

Månedsrapport
Holberg
Vekstmarkeder

Juli 2025



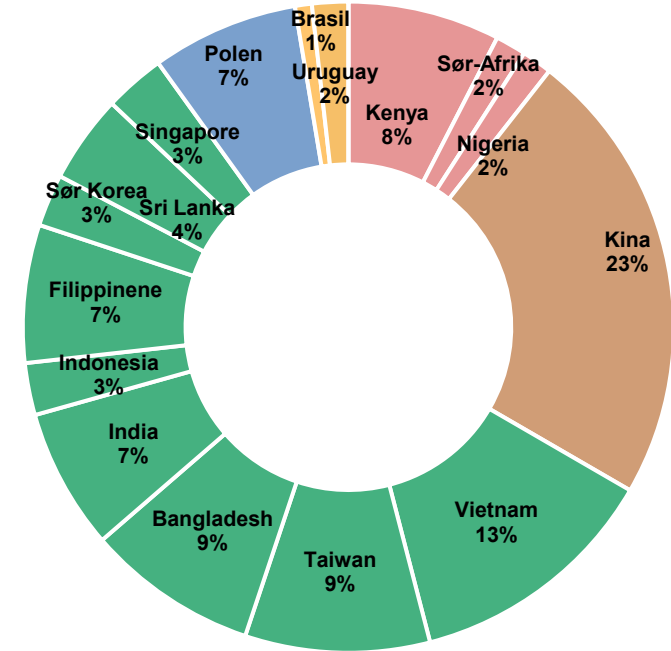
Fondskommentar

Holberg Vekstmarkeder A steg 4,3 % i juli, og har hittil i år steget 3,7 %.

Holberg Vekstmarkeder består av 30 selskaper, hvorav de 20 største utgjør 83 % av porteføljen. **TSMC** (8,8 %), **Tencent** (6,9 %) og **HDFC Bank** (5,7 %) er de tre største posisjonene.

Porteføljen består av kvalitetsselskaper med dyktig ledelse, sterke markeds- og industriposisjoner, høy lønnsomhet og attraktive vekstutsikter. Vi vektlegger at selskapene skal ha robuste og bærekraftige forretningsmodeller, og en finansiell soliditet som står seg gjennom sykler.

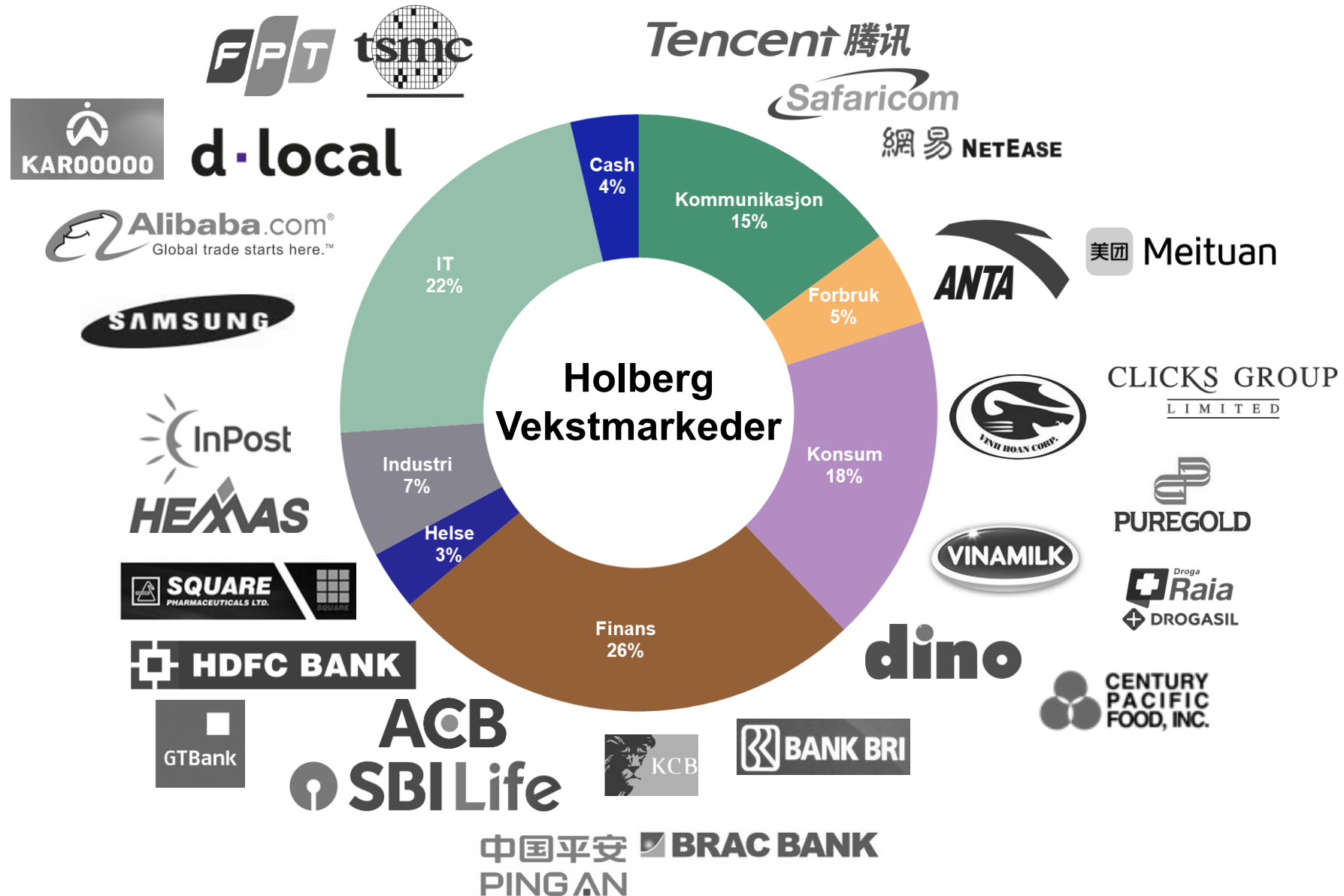
Vi ser god underliggende verdi i porteføljeselskapene på lang sikt. Porteføljen prises med en P/E-multippel på 12x for 2025e, basert på konsensusestimater fra Bloomberg.



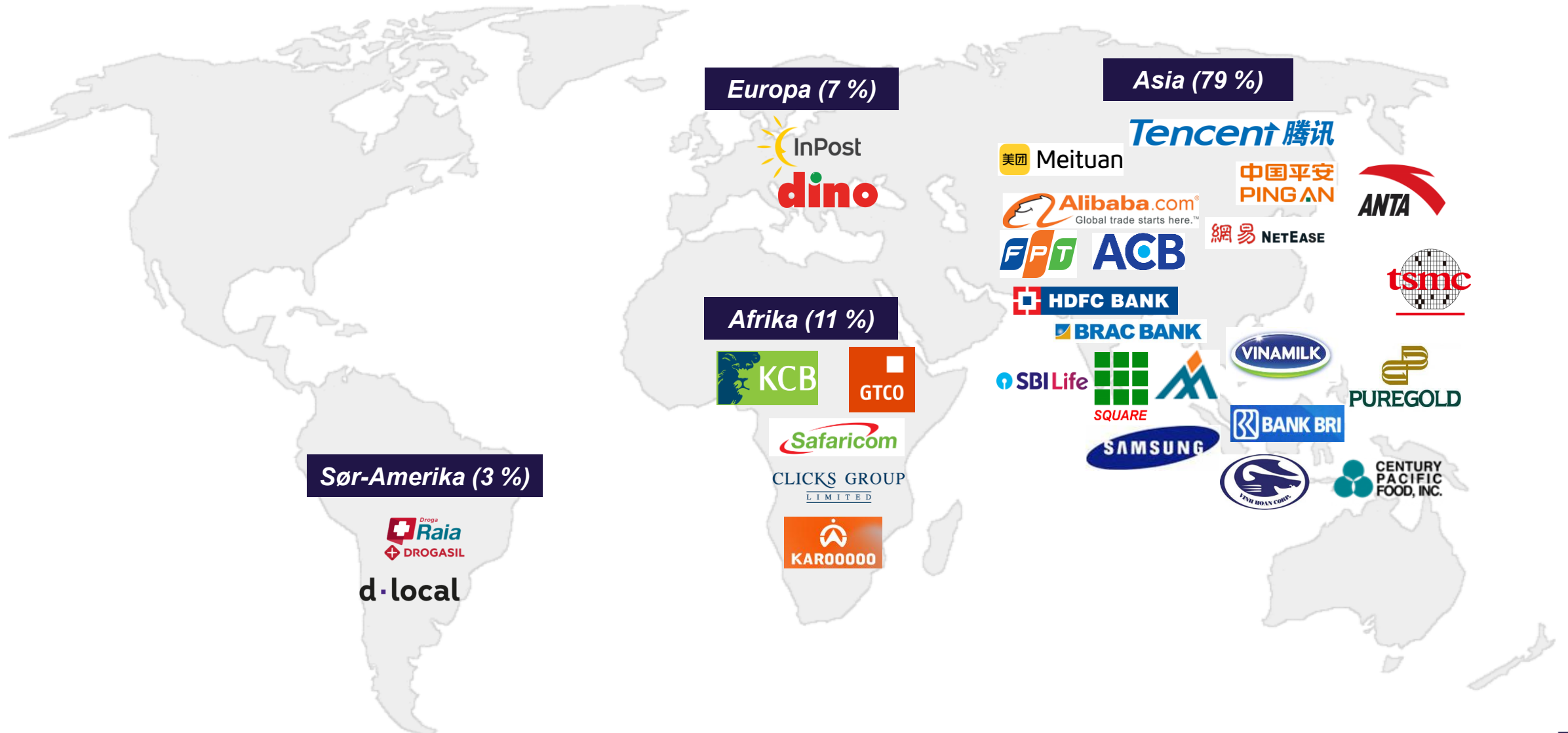
Holberg Vekstmarkeder	Juli	2025	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning	4,3 %	3,7 %	9,5 %	3,4 %	3,2 %	4,3 %
Avk. referanseindeks	3,7 %	6,5 %	12,8 %	8,1 %	8,3 %	7,2 %
Volatilitet			17,9 %	16,3 %	15,1 %	14,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)			8,7 %	9,1 %	8,7 %	8,7 %
Information ratio			-0,4	-0,5	-0,6	-0,3
Aktiv andel	84 %					

Fondets navn ble endret fra Holberg Rurik til Holberg Vekstmarkeder den 1. november 2024, og forvalteransvaret ble samtidig overtatt av Holbergs globale aksjeteam. Avkastningstall utover 12 mnd. er angitt som årlig gjennomsnittsavkastning

Porteføljesammensetning



Porteføljesammensetning



*De regionale og geografiske vektene er oppgitt som bruttovelter (kontantbeholdning ekskludert).

10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentar
	8,8 %	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) er verdens største dedikerte halvlederprodusent og produserer avanserte integrerte kretser for selskaper som Apple, Nvidia og Qualcomm. For å møte den økende globale etterspørselen utvider TSMC sin produksjonskapasitet med nye fabrikker i USA, Japan og Tyskland.
	6,9 %	Tencent er et ledende kinesisk internettselskap. Selskapet opererer en rekke ledende internettplattformer og er markedsleder innen sosiale medier og online spill i det kinesiske markedet. Selskapet tilbyr også en rekke øvrige internettbaserte tjenester og er blant annet en ledende aktør innen netthandel, skytjenester og mobile betalingsløsninger. Tencent kombinerer en dominant industriposisjon med en lønnsom og kapitallett forretningsmodell i et raskt voksende marked.
	5,7 %	HDFC Bank er Indias største private bank, og verdens tiende største bank etter markedsverdi per mai 2024. Banken tilbyr et bredt spekter av finansielle tjenester, inkludert forbruker- og bedriftsbank, forsikring, kredittkort og investeringstjenester. HDFC Bank fusjonerte med Housing Development Finance Corporation i 2023, og forsterket med det konkurranseposisjonen i det indiske finansmarkedet.
	5,0 %	BRAC Bank er en ledende privat bank i Bangladesh med fokus på finansiering av små og mellomstore bedrifter (SMB). Banken ble etablert i 2001 som et datterselskap av utviklingsorganisasjonen BRAC, og har siden vokst til å bli en av landets mest innovative og digitalt orienterte banker. Et eksempel på selskapets digitale innovasjon er etableringen av den ledende digitale betalingsappen bKash, der Softbank, Ant Group og Gates Foundation har kommet inn på eiersiden.
	4,4 %	FPT Corp. er et vietnamesisk teknologi-, kommunikasjons- og utdanningsselskap. FPT tilbyr et bredt spekter av IT-, konsulent- og kommunikasjonstjenester. Selskapet drives med en egenkapitalavkastning på 28 % og har levert en årlig resultatvekst på 20 % de siste fem årene.

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentar
	4,4 %	Dino Polska er en polsk dagligvarekjede som har opplevd betydelig vekst og suksess i løpet av de siste årene. Selskapet driver supermarkeder under navnet Dino , og fokuserer på å tilby et bredt utvalg av kvalitetsprodukter til konkurransedyktige priser, hovedsakelig i mindre byer og landlige områder i Polen.
	4,4 %	Anta Sports er markedsleder innen produksjon og salg av sportsutstyr i Kina. Selskapet har et bredt spekter av kjente merkevarer i det kinesiske markedet deriblant ANTA, FILA, Descente og Peak Performance. Selskapet har blitt drevet med egenkapitalavkastning på 26 % og en årlig vekst i resultatet per aksje på 21 % siste 10 år.
	4,2 %	Hemas Holdings PLC er et diversifisert konglomerat basert i Sri Lanka, etablert i 1948, med hovedfokus på forbrukerprodukter, helsevesen og mobilitet. Selskapet er børsnotert på Colombo Stock Exchange og har utvidet sin virksomhet til Bangladesh.
	4,2 %	NetEase er en av verdens største aktører innen dataspill. NetEase er en av to dominerende aktører i ett kinesisk spillmarked som stadig vokser, og hvor det er betydelige skala-fordeler. Selskapet ekspanderer også internasjonalt.
	4,0 %	Pure Gold Price Club er en ledende dagligvarekjede på Filippinene etablert i 1998, og opererer i dag over 400 butikker. Selskapet har investert i distribusjon, logistikk og IT systemer, som sammen med en sterk digital satsning gir PureGold en sterk konkurranseposisjon

Nøkkeltall for fondets største investeringer

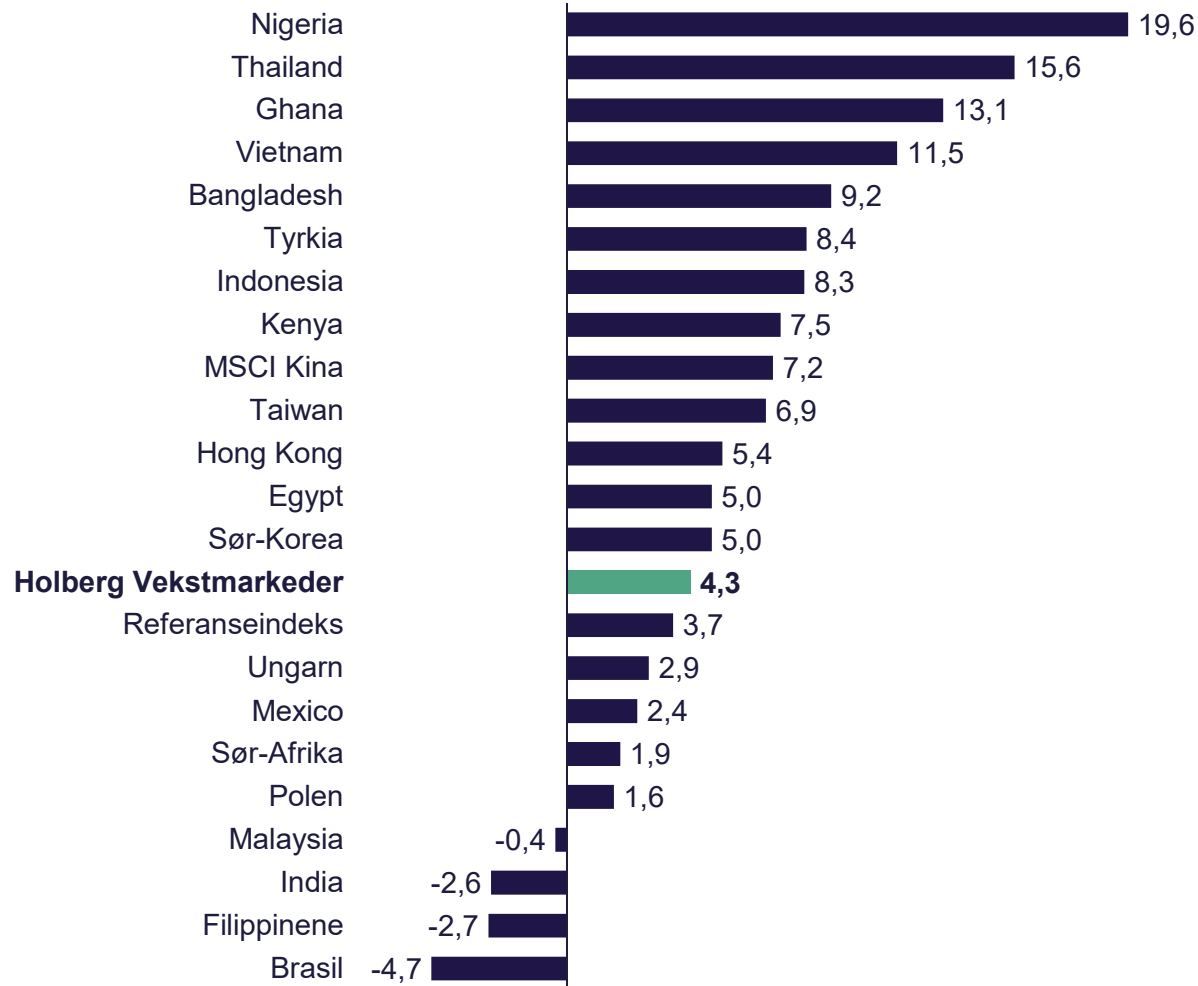
Selskap	PF Vekt (%)	PE	PE	EPS vekst	Utbytte	ROE (%)	P/B
		2025e	2026e	2026e	avkastning	Siste 12 mnd	Siste
1 Taiwan Semiconductor Manufacturing	8,8 %	23,8	21,0	13 %	1,4 %	35 %	6,4
2 Tencent Holdings Ltd	6,9 %	18,8	16,7	13 %	0,9 %	21 %	4,4
3 HDFC Bank Ltd*	5,7 %	19,5	16,6	17 %	1,3 %	14 %	2,8
4 BRAC Bank PLC**	5,0 %	-	-	-	-	18 %	1,7
5 FPT Corp	4,4 %	20,5	16,9	21 %	1,9 %	28 %	5,5
6 Dino Polska SA	4,4 %	25,7	20,4	26 %	2,0 %	23 %	6,3
7 ANTA Sports Products Ltd	4,4 %	17,4	15,4	13 %	2,9 %	28 %	3,8
8 Hemas Holdings PLC*	4,2 %	9,4	7,9	19 %	3,5 %	17 %	1,9
9 NetEase Inc	4,2 %	15,0	9,5	58 %	2,2 %	24 %	4,0
10 Puregold Price Club Inc	4,0 %	10,0	9,0	12 %	3,7 %	11 %	1,2
11 Safaricom PLC*	3,9 %	11,4	9,4	21 %	6,7 %	35 %	5,8
12 Ping An Insurance Group Co of China	3,8 %	7,3	6,7	9 %	5,3 %	13 %	1,0
13 KCB Group PLC	3,4 %	2,7	2,4	13 %	9,6 %	-	0,5
14 Square Pharmaceuticals PLC*	3,2 %	8,6	7,6	14 %	5,0 %	18 %	1,5
15 Asia Commercial Bank JSC	3,1 %	6,4	5,4	19 %	4,3 %	21 %	1,4
16 Vinh Hoan Corp	3,1 %	9,4	7,9	19 %	3,4 %	16 %	1,4
17 Karooooo Ltd*	2,9 %	24,0	21,0	14 %	2,9 %	29 %	7,2
18 InPost SA	2,6 %	18,3	14,1	30 %	-	55 %	9,7
19 Century Pacific Food Inc	2,6 %	18,1	16,3	11 %	1,9 %	19 %	3,7
20 Samsung Electronics Co Ltd	2,5 %	12,8	10,0	28 %	2,5 %	8 %	1,0
Topp 20 - Vektet snitt	83 %	11,7	9,9	18 %	2,9 %	20 %	2,1
Portefølje - Vektet snitt	100 %	11,5	10,0	16 %	3,2 %	20 %	2,2

* Avvikende regnskapsår

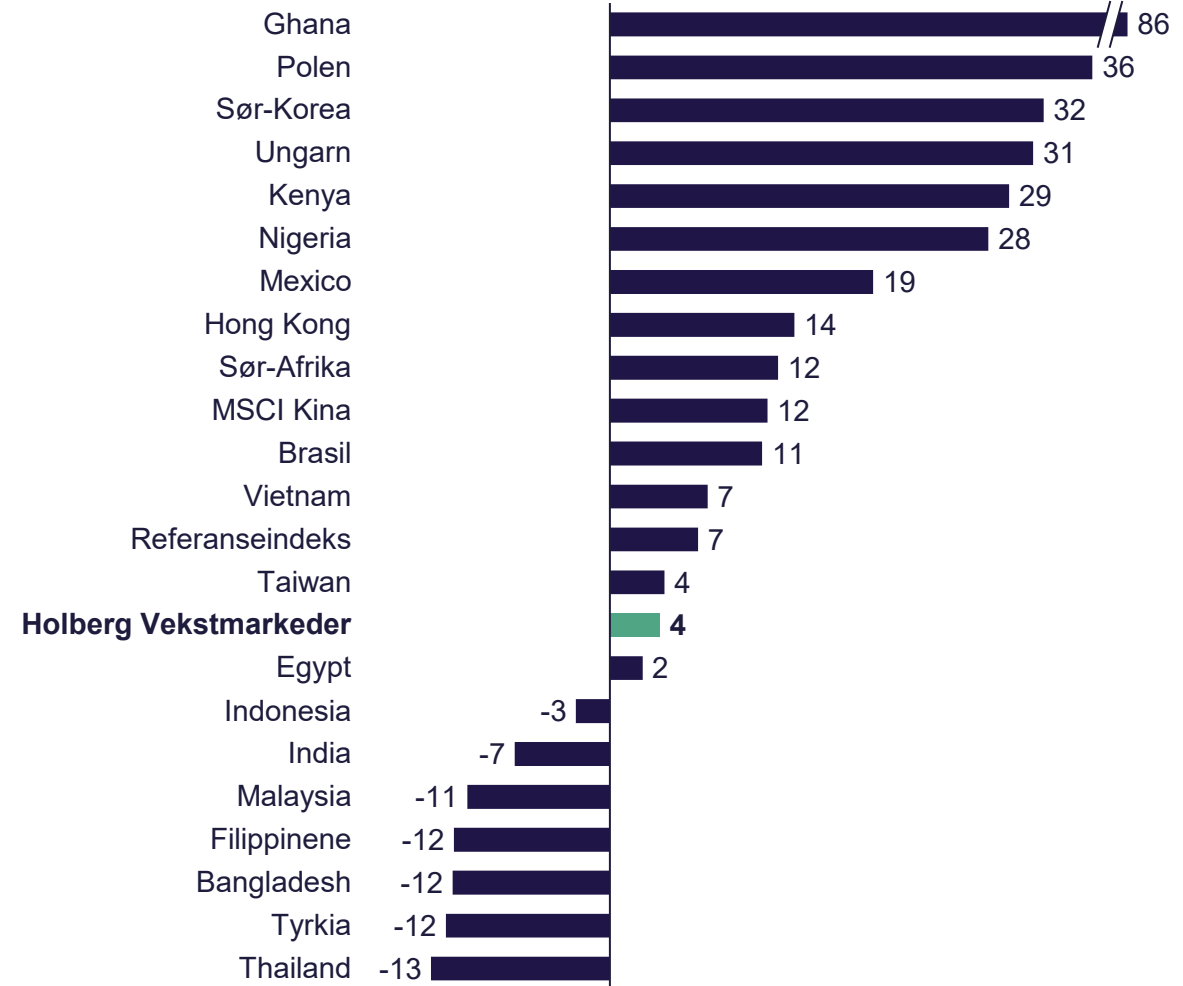
** Estimerer ikke tilgjengelig

Avkastning i verdens vekstmarkeder i 2025

Kursutvikling i Juli NOK (%)

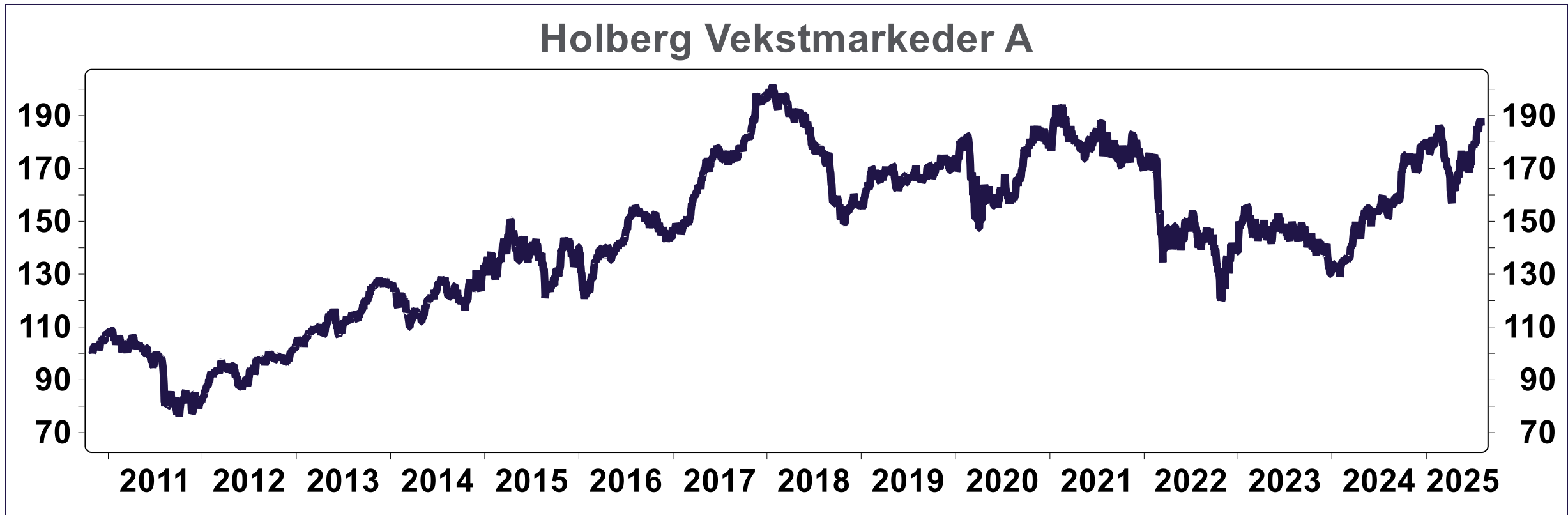


Kursutvikling hittil i år NOK (%)



*Avkastningstall i norske kroner justert for utbytte. Fondets avkastningstall er vist etter kostnader. Kilde: Bloomberg.

Kursutvikling siden oppstart og nøkkeltall

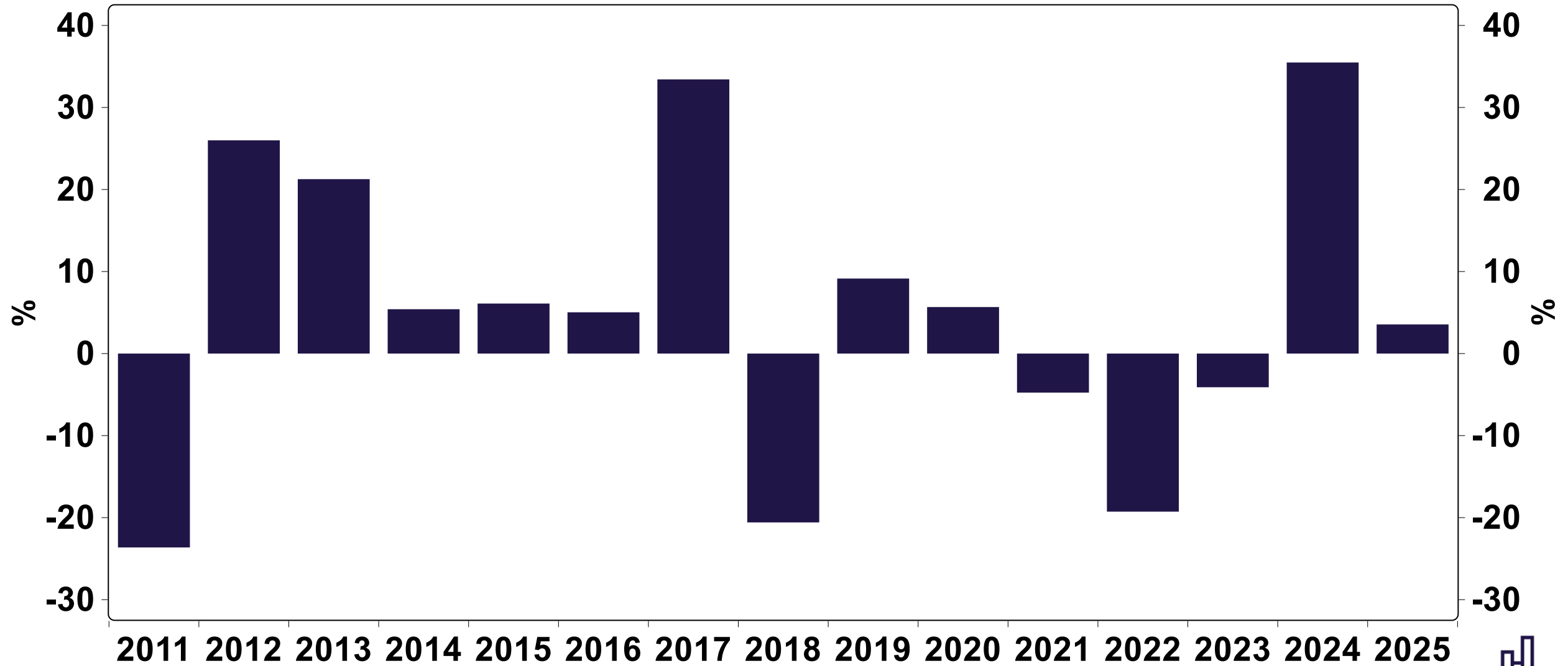


Holberg Vekstmarkeder	Juli	2025	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning	4,3 %	3,7 %	9,5 %	3,4 %	3,2 %	4,3 %
Avk. referanseindeks	3,7 %	6,5 %	12,8 %	8,1 %	8,3 %	7,2 %
Volatilitet			17,9 %	16,3 %	15,1 %	14,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)			8,7 %	9,1 %	8,7 %	8,7 %
Information ratio			-0,4	-0,5	-0,6	-0,3
Aktiv andel	84 %					

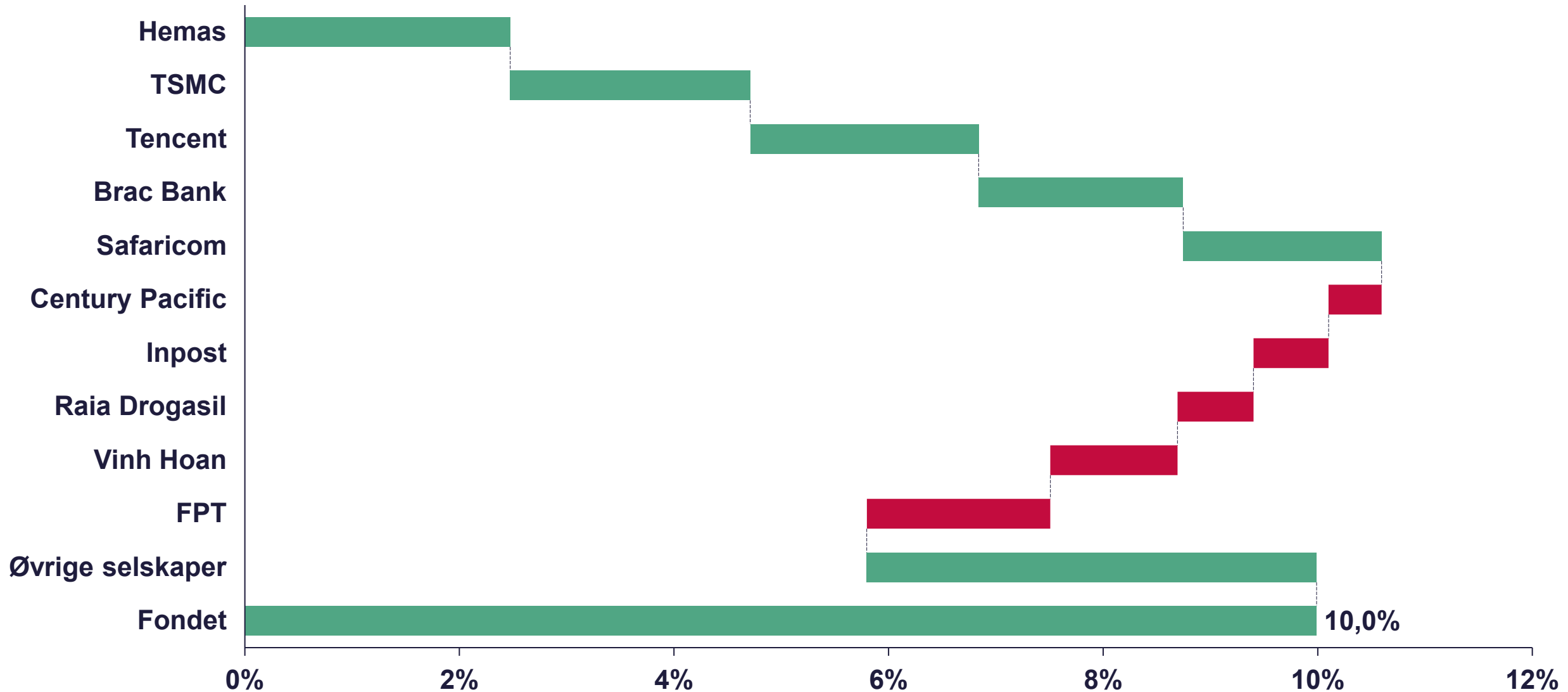
Avkastningstall utover 12 mnd. er angitt som årlig gjennomsnittsavkastning

Årlig avkastning

Holberg Vekstmarkeder A



Største bidragsytere fra desember 2024



Avkastning for våre aksjefond

	Juli	2025	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A								
Avkastning fond	-0,1 %	15,5 %	16,2 %	18,1 %	14,5 %	9,9 %	11,2 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	0,6 %	15,3 %	10,4 %	13,9 %	9,8 %	8,6 %	8,8 %	
Differanseavkastning	-0,7 %	0,2 %	5,8 %	4,2 %	4,7 %	1,3 %	2,4 %	
Aktiv andel	71 %							
Holberg Norden A								
Avkastning fond	-1,4 %	10,8 %	13,6 %	14,4 %	11,3 %	10,3 %	9,5 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	-1,6 %	2,2 %	10,1 %	9,9 %	9,6 %	10,2 %	8,9 %	
Differanseavkastning	0,2 %	8,5 %	3,5 %	4,5 %	1,7 %	0,1 %	0,6 %	
Aktiv andel	80 %							
Holberg Global A								
Avkastning fond	3,9 %	-4,6 %	14,5 %	13,8 %	12,7 %		10,7 %	Oppstart: August 2006
Avkastning referanseindeks	3,0 %	0,5 %	18,3 %	16,7 %	13,2 %		11,1 %	
Differanseavkastning	0,9 %	-5,1 %	-3,8 %	-2,9 %	-0,5 %		-0,4 %	
Aktiv andel	79 %							
Holberg Vekstmarkeder A								
Avkastning fond	4,3 %	3,7 %	9,5 %	3,4 %	3,2 %		4,3 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	3,7 %	6,5 %	12,8 %	8,1 %	8,3 %		7,2 %	
Differanseavkastning	0,6 %	-2,8 %	-3,3 %	-4,7 %	-5,1 %		-2,9 %	
Aktiv andel	84 %							
Holberg Triton A								
Avkastning fond	-1,2 %	-5,5 %	2,6 %	6,6 %			6,9 %	Oppstart: Februar 2015
Holberg Global Valutasikret								
Avkastning fond	2,0 %	2,3 %					9,7 %	Oppstart: Desember 2019

Alle avkastningstall er fratrasket forvaltningskostnader. For informasjon om øvrige andelsklasser, se: <https://www.holberg.no/nokkelinformasjon-og-priser>. Avkastningstall utover ett år er vist som årlig gjennomsnittlig geometrisk avkastning.

Nøkkeltall for våre aksjefond

	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart
Volatilitet					
Holberg Global	14,7 %	13,5 %	13,1 %		13,7 %
Holberg Vekstmarkeder	17,9 %	16,3 %	15,1 %		14,7 %
Holberg Triton	8,6 %	12,1 %			0,0 %
Holberg Norden	12,9 %	14,0 %	15,4 %	17,3 %	19,0 %
Holberg Norge	11,6 %	14,7 %	16,2 %	18,2 %	19,6 %
Relativ volatilitet (tracking error)					
Holberg Global	5,4 %	5,1 %	5,1 %		5,8 %
Holberg Vekstmarkeder	8,7 %	9,1 %	8,7 %		8,7 %
Holberg Triton					
Holberg Norden	4,9 %	5,9 %	8,2 %	7,6 %	7,9 %
Holberg Norge	5,3 %	6,3 %	7,2 %	7,7 %	7,7 %
Information ratio					
Holberg Global	-0,7	-0,6	-0,1		-0,1
Holberg Vekstmarkeder	-0,4	-0,5	-0,6		-0,3
Holberg Triton					
Holberg Norden	0,7	0,8	0,2	0,0	0,1
Holberg Norge	1,1	0,7	0,7	0,1	0,3



Investeringsfilosofi aksjefond

➤ Aktive forvaltere

Vi er **aktive forvaltere** med en målsetting om å skape høyest mulig risikojustert avkastning over tid i forhold til det enkelte fonds investeringsunivers. Vi er **indeksuavhengige** i sammensetningen av våre porteføljer. Vi har **konsentrerte porteføljer** der hvert selskaps porteføljevekt er meningsfull og disiplinierende. Risiko søkes redusert gjennom selskapsmessig, sektormessig og geografisk diversifisering.

➤ Langsiktighet

Vi har en langsiktig tilnærming til våre investeringer ut i fra bevisstheten om at verdiskapningen i bedriftene skjer over flere år. Vi er skeptisk til prognostisering av makroøkonomisk utvikling og aksjemarkedets kortsiktige bevegelser.

➤ Selskapsfokus og bærekraft

Vårt fokus er primært rettet mot selskaper gjennom egne analysemodeller, bedriftsbesøk og krysspeiling. Vi søker å investere i selskaper med fokus på langsiktig verdiskapning tuftet på en bærekraftig forretningsmodell.

Jakten på det gode selskap

Våre jaktregler

Høy kapitalavkastning

Overbevisende vekstutsikter

Ledelsestillit

Bærekraft

Eierfokus

Regnværsbeskyttelse

Grådig billig



Bærekraft

ESG

Jaktregler

Høy kapitalavkastning
Overbevisende vekstutsikter
Ledelsestillit
Bærekraft
Eierfokus
Regnværsbeskyttelse
Grådig billig

Artikkel
8

Fondet fremmer miljømessige
og/eller sosiale formål



Konsentrerte porteføljer
Aktivt eierskap
Eksklusjon

Bærekraft er integrert i vår investeringsprosess

Alle våre fond er klassifisert som «Artikkel 8»-fond

Vår egen bærekraftsmodell - Tellus

Forvalterteam Holberg Global



**Harald
Jeremiassen**

Ansvarlig forvalter

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2011

Bakgrunn fra
Viking Venture
og Orklas
Investeringsdivisjon



Thomas Scheele Berg

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2025

Bakgrunn fra
Nordic Halibut, Fred Olsen
Investments og ABG
Sundal Collier



**Julie
Vossgård**

Handelsansvarlig og
analytiker siden 2022

Bakgrunn fra
Industrifinans
Kapitalforvaltning



**Jann
Molnes**

Porteføljeforvalter i
Holberg siden 2006

Bakgrunn fra
DNB og Danske Bank

**Interns/
Analyse**



**Ludwig
Skogly**



**Carl Erik
Landsvik**



**Christian
Thorpe**

Vårt forvalterteam



Harald
Jeremiassen



Jann
Molnes



Julie
Vossgård



Thomas
Scheele Berg

Holberg Global

Holberg Vekstmarkeder

Holberg Triton



Jørgen
Müller



Robert
Lie Olsen



Leif Anders
Frønningen

Holberg Norden

Holberg Norge



Ole-Andreas
Grendstadbakk



Andrea Moen
Mjåtveit



Tormod
Vågenes

Holberg Kreditt

Holberg Kreditt Fokus

Holberg Likviditet

Holberg Obligasjon Norden

Holberg OMF

INTERNS



Carl Erik
Landsvik



Christian
Thorpe



Ludwig
Skogly

Forbehold

De fleste grafene i våre analyser og rapporter er utarbeidet i Macrobond og baserer seg ellers på kilder som vurderes som pålitelige. **Holberg** garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig.

Uttalelser reflekterer **Holberg** sin oppfatning på det tidspunkt dokumentet ble utarbeidet, og **Holberg** forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel.

Dokumentet skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. **Holberg** påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av dette materialet.

Ansatte i **Holberg** kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.

Mangfoldiggjørelse av innhold i dokumentet skal skje med tydelig kildehenvisning til **Holberg**.

Historisk avkastning i våre fond er ingen garanti for framtidig avkastning.

Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, våre forvalteres dyktighet, fondenes risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning.

Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

