

Årsberättelse 2025

STOLT EXPLORER

Stolt Explorer är en aktivt förvaltd aktiefond med global inriktning som har en högre exponering mot nordiska marknader än traditionella globalfonder. Fonden strävar efter långsiktig kapitaltillväxt genom selektiva aktieval och investeringar i noterade aktier och aktierelaterade värdepapper.

Målet är att över tid, sett över en konjunkturcykel om 5–10 år, uppnå en riskjusterad avkastning som överträffar utvecklingen på de marknader där fonden är investerad. Investeringarna är inte begränsade till specifika regioner eller sektorer, men med hänsyn till att både förvaltaren och många investerare har sin hemvist i Norden, har fonden i normalfallet ett särskilt fokus på nordiska bolag – när det bedöms vara till fördel.

Fond
Stolt explorer

ORG.NR
515603-1543

PERIOD
2025-01-01 – 2025-12-31



Stolt Kapitalförvaltning

ISEC Services AB
Vattugatan 17
111 52 Stockholm
Tel: 08-509 31 300
www.isec.com/funds

Innehållsförteckning

Förvaltningsberättelse	2
Allmänt om verksamheten	2
Fondens utveckling under året	2
Förvaltarkommentarer till resultatet	2
Väsentliga risker.....	3
Derivatinstrument	3
Organisatoriska eller andra väsentliga händelser	4
Händelser efter räkenskapsårets utgång	4
Aktivitetsgrad.....	4
Hållbarhet.....	4
Övrigt	4
Ersättning och förmåner	5
Ekonomisk översikt	6
Nyckeltal	8
Balansräkning	9
Resultaträkning	10
Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer	11
Not 1. Finansiella Instrument.....	12
Not 2. Förändring av fondförmögenhet	15

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, avger härmed årsberättelsen för perioden 2025-01-01 – 2025-12-31 avseende Stolt Explorer, 515603-1543. Fonden är en värdepappersfond enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF).

Förvaltningen av Stolt Explorer utförs av Stolt Kapitalförvaltning AS baserat på ett uppdragsavtal mellan Stolt Kapitalförvaltning AS och ISEC Services AB.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling under året

Fondförmögenheten ökade under perioden från 606,8 miljoner kronor till 868,6 miljoner kronor. Avkastningen och nettot av in- och utflöde i fonden under perioden var:

Andelsklass	Avkastning i %	Netto (Mkr)
A	13,0	-15,3
B	13,2	30,9
C	13,7	-39,2
D	14,1	190,7
E	13,3	9,8

Förvaltarkommentarer till resultatet

Aktier som tillgångsslag avslutade året högre än det började, men svängningarna under året var betydligt större än under de två föregående åren. Den pågående uppgångsmarknaden, som inleddes under fjärde kvartalet 2022, passerade därmed treårsgränsen under 2025.

I lokal valuta steg världsindexet MSCI World med 18,4 procent under perioden, MSCI Emerging Markets steg med 31,1 procent, medan det nordiska samlingsindexet VINX30 föll med 0,6 procent. Med en tydlig försvagning av dollarn under året, 11,4 procent, blev totalavkastningen för norska investerare betydligt lägre, omkring 8 procent för globala indexfonder mätt i NOK. Svängningarna var också kraftiga, särskilt kring april, då indexen föll med omkring 20 procent från nivåerna i januari och februari.

Det ledande aktietemat under 2025 var USA:s tullannonseringar, kända som "Liberation Day", vilka bidrog till det stora indexfallet som nämnts ovan. AI-temat fortsatte med oförminskad styrka, och uppdaterade investeringsbudgetar från så kallade "hyperscalers" översteg 400 miljarder dollar. Sammantaget nådde både intäkter, marginaler och resultatnivåer för de börsnoterade bolagen nya rekordnivåer, vilket stödde högre aktiekurser mot slutet av året.

Stolt Explorers utveckling på 13,0 procent (andelsklass A) låg inom det förväntade intervallet givet fondens mandat och riskprofil i relation till marknadsutvecklingen. Det starkaste avkastningsbidraget kom från sydafrikanska Gold Fields med en avkastning på 201 procent, vilket motsvarade ett portföljbidrag på 1,8 procent. Det svagaste avkastningsbidraget kom från Novo Nordisk med 47 procent, motsvarande ett negativt portföljbidrag på 0,8 procent.

Fonden upprätthöll en "normalvikt", definierad som 95–100 procent aktieexponering, under året, då den övergripande marknaden inte befann sig i några extrema ytterlägen vad gäller prisutveckling eller värdering.

Fonden ökade exponeringen mot kvalitetsbolag i Europa och tillväxtmarknader under året.

Stolt Explorers målsättning är att uppnå god riskjusterad avkastning jämfört med de underliggande marknader som fonden investerar i över en konjunkturcykel (5–10 år).

Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar globalt. Fonden strävar efter att skapa värde för andelsägarna i form av totalavkastning genom investeringar i aktier, aktierelaterade finansiella instrument och fondandelar, inklusive börshandlade fonder (ETF:er). Investeringarna baseras på en bedömning av avkastningspotential genom både kvantitativa och kvalitativa analyser.

Väsentliga risker

Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar globalt, och strävar efter att ha en övervikt mot marknaderna i Norden. Den påverkas av en mängd olika risker varav tre värda att lyfta fram här är marknadsrisk, likviditetsrisk samt valutarisk.

Marknadsrisken består i 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 och ETF:er. 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.

Standardavvikelsen (två års historik) för fondens andelsklass A var vid årsskiftet 9,35 procent. Fondens riskklass enligt PRIIPS, som ger en bedömning av marknadsrisken, är 3 på en skala 1-7.

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. Likviditetsrisken återspeglas inte helt i riskindikatorn. Likviditetsrisken anses vara låg då fonden till stor del investerar i aktier med hög omsättning i förhållande till storleken på fondens positioner.

Valutarisk: Fonden placerar globalt i värdepapper som prissätts i olika valutor. När Fonden placerar i tillgångar som prissätts i andra valutor än fondens referensvaluta, NOK, uppstår valutarisk i motsvarande utsträckning. Fondens värde kommer därigenom att påverkas av valutafluktuationer. Vid utgången av 2025 var 90,25 procent av fonden exponerad mot en annan valuta än NOK. Fondens fem största valutaexponeringar mot andra valutor än NOK var: 36,37 procent mot USD, 13,79 procent mot SEK, 8,03 procent mot EUR, 3,30 procent mot DKK och 3,04 procent mot PLN. Fonden har börjat valutahedga mot EUR och USD under 2025, vilket återspeglas i ovan exponeringsvärden som är något lägre än föregående år.

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

Derivatinstrument

Den sammanlagda exponeringen i derivat får max uppgå till 100 procent av fondens värde. Tillåtna derivatinstrument: aktie/index-terminer, valutaterminer och/eller aktie/index-optioner.

Fonden använde sig av valutaterminer under perioden. Fonden säkrade delar av valutarisken kopplad till amerikanska dollar och euro, totalt cirka 15 procent, från och med juli. Denna säkring behölls under resten av året.

Organisatoriska eller andra väsentliga händelser

Efter periodens slut har inga väsentliga förändringar skett i fråga om personal eller organisation. Inte heller har några förändringar skett avseende fonden eller dess placeringsinriktning.

Händelser efter räkenskapsårets utgång

Efter perioden har det inte inträffat några väsentliga förändringar på personella eller organisatoriska förhållanden och ej heller för fonden eller några förändringar i placeringsinriktning.

Aktivitetsgrad

Fondens aktivitetsgrad mäts med måttet aktiv risk (tracking error), som fokuserar på avkastning. Aktiv risk visar hur mycket fondens avkastning skiljer sig från avkastningen hos ett relevant jämförelseindex. Jämförelseindexet ska vara det mest relevanta utifrån fondens långsiktiga placeringsinriktning. Aktiv risk beräknas genom att mäta volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och avkastningen hos dess jämförelseindex baserat på månadsdata från de två senaste åren. Ju högre aktiv risk som fonden har, desto mer avviker fondens avkastning från jämförelseindexet.

Fonden saknar relevant jämförelseindex med anledning av fondens placeringsstrategi. Fondens huvudsakliga inriktning är exponering mot den globala aktiemarknaden men med en övertikt mot marknaderna i Norden. Fondens geografiska exponering kommer att variera och fondbestämmelserna tillåter fullt flexibel geografisk allokering. Då fonden ej har som målsättning att avkasta bättre än ett specifikt jämförelseindex eller använda ett index för urval av investeringar är det ej lämpligt att jämföra fondens utveckling i förhållande till utvecklingen av ett specifikt jämförelseindex för att bedöma aktivitetsgraden i förvaltningen av fonden.

Eftersom fonden saknar ett jämförelseindex, finns det ingen aktiv risk att redovisa.

Hållbarhet

Fonden har för år 2025 klassificerats som en artikel 6-fond. Hållbarhetsrisker har integrerats i investeringsbesluten, utan att fonden har främjat miljörelaterade eller sociala egenskaper eller hade hållbara investeringar som mål.

Övrigt

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

Ersättning och förmåner

Fondens fondbolag är ISEC Services AB. Företaget bedriver, förutom fondverksamhet, även annan närliggande verksamhet såsom riskhanteringstjänster till andra fondbolag. Nedanstående information avser samtliga anställda i företaget.

	2025	2024
Antal anställda som fått fast eller rörlig ersättning utbetald	20	21
Den sammanlagda ersättningen till anställda uppgår till	11 313 337	10 128 948
Den sammanlagda rörliga ersättningen till anställda uppgår till	-	-
Det sammanlagda ersättningsbelopp som särskilt reglerad personal fått utbetald		
1) den verkställande ledningen	2 398 554	1 644 953
2) anställda i ledande strategiska befattningar	-	-
3) anställda med ansvar för kontrollfunktioner	4 505 570	4 976 763
4) risktagare	1 725 841	
5) anställda vars ersättning uppgår till, eller överstiger, ersättningen för någon i den verkställande ledningen		
Summa ersättning till särskilt reglerad personal	8 629 965	6 621 716

Redogörelse för hur ersättning och förmåner till anställda har beräknats:

Ersättning utgår i form av fast lön och del i koncernens vinstdelningsprogram. Principerna för vinstdelningsprogrammet är att alla medarbetare tilldelas belopp enligt samma fördelningsgrund, oavsett befattning och lönenivå. Basen för vinstdelningen utgörs av ISEC-koncernens vinstutfall överstigande budget. Vinstdelningsbeloppet, uttryckt som bruttolön per medarbetare, har under året utgått till noll kr. (f.g. år 0 kr).

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index %	Aktiv risk %
2025-12-31	868 632 085	-	6 100 710	-	-	-	-
2024-12-31	606 785 221	-	4 556 717	-	-	-	-
2023-12-31	413 538 411	-	3 560 882	-	-	-	-
2022-12-31	324 454 858	-	3 269 639	-	-	-	-
2021-12-31	323 456 030	-	3 017 346	-	-	-	-

Andelsklass A

	Fond- förmögenhet, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2025-12-31	-	153,23	1 217 467	-	12,98	-	-
2024-12-31	-	135,62	1 333 464	-	17,42	-	-
2023-12-31	-	115,50	1 364 798	-	16,81	-	-
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, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2025-12-31	-	155,16	1 443 331	-	13,22	-	-
2024-12-31	-	137,04	1 221 214	-	17,62	-	-
2023-12-31	-	116,51	1 257 829	-	17,08	-	-
2022-12-31	-	99,51	1 849 433	-	-7,29	-	-
2021-12-31	-	107,34	1 681 677	-	7,34 1)	-	-

Andelsklass C

	Fond- förmögenhet, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2025-12-31	-	157,49	1 131 531	-	13,74	-	-
2024-12-31	-	138,46	1 381 163	-	18,78	-	-
2023-12-31	-	116,57	931 125	-	0,12 2)	-	-

Andelsklass D

	Fond- förmögenhet, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2025-12-31	-	119,02	2 157 372	-	14,07	-	-
2024-12-31	-	104,34	538 015	-	4,339 3)	-	-

Andelsklass E

	Fond- förmögenhet, kr (NOK)	Andels- värde, kr (NOK)	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr (NOK)	Total-Jämförelse- avkastning %	Jämförelse- index % *	Aktiv risk % **
2025-12-31	-	153,28	151 010	-	13,30	-	-
2024-12-31	-	135,29	82 861	-	17,30	-	-
2023-12-31	-	115,34	7 131	-	-1,17 4)	-	-

*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
- 2) Avser perioden 2023-11-07 - 2023-12-31
- 3) Avser perioden 2024-09-09 - 2024-12-31
- 4) Avser perioden 2023-12-04 - 2023-12-31

Nyckeltal

Andelsklass	A	B	C	D	E
Startdatum	2021-05-18	2021-05-18	2023-11-07	2024-09-09	2023-12-04
Risk & avkastningsmått					
Totalrisk % 1)	9,35	9,34	9,39	-	9,28
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	*	*	*	*	*
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	15,18	15,40	16,23	-	15,28
Genomsnittlig årsavkastning sedan start %	8,91	9,18	6,24	-	5,67
Kostnader					
Förvaltningsavgift, fast %	1,50	1,25	1,00	0,75	1,21
Förvaltningsavgift, rörligt %	0,21	0,22	-	-	0,21
Transaktionskostnader kr	96 871	110 159	109 098	47 868	8 697
Transaktionskostnader %	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05
Analyskostnader kr	-	-	-	-	-
Analyskostnader %	-	-	-	-	-
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftkostnader %	1,52	1,27	1,02	0,77	1,23
Insättnings - och uttagsavgifter %	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen
Förvaltningskostnad					
Förvaltningskostnad för engångsinsättning 10 000 NOK	175,09	152,16	103,67	77,81	149,17
Förvaltningskostnad för löpande sparande 100 NOK/mån	10,75	9,26	6,78	5,08	9,05
Omsättning					2025
Omsättningshastighet ggr					0,51
Omsättning genom närstående värdepappersbolag kr					Ingen

* Fonden saknar jämförelseindex

1) Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna

2) Totalrisk för jämförelseindex anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2025-12-31</i>	<i>2024-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		848 452 425	539 904 639
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		610 538	-
Fondandelar		-	61 966 488
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	849 062 963	601 871 127
Bankmedel och övriga likvida medel		20 235 627	10 382 479
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		213 768	195 006
Summa tillgångar		869 512 358	612 448 612
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		852 690	661 718
Övriga skulder		27 550	5 001 674
Summa skulder		880 240	5 663 392
Fondförmögenhet	1,2	868 632 118	606 785 220
Poster inom linjen			
		2025-12-31	2024-12-31
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		619 000	-

Resultaträkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2025-01-01- 2025-12-31</i>	<i>2024-01-01- 2024-12-31</i>
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		81 225 066	68 118 190
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		121 101	-
Värdeförändring på fondandelar		858 979	12 782 437
Ränteintäkter		739 548	765 752
Utdelningar		13 574 967	12 736 043
Valutakursvinster och-förluster netto		-2 401 427	-537 854
Övriga intäkter		41 694	72
Summa intäkter och värdeförändring		94 159 928	93 864 640
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-8 472 367	-8 925 922
Räntekostnader		-27 924	-20 167
Övriga kostnader		-722 942	-378 112
Summa kostnader		-9 223 234	-9 324 201
Årets resultat		84 936 693	84 540 439

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr (NOK) om inget annat anges.

Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), ESMA:s riktlinjer och förordningar, 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 2025-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
AKER BP ASA, Norway	30 939	7 948 229	0,92
EXXON MOBIL CORP, United States, USD/NOK	7 242	8 784 133	1,01
VALERO ENERGY, United States, USD/NOK	4 961	8 140 055	0,94
Energi		24 872 417	2,86
BOLIDEN AB, SEK/NOK	25 349	14 296 568	1,65
BORREGAARD ASA, Norway	44 275	8 828 435	1,02
FORTESCUE LTD, Australien, AUD/NOK	80 721	11 951 476	1,38
FREEMPORT-MCMORAN INC, United States, USD/NOK	18 011	9 220 329	1,06
GOLD FIELDS LTD-SPONS ADR, South Africa, USD/NOK	44 088	19 401 464	2,23
LUNDIN MINING CORP, Canada, SEK/NOK	92 347	20 147 688	2,32
NOVONESIS B, Denmark, DKK/NOK	13 371	8 647 427	1,00
SOUTHERN COPPER CORP, United States, USD/NOK	9 253	13 380 552	1,54
YARA INTERNATIONAL, Norway	24 699	10 225 386	1,18
Material		116 099 325	13,37
ABB LTD, Switzerland, SEK/NOK	17 081	12 860 877	1,48
AF GRUPPEN ASA, Norway	74 042	13 934 704	1,60
AIRBUS SE, France, EUR/NOK	6 439	15 132 215	1,74
AKER ASA-A SHARES, Norway	13 852	10 638 336	1,22
ASSA ABLOY AB-B, SEK/NOK	32 691	12 843 896	1,48
ATLAS COPCO A, SEK/NOK	71 268	12 954 736	1,49
DEERE & CO, United States, USD/NOK	2 110	9 901 428	1,14
DSV, Denmark, DKK/NOK	3 872	9 917 077	1,14
INDUTRADE AB, SEK/NOK	28 123	7 401 014	0,85
KONE OYJ-B, Finland, EUR/NOK	17 800	12 768 747	1,47
SCHNEIDER ELECTRIC, France, EUR/NOK	3 812	10 606 652	1,22
SIEMENS AG, Germany, EUR/NOK	5 308	15 036 394	1,73
UBER TECHNOLOGIES, United States, USD/NOK	13 401	11 036 790	1,27
WARTSILA OYJ ABP, Finland, EUR/NOK	43 448	15 645 368	1,80
Industri		170 678 232	19,65
ALIBABA GROUP ADR, China, USD/NOK	5 884	8 693 162	1,00
BYD COMPANY, China, HKD/NOK	80 857	9 984 852	1,15
COUPANG INC, United States, USD/NOK	39 796	9 462 322	1,09
EUROPRIS ASA, Norway	96 964	9 289 151	1,07
EVOLUTION AB, SEK/NOK	12 066	8 318 808	0,96
LVMH, France, EUR/NOK	1 778	13 584 194	1,56
MERCADOLIBRE INC, Uruguay, USD/NOK	593	12 039 282	1,39
NASPERS LTD-N ADR, South Africa, USD/NOK	89 238	11 962 772	1,38

PDD HOLDINGS INC ADR, Irland, USD/NOK	7 920	9 051 703	1,04
SONY GROUP CORP, Japan, JPY/NOK	46 174	11 955 756	1,38
TESLA MOTORS, United States, USD/NOK	2 096	9 500 880	1,09
TRIP.COM GRP LTD-ADR, Singapore, USD/NOK	22 860	16 568 984	1,91
Sällanköpsvaror		130 411 867	15,01
DINO POLSKA SA, Poland, PLN/NOK	97 276	11 293 587	1,30
Dagligvaror		11 293 587	1,30
FOMENTO ECON-ADR, Mexico, USD/NOK	9 235	9 407 832	1,08
GILEAD SCIENCES INC, United States, USD/NOK	10 155	12 563 088	1,45
NOVO NORDISK B, Denmark, DKK/NOK	19 651	10 136 260	1,17
REGENERON PHARMACEUTICALS, United States, USD/NOK	1 342	10 440 638	1,20
Hälsovård		42 547 819	4,90
BBVA, Spanien, EUR/NOK	54 051	12 836 910	1,48
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B, United States, USD/NOK	1 570	7 954 185	0,92
COINBASE GLOBAL INC, United States, USD/NOK	3 114	7 097 843	0,82
EQT AB, SEK/NOK	24 144	9 615 393	1,11
GRUPO FIN BANORTE-SPON ADR, Mexico, USD/NOK	18 081	8 459 995	0,97
HDFC BANK-ADR, India, USD/NOK	36 252	13 351 525	1,54
HKEX, Hong Kong, USD/NOK	23 207	12 191 406	1,40
INVESTOR B, SEK/NOK	27 280	9 866 873	1,14
ITAU UNIBANC-ADR, Brasilien, USD/NOK	166 986	12 051 010	1,39
JSC KASPI.KZ ADR USD, Kazakstan, USD/NOK	7 731	6 088 129	0,70
KB FINANCIAL-ADR, South Korea, USD/NOK	15 436	13 386 454	1,54
NU HOLDINGS LT-A, Brasilien, USD/NOK	87 324	14 733 959	1,70
PING AN INSURANCE-ADR, China, USD/NOK	105 752	17 885 905	2,06
PZU, Poland, PLN/NOK	80 559	15 095 621	1,74
SAMPO OYJ-A SHS, Finland, EUR/NOK	71 437	8 741 097	1,01
SONY FINANCIAL G, Japan, JPY/NOK	27 225	290 802	0,03
Finans		169 647 107	19,53
ASML HOLDING NV, Netherlands, EUR/NOK	1 624	17 724 608	2,04
HEXAGON AB-B, SEK/NOK	96 038	11 512 041	1,33
INTUIT INC, United States, USD/NOK	1 417	9 460 926	1,09
NVIDIA Corp, United States, USD/NOK	5 777	10 859 544	1,25
SAMSUNG ELEC-GDR LON, South Korea, USD/NOK	623	12 973 248	1,49
SERVICENOW INC, United States, USD/NOK	4 064	6 275 011	0,72
SHOPIFY INC - A, Canada, CAD/NOK	9 969	16 181 028	1,86
SNOWFLAKE INC-A, United States, USD/NOK	4 745	10 491 172	1,21
TOKYO ELECTRON LTD, Japan, JPY/NOK	6 363	14 051 761	1,62
TSMC USA, Taiwan, USD/NOK	4 274	13 091 255	1,51
Informationsteknik		122 620 595	14,12
NETEASE INC, China, HKD/NOK	38 120	10 594 633	1,22
SEA LTD-ADR, Singapore, USD/NOK	7 932	10 199 095	1,17
TENCENT HOLD-ADR, China, USD/NOK	19 253	14 855 045	1,71
Kommunikationstjänst		35 648 773	4,10

IBERDROLA SA-SPONSORED ADR, Spanien, USD/NOK	15 385	13 398 051	1,54
NEXTERA ENERGY INC, United States, USD/NOK	13 526	10 944 782	1,26
Kraftförsörjning		24 342 833	2,80
Summa Kategori 1		848 162 555	97,64
Kategori 7			
GAZPROM ADR, Ryssland, USD/NOK	49 465	289 870	0,03
Energi		289 870	0,03
Summa Kategori 7		289 870	0,03
Summa Överlåtbara värdepapper		848 452 425	97,68
OTC - derivatinstrument			
FX EUR/NOK 260323, EUR/NOK	-4 400 000	130 866	0,02
FX USD/NOK 260323, USD/NOK	-9 900 000	479 672	0,06
Valutaterminer		610 538	0,07
Summa Kategori 7		610 538	0,07
Summa OTC - derivatinstrument		610 538	0,07
Summa värdepapper		849 062 963	97,75
Övriga tillgångar och skulder		19 569 155	2,25
Fondförmögenhet		868 632 118	100,00
Exponering av finansiella tillgångar mot ett och samma företag eller mot företag i en och samma företagsgrupp			
FX EUR/NOK 260323, EUR/NOK	-4 400 000	130 866	0,02
FX USD/NOK 260323, USD/NOK	-9 900 000	479 672	0,06
Skandinaviska Enskilda Banken AB			0,07

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

	2025-01-01- 2025-12-31	2024-01-01- 2024-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	606 785 220	413 538 411
Andelsklass A		
Andelsutgivning	24 179 256	27 897 972
Andelsinlösen	-39 480 983	-31 715 072
Andelsklass B		
Andelsutgivning	73 774 873	39 312 924
Andelsinlösen	-42 918 438	-46 030 732
Andelsklass C		
Andelsutgivning	35 000 000	103 146 789
Andelsinlösen	-74 152 978	-47 313 184
Andelsklass D		
Andelsutgivning	190 690 681	53 801 471
Andelsinlösen		
Andelsklass E		
Andelsutgivning	17 720 749	11 568 975
Andelsinlösen	-7 902 957	-1 962 773
Periodens resultat enligt resultaträkning	84 936 695	84 540 439
Fondförmögenhet vid periodens slut	868 632 118	606 785 220