

Månedsrapport
Holberg Global
Valutasikret

Juli 2025



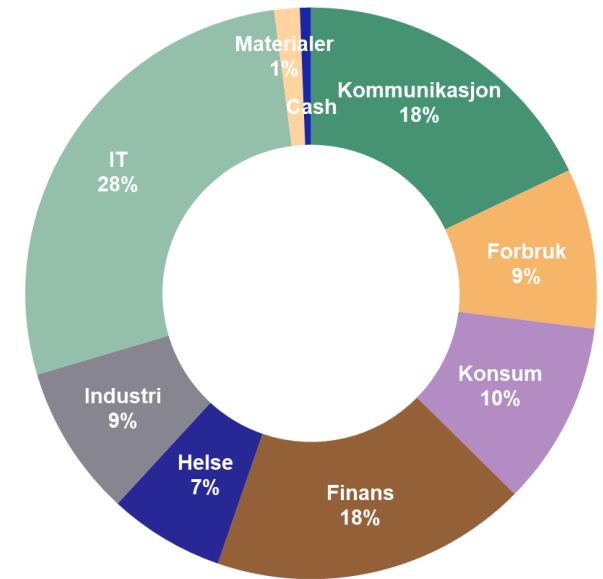
Fondskommentar

Holberg Global Valutasikret A steg 2,0 % i juli, og har hittil i år steget 2,3 %.

Holberg Global består av 31 selskaper, hvorav de 20 største utgjør 83 % av porteføljen. **Meta Platforms** (8,5 %), **Nvidia** (8,0 %) og **Avanza 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-multipel på 21x for 2025e, basert på konsensusestimater fra Bloomberg.



Holberg Global Valutasikret	Juli	2025	Siste 3 år *	Siden oppstart * **
Avkastning	2,0 %	2,3 %	11,7 %	9,7 %
Volatilitet				16,0 %

Avkastningstall utover 12 mnd. er angitt som årlig gjennomsnittsavkastning

Porteføljesammensetning

Amerika (72 %)



Europa (15 %)



Asia (12 %)

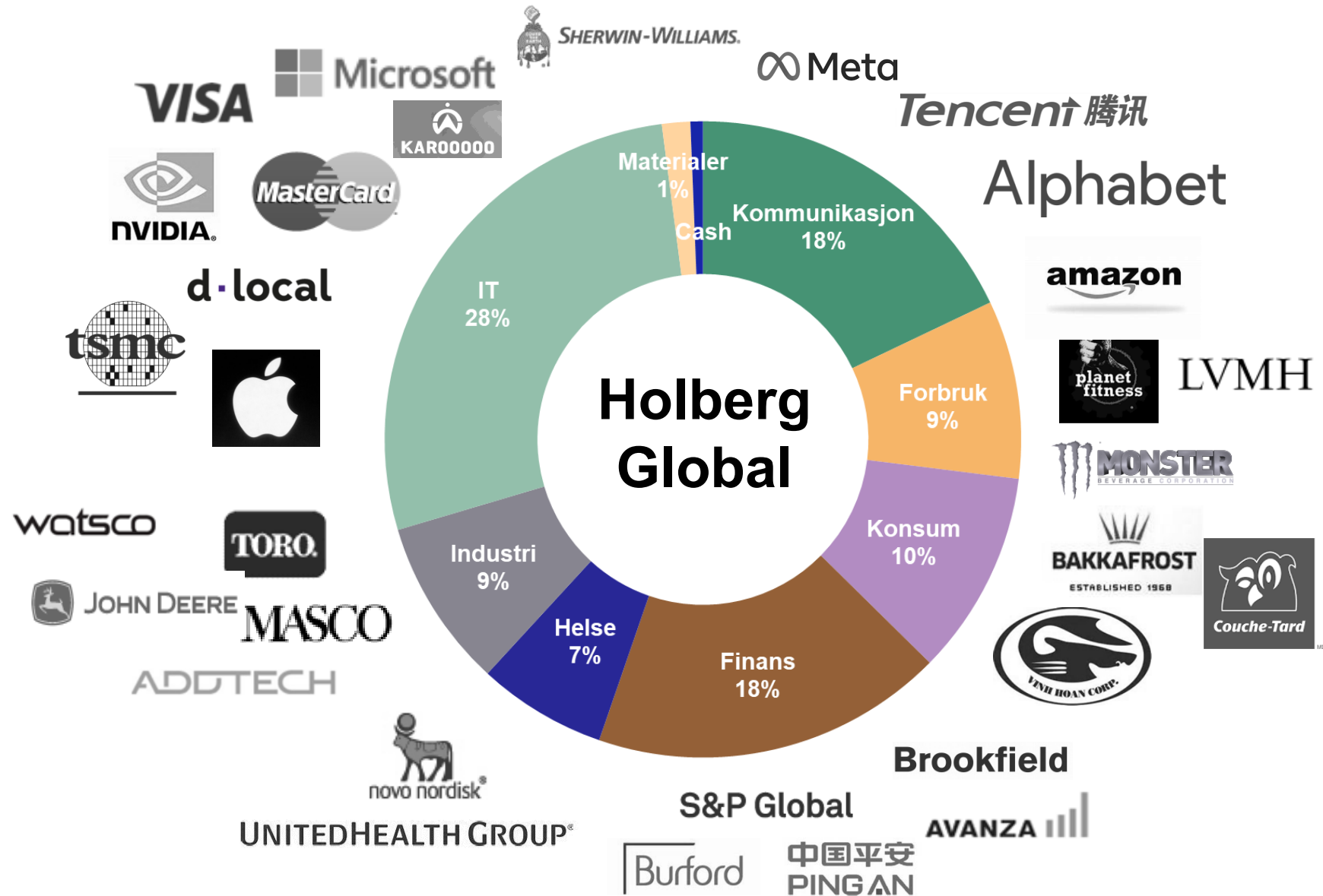


Afrika (1 %)



d·local

Porteføljesammensetning



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentar
 Meta	8,5 %	Meta eier og driver noen av verdens største sosiale nettverkstjenester, som Facebook, WhatsApp, Messenger og Instagram, med annonsesalg som viktigste inntektskilde. Selskapet har også en spennende, men foreløpig ulønnsom, langsiktig satsing på metaverse og kunstig intelligens.
 NVIDIA	8,0 %	Nvidia utvikler og selger grafiske prosessorenheter, som har vist seg å være meget effektive i datasentre til databehandling og kunstig intelligens anvendelser. Selskapet har etablert en dominerende markedsposisjon innen vekstområder som skybaserte datanettverk, kunstig intelligens/ robotisering, grafikkort til spill-PCer og førerløse biler.
 AVANZA	5,7 %	Avanza eier Sveriges markedsledende internettplattform for sparing og investeringer. Avanzas forretningsmodell er kapitallett og meget skalerbar med økende volum. Lønnsomheten er også høy, med en nettomargin på over 50 % og en gjennomsnittlig egenkapitalavkastning på 35 % de siste ti årene.
 amazon	5,7 %	Amazon er et teknologiselskap med en markedsdominerende posisjon i USA og deler av Europa innen elektronisk handel, skyløsninger og kunstig intelligens. Amazon har i snitt økt bruttofortjenesten med 31 % årlig de siste ti årene. Vi forventer en sterk, tosifret vekst også i kommende år, da Amazon fortsetter å ekspandere både produktmessig og geografisk, med basis i en kraftig teknologi- og infrastruktursatsing.
 Tencent 腾讯	4,8 %	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, skytjester og mobile betalingsløsninger.

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentar
Alphabet	4,6 %	Alphabet er et holdingselskap som blant annet eier internettsøkertjenesten Google. Alphabet eier også en rekke andre spennende selskaper som videotjenesten YouTube, nettleseren Chrome og karttjenesten Google Earth. Deres operativsystem Android benyttes på over 70 % av verdens smarttelefoner.
 Microsoft	4,5 %	Microsoft er verdens største programvareselskap, med en spesielt sterk posisjon innen nettskyløsninger, operativsystemer og produktivitetsprogrammer. Vi forventer sterk resultatvekst også i de kommende årene, drevet av videre framgang innen Cloud, og digitale samarbeidsløsninger som Microsoft Teams, Copilot og Office 365.
	4,2 %	Mastercard er ett av verdens to ledende selskaper innen betalingsløsninger, og tilbyr et bredt spekter av tjenester knyttet til bruk av kreditt, debet og relaterte betalingsprogrammer. Selskapet kan vise til sterk underliggende markedsvekst, global tilstedeværelse, høye inngangsbarrierer, utmerket prisingsmakt og en solid driftsutvikling.
Brookfield	4,1 %	Brookfield er et av verdens største investeringsselskaper, med investeringsfokus på eiendom, fornybar energi, infrastruktur og Private Equity. Selskapet har levert imponerende avkastningsresultater over tid, tuftet på langsiktige, og gjerne motsykliske, investeringer.
 novo nordisk®	3,8 %	Novo Nordisk er et globalt legemiddelfirma som er markedsledende innen behandling av diabetes og fedme. Novo Nordisk har også sterke posisjoner innen bløderbehandling, veksthormonterapi og kvinnehelse. Novo Nordisk besitter en bred og innovativ produktportefølje og nyter godt av stordriftsfordeler knyttet til både utvikling, produksjon og salg av diabetesprodukter.

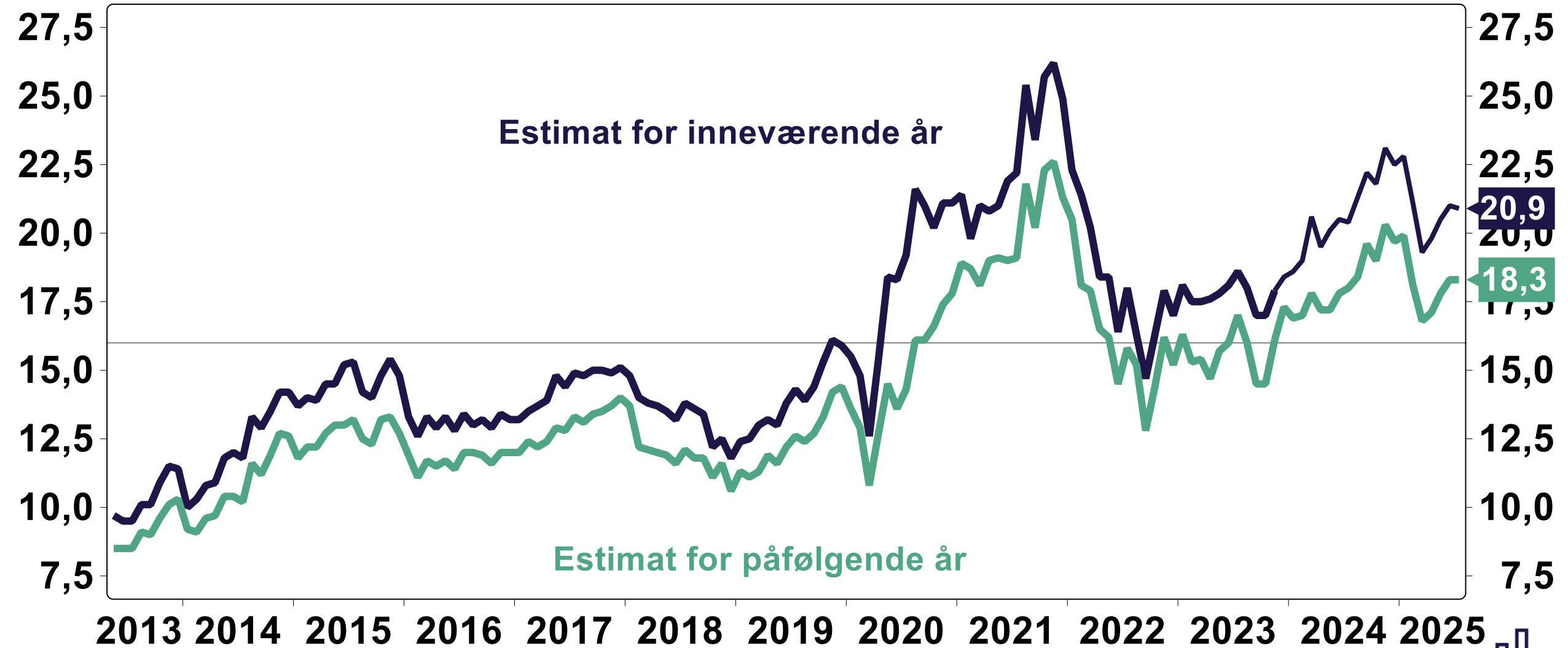
Nøkkeltall for fondets største investeringer

	Selskap	PF Vekt (%)	PE 2025e	PE 2026e	EPS vekst 2026e	Utbytte avkastning 2025e	ROE (%) Siste 12 mnd	P/B Siste
1	Meta Platforms Inc	8,5 %	22,4	21,0	6 %	0,3 %	41 %	9,7
2	NVIDIA Corp*	8,0 %	39,4	28,9	36 %	0,0 %	115 %	50,5
3	Avanza Bank Holding AB	5,7 %	22,6	22,5	1 %	3,3 %	43 %	8,5
4	Amazon.com Inc	5,7 %	26,0	24,1	8 %	0,0 %	25 %	6,9
5	Tencent Holdings Ltd	4,8 %	18,8	16,7	13 %	0,9 %	21 %	4,4
6	Alphabet Inc	4,6 %	17,9	16,5	8 %	0,4 %	35 %	6,3
7	Microsoft Corp*	4,5 %	33,7	28,8	17 %	0,7 %	33 %	11,3
8	Mastercard Inc	4,2 %	34,3	29,6	16 %	0,5 %	178 %	64,6
9	Brookfield Corp	4,1 %	17,2	14,1	22 %	0,6 %	-	2,4
10	Novo Nordisk A/S	3,8 %	12,6	11,6	9 %	4,0 %	88 %	10,2
11	Visa Inc*	3,8 %	29,7	26,4	12 %	0,7 %	53 %	16,5
12	S&P Global Inc	3,7 %	31,8	28,5	12 %	0,7 %	12 %	5,0
13	Alimentation Couche-Tard Inc*	3,6 %	17,9	15,6	14 %	1,2 %	18 %	3,2
14	Monster Beverage Corp	3,2 %	31,9	28,6	12 %	0,0 %	20 %	8,8
15	Taiwan Semiconductor Manufacturing	3,1 %	23,8	21,0	13 %	1,4 %	35 %	6,4
16	UnitedHealth Group Inc	2,8 %	14,2	12,5	14 %	3,6 %	22 %	2,1
17	AddTech AB*	2,3 %	40,7	36,3	12 %	1,0 %	28 %	12,1
18	Burford Capital Ltd	2,3 %	8,9	7,0	26 %	1,0 %	6 %	1,1
19	Deere & Co*	2,3 %	26,4	23,2	14 %	1,2 %	24 %	5,6
20	Ping An Insurance Group Co of China	2,1 %	7,3	6,7	9 %	5,3 %	13 %	1,0
Topp 20 - Vektet snitt		83 %	21,2	18,7	13 %	1,1 %	28 %	5,2
Portefølje - Vektet snitt		100 %	20,9	18,3	14 %	1,3 %	22 %	4,8

* Avvikende regnskapsår. Vekter per 31. juli 2025.

Porteføljens prising over tid

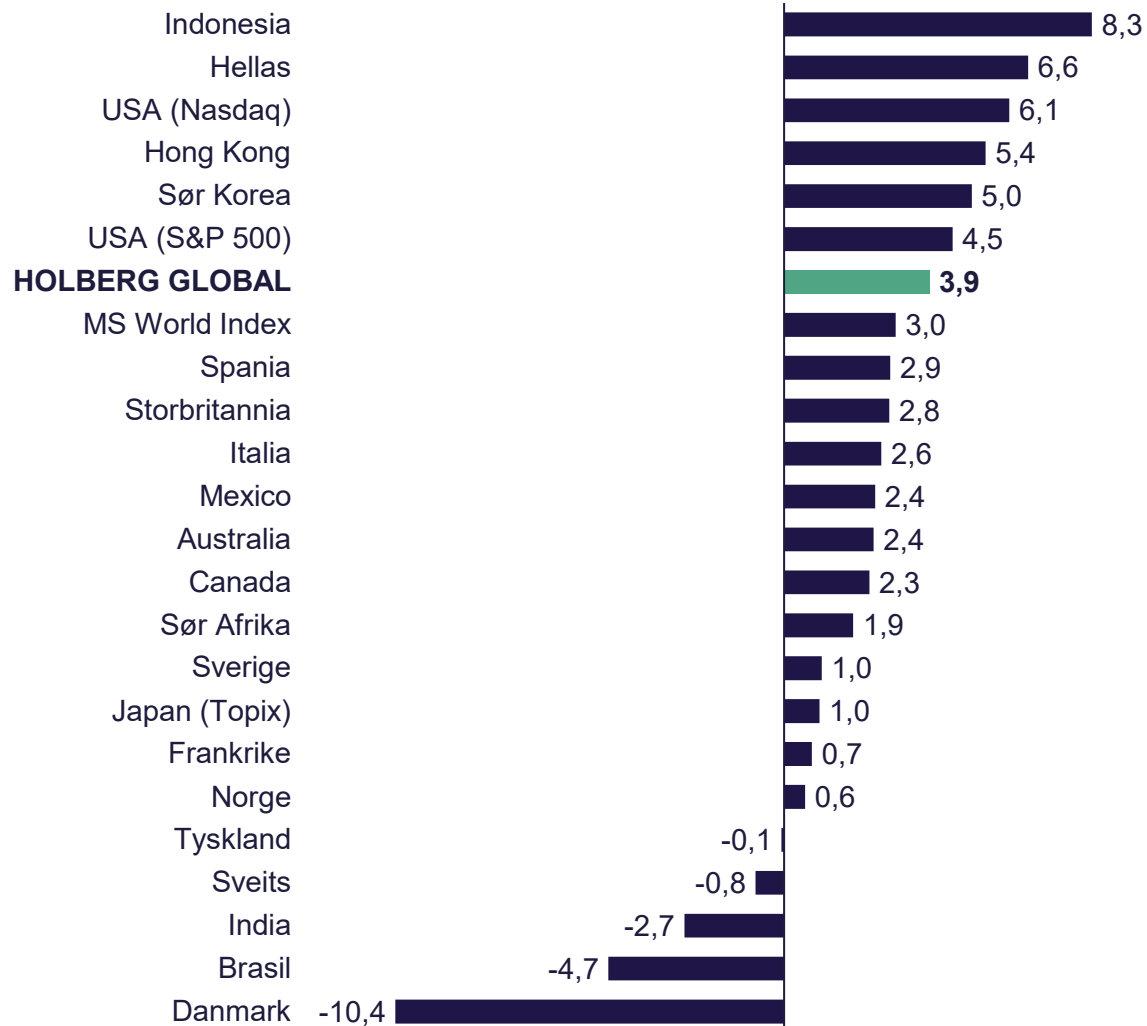
Holberg Global P/E



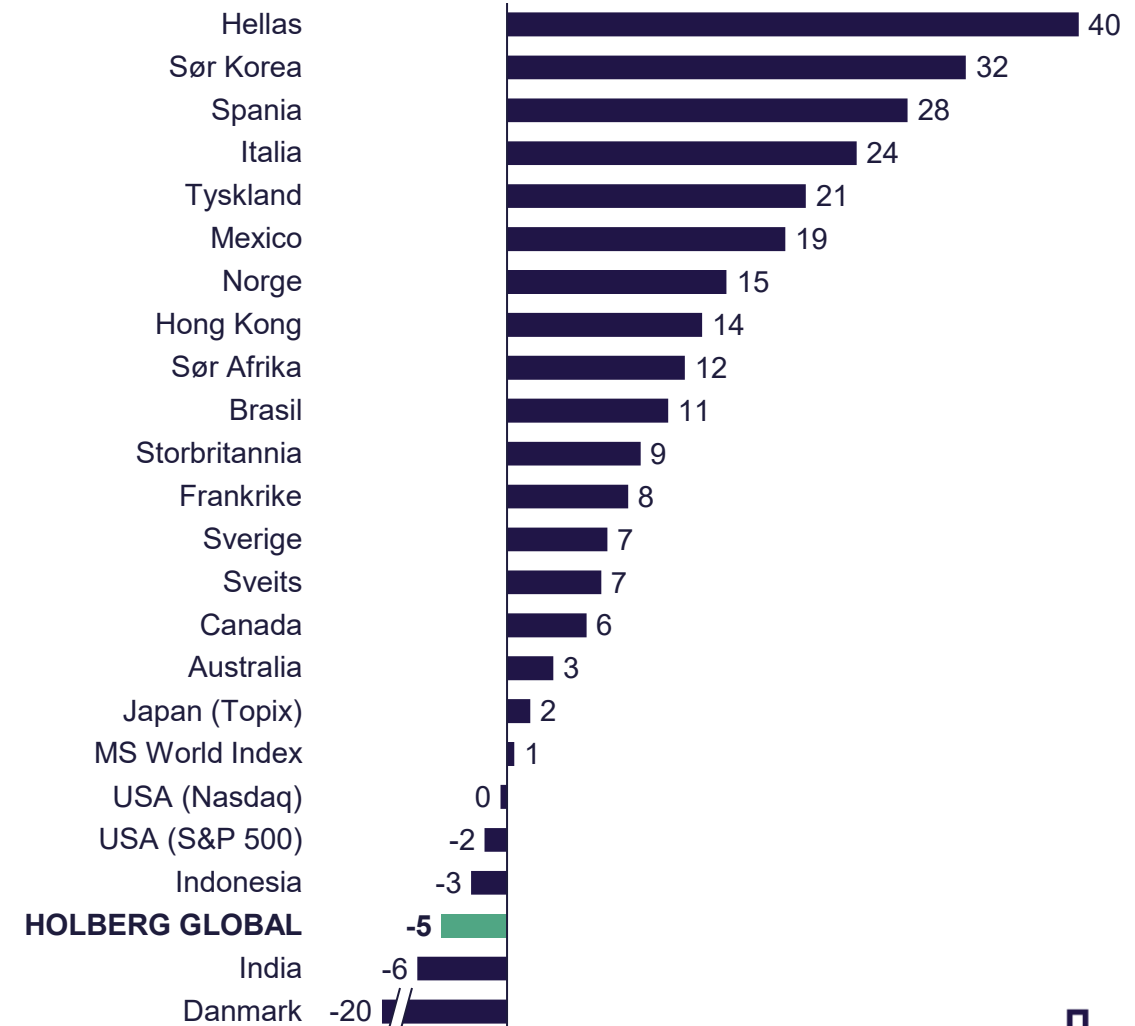
Vektete, gjennomsnittlige prisingsmultipler for porteføljen, basert på innhentede konsensusestimater fra analytikerne og aksjekurser ved slutten av hver måned.

Avkastning i verdens aksjemarkeder

Kursutvikling juli i NOK (%)



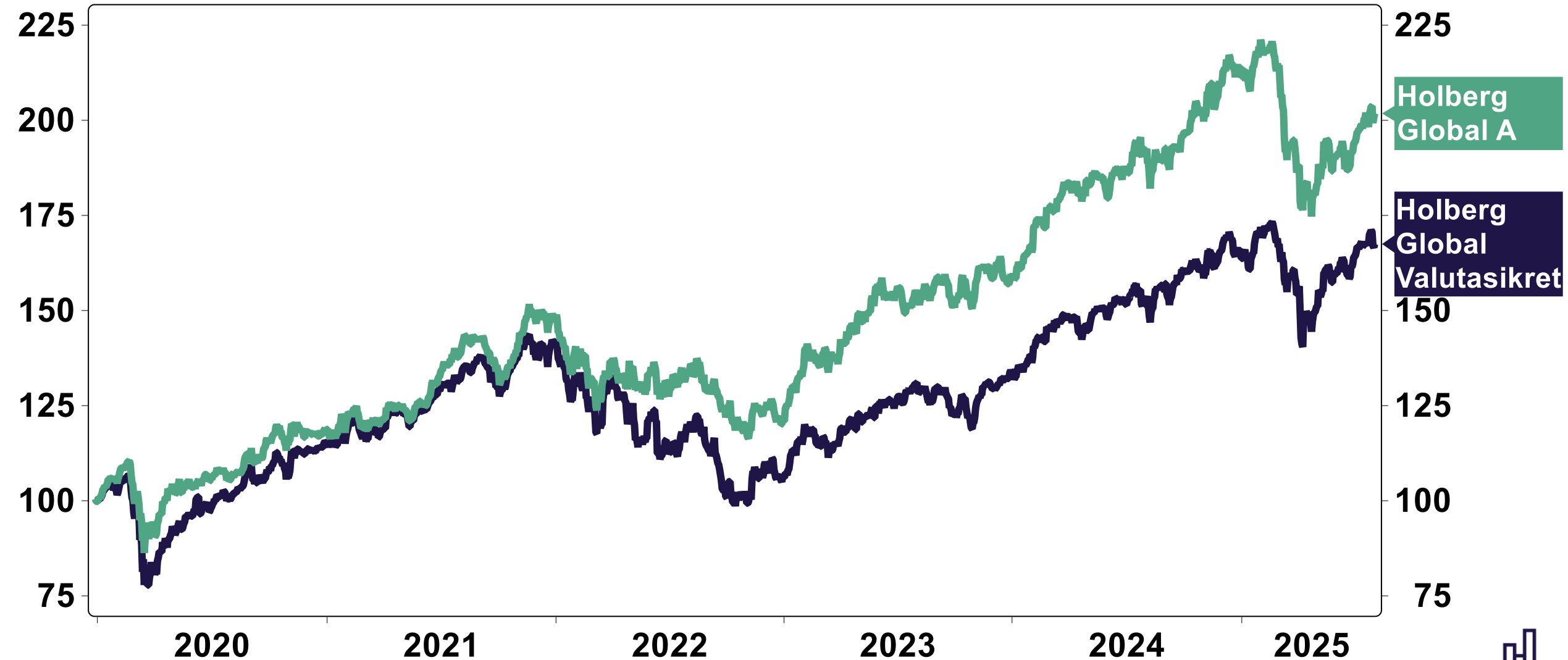
Kursutvikling hittil i 2025 i NOK (%)



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

Kursutvikling siden fondets oppstart

Holberg Global Valutasikret og Holberg Global A



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.

