



Månedsrapport  
**Holberg Global**

Mai 2026



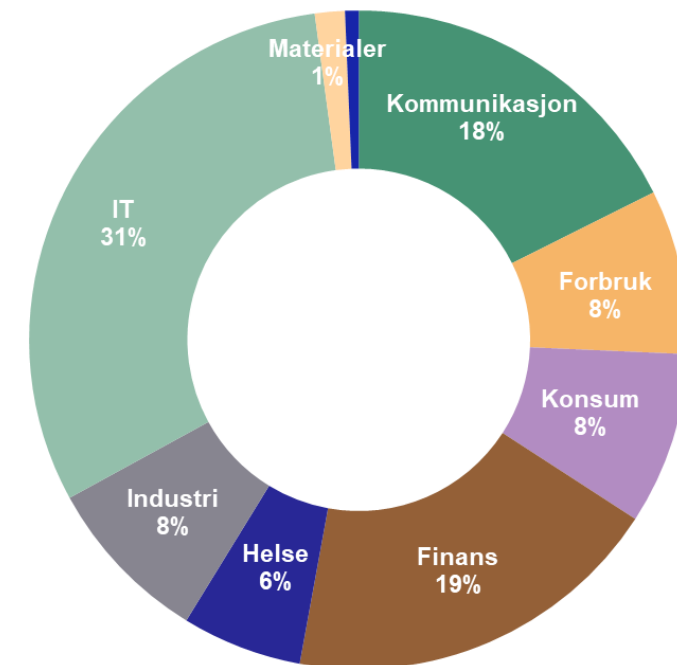
# Fondskommentar

Holberg Global A steg 1,2 % i mai, og har falt 8,8 % hittil i år. Holberg Global A har de siste fem årene oppnådd en avkastning på 51 %, tilsvarende 8,6 % årlig avkastning. De siste ti årene har fondet levert en avkastning på 205 %, tilsvarende 11,8 % årlig avkastning.

Holberg Global består av 31 selskaper, hvorav de 20 største utgjør 84 % av porteføljen. **Alphabet** (8,2 %), **Taiwan Semiconductor Manufacturing Company** (6,9 %) og **Nvidia** (6,6 %) 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 19,6x for 2026e, basert på konsensusestimater fra Bloomberg.



Holberg Global	Mai	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning (%)	1,2 %	-8,8 %	7,4 %	8,6 %	11,8 %	9,9 %
Avkastning referanseindeks	3,8 %	1,2 %	14,5 %	14,3 %	14,2 %	11,0 %
Volatilitet			13,4 %	14,2 %	12,9 %	13,6 %
Relativ volatilitet (tracking error)			4,9 %	5,7 %	5,4 %	5,9 %
Information ratio			-1,4	-1,0	-0,5	-0,2
Aktiv andel	80 %					

Avkastningstall utover 12 mnd. er angitt som årlig gjennomsnittsavkastning

# Holberg Global – status per 29. mai 2026

- Holberg Global A er ned 8,8 % hittil i år per 29. mai 2026, mens den valutasikrede andelsklassen er ned 2,1 % målt i norske kroner. Siden forvalterskiftet i august 2011 har fondet levert en totalavkastning på 638 %, eller 14,5 % årlig avkastning.
- Som forvaltere er vi opptatt av den langsiktige, underliggende inntjeningsveksten i porteføljeselskapene, framfor kortsiktige kursbevegelser. På kort sikt kan aksjekurser påvirkes betydelig av markedspsykologi, posisjonering og tilfeldigheter. Over tid er det derimot den fundamentale utviklingen i selskapene som i størst grad driver avkastningen.
- Den underliggende verdiskapningen i porteføljen er fortsatt solid. Porteføljeselskapene kan vise til en årlig medianvekst på 23 % i resultat per aksje siste fem år. Medianselskapet har også hatt en egenkapitalavkastning på 30 % i snitt siste fem år\*.
- Det forventes også sterk framtidig vekst; 14 % resultatvekst fra 2026 til 2027 ifølge analytikernes konsensusestimater.
- Holberg Global prises med en P/E på 19,6x for inneværende år. Verdsettingen vurderes som attraktiv, gitt inntjeningskvaliteten og vekstforventningene til porteføljeselskapene.
- Deler av aksjemarkedene preges for tiden av sterk kursoppgang og stor entusiasme knyttet til kunstig intelligens. Rene momentumstrategier har også fungert svært godt både i 2025 og så langt i 2026. Vi har valgt å ikke jage de mest populære navnene innen KI-sektoren. Dette gjelder også tilknyttede industrier som energiforsyning, gruvedrift osv. I stedet har vi prioritert å balansere og bredde porteføljen, slik at den står bedre rustet dersom markeds klimaet blir mer krevende etter en lang periode med medvind i aksjemarkedet.

# Porteføljesammensetning

Canada (7 %)

Brookfield



Europa (23 %)



Asia (14 %)

Tencent 腾讯

中国平安  
PINGAN



Afrika (1 %)



USA (53 %)



S&P Global

MASCO



Alphabet



watsco



SHERWIN-WILLIAMS

Sør-Amerika (2 %)

d-local



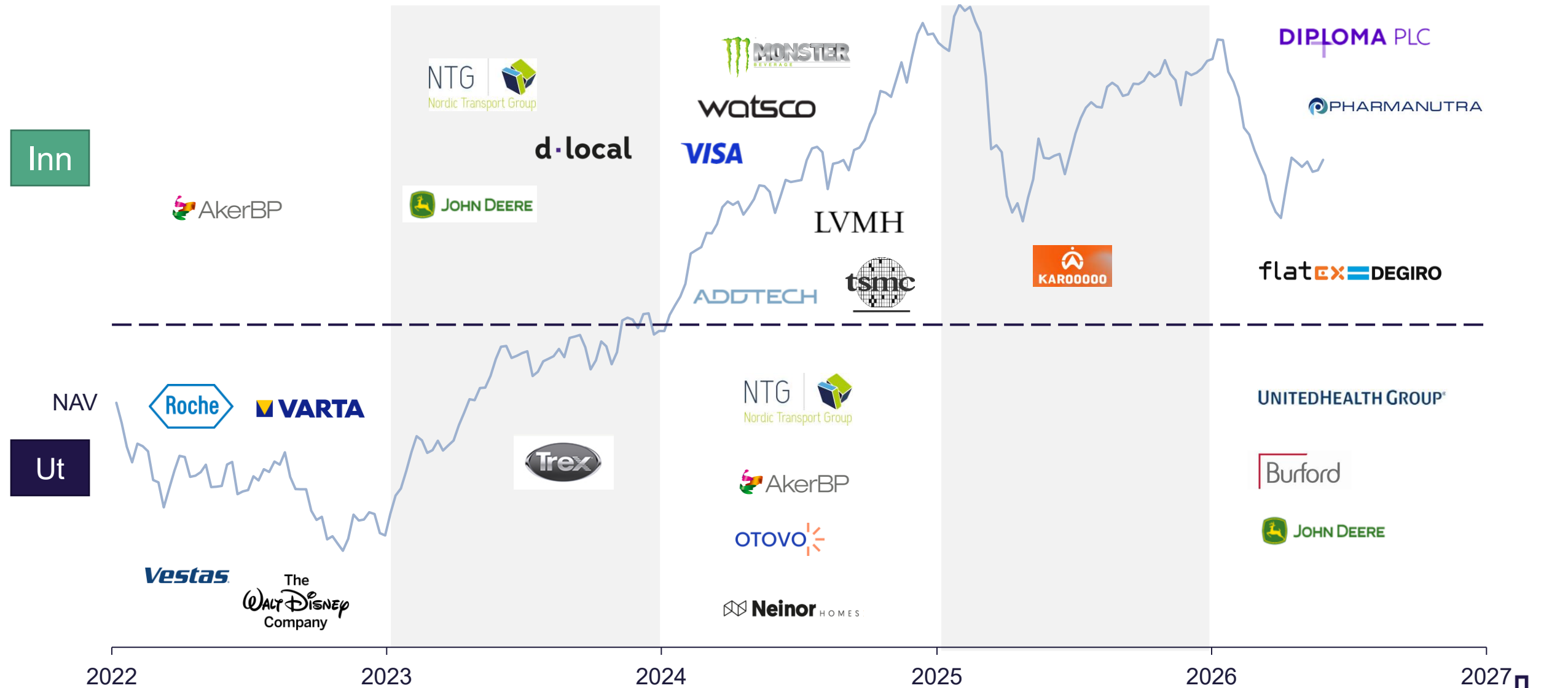
# 10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentar
 Alphabet	8,2 %	<b>Alphabet</b> er et holdingselskap som blant annet eier internettsøketjenesten Google. Alphabet eier også en rekke spennende selskaper som videotjenesten YouTube, nettleseren Chrome og karttjenesten Google Earth. Deres operativsystem Android benyttes på over 70 % av verdens smarttelefoner.
 tsmc	6,9 %	<b>Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)</b> 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.
 NVIDIA.	6,6 %	<b>Nvidia</b> 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.
 Meta	6,3 %	<b>Meta</b> 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.
 novo nordisk®	5,9 %	<b>Novo Nordisk</b> 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 legemidler.

# 10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentar
	4,6 %	<b>Amazon</b> 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.
	4,4 %	<b>Avanza</b> 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.
	4,2 %	<b>Mastercard</b> 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.
	4,1 %	<b>Visa</b> er verdens største betalingsteknologiselskap og håndterer elektroniske betalinger globalt. Selskapet drar nytte av betydelige nettverkseffekter og strukturell vekst i kort- og digitalbetaling. Visa har høy lønnsomhet og ekspanderer innen nye betalingsløsninger og geografier.
	4,0 %	<b>Brookfield</b> 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.

# Porteføljeendringer



# Nøkkeltall for fondets største investeringer

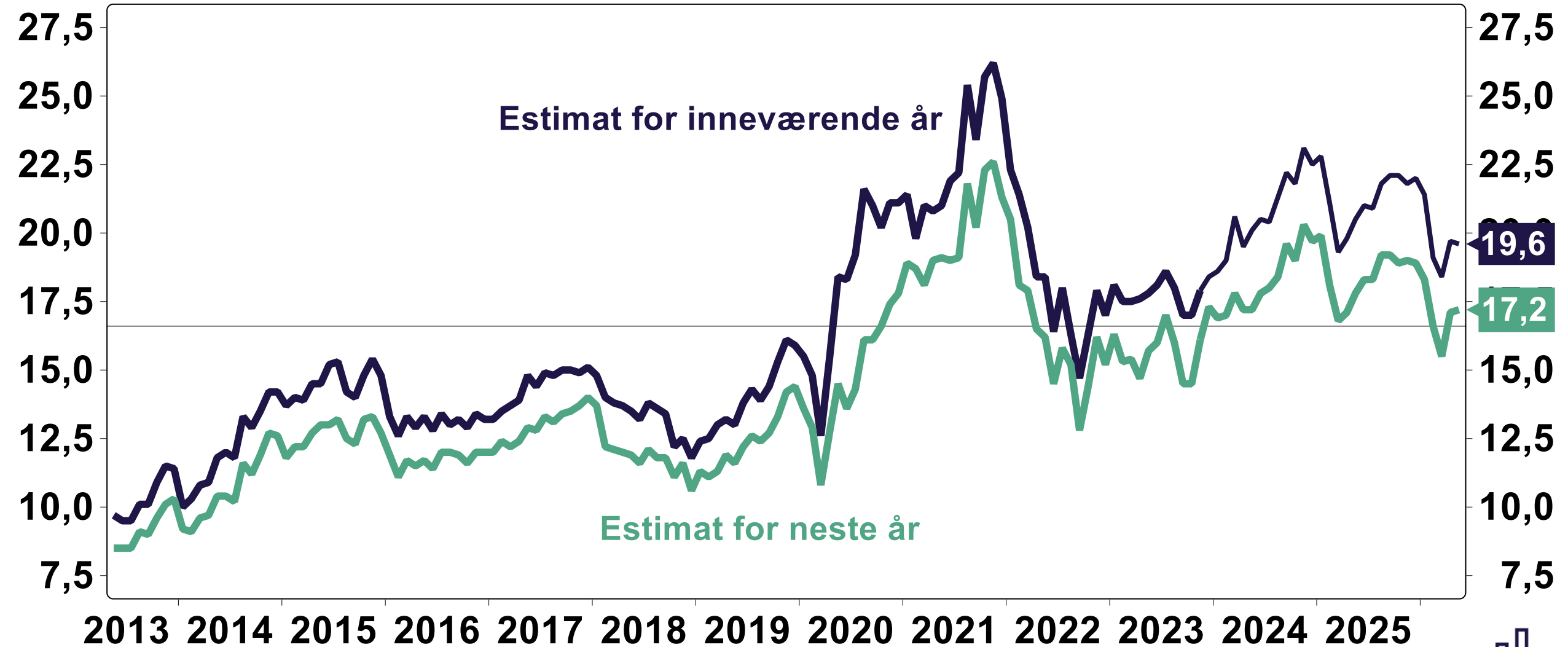
	Selskap	PF Vekt (%)	PE 2026e	PE 2027e	EPS vekst 2027e	Utbytte avkastning 2026e	ROE (%) Siste 12 mnd	P/B Siste
1	Alphabet Inc	8,2 %	27,6	25,6	8 %	0,2 %	39 %	9,9
2	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6,9 %	24,2	21,6	12 %	0,9 %	37 %	11,7
3	NVIDIA Corp*	6,6 %	24,0	16,8	43 %	0,3 %	114 %	26,5
4	Meta Platforms Inc	6,3 %	18,4	16,9	9 %	0,3 %	33 %	6,6
5	Novo Nordisk A/S	5,9 %	13,8	14,1	-2 %	4,0 %	71 %	6,5
6	Amazon.com Inc	4,6 %	26,1	22,9	14 %	0,0 %	24 %	6,7
7	Avanza Bank Holding AB	4,4 %	18,9	17,5	8 %	3,8 %	33 %	5,9
8	Mastercard Inc	4,2 %	25,1	21,7	16 %	0,7 %	233 %	65,2
9	Visa Inc*	4,1 %	24,7	21,8	14 %	0,9 %	62 %	16,6
10	Brookfield Corp	4,0 %	15,8	12,1	31 %	0,6 %	-	-
11	Microsoft Corp*	3,9 %	24,8	21,7	14 %	0,9 %	34 %	7,7
12	flatexDEGIRO SE	3,9 %	17,7	15,1	17 %	1,1 %	19 %	4,0
13	S&P Global Inc	3,7 %	21,2	18,7	13 %	0,9 %	15 %	4,0
14	Tencent Holdings Ltd	3,1 %	12,2	11,0	11 %	1,4 %	22 %	3,0
15	Ping An Insurance Group Co of China Ltd	2,8 %	6,4	6,0	7 %	5,6 %	14 %	0,9
16	AddTech AB*	2,7 %	37,2	32,3	15 %	1,2 %	30 %	11,5
17	Alimentation Couche-Tard Inc*	2,7 %	19,5	17,6	11 %	1,1 %	18 %	3,3
18	Apple Inc*	2,5 %	35,8	32,2	11 %	0,3 %	141 %	43,0
19	Monster Beverage Corp	2,0 %	38,4	34,0	13 %	0,0 %	27 %	9,9
20	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	1,8 %	22,4	19,5	15 %	2,7 %	16 %	3,6
<b>Topp 20 - Vektet snitt</b>		<b>84 %</b>	<b>19,7</b>	<b>17,4</b>	<b>13 %</b>	<b>1,2 %</b>	<b>32 %</b>	<b>5,9</b>
<b>Portefølje - Vektet snitt</b>		<b>100 %</b>	<b>19,6</b>	<b>17,2</b>	<b>14 %</b>	<b>1,4 %</b>	<b>29 %</b>	<b>5,6</b>

\* Avvikende regnskapsår.

Kilde: Bloomberg

# Porteføljens prising over tid

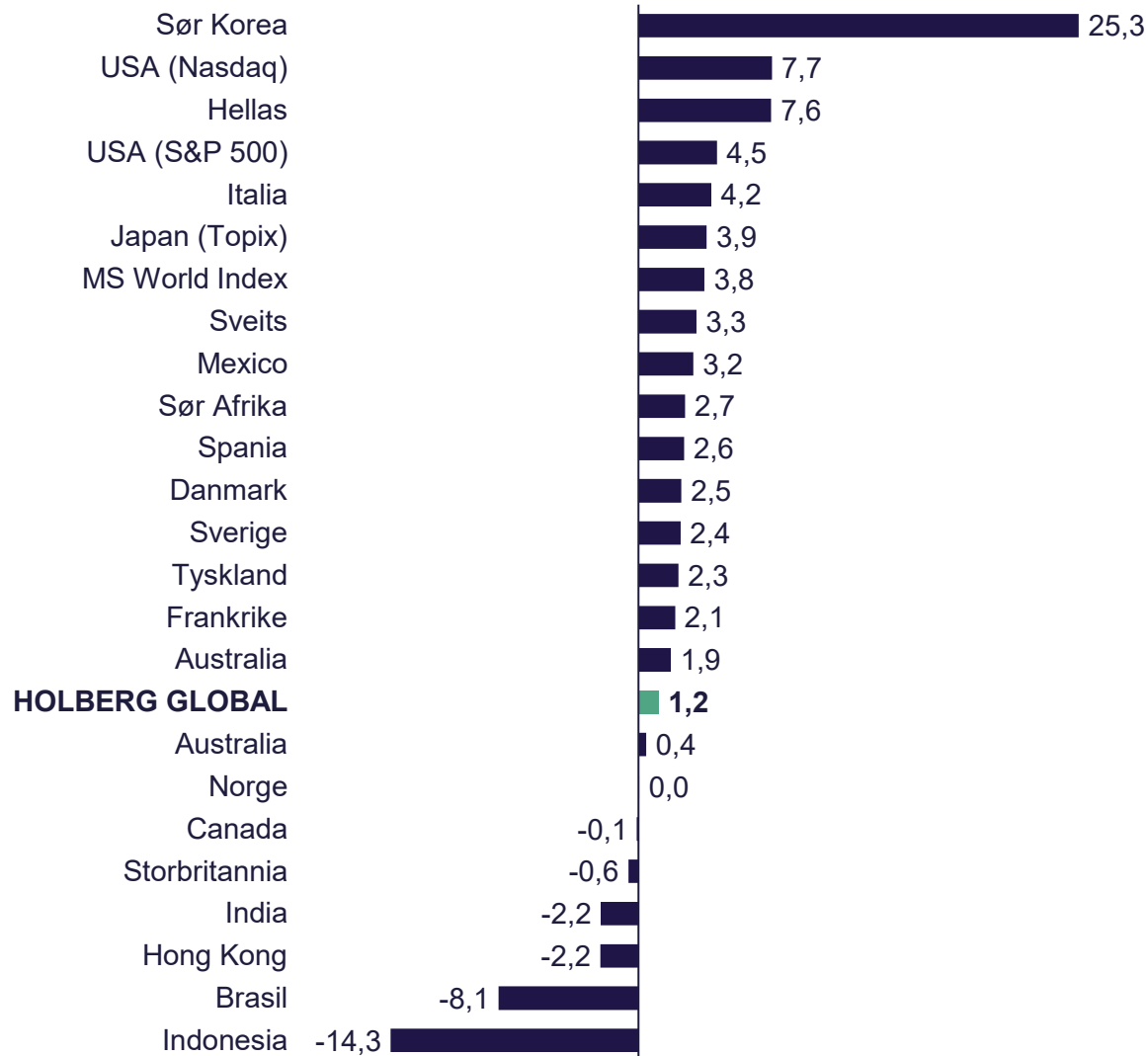
## Holberg Global P/E



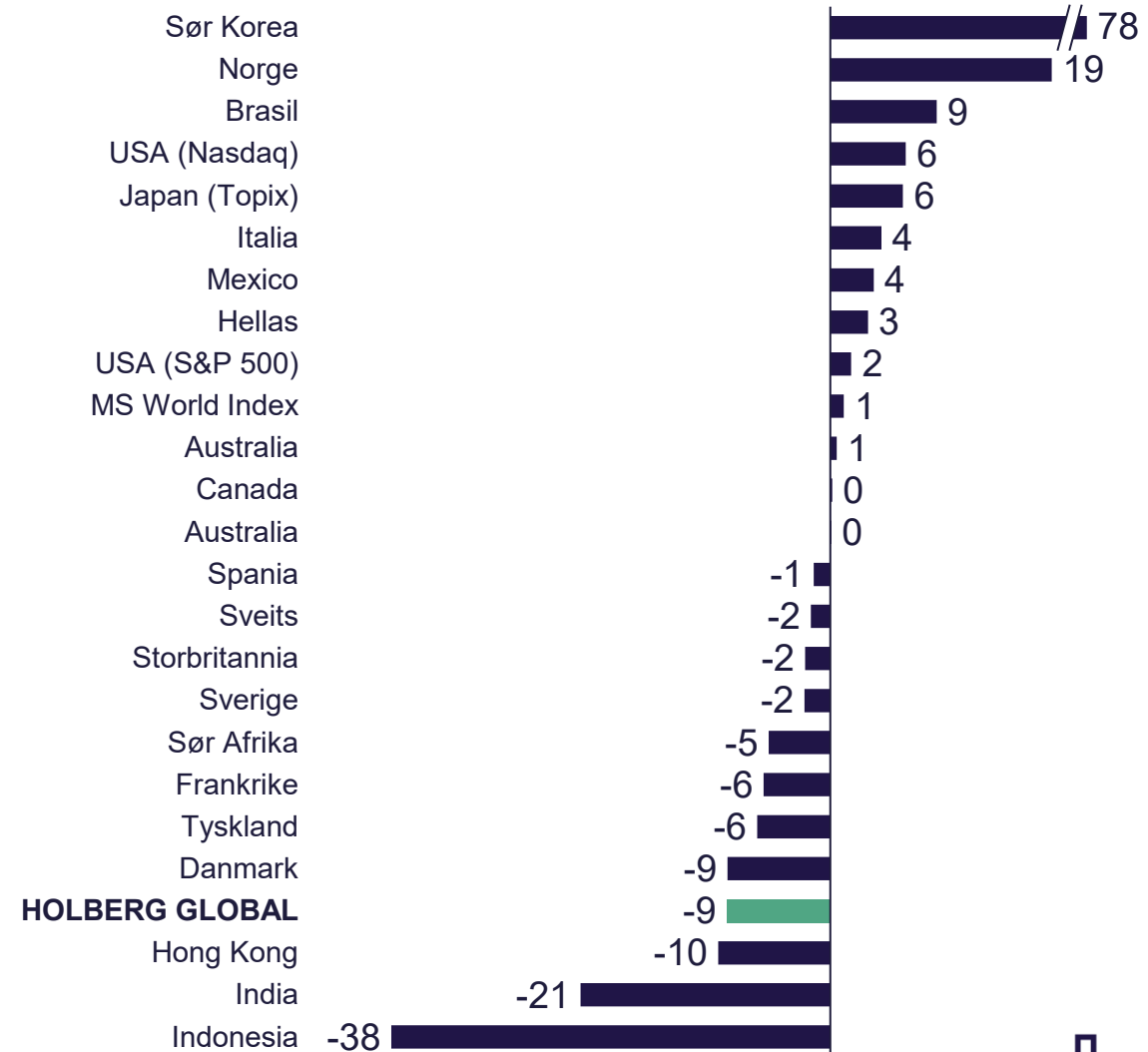
Vektete, gjennomsnittlige prisingsmultipler for porteføljen, basert på innhentede konsensusestimater fra analytikerne og aksjekurser ved slutten av hver måned.

# Avkastning i verdens aksjemarkeder

## Kursutvikling mai i NOK (%)



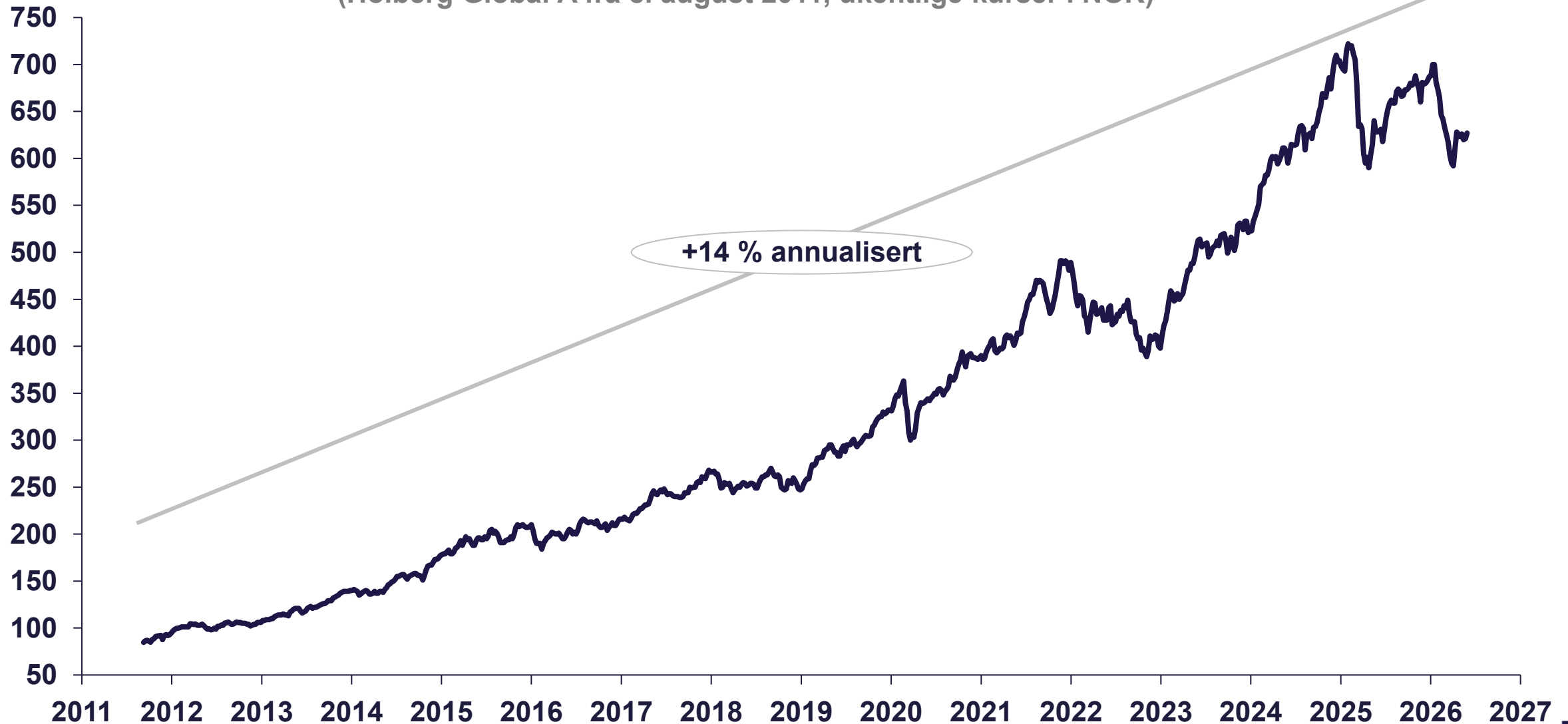
## Kursutvikling hittil i 2026 i NOK (%)



\*Avkastningstall i norske kroner justert for utbytte. Fondets avkastningstall er vist etter kostnader. Taiwan inkludert fra denne måned. Kilde: Bloomberg.

# Kursutvikling siden 2011

(Holberg Global A fra 8. august 2011, ukentlige kurser i NOK)

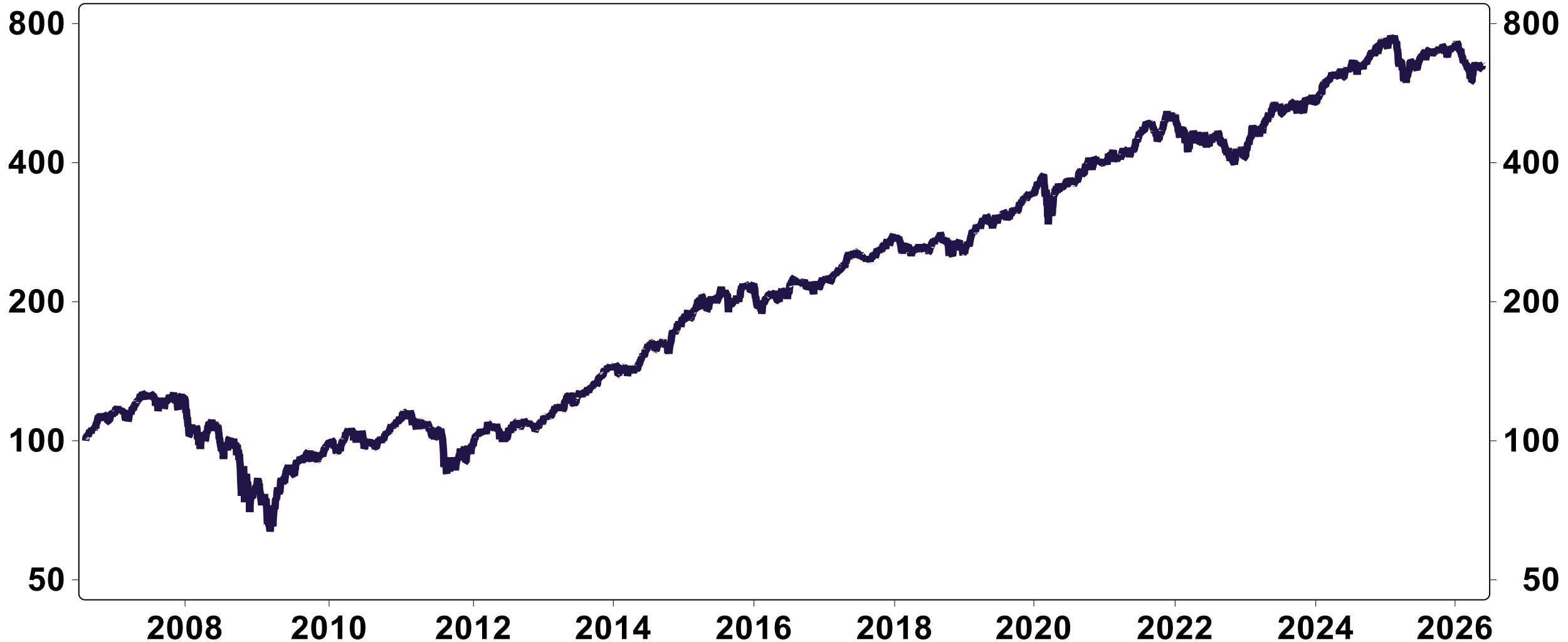


+14 % annualisert



# Kursutvikling siden oppstart

## Holberg Global A



(Logaritmisk skala)

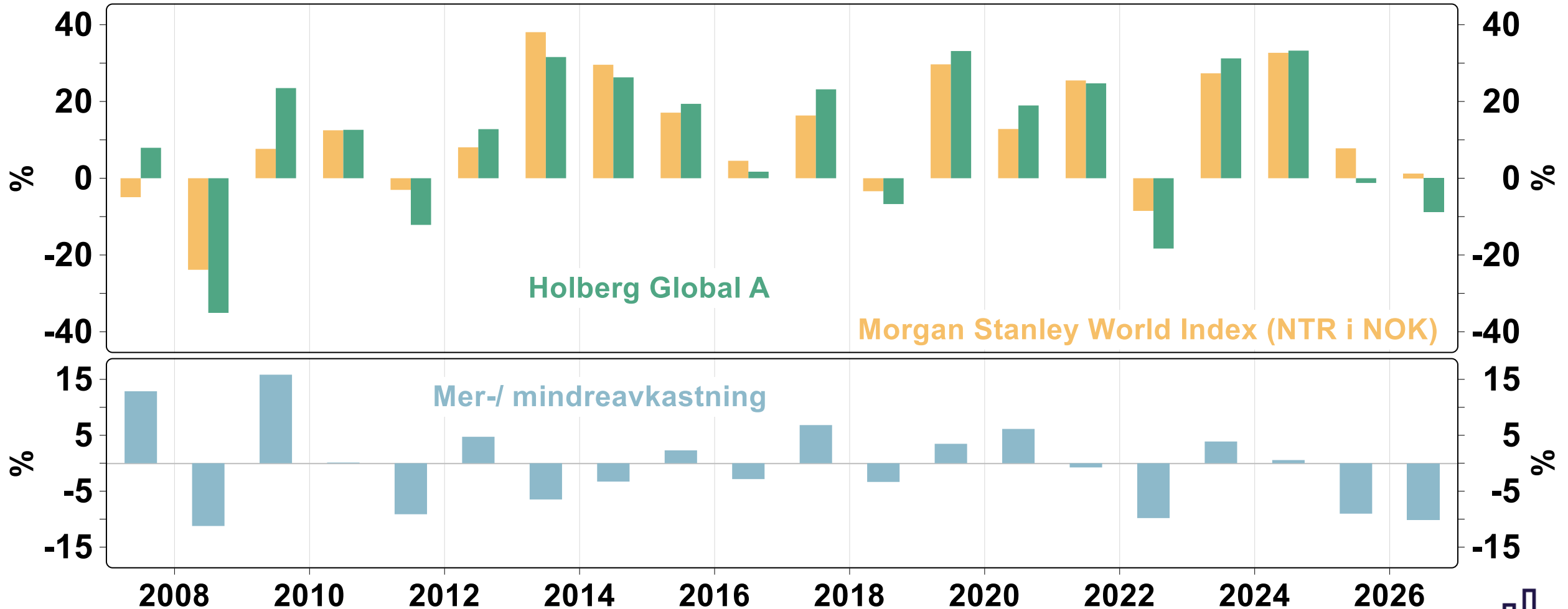


Holberg

# Historisk avkastning

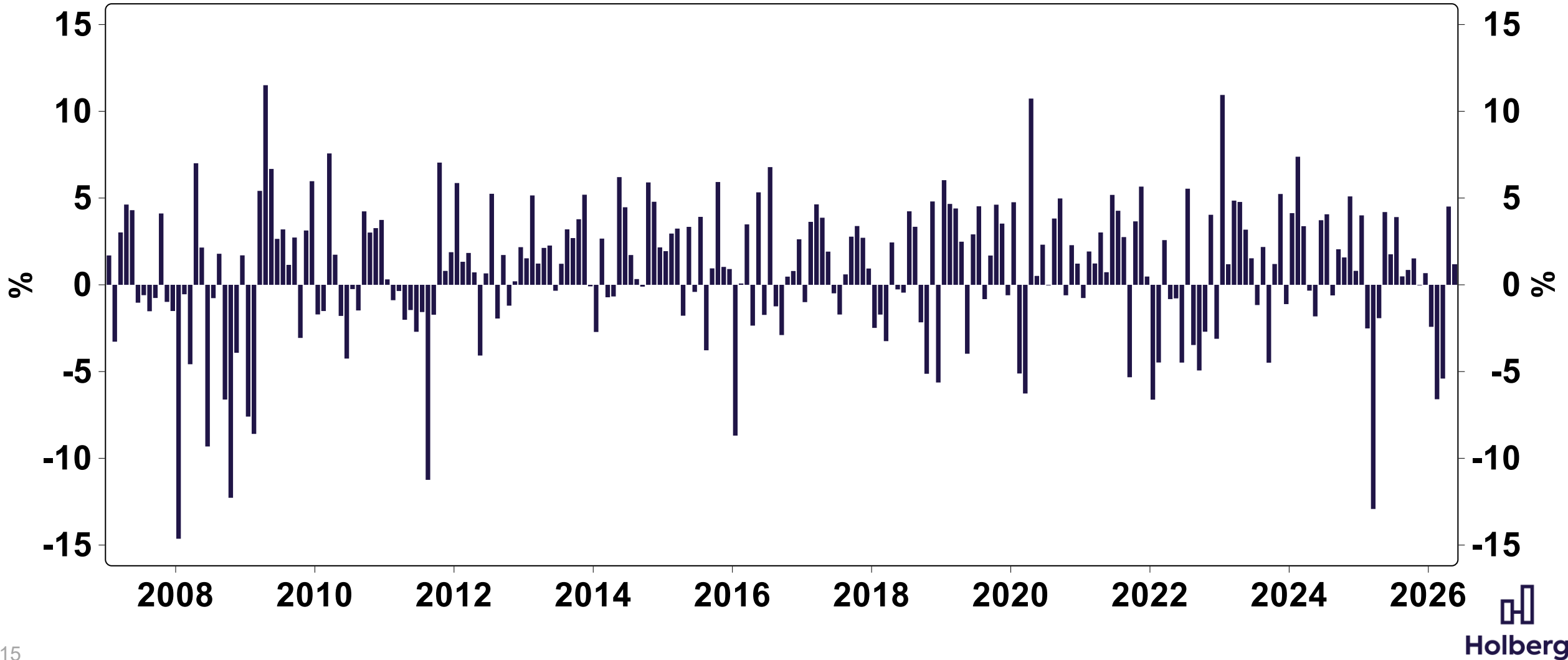
## Holberg Global A

årlig avkastning vs. referanseindeks

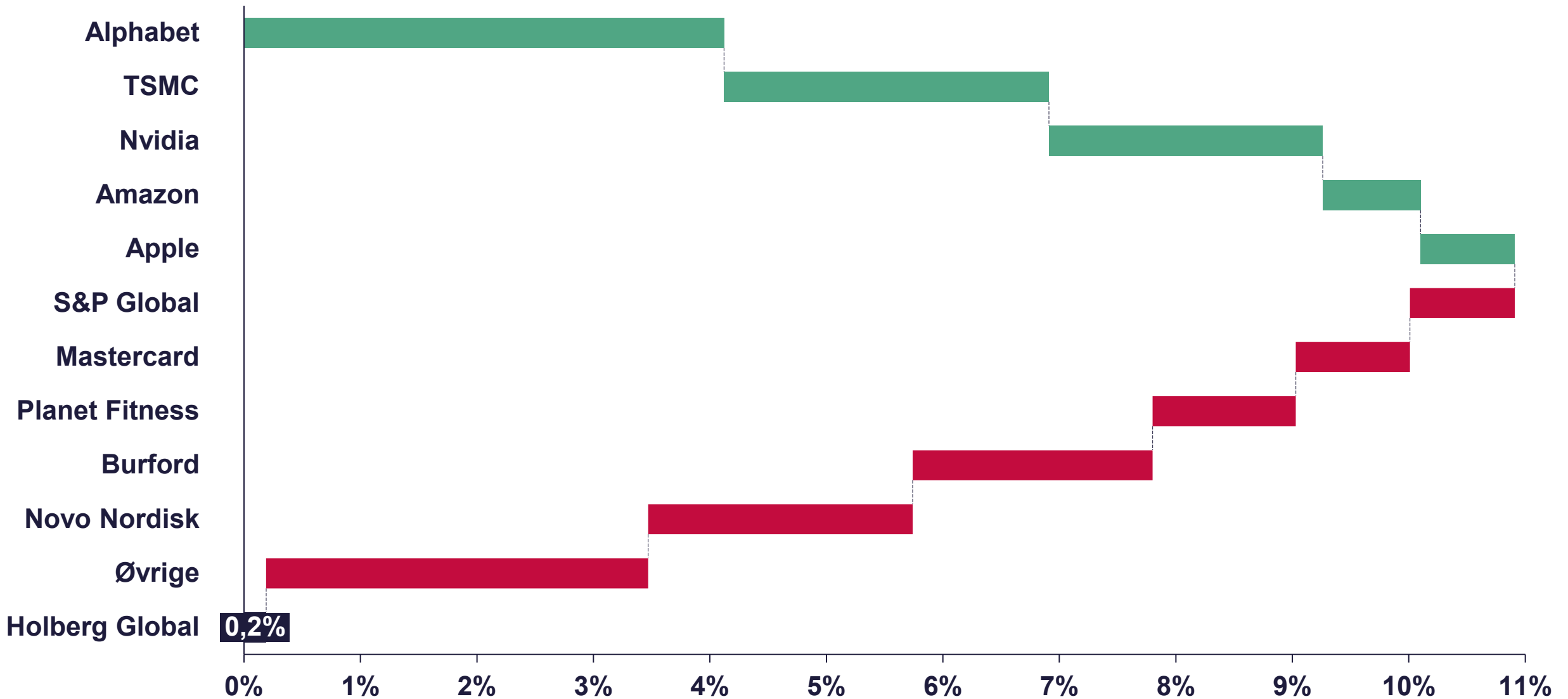


# Historisk avkastning

## Holberg Global A månedlig avkastning



# Største bidragsytere siste 12 mnd.



Kilde: Bloomberg

# Avkastning for våre aksjefond

	Mai	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
<b>Holberg Norge A</b>								
Avkastning fond	-0,5 %	4,7 %	18,4 %	13,1 %	15,9 %	9,0 %	11,4 %	<b>Oppstart: Desember 2000</b>
Avkastning referanseindeks	-0,3 %	18,5 %	19,4 %	11,9 %	12,4 %	8,5 %	9,4 %	
Differanseavkastning	-0,2 %	-13,9 %	-1,0 %	1,2 %	3,5 %	0,5 %	2,0 %	
Aktiv andel	67 %							
<b>Holberg Norden A</b>								
Avkastning fond	2,3 %	-8,7 %	7,6 %	6,5 %	10,3 %	8,6 %	9,1 %	<b>Oppstart: November 2000</b>
Avkastning referanseindeks	2,2 %	0,9 %	8,7 %	7,6 %	10,9 %	9,9 %	9,1 %	
Differanseavkastning	0,1 %	-9,5 %	-1,2 %	-1,1 %	-0,6 %	-1,3 %	0,0 %	
Aktiv andel	79 %							
<b>Holberg Global A</b>								
Avkastning fond	1,2 %	-8,8 %	7,4 %	8,6 %	11,8 %		9,9 %	<b>Oppstart: August 2006</b>
Avkastning referanseindeks	3,8 %	1,2 %	14,5 %	14,3 %	14,2 %		11,0 %	
Differanseavkastning	-2,6 %	-10,0 %	-7,1 %	-5,7 %	-2,4 %		-1,1 %	
Aktiv andel	80 %							
<b>Holberg Vekstmarkeder A</b>								
Avkastning fond	-1,5 %	-10,4 %	5,4 %	-0,6 %	2,1 %		3,6 %	<b>Oppstart: November 2010</b>
Avkastning referanseindeks	8,9 %	15,0 %	17,6 %	9,8 %	11,8 %		8,5 %	
Differanseavkastning	-10,4 %	-25,4 %	-12,1 %	-10,4 %	-9,6 %		-4,9 %	
Aktiv andel	81 %							
<b>Holberg Triton A</b>								
Avkastning fond	-0,2 %	-5,8 %	2,3 %	4,2 %	5,3 %		6,6 %	<b>Oppstart: Februar 2015</b>
<b>Holberg Global Valutasikret</b>								
Avkastning fond	1,3 %	-2,1 %	12,0 %	6,8 %			8,9 %	<b>Oppstart: Desember 2019</b>

Alle avkastningstall er fratrukket 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
<b>Volatilitet</b>					
Holberg Global	13,4 %	14,2 %	12,9 %		13,6 %
Holberg Vekstmarkeder	13,1 %	16,2 %	14,5 %		14,6 %
Holberg Triton	9,5 %	10,5 %	10,6 %		10,4 %
Holberg Norden	11,2 %	13,3 %	15,2 %	17,0 %	18,8 %
Holberg Norge	7,9 %	12,0 %	15,9 %	17,7 %	19,4 %
<b>Relativ volatilitet (tracking error)</b>					
Holberg Global	4,9 %	5,7 %	5,4 %		5,9 %
Holberg Vekstmarkeder	11,3 %	10,9 %	9,6 %		9,4 %
Holberg Triton					
Holberg Norden	6,5 %	6,0 %	8,5 %	7,6 %	7,9 %
Holberg Norge	7,4 %	7,3 %	7,5 %	7,9 %	7,9 %
<b>Information ratio</b>					
Holberg Global	-1,4	-1,0	-0,5		-0,2
Holberg Vekstmarkeder	-1,1	-1,0	-1,0		-0,5
Holberg Triton					
Holberg Norden	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,0
Holberg Norge	-0,1	0,2	0,5	-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

**H**øy kapitalavkastning

**O**verbevisende vekstutsikter

**L**edelsestillit

**B**ærekraft

**E**ierfokus

**R**egnværsbeskyttelse

**G**rådig 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

# Forvaltererteam Holberg Global



**Harald  
Jeremiassen**

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

## AKSJER

Investeringsdirektør  
Aksjer



Petter  
Johnsen

## RENTER

Investeringsdirektør  
Renter



Tormod  
Vågenes

### GLOBAL

Holberg Global

Holberg Vekstmarkeder

Holberg Triton



Harald  
Jeremiassen



Thomas  
Scheele Berg



Jann  
Molnes



Julie  
Vossgård

### IG

Holberg Likviditet

Holberg Obligasjon Norden

Holberg OMF



Ole-Andreas  
Grendstadbakk



Andrea  
Moen Mjåtveit



Tormod  
Vågenes

### NORDEN

Holberg Norge

Holberg Norden



Robert  
Lie Olsen



Jørgen  
Müller



Leif Anders  
Frønningen

### HY

Holberg Kreditt

Holberg Kreditt Fokus



Ole-Andreas  
Grendstadbakk



Andrea  
Moen Mjåtveit



Tormod  
Vågenes

### 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.

The logo icon consists of two vertical rectangular bars of equal height. The left bar is shorter than the right bar. A horizontal line connects the top of the left bar to the top of the right bar, forming a continuous shape that resembles a stylized 'H' or a simplified architectural element.

**Holberg**