



Stolt Kapitalforvaltning

## HALVÅRSREDOGÖRELSE 2023

### Stolt Explorer

Fonden är en aktiefond som placerar globalt, och som kan ha en större vikt mot marknaderna i Norden jämfört med traditionella globalfonder eller globala aktieindex. Fonden är aktivt förvaltd och strävar efter att uppnå långsiktig kapitaltillväxt genom aktiva aktieval.

Fondens målsättning är att åstadkomma en riskjusterad avkastning som överträffar avkastningen på de underliggande marknader på vilken fonden placerar över en konjunkturcykel (5-10 år). Fonden avser att investera i noterade aktier och aktierelaterade värdepapper. Fondens tillgångar kommer att vara global och investeringarna kommer inte att vara begränsade till specifika geografiska områden eller specifika sektorer. Då förvaltaren och de potentiella investerarna till stor del har sin hemvist i Norden (Norge, Sverige, Finland, Danmark och Island) har Fonden i normalfallet, och såvida det anses fördelaktigt, ett fokus på nordiska aktier.



**FOND**  
Stolt Explorer

**ORG.NR**  
515603-1543

**PERIOD**  
2023-01-01 - 2023-06-30

**ISEC SERVICES AB**  
Vattugatan 17  
111 52 Stockholm  
Tel: 08-509 31 300

[www.isec.com/funds](http://www.isec.com/funds)

## Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2023-01-01 - 2023-06-30 avseende Stolt Explorer, 515603-1543. Fonden är en värdepappersfond enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF).

Förvaltningen av fonden utförs av Stolt Kapitalförvaltning AS i enlighet uppdragsavtal med ISEC Services AB.

### Allmänt om verksamheten

#### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade under perioden från 324,5 miljoner norska kronor till 365,0 miljoner norska kronor. Nettot av in- och utflöde i fonden under perioden var -9,8 miljoner norska kronor. Fondens andelsvärde ökade under perioden med 15,55 procent i andelsklass A och 15,67 procent i andelsklass B.

#### Marknads- och förvaltarkommentar – halvåret som gick

Aktier som tillgångsslag var med om en kraftig uppgång under första halvåret 2023, efter ett historiskt svagt 2022. Världsindexet MSCI World steg 15,1 procent mätt i dollar under perioden. Konsument- och IT-sektorn stod ut som de starkaste sektorerna och steg med 29,4 procent respektive 38,9 procent. Energi och Allmännyttiga var de sektorer som hade den svagaste utvecklingen, med fall på 3,9 procent respektive 0,0 procent.

Ledande marknadstrender under perioden var det stora intresset för artificiell intelligens eller AI, centralbankernas fortsatta räntehöjningar trots fallande inflation och utmaningar relaterade till banksektorn med kollapsen av tre regionala amerikanska banker och europeiska Credit Suisse.

Stolt Explorers utveckling på +15,6 procent låg inom det förväntade intervallet givet fondens mandat och riskprofil som höll emot marknadens utveckling. Amerikanska NVIDIA hade det starkaste avkastningsbidraget i fonden med en avkastning på +217,0 procent. Det bidrog med +1,1 procent i portföljen. Sydafrikanska IMPALA hade det svagaste avkastningsbidraget med en avkastning på -38,6 procent, vilket bidrog till -0,4 % procent i portföljen.

Valutabidraget till fondens avkastning var +6,8 % under perioden. Fonden gick från undervikt till normalvikt genom Q4-22 och Q1-23, i linje med det kontryckliga ramverket i fondens strategi. I början av andra halvåret är Stolt Explorer normalt viktad med en bra balans mellan tillväxt- och värdeföretag.

#### Väsentliga risker

Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar globalt, och strävar efter att ha en övervikt mot marknaderna i Norden. Fonden påverkas därför av marknadsrisk, det vill säga risken för förändringar i priser på fondens underliggande aktier, aktierelaterade finansiella instrument och fondandelar inklusive börshandlade fonder, så kallade ETF:er.

Exponering mot aktiemarknader uppnås huvudsakligen genom placeringar i aktier, men fonden kan även placera upp till 50 procent av fondförmögenheten i andra fonder. Marknadsrisken minskas genom att fonden har en diversifierad portfölj med god spridning på olika sektorer och branscher. Den geografiska diversifieringen kan variera över tid och fonden har möjlighet enligt fondbestämmelser att placera upp till 50 procent av fondens medel på den nordiska aktiemarknaden. Marknadsrisken kan också minskas genom att fonden har möjlighet att ligga 25 procent underviktad mot marknaden.

Utöver marknadsrisken är fonden exponerad mot valutarisk och likviditetsrisk:

Valutarisk: Fonden placerar globalt i värdepapper som prissätts i olika valutor. När Fonden placerar i tillgångar som prissätts i andra valutor än Fondens referensvaluta, norska kronor, uppstår valutarisk i motsvarande utsträckning. Fondens värde kommer därigenom att påverkas av valutafluktuationer. Vid utgången av juni 2023 var fondens fem största valutaexponeringar: 49,7 procent mot USD, 12,0 procent mot EUR, 8,9 procent mot SEK, 5,0 procent mot DKK, 4,9 procent mot CHF, 4,2 procent mot GBP och 1,0 procent mot PLN.

Likviditetsrisk: Fonden kan placera i värdepapper vilka skulle kunna uppvisa svag likviditet och kan därför vara exponerad mot likviditetsrisk. Med likviditetsrisk menas den risk som finns att ett värdepapper inte omedelbart kan köpas eller säljas utan att priset påverkas.

Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

#### **Organisatoriska eller andra väsentliga händelser**

Under perioden har det skett positiv utveckling på det personella planet. Fonden har fått ytterligare en förvaltare, Bernt Berg-Nielsen.

#### **Händelser efter räkenskapsårets utgång**

Efter perioden har det inte inträffat några personella eller organisatoriska förändringar som har väsentlig betydelse för fonden och ej heller några förändringar i placeringsinriktning.

#### **Övrigt**

Under perioden var ansvarig förvaltare Jarle Birkeland och Bernt Berg-Nielsen.

### Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel kr	Total- avkastning %	Jämförelse- index %	Aktiv risk %
2023-06-30	365 021 621	-	3 181 442	-	-	-	-
2022-12-31	324 454 858	-	3 269 639	-	-	-	-
2021-12-31	323 456 030	-	3 017 346	-	-	-	-

### Andelsklass A

	Fond- förmögenhet tkr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel kr	Total- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2023-06-30	-	114,26	1 391 679	-	15,55	-	-
2022-12-31	-	98,88	1 420 206	-	-7,61	-	-
2021-12-31	-	107,02	1 335 669	-	7,02 1)	-	-

### Andelsklass B

	Fond- förmögenhet tkr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel kr	Total- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2023-06-30	-	115,10	1 789 762	-	15,67	-	-
2022-12-31	-	99,51	1 849 433	-	-7,29	-	-
2021-12-31	-	107,34	1 681 677	-	7,34 1)	-	-

\*Jämförelseindex: Fonden saknar jämförelseindex

\*\*Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna

1) Avser perioden 2021-05-18 - 2021-12-31

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2023-06-30</i>	<i>2022-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		318 002 190	252 483 976
Fondandelar		36 448 916	32 900 827
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<i>1</i>	<b>354 451 106</b>	<b>285 384 803</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		10 223 012	40 171 851
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		315 112	4 074
Övriga tillgångar		500 000	-
<b>Summa tillgångar</b>		<b>365 489 230</b>	<b>325 560 728</b>
<b>Skulder</b>			
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<i>1</i>	-	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		450 166	377 138
Övriga skulder		17 442	728 732
<b>Summa skulder</b>		<b>467 608</b>	<b>1 105 870</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<i>1,2</i>	<b>365 021 622</b>	<b>324 454 858</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## **Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer**

Belopp i norska kronor om inget annat anges.

### **Allmänna redovisningsprinciper**

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### **Värderingsregler**

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen. Om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande, ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

### **Nyckeltal**

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

**Not 1 Finansiella Instrument**

Per 2023-06-30 innehades följande finansiella instrument.

**Värdepapper**

<b>Bransch</b>	<b>Antal</b>	<b>Marknadsvärde (NOK)</b>	<b>Andel %</b>
<b>Kategori 1</b>			
AKER BP ASA, Norway	16 813	4 233 513	1,16
BP PLC-SPONS ADR, Great Britain, USD/NOK	8 919	3 378 448	0,93
CHEVRON CORP, United States, USD/NOK	1 617	2 731 028	0,75
EQUINOR ASA, Norway	20 421	6 373 394	1,75
EXXON MOBIL CORP, United States, USD/NOK	2 888	3 324 635	0,91
GAZPROM ADR, Ryssland, USD/NOK	49 465	308 690	0,08
PKNORLEN, Poland, PLN/NOK	22 000	3 741 216	1,02
SHELL PLC, Great Britain, EUR/NOK	24 670	7 987 256	2,19
TOTALENERGIES SE, France, EUR/NOK	6 823	4 199 895	1,15
<b>Energi</b>		<b>36 278 076</b>	<b>9,94</b>
ALLEIMA AB, SEK/NOK	2 580	125 955	0,03
FORTESCUE-ADR, Australien, USD/NOK	12 600	4 006 798	1,10
GOLD FIELDS LTD-SPONS ADR, South Africa, USD/NOK	29 800	4 423 723	1,21
IMPALA PLAT-ADR, South Africa, USD/NOK	27 400	2 014 608	0,55
NORSK HYDRO, Norway	70 151	4 475 634	1,23
QUIMICA Y-SP ADR, Chile, USD/NOK	3 408	2 656 472	0,73
RIO TINTO PLC, Great Britain, GBP/NOK	5 200	3 533 627	0,97
SIBANYE-STI-ADR, South Africa, USD/NOK	31 500	2 109 816	0,58
SOUTH32 LTD, Australien, GBP/NOK	120 000	3 254 940	0,89
TECK RESOURCES LTD-CLS B, Canada, USD/NOK	8 300	3 750 677	1,03
YARA INTERNATIONAL, Norway	8 221	3 115 759	0,85
<b>Material</b>		<b>33 468 007</b>	<b>9,17</b>
ASSA ABLOY AB-B, SEK/NOK	13 279	3 422 409	0,94
ATLAS COPCO A, SEK/NOK	27 296	4 221 014	1,16
DAIMLER TRUCK HOLDING AG, Germany, EUR/NOK	1 882	725 060	0,20
DSV, Denmark, DKK/NOK	1 760	3 967 484	1,09
KONGSBERG GRUPPEN ASA, Norway	8 772	4 282 490	1,17
SANDVIK, SEK/NOK	12 904	2 699 130	0,74
SIEMENS AG, Germany, EUR/NOK	3 567	6 386 859	1,75
VESTAS WIND SYSTEMS, Denmark, DKK/NOK	14 303	4 082 859	1,12
VOLVO B, SEK/NOK	16 112	3 575 370	0,98
<b>Industri</b>		<b>33 362 675</b>	<b>9,14</b>
ALIBABA GROUP ADR, China, USD/NOK	5 964	5 335 716	1,46
AMAZON COM, United States, USD/NOK	2 040	2 854 460	0,78
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES, Germany, EUR/NOK	1 618	1 394 533	0,38
HYUNDAI MOTOR CO, South Korea, USD/NOK	10 292	4 418 850	1,21
JD.COM INC, China, USD/NOK	7 793	2 854 897	0,78
LVMH, France, EUR/NOK	252	2 547 427	0,70
SCHIBSTED B, Norway	13 250	2 355 850	0,65
STELLANTIS NV, Netherlands, EUR/NOK	16 398	3 088 640	0,85

TESLA MOTORS, United States, USD/NOK	948	2 663 653	0,73
TOYOTA MOTOR CORP -SPON ADR, Japan, USD/NOK	1 633	2 817 647	0,77
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>30 331 672</b>	<b>8,31</b>
MOWI, Norway	16 753	2 851 361	0,78
NESTLE SA CHF, Switzerland, CHF/NOK	2 011	2 594 937	0,71
ORKLA, Norway	42 726	3 294 175	0,90
SALMAR ASA, Norway	4 700	2 034 630	0,56
UNILEVER PLC, Great Britain, GBP/NOK	6 830	3 814 594	1,05
<b>Dagligvaror</b>		<b>14 589 696</b>	<b>4,00</b>
ASTRAZENECA, Great Britain, SEK/NOK	3 671	5 654 863	1,55
BAYER AG-REG, Germany, EUR/NOK	1 805	1 075 335	0,29
EUROAPI, France, EUR/NOK	169	20 776	0,01
GENMAB A/S, Denmark, DKK/NOK	788	3 198 175	0,88
JOHNSON AND JOHNSON, United States, USD/NOK	1 710	3 038 058	0,83
NOVARTIS AG, Switzerland, CHF/NOK	8 735	9 427 747	2,58
NOVO NORDISK B, Denmark, DKK/NOK	3 798	6 568 512	1,80
PFIZER INC, United States, USD/NOK	6 200	2 441 015	0,67
ROCHE HOLDING AG CHF, Switzerland, CHF/NOK	1 702	5 582 380	1,53
SANOFI, France, EUR/NOK	3 900	4 486 075	1,23
UNITEDHEALTH GROUP INC, United States, USD/NOK	573	2 956 133	0,81
<b>Hälsovård</b>		<b>44 449 069</b>	<b>12,18</b>
BANK OF CHINA-UNSPN ADR, China, USD/NOK	54 103	5 807 254	1,59
BERKSIRE HATHAWAY INC-CL B, United States, USD/NOK	1 059	3 876 143	1,06
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP, China, USD/NOK	43 569	6 028 093	1,65
DNB BANK ASA, Norway	20 089	4 031 862	1,10
GJENSIDIGE, Norway	19 636	3 373 465	0,92
HSBC HOLDINGS PLC, Great Britain, GBP/NOK	50 630	4 290 396	1,18
INVESTOR B, SEK/NOK	18 325	3 932 422	1,08
ITAU UNIBANC-ADR, Brasilien, USD/NOK	72 300	4 578 674	1,25
JP MORGAN CHASE & CO, United States, USD/NOK	2 309	3 604 601	0,99
NORDEA, Finland, SEK/NOK	38 482	4 491 820	1,23
PING AN INSURANCE-ADR, China, USD/NOK	36 705	5 046 890	1,38
SAMPO OYJ-A SHS, Finland, EUR/NOK	7 500	3 612 474	0,99
<b>Finans</b>		<b>52 674 096</b>	<b>14,43</b>
APPLE, United States, USD/NOK	1 857	3 866 303	1,06
ASML HOLDING NV, Netherlands, EUR/NOK	306	2 376 432	0,65
BROADCOM INC, United States, USD/NOK	532	4 953 310	1,36
CISCO, United States, USD/NOK	5 804	3 223 319	0,88
ERICSSON B, SEK/NOK	40 467	2 352 095	0,64
HEXAGON AB-B, SEK/NOK	15 332	2 025 350	0,55
IBM, United States, USD/NOK	365	52 028	0,01
IBM, United States, USD/NOK	1 828	2 625 513	0,72
INTEL CORP, United States, USD/NOK	6 588	2 364 663	0,65
MICRON TECHNOLOGY INC, United States, USD/NOK	3 551	2 405 461	0,66
MICROSOFT, United States, USD/NOK	1 077	3 936 709	1,08
NOKIA, Finland, EUR/NOK	57 856	2 599 326	0,71



NVIDIA Corp, United States, USD/NOK	1 170	5 312 467	1,46
SAMSUNG ELEC-GDR LON, South Korea, USD/NOK	389	5 787 117	1,59
SAP AG O.N, Germany, EUR/NOK	1 407	2 062 437	0,57
<b>Informationsteknik</b>		<b>45 942 531</b>	<b>12,59</b>
ADEVINTA ASA, Norway	30 138	2 121 715	0,58
ALPHABET INC-CL A, United States, USD/NOK	1 340	1 721 664	0,47
ALPHABET INC-CL C, United States, USD/NOK	1 320	1 713 962	0,47
AT&T INC, United States, USD/NOK	16 813	2 878 428	0,79
BAIDU INC - SPON ADR, China, USD/NOK	2 500	3 673 877	1,01
Meta Platforms Inc, United States, USD/NOK	1 242	3 825 804	1,05
TELENOR, Norway	25 625	2 788 000	0,76
TENCENT HOLD-ADR, China, USD/NOK	7 700	3 511 777	0,96
WARNER BROS DISCOVERY INC, United States, USD/NOK	4 067	547 421	0,15
<b>Kommunikationstjänst</b>		<b>22 782 647</b>	<b>6,24</b>
IBERDROLA SA-SPONSORED ADR, Spanien, USD/NOK	7 350	4 123 721	1,13
<b>Kraftförsörjning</b>		<b>4 123 721</b>	<b>1,13</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>318 002 190</b>	<b>87,12</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>318 002 190</b>	<b>87,12</b>
<b>Fondandelar</b>			
ISHARES FRONTIER AND SELECT EM ETF, United States, USD/NOK	62 565	17 373 100	4,76
iShares MSCI EM SRI UCITS ETF (LN), Irland, USD/NOK	257 284	19 075 816	5,23
<b>FUND</b>		<b>36 448 916</b>	<b>9,99</b>
<b>Summa Kategori 2</b>		<b>36 448 916</b>	<b>9,99</b>
<b>Summa Fondandelar</b>		<b>36 448 916</b>	<b>9,99</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>354 451 106</b>	<b>97,10</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>10 570 516</b>	<b>2,90</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>365 021 622</b>	<b>100,00</b>

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid

någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.  
7. Övriga finansiella instrument.

**Not 2 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2023-01-01- 2023-06-30</i>	<i>2022-01-01- 2022-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	324 454 858	323 456 030
<b>Andelsklass A</b>		
Andelsutgivning	9 726 572	23 100 762
Andelsinlösen	-9 252 734	-9 851 933
<b>Andelsklass B</b>		
Andelsutgivning	8 000 000	26 000 000
Andelsinlösen	-18 270 755	-13 915 358
Periodens resultat enligt resultaträkning	50 363 681	-24 334 643
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>365 021 622</b>	<b>324 454 858</b>

## **Underskrifter**

Stockholm den dag som framgår av vår elektroniska signatur

Helena Unander-Scharin  
Verkställande direktör