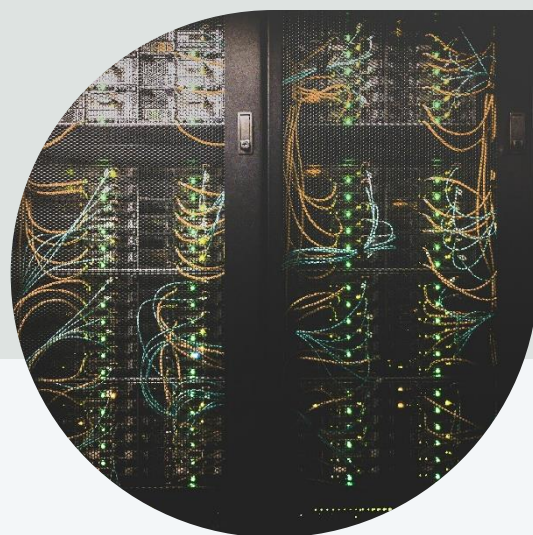
I motsatt ende av skalaen tynget NOVO NORDISK mest med -29% kursfall. Den danske farmasigiganten måtte nedjustere inntjeningsforventningene for 2025 på grunn av konkurransen i USA fra generiske kopier av Novos slankeprodukt Wegovy. Situasjonen har likhetstrekk med 2016, da selskapet måtte moderere salgsforventningene, samtidig som det skjedde et lederskifte. Men fasit viste at frykten var overdreven; siden har omsetningen økt fra 100 til over 300 milliarder danske kroner. Med verddivurdering tilbake på 2016-nivå, har vi benyttet kursfallet til å øke eksponeringen der de kortsiktige har gitt opp.

I en perfekt aksjeverden vil produktivitets- og inntjeningsvekst fra teknologiske gjennombrudd som KI reflekteres i aksjekursene, uten verken over- eller underdrivelser. Men mennesket har et kontinuerlig frynsete rykte i å opptre rasjonelt rundt prising av aktiva, derav syklusene Templeton siktet til.

Skulle det stemme at vi befinner oss i en modningsfase, har vi kanskje det beste foran oss. To tette «volatilitetsulykker» det siste året har gjenopprettet ubalanser og ligner umiskjennelig krisene fra 1997 og 1998, med kollapsen av hedgefondet LTMC. Den gang markerte korreksjonene en kjøpsanledning, med 30-60% avkastning på verdens børser de neste to årene, godt hjulpet av et annet teknologisk gjennombrudd. Som andelseier i Stolt Explorer kan du uansett la markedsfasene være forvalters bryderi. Og skulle euforien sette inn, har fondet også verktøyene til å kunne spille godt forsvarsspill.



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 (31. juli 2025)	137,76
Forvaltningskapital Fond	631,9 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 %	10,9	9,4	-
Sharpe Ratio	0,0	0,8	-
Information Ratio	-1,1	-1,0	-
Tracking Error	5,6	5,8	-

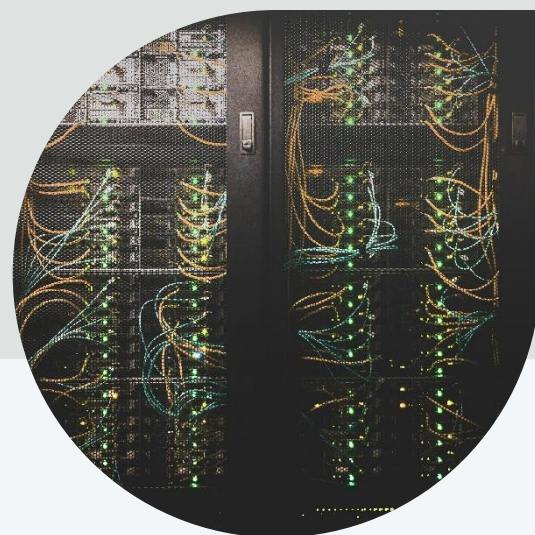
Risikodata er hentet fra Infront

Avkastningsoversikt

1 Måned	1,55 %
3 Måneder	6,69 %
6 Måneder	-2,82 %
1 År	1,72 %
12 Måneder	2,93 %
Siden Oppstart (19.05.21)	37,76 %



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).

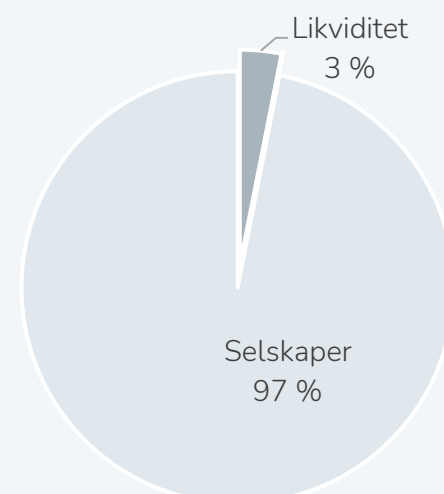
10 største selskapsbeholdninger	%
Ping An Insurance	2,1 %
Trip.com	2,0 %
HDFC Bank	2,0 %
Siemens	1,9 %
Tencent	1,9 %
Mercadolibre	1,9 %
Samsung Electronics	1,8 %
Airbus	1,8 %
Dino Polska	1,8 %
Shopify	1,7 %

Sektorfordeling	%
Finans	18,1 %
Industri	17,9 %
Informasjonsteknologi	17,3 %
Konsumvarer	16,6 %
Materialer	10,9 %
Helse	5,2 %
Telekom	4,5 %
Energi	3,2 %
Forsyningsselskaper	2,1 %
Forbruksvarer	1,8 %

Sektorfordeling	%
Aksjer	97,2 %
Likviditet	2,8 %
Totalt	100 %
Fordeling Selskapsstørrelse	
Giga > 1 Tn USD	12 %
Store > 20 Bn USD	70 %
Mellomstore > 2 Bn USD	14 %
Små < 2 Bn USD	2 %

10 største land	%
USA	21,2 %
Kina	12,0 %
Sverige	10,4 %
Norge	7,4 %
Finland	4,3 %
Danmark	3,8 %
Frankrike	3,2 %
Sør-Afrika	3,1 %
Polen	3,0 %
Sør-Korea	3,0 %

Valutafordeling	%
USD	50,7 %
EUR	12,3 %
SEK	12,2 %
NOK	11,5 %
DKK	3,5 %
PLN	3,0 %
JPY	2,7 %
CAD	1,7 %
AUD	1,3 %
HKD	1,1 %





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 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.