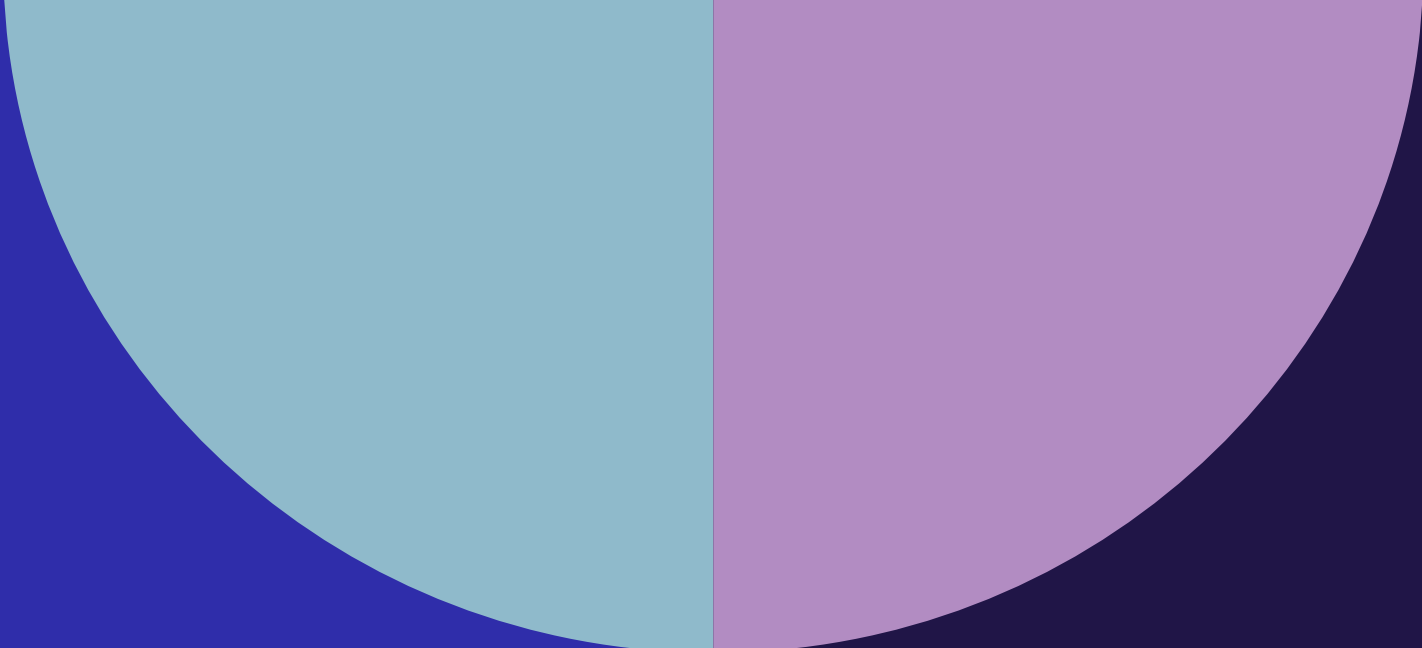




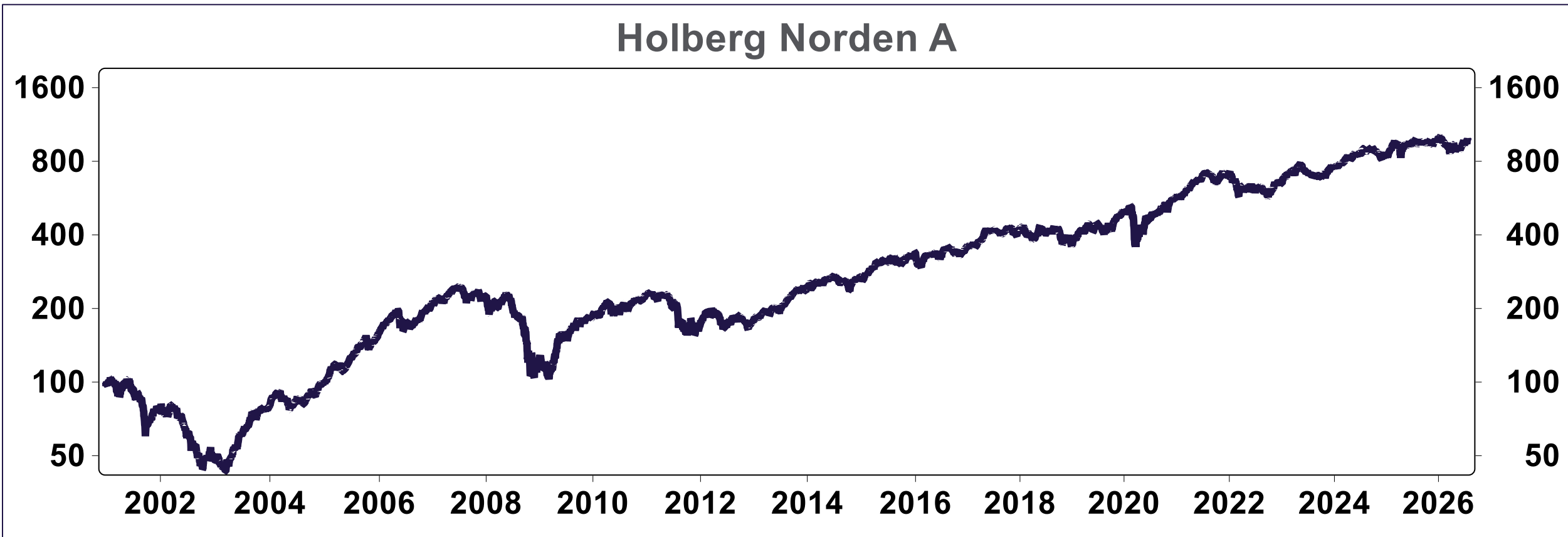
Månedsrapport

Holberg Norden

Juli 2026



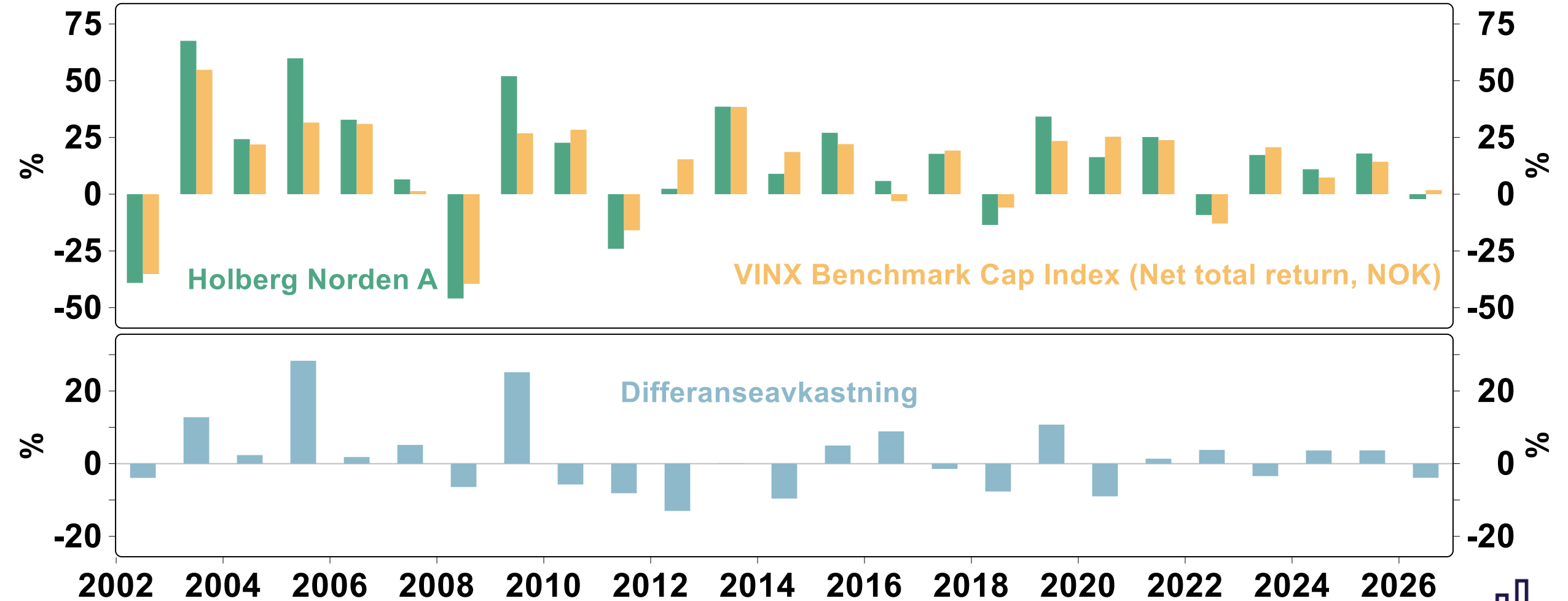
Kursutvikling siden oppstart og nøkkeltall



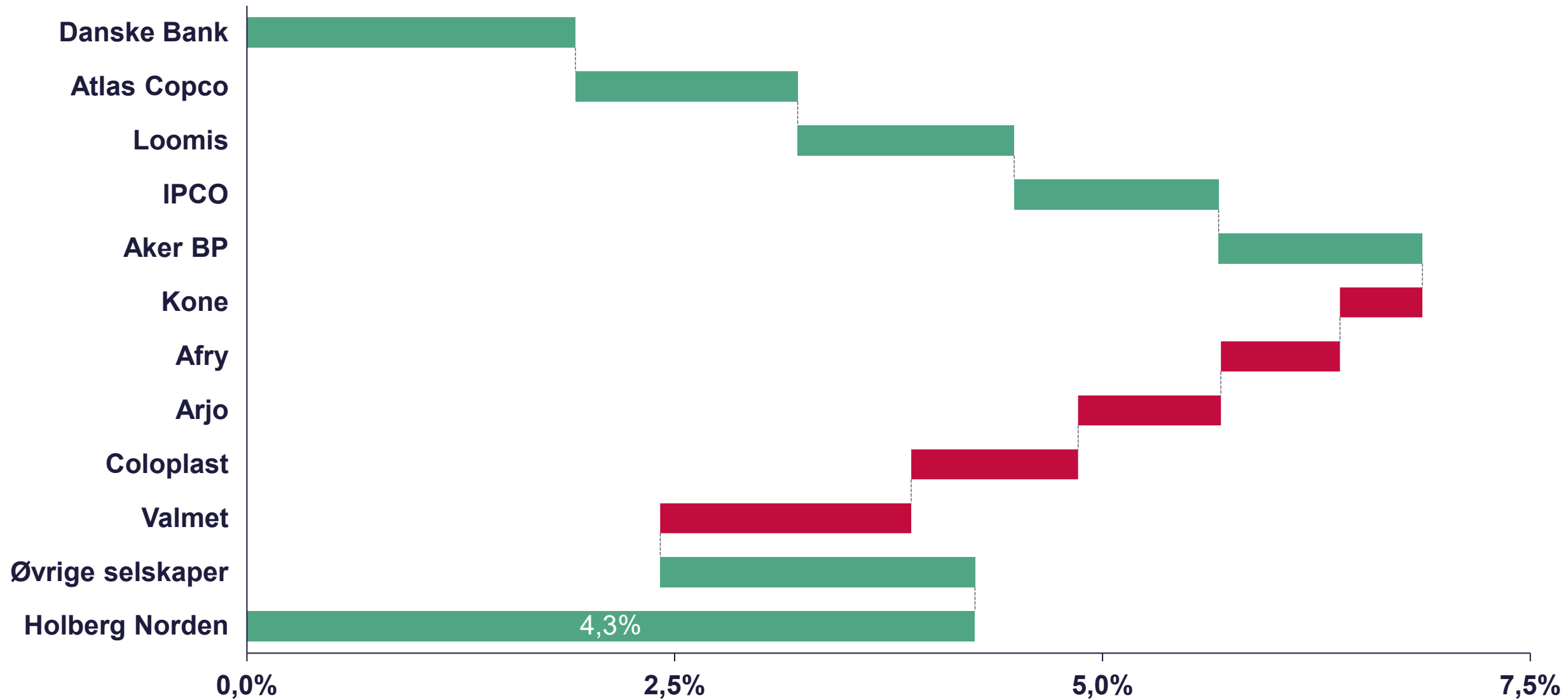
Holberg Norden	Juli	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart
Avkastning (%)	3,2 %	-2,1 %	11,4 %	6,4 %	10,7 %	9,1 %	9,3 %
Avk. referanseindeks (%)	-2,3 %	1,8 %	10,8 %	5,6 %	10,9 %	9,9 %	9,1 %
Volatilitet (%)			11,1 %	13,2 %	15,1 %	16,9 %	18,8 %
Relativ volatilitet (tracking error)			7,2 %	6,3 %	8,7 %	7,7 %	7,9 %
Information ratio			0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0
Aktiv andel (%)	79 %						

Historisk avkastning

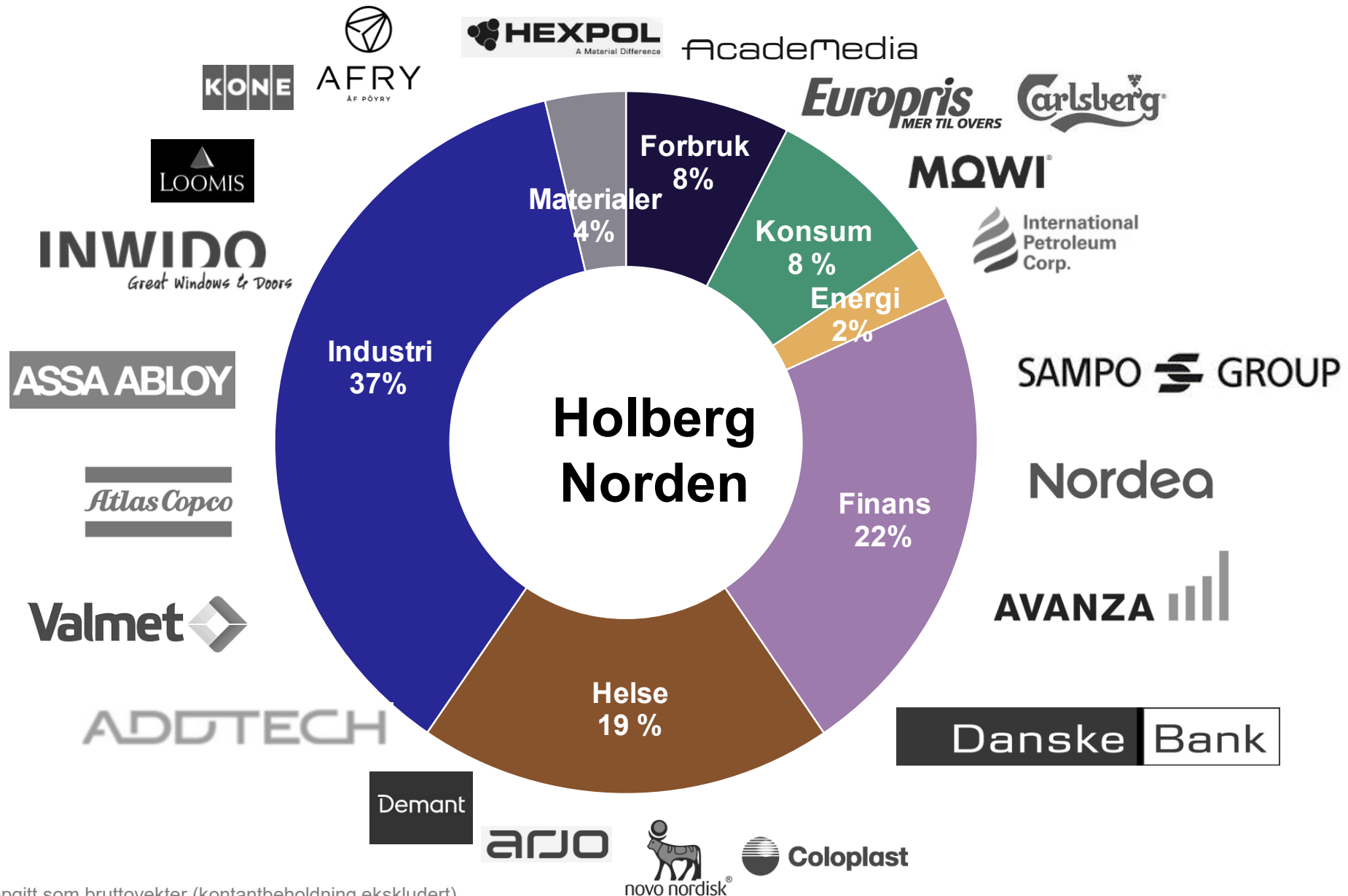
Holberg Norden A avkastning vs referanseindeks



Største bidragsytere siste 12 mnd.

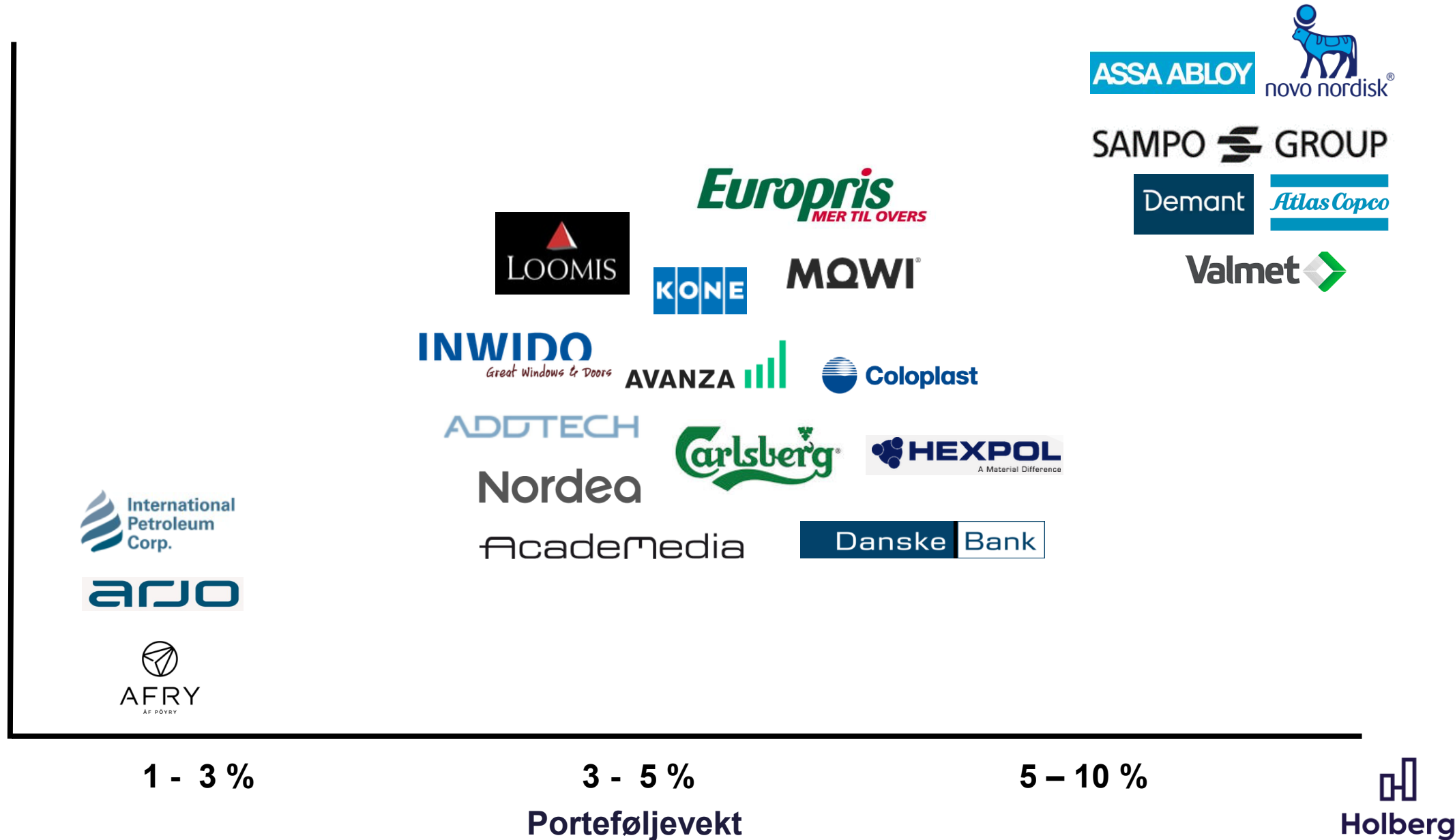


Porteføljesammensetning

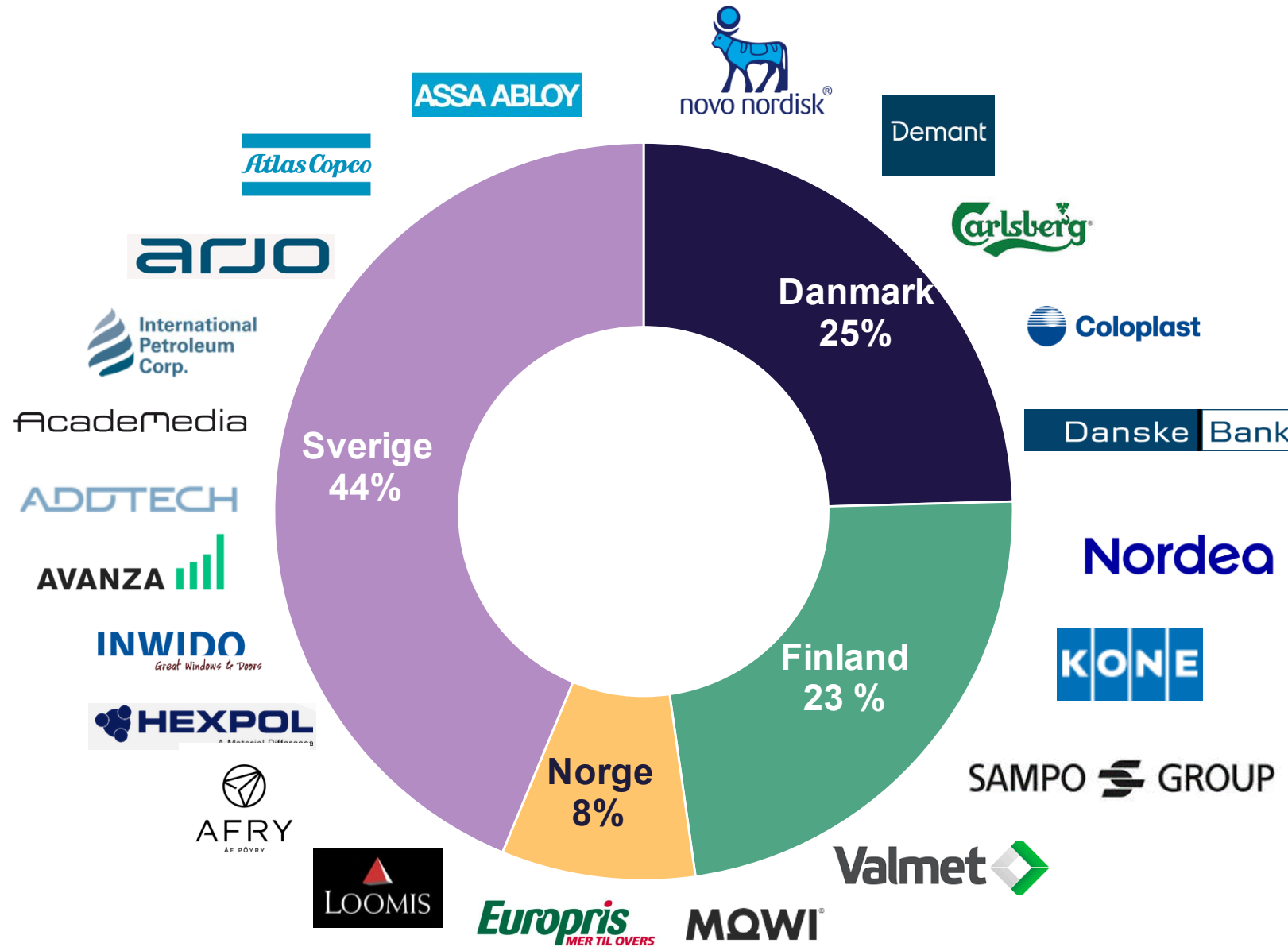


Porteføljesammensetning

- Verdsettelse
- Stabilitet i inntjening
- Likviditet



Porteføljesammensetning



10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentarer
SAMPO  GROUP	8,3 %	Sampo er et finsk finanskonsern som ble etablert tidlig på 1900-tallet. De eier IF, Nordens største forsikringskonsern, og TopDanmark i tillegg til flere andre mindre finansieringsselskaper. Mandatum ble spunnet av og børsnotert i 2023. Investeringsgrunnlag: Attraktiv verdsettelse, sterk markedsposisjon.
 novo nordisk®	6,3 %	Novo Nordisk er verdensledende innen diabetesbehandling. De er også langt fremme på behandling av overvekt og relaterte sykdommer i tillegg til veksthormoner. Diabetes og fedmerelaterte utfordringer er i sterk økning over hele verden og Novo Nordisk er posisjonert til å generere betydelige inntekter og resultater i mange år fremover. Investeringsgrunnlag: Globalt ledende aktør. Høy lønnsomhet. Strukturell vekst.
Demant	6,0 %	Demant er en globalt ledende aktør innen hørselshelse og audiologi, med virksomhet som spenner fra utvikling av høreapparater og chipsett til en omfattende global distribusjonsplattform. Selskapet har en global markedsandel på rundt 20 % og er en av de tre største aktørene i et konsolidert og oligopolpreget marked Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning og overbevisende vekstutsikter.
Valmet 	6,0 %	Valmet er en finsk ledende aktør innen teknologier og automatisering av papir-, papirmasse- og energisektoren. Selskapet ble spunnet av finske Metso i 2015. Rundt halvparten av inntjeningen kommer fra stabile serviceavtaler. Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon, stabil kontantstrøm, sterk balanse.
ASSA ABLOY	5,8 %	Assa Abloy er verdens ledende leverandør av adgangsløsninger, med virksomhet i over 70 land og en portefølje på mer enn 200 merkevarer. Assa Abloy utvikler og leverer mekaniske og elektromekaniske låser, adgangskontrollsystemer, døråpnere og automasjonsløsninger Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, robuste vekstutsikter.



10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentarer
	5,6 %	Atlas Copco er et svensk konsern, etablert i 1873 og notert på Stockholmsbørsen. Selskapet er i dag en global leder innenfor kompressor og vakuumenteknikk. Industrielle verktøy og løsninger for automatisert industriell produksjon. Wallenberg-familien har vært og er hovedeier via Investor AB. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, overbevisende vekstutsikter, attraktivt verdsatt.
	4,6 %	Nordea ble etablert gjennom en rekke fusjoner mellom nordiske banker på 1990- og 2000-tallet og er i dag den største banken i Norden. Nordea har hatt et sterkt fokus på lønnsomhetsforbedringer de siste årene, og banken har gått fra en egenkapitalavkastning på 8 % i 2019 til i overkant av 15 %. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, løpende inntjeningsvekst og utbytteavkastning.
	4,6 %	Addtech ble spunnet ut fra Bergman & Beving i 2001. I dag består selskapet av ca 150 selvstendige bedrifter. Modellen er å vokse organisk og å reinvestere via oppkjøp av små og mellomstore industrielle nichebedrifter. Addtech har vist imponerende vekst og lønnsomhet over tid. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning, overbevisende vekstutsikter, sterk ledelse/eierstyring.
	4,5 %	Avanza er Sveriges ledende digitale spare- og investeringsplattform med over 2 millioner kunder og i overkant av SEK 1 000 milliarder i forvaltningskapital. Avanza har en lønnsom, skalerbar og kapitallett forretningsmodell. Selskapet vokser både gjennom tilførsel av nye kunder og økt "share of wallet" hos eksisterende kunder. Investeringsgrunnlag: Høy kapitalavkastning og overbevisende vekstutsikter.
	4,5 %	Loomis ble skilt ut fra Securitas i 2008 og er primært kjent for håndtering av kontanter til og fra banker og butikker. Selskapet har mer enn 400 lokale filialer og er aktivt i over 20 land. USA står for rundt 50 % av inntektene, mens Europa og Latin-Amerika står for de resterende 50 prosentene. Globalt øker kontantmengden fortsatt, og kontanter utgjør en betydelig andel av betalingene for varer og tjenester. Investeringsgrunnlag: Sterk markedsposisjon, solid track record innen M&A og konsolidering, stabil kontantstrøm og lav verdsettelse.

Nøkkeltall for fondets største investeringer

Selskap	Portefølje- vekt	P/E 2026E	P/E 2027E	P/B	ROE 2026E	Utbytte 2026E	FCF avk. siste år
1 Sampo Oyj	8,3 %	17,8	15,5	3,1	15 %	4,0 %	
2 Novo Nordisk A/S	6,3 %	14,1	14,5	6,7	47 %	3,8 %	5 %
3 Demant A/S	6,0 %	21,7	18,4	6,1	24 %	0,0 %	6 %
4 Valmet Oyj	6,0 %	13,8	11,9	2,0	14 %	5,0 %	10 %
5 Assa Abloy AB	5,8 %	22,1	19,7	3,6	16 %	1,9 %	5 %
6 Atlas Copco AB	5,6 %	29,4	24,7	8,2	26 %	2,0 %	3 %
7 Nordea Bank Abp	4,6 %	12,2	11,3	1,9	15 %	5,6 %	
8 AddTech AB	4,6 %	37,5	33,3	11,0	28 %	1,1 %	3 %
9 Avanza Bank Holding AB	4,5 %	20,2	18,8	7,7	37 %	3,7 %	
10 Loomis AB	4,5 %	13,4	12,0	2,8	20 %	3,2 %	10 %
11 Danske Bank A/S	4,5 %	12,5	11,6	1,8	14 %	6,7 %	
12 Inwido AB	4,5 %	14,9	12,3	1,8	12 %	3,5 %	7 %
13 Kone Oyj	4,1 %	23,3	20,6	11,4	38 %	3,7 %	5 %
14 Mowi ASA	4,0 %	15,5	11,7	2,2	13 %	4,1 %	4 %
15 Carlsberg AS	4,0 %	14,8	13,5	4,5	26 %	3,3 %	7 %
16 Europris ASA	3,9 %	14,8	12,0	3,6	21 %	4,6 %	9 %
17 Coloplast A/S	3,9 %	17,8	16,4	7,6	30 %	4,6 %	6 %
18 Hexpol AB	3,7 %	14,7	13,5	2,1	14 %	4,7 %	6 %
19 AcadeMedia AB	3,4 %	9,7	8,2	1,4	14 %	2,9 %	30 %
20 Arjo AB	2,8 %	14,7	12,2	1,0	6 %	3,3 %	11 %

Holberg Norden	100 %	16,3	14,1	2,9	17,7 %	3,5 %	7,1 %
-----------------------	--------------	-------------	-------------	------------	---------------	--------------	--------------

Kilde: Bloomberg (konsensus). Oppdatert per 31.07.26.

Avkastning for våre aksjefond

	Juli	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A								
Avkastning fond	3,0 %	6,6 %	18,6 %	14,1 %	15,7 %	9,3 %	11,4 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	4,9 %	18,5 %	18,2 %	11,2 %	12,4 %	8,5 %	9,3 %	
Differanseavkastning	-1,8 %	-11,8 %	0,5 %	2,9 %	3,3 %	0,8 %	2,1 %	
Aktiv andel	67 %							
Holberg Norden A								
Avkastning fond	3,2 %	-2,1 %	11,4 %	6,4 %	10,7 %	9,1 %	9,3 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	-2,3 %	1,8 %	10,8 %	5,6 %	10,9 %	9,9 %	9,1 %	
Differanseavkastning	5,5 %	-3,9 %	0,7 %	0,7 %	-0,2 %	-0,8 %	0,2 %	
Aktiv andel	79 %							
Holberg Global A								
Avkastning fond	-2,3 %	-5,1 %	8,7 %	7,5 %	11,7 %		10,0 %	Oppstart: August 2006
Avkastning referanseindeks	-3,7 %	3,7 %	15,6 %	12,8 %	14,1 %		11,1 %	
Differanseavkastning	1,4 %	-8,8 %	-7,0 %	-5,3 %	-2,4 %		-1,0 %	
Aktiv andel	80 %							
Holberg Vekstmarkeder A								
Avkastning fond	-0,4 %	-1,5 %	8,7 %	1,5 %	2,2 %		4,2 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	-7,1 %	12,9 %	16,8 %	9,6 %	10,5 %		8,3 %	
Differanseavkastning	6,7 %	-14,4 %	-8,1 %	-8,1 %	-8,3 %		-4,1 %	
Aktiv andel	82 %							
Holberg Triton A								
Avkastning fond	3,8 %	-4,0 %	5,3 %	4,0 %	4,8 %		6,7 %	Oppstart: Februar 2015
Holberg Global Valutasikret								
Avkastning fond	1,0 %	0,2 %	10,6 %	6,1 %			9,1 %	Oppstart: Desember 2019

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



Forvalterteam



Robert Lie Olsen

MSc Shipping, Trade & Finance, CUBS, London
Siviløkonom, CBS, København

Bakgrunn som analytiker og porteføljeforvalter i Nordea (1996-2008) samt megler i ABG SC (2008-2011).

Begynte i Holberg i 2011

- Forvaltet Holberg Norden siden 2012
- Forvaltet Holberg Norge siden 2016



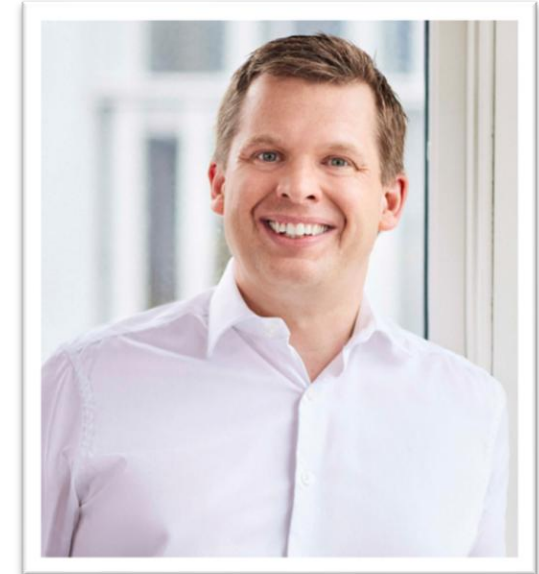
Jørgen Müller

MSc Finansiell økonomi (major) fra NHH og University of Sydney

Bakgrunn som analytiker og prosjektleder fra Orkla M&A (2013-2018), Økonomisjef Orkla C&SN (2018)
seniorkonsulent i Deloitte Financial Advisory (2011-2013)

Begynte i Holberg i 2019

- Forvaltet Holberg Norden siden 2019
- Forvaltet Holberg Norge siden 2019



Leif Anders Frønningen

MSc Industriell økonomi og teknologiledelse (INDØK) fra NTNU i Trondheim og Universität Karlsruhe

18 års erfaring som porteføljeforvalter for internasjonale aksjemandater. Forvalter for Holberg Vekstmarkeder (2010 – 2024). Co-forvalter for Holberg Global (2007 – 2024).

Begynte i Holberg i 2006

- Forvaltet Holberg Norden siden 2024
- Forvaltet Holberg Norge siden 2024

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

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.

