

Månedsrapport
Holberg
Vekstmarkeder
August 2026



Fondskommentar

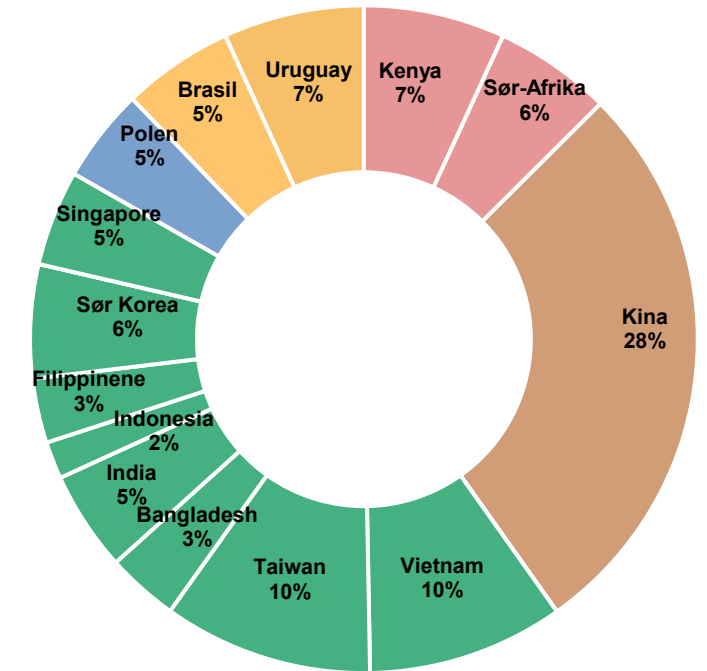
Holberg Vekstmarkeder A falt 0,5 % i august, og har falt 2 % hittil i år.

Holberg Vekstmarkeder består av 25 selskaper, hvorav de 20 største utgjør 89 % av porteføljen. TSMC (8,4 %), Tencent (8,3 %) og Dlocal (6,6 %) er de tre største posisjonene.

I august tok vi inn E Ink Holdings i porteføljen.

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 11x for 2026e, basert på konsensusestimater fra Bloomberg.



Holberg Vekstmarkeder	August	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning	-0,5 %	-1,9 %	9,5 %	1,5 %	2,3 %	4,2 %
Avk. referanseindeks	1,9 %	15,0 %	18,0 %	9,7 %	10,6 %	8,4 %
Volatilitet			14,1 %	16,7 %	14,7 %	14,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)			12,5 %	11,7 %	10,0 %	9,6 %
Information ratio			-0,7	-0,7	-0,8	-0,4
Aktiv andel	81 %					

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

Nytt selskap i porteføljen



Taiwanske **E Ink Holdings** er den globalt dominerende produsenten av skjermteknologien som brukes i e-lesere som Kindle og reMarkable. Teknologien brukes også i elektroniske hyllemerker i butikk og til digital skilting. Selskapet har en markedsandel på over 90 % og har ingen kommersielle konkurrenter av betydning. E Ink er børsnotert i Taiwan og har en markedsverdi på 6 milliarder dollar.

Høy kapitalavkastning og Overbevisende vekstutsikter

De siste 10 årene har selskapet levert en årlig omsetningsvekst på 11 %, kombinert med marginforbedringer som har gitt en årlig resultatvekst på over 30 % i samme periode. Fortsatt lav global penetrasjon i elektroniske hyllemerker og e-lesere, kombinert med nye bruksområder, forventes å gi selskapet rom til å fortsette veksten i mange år fremover. Selskapets avkastning på investert kapital er omkring 30 %.

Bærekraftig forretningsmodell

Selskapet er beskyttet av omlag 1 860 aktive patenter, akkumulert produksjonskompetanse og betydelige løpende R&D-investeringer som gjør den vanskelig å kopiere. E Inks skjermteknologi er ekstremt energieffektiv sammenliknet med andre skjermteknologier som LCD og OLED.

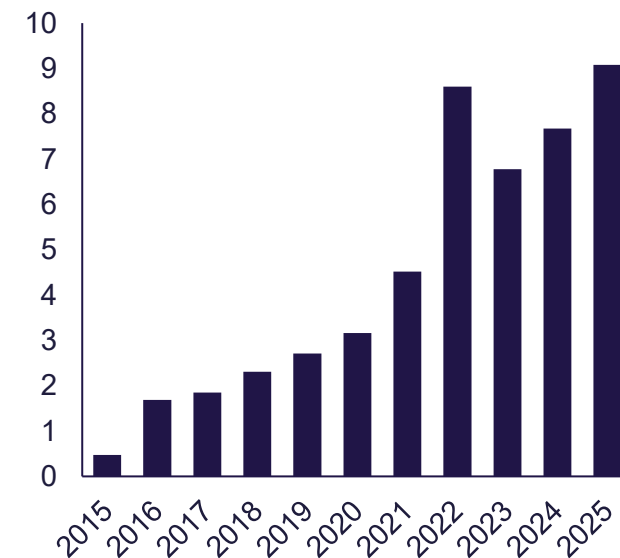
Ledelsestillit, Eierfokus, Regnværsbeskyttelse og prising

Selskapets ledelse fremstår langsiktige med fokus på verdiskaping for aksjonærer. Selskapet har sterk fri kontantstrøm, en betydelig netto kontantposisjon og øker utbyttene over tid. Selskapet er attraktivt priset på 14x forventet inntjening i 2026 (konsensusestimater).

Høy kapitalavkastning
Overbevisende vekstutsikter
Ledelsestillit
Bærekraft
Eierfokus
Regnværsbeskyttelse
Grådig billig

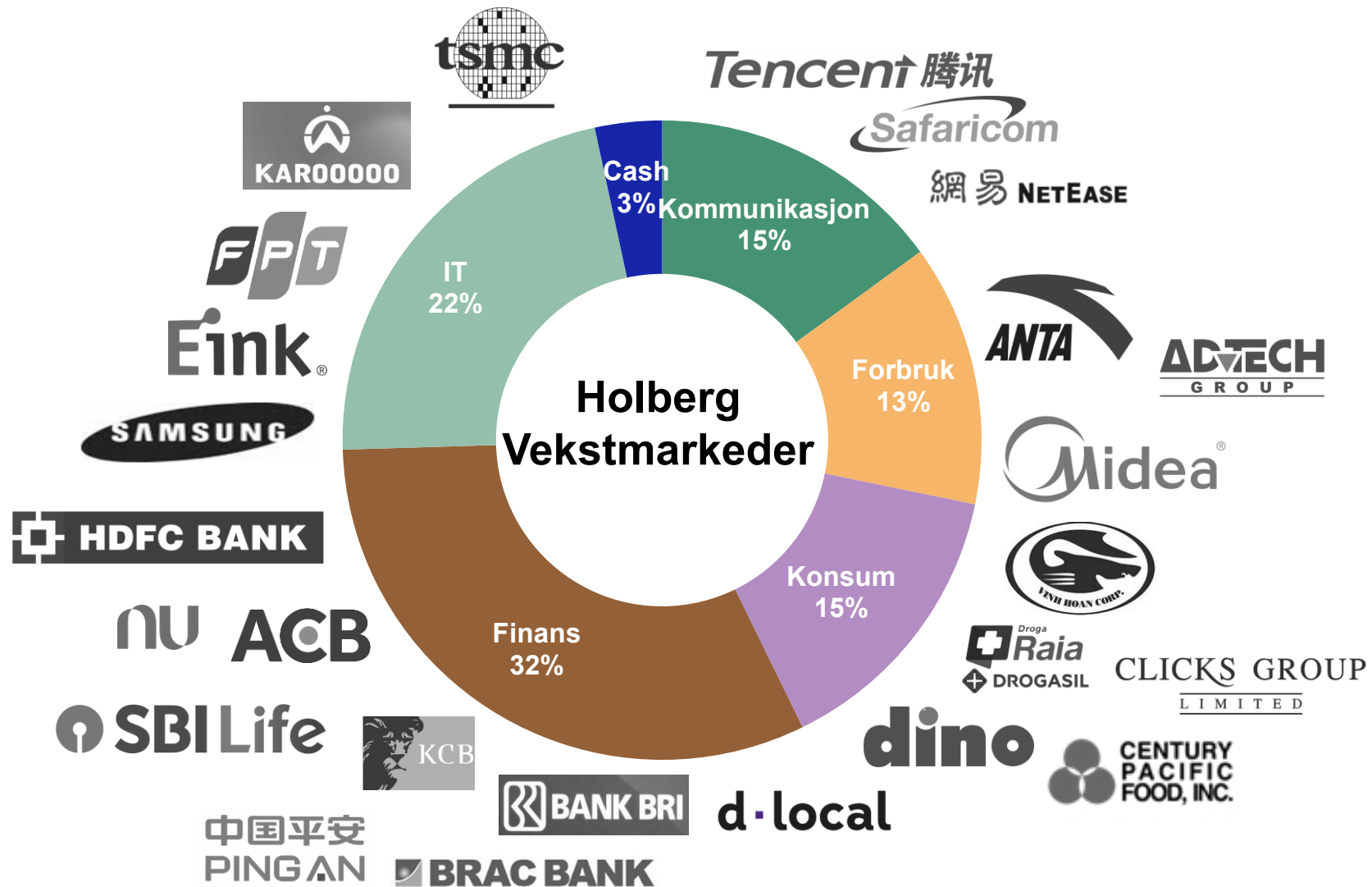


Resultat per aksje
(Taiwan dollar)



Holberg

Porteføljesammensetning



Porteføljesammensetning



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

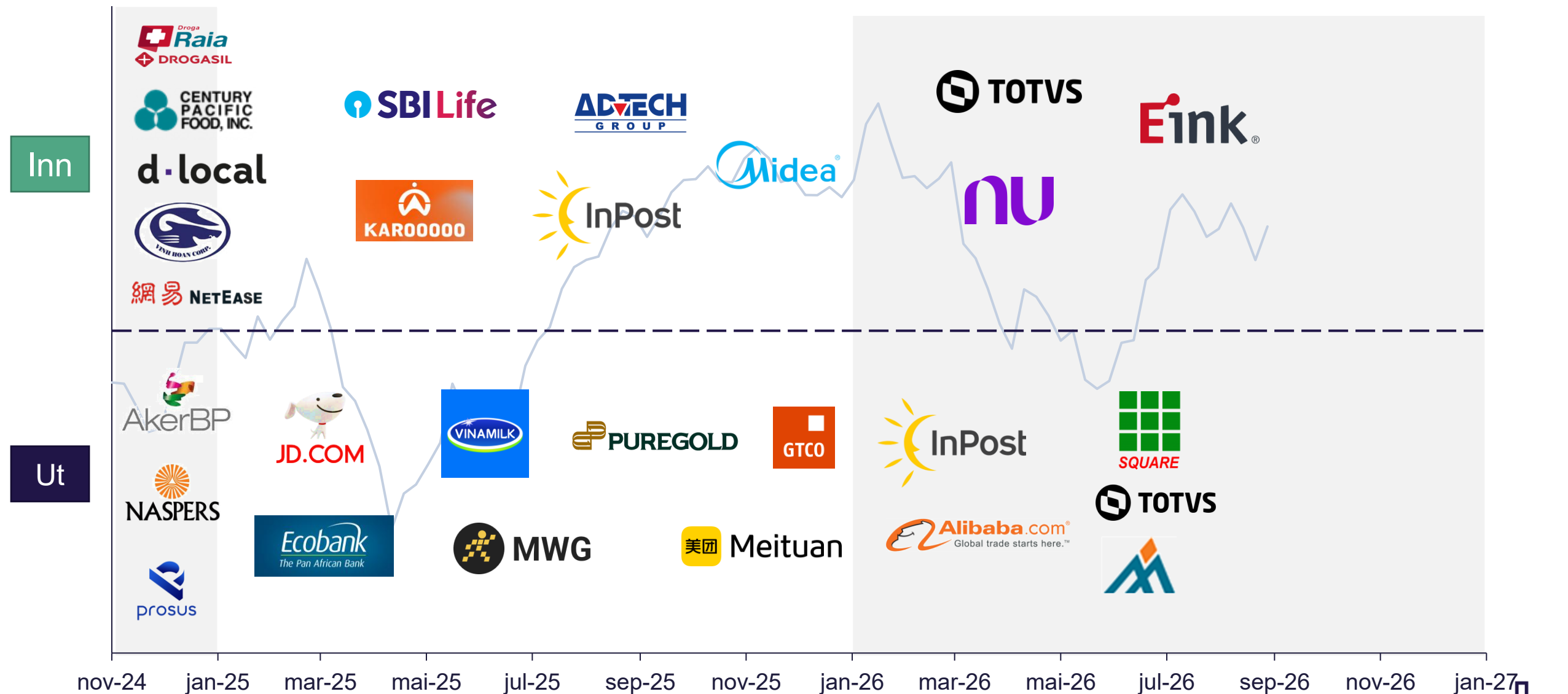
10 største investeringer (1-5)

Selskap	Andel	Kommentar
	8,4 %	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.
	8,3 %	Tencent er et ledende kinesisk internettelskap. 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.
	6,6 %	dLocal er en alt-i-ett digital betalingsplattform som gir kundene tilgang til mer enn 900 betalingsmetoder i Latin-Amerika, Afrika og Asia. dLocal gir kunder som Amazon, Microsoft, Netflix, Uber og Nike en enkel digital betalingsløsning i fremvoksende markeder
	5,5 %	Ping An Insurance er et av Kinas ledende finansselskaper med et bredt produktspekter på tvers av forsikring, bank og investeringsvirksomhet. Selskapet har en sterk markedsposisjon innen et kinesisk finansmarked som fortsatt er i en tidlig vekstfase og med klare stordriftsfordeler.
	5,3 %	Samsung Electronics er en verdensledende produsent av forbrukerelektronikk og halvledere. Selskapet er verdens største produsent av mobiletelefoner i antall enheter, verdens største produsent av TVer og en ledende aktør innen produksjon av minnekomponenter.

10 største investeringer (6-10)

Selskap	Andel	Kommentar
	4,5 %	Karo0000 er et teknologiselskap med hovedkontor i Singapore som tilbyr en sky-basert programvareplattform for tilkoblede kjøretøy og utstyr. Programvareløsningen Cartrack hjelper bedriftskunder å digitalisere og effektivisere driften av sine kjøretøy og leveranser.
	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.
	4,4 %	Midea er et kinesisk industrikonsern. Selskapet produserer et bredt spekter av husholdningsapparater og klimaanlegg, og fokuserer på å tilby innovative og energieffektive produkter til konkurransedyktige priser, både i hjemmemarkedet og internasjonalt. Selskapet nyter godt av betydelig skala, kostnadseffektiv produksjon og egne merkevarer.
	4,4 %	ADvTECH er Sør-Afrikas ledende private utdanningsselskap og eier mer enn 100 skoler og universiteter. Selskapet ble etablert i 1978. ADvTECH ekspanderer både nasjonalt og i nærliggende land som Kenya, Ghana og Etiopia gjennom nyetablering av egne skoler, oppkjøp av eksisterende skoler, utvidelse av fagprogram og økende andel digital læring.
	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.

Porteføljeendringer*



*Siden navnebytte 1. november 2024

Nøkkeltall for fondets største investeringer

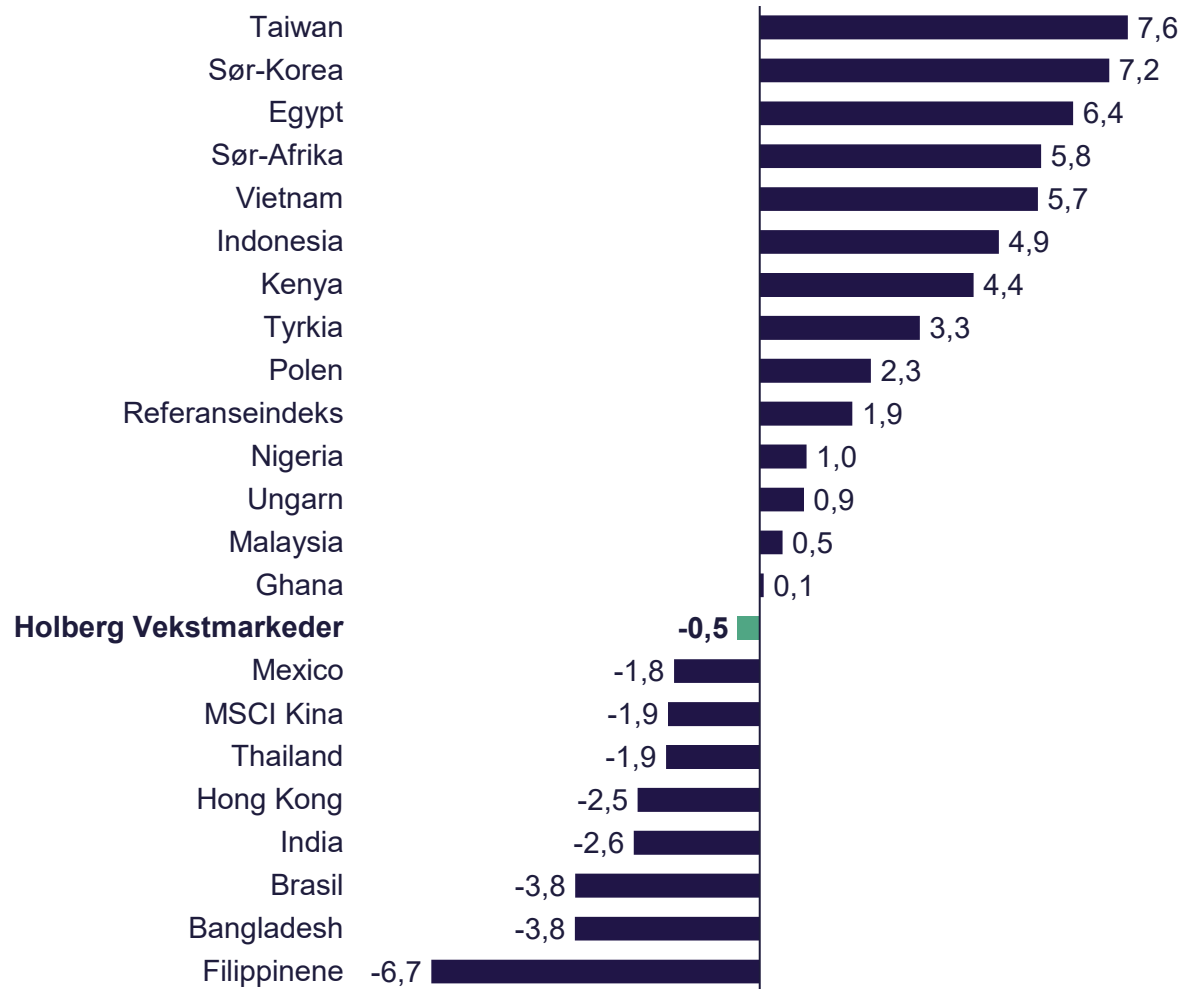
Selskap	PF Vekt (%)	PE 2026e	PE 2027e	EPS vekst 2027e	Utbytte- avkastning 2026e	ROE (%) Siste 12 mnd	P/B Siste
1 Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	8,4 %	24,7	18,5	33 %	1,0 %	41 %	9,6
2 Tencent Holdings Ltd	8,3 %	12,8	12,1	6 %	1,4 %	21 %	3,0
3 Dlocal Ltd/Uruguay	6,6 %	17,9	13,4	33 %	2,0 %	41 %	7,9
4 Ping An Insurance Group Co of China Ltd	5,5 %	5,4	5,1	7 %	6,2 %	16 %	0,8
5 Samsung Electronics Co Ltd	5,3 %	4,0	2,7	51 %	5,3 %	28 %	2,6
6 Karooooo Ltd*	4,5 %	26,4	23,4	13 %	1,3 %	29 %	9,0
7 ANTA Sports Products Ltd	4,4 %	12,1	11,4	6 %	3,9 %	24 %	2,5
8 Midea Group Co Ltd	4,4 %	13,8	12,7	8 %	5,3 %	21 %	3,1
9 Advtech Ltd	4,4 %	18,1	15,6	16 %	2,8 %	21 %	4,0
10 Dino Polska SA	4,4 %	21,6	18,1	19 %	0,0 %	18 %	3,8
11 NetEase Inc	4,0 %	13,0	11,2	16 %	2,6 %	21 %	3,1
12 KCB Group PLC	4,0 %	4,3	3,8	14 %	6,2 %	22 %	0,9
13 Vinh Hoan Corp	3,6 %	7,7	7,7	0 %	4,6 %	15 %	1,2
14 HDFC Bank Ltd*	3,4 %	14,3	12,3	16 %	1,9 %	14 %	1,8
15 BRAC Bank PLC	3,4 %	-	-	-	-	23 %	1,3
16 Asia Commercial Bank JSC	3,1 %	7,1	5,9	19 %	3,1 %	17 %	1,3
17 Century Pacific Food Inc	3,0 %	14,7	13,2	11 %	3,4 %	19 %	2,8
18 NU Holdings Ltd/Cayman Islands	2,8 %	16,6	12,8	30 %	0,0 %	32 %	5,3
19 Safaricom PLC*	2,6 %	13,4	11,3	19 %	5,8 %	50 %	7,7
20 FPT Corp	2,5 %	12,2	10,8	13 %	2,8 %	27 %	3,1
Topp 20 - Vektet snitt	89 %	10,5	8,7	20 %	3,0 %	23 %	2,3
Portefølje - Vektet snitt	100 %	10,6	8,9	19 %	3,1 %	23 %	2,4

* Avvikende regnskapsår.

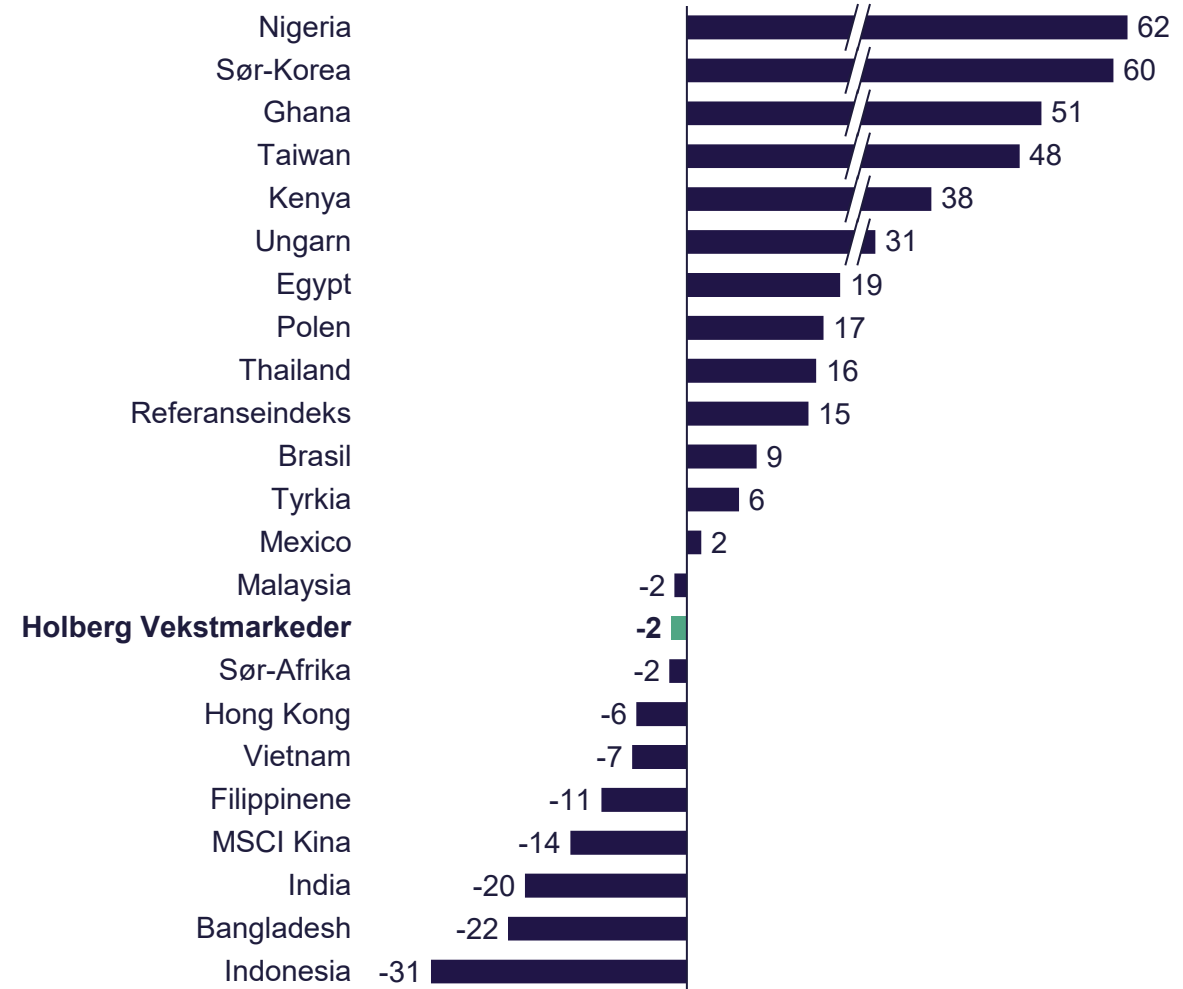
Kilde: Bloomberg

Avkastning i verdens vekstmarkeder i 2026

Kursutvikling i august NOK (%)

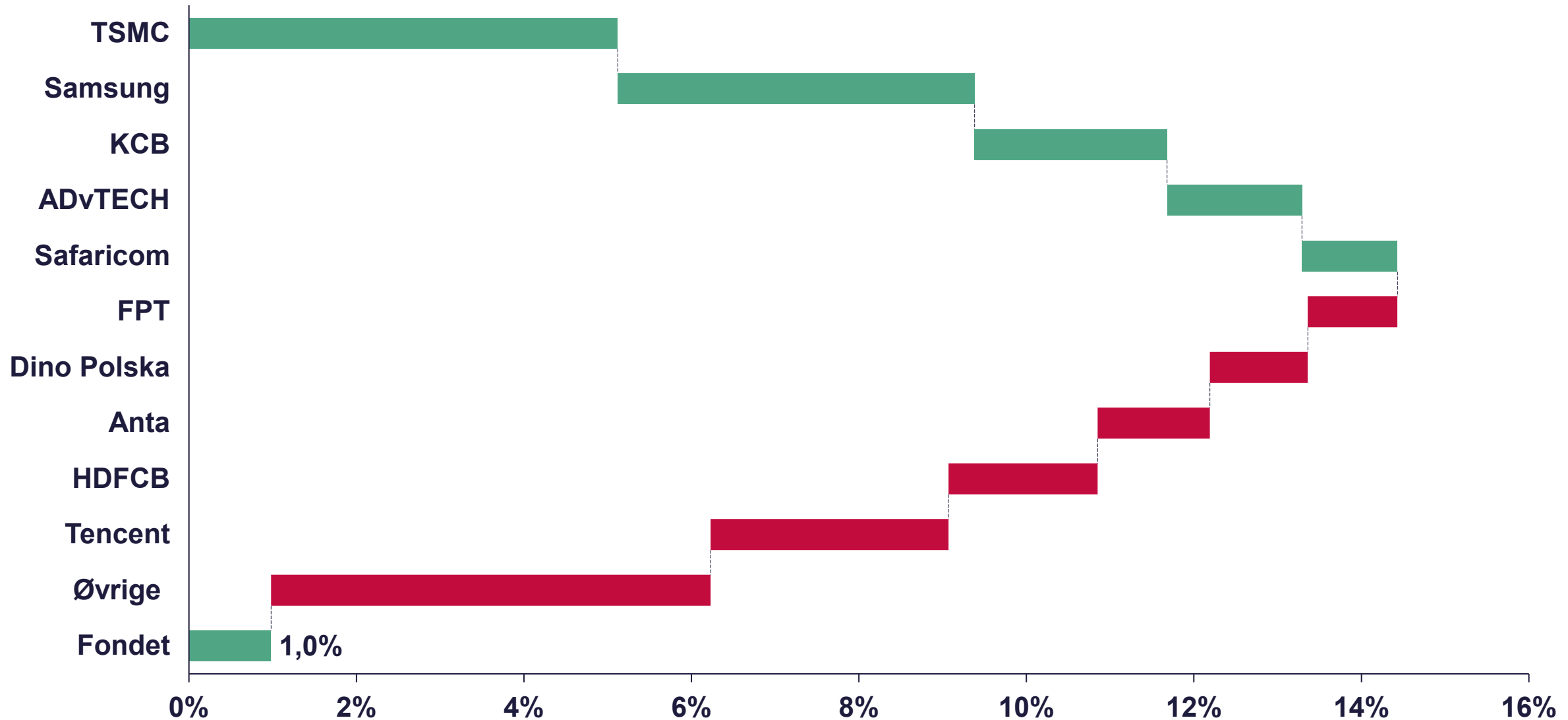


Kursutvikling hittil i år NOK (%)



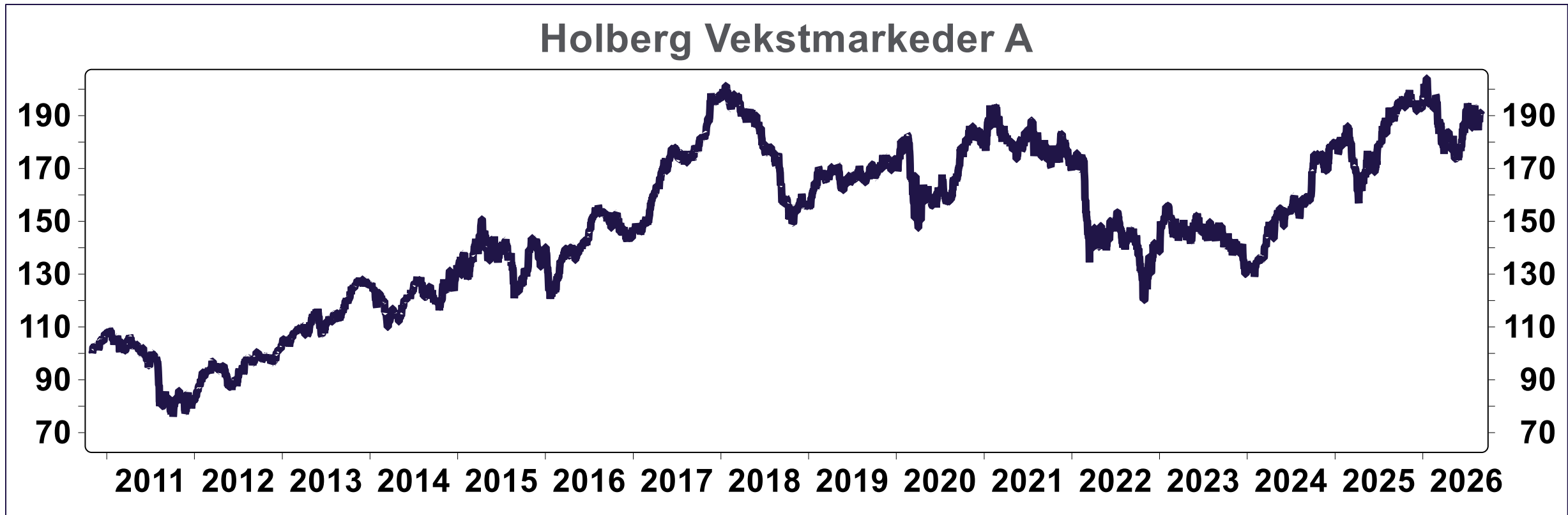
*Avkastningstall i norske kroner justert for utbytte. Fondets avkastningstall er vist etter kostnader. Kilde: Bloomberg.

Største bidragsytere siste 12 måneder



Kilde: Bloomberg

Kursutvikling siden oppstart og nøkkeltall

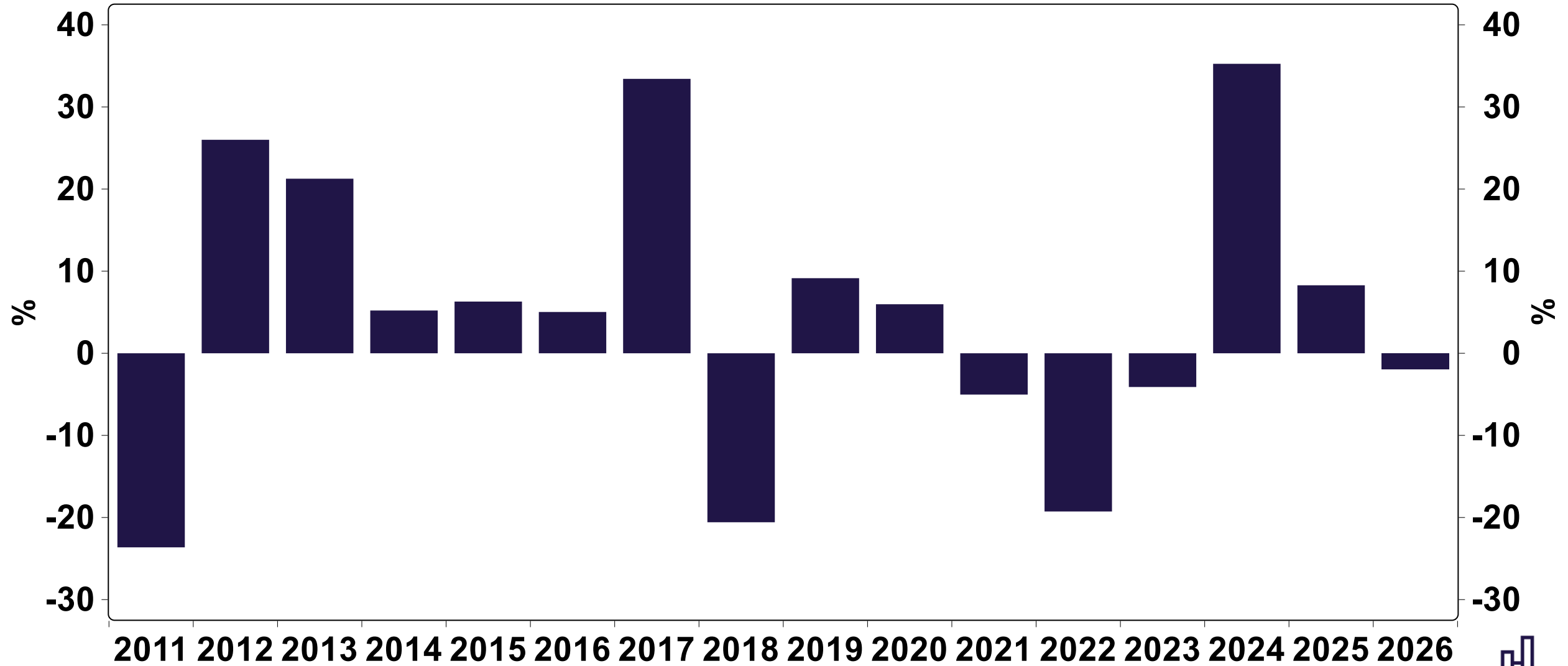


Holberg Vekstmarkeder	August	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siden oppstart
Avkastning	-0,5 %	-1,9 %	9,5 %	1,5 %	2,3 %	4,2 %
Avk. referanseindeks	1,9 %	15,0 %	18,0 %	9,7 %	10,6 %	8,4 %
Volatilitet			14,1 %	16,7 %	14,7 %	14,7 %
Relativ volatilitet (tracking error)			12,5 %	11,7 %	10,0 %	9,6 %
Information ratio			-0,7	-0,7	-0,8	-0,4
Aktiv andel	81 %					

Avkastningstall utover 12 mnd. er angitt som årlig gjennomsnittsavkastning

Årlig avkastning

Holberg Vekstmarkeder A



Avkastning for våre aksjefond

	August	2026	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Siste 20 år	Siden oppstart	
Holberg Norge A								
Avkastning fond	2.9 %	9.7 %	20.5 %	14.2 %	15.9 %	9.4 %	11.5 %	Oppstart: Desember 2000
Avkastning referanseindeks	5.0 %	24.4 %	20.3 %	12.3 %	12.8 %	8.7 %	9.5 %	
Differanseavkastning	-2.1 %	-14.7 %	0.2 %	2.0 %	3.1 %	0.7 %	2.0 %	
Aktiv andel	68%							
Holberg Norden A								
Avkastning fond	1.0 %	-1.1 %	12.0 %	7.1 %	10.9 %	9.0 %	9.3 %	Oppstart: November 2000
Avkastning referanseindeks	1.3 %	3.1 %	11.0 %	6.0 %	11.2 %	9.6 %	9.1 %	
Differanseavkastning	-0.2 %	-4.2 %	0.9 %	1.2 %	-0.4 %	-0.6 %	0.2 %	
Aktiv andel	80%							
Holberg Global A								
Avkastning fond	-0.6 %	-5.7 %	7.7 %	6.7 %	11.8 %		10.0 %	Oppstart: August 2006
Avkastning referanseindeks	1.1 %	4.8 %	15.1 %	13.0 %	14.4 %		11.1 %	
Differanseavkastning	-1.7 %	-10.5 %	-7.4 %	-6.3 %	-2.6 %		-1.1 %	
Aktiv andel	79%							
Holberg Vekstmarkeder A								
Avkastning fond	-0.5 %	-1.9 %	9.5 %	1.5 %	2.3 %		4.2 %	Oppstart: November 2010
Avkastning referanseindeks	1.9 %	15.0 %	18.0 %	9.7 %	10.6 %		8.4 %	
Differanseavkastning	-2.4 %	-17.0 %	-8.5 %	-8.2 %	-8.3 %		-4.2 %	
Aktiv andel	81%							
Holberg Triton A								
Avkastning fond	0.6 %	-3.4 %	5.1 %	3.9 %	5.2 %		6.7 %	Oppstart: Februar 2015
Holberg Global Valutasikret								
Avkastning fond	0.4 %	0.6 %	11.2 %	5.3 %			9.0 %	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	13.9 %	14.2 %	12.9 %		13.6 %
Holberg Vekstmarkeder	14.1 %	16.7 %	14.7 %		14.7 %
Holberg Triton	9.2 %	10.5 %	10.3 %		10.3 %
Holberg Norden	11.1 %	13.2 %	15.1 %	16.9 %	18.7 %
Holberg Norge	7.8 %	12.0 %	15.9 %	17.7 %	19.3 %
Relativ volatilitet (tracking error)					
Holberg Global	5.0 %	5.6 %	5.4 %		5.9 %
Holberg Vekstmarkeder	12.5 %	11.7 %	10.0 %		9.6 %
Holberg Triton					
Holberg Norden	7.2 %	6.3 %	8.7 %	7.7 %	7.9 %
Holberg Norge	7.6 %	7.3 %	7.6 %	7.9 %	7.9 %
Information ratio					
Holberg Global	-1.5	-1.1	-0.5		-0.2
Holberg Vekstmarkeder	-0.7	-0.7	-0.8		-0.4
Holberg Triton					
Holberg Norden	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.0
Holberg Norge	0.0	0.3	0.4	0.0	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

Vårt forvalterteam på globale aksjer



**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**

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.

