

STOCKPICKER 

# FUND TIMER

Nr 155 | 6 oktober 2025

## GULDRUSCH

- hur länge kan den pågå?

### RHENMAN HEALTHCARE EQUITY

Reversion to the mean att vänta? s.4

### SEB EUROPEAN DEFENCE & SECURITY FUND A

Ytterligare en ny fond i sektorn s.6

### ORIGO SELEQT

Ett bättre år för småbolagen s.7

### KRÖNIKA

Guld & USA lockar... s.2

### EVLI SILVER & GOLD B

Hög riskjusterad  
avkastning s.5

# Månaden i backspegeln

Mats Ahlskog · mats@stockpicker.se

**Milstolpe...** Atlant Fonder har passerat 10 miljarder kronor i förvaltad kapital. Största delen, totalt 7,6 miljarder kronor, återfinns i Atlant Opportunity som är en aktivt förvaltd alternativfond med fokus på aktie-, ränte- och derivatstrategier. Derivatet, det vill säga optioner och terminer, används både för att skydda portföljen samt för att öka avkastningen. Fonden är marknadsneutral och har som mål att, med låg risk, nå en årlig snittavkastning som är fem procentenheter över sin avkastningströskel (SSVX 90 dagar).

**Förvärv...** Case Kapitalförvaltning har förvärvat rätten att förvalta aktiefonden Gaia Microcap. Gaia Microcap startades av Helen Groth och Matilda Rickman i maj i år och sedan dess har fonden backat med cirka 6 procent. Någon orsak till omorganisationen i den nystartade fonden anges inte.

**Köpläge...** Goldman Sachs överviktat aktier på kort sikt och bedömer att globala aktier sannolikt fortsätter upp till årsskiftet, drivet av en motståndskraftig amerikansk ekonomi, stödande värderingar och en mer försiktig ton från Federal Reserve. Banken ser att god vinsttillväxt, lättnader från Fed och global finanspolitisk stimulans kommer fortsätta stödja aktier, och rekommenderar att köpa vid nedgångar under de kommande månaderna. Krediter nedgraderades samtidigt till undervikt på kort sikt, men banken är mindre pessimistisk på 12 månaders sikt. Globala aktier, med Wall Street i spetsen, har nått rekordnivåer under 2025, delvis drivet av förnyat intresse för artificiell intelligens, och Goldman Sachs förväntar sig en uppgång för S&P 500 till cirka 6 800 före årets slut.

**Guld lockar...** AuAg Fonder har nått fyra miljarder kr i förvaltad kapital. Tillväxten är ett resultat av fondens utveckling, och fortsatt nettoinflöde från

investerare. Fonderna har över 50 000 andelsägare.

**USA lockar...** Under september ökade köp av amerikanska aktiefonder hos Nordnet, samtidigt som pengar flyttades ut ur europeiska fonder och småbolagsfonder. De mest köpta fonderna var Nordnet USA Index, Nordnet Sverige Index och Spiltan Aktiefond Investmentbolag. Mest sålda var AMF Företagsobligationsfond, Nordnet Europa Index och D&G Småbolag.

**Fler missade tåget...** Även Swedbank Robur lanserar en aktiefond med fokus på försvar, cybersäkerhet och civil beredskap. Fonden har fått namnet Finserve Global Security. Tidigare i år har såväl DNB som SEB lanserat försvarsfonder. Toppvarning för sektorn? Den som lever får se.

**Historisk kollaps väntar...** Universal Investments, hedgefonden känd för sina "black swan"-strategier och imponerande track record under marknadskrascher, varnar för en extrem nedgång på upp till 80 % för den amerikanska aktiemarknaden. S&P 500 kan först klättra över 8 000 punkter under euforiska förhållanden, innan kraschen slår till. Fonden har bland annat levererat exceptionell avkastning under finanskrisen 2008 och marknadskraschen i mars 2020.

**Tesla med hävstång...** Azoria har lanserat ETF:en TSLV som ger hävstångsliknande exponering mot Tesla genom att kombinera aktier med köpoptioner. Fonden, som startade den 30 september och tar ut 0,95% i avgift, kan överprestera Tesla vid kraftiga kursuppgångar, men innebär samtidigt högre risk vid nedgångar.

**Infekterat maktbråk...** Samgåendet mellan Andra och Sjätte AP-fonden har utvecklats till en öppen konflikt där AP2 tar kontrollen och tvingar bort hela AP6:s organisation. Kritiker varnar för att pensionsspararna riskerar att förlora upp till 70 miljarder kronor när specialfondens onoterade investeringar fasas ut till förmån för AP2:s lägre avkastande modell.

**Färre nya fonder...** Antalet nylanserade fonder i Sverige har fallit kraftigt under 2025, med endast sju nya hittills jämfört med ett snitt på 30 per år de senaste två decennierna. Samtidigt är de nya fonderna betydligt billigare än de som har lagts ned. Utvecklingen, enligt Morningstar, speglar konsolidering i fondbranschen, hård avgiftspress och ett skifte mot billigare alternativ som index- och globalfonder.

**Fondforum...** Missa inte att koppla upp dig till vår Discord och diskutera fonder. Börja med att registrera dig här <https://discord.com/>, och klicka sedan på denna länk, <https://discord.gg/bMjXv-GvVcr>. Surfa därefter in på "mina sidor" här: <https://www.stockpicker.se/account/>. Under aktiva prenumerationer hittar du knappen "Koppla till Discord". Ställ frågor, diskutera med andra fondplacerare, och få de senaste nyheterna från marknaden. Välkommen med i vårt community!

Nästa utgåva av Fund Timer utkommer måndagen den 10 november. ■



# Marknadskoll v41

INDEX		6 MÅNADER
FÖRKORTNING	BESKRIVNING	FÖRÄNDRING
<b>DAX</b>	Frankfurt DAX Index	18,1%
<b>OMXC20</b>	OMX Copenhagen 20	0,4%
<b>OMXS30</b>	OMX Stockholm 30 Index	19,3%
<b>NDX</b>	NASDAQ-100	42,5%
<b>SP500</b>	S&P 500	32,4%
<b>N225</b>	NIKKEI 225	41,9%
<b>OMXN40</b>	OMX Nordic 40	9,8%
<b>SXXP</b>	STOXX Europe 600 (EUR)	14,9%
<b>DJI</b>	Dow Jones Industrial Average	22,0%
<b>OMXH25</b>	OMX Helsinki 25	19,0%
<b>OBX</b>	OBX Total Return Index	19,6%
<b>HSI</b>	Hang Seng Index	18,0%

VALUTA		6 MÅNADER
PAR	BESKRIVNING	FÖRÄNDRING
<b>DKKSEK</b>	Danish Krone / Swedish Krona	0,3%
<b>CNYSEK</b>	Chinese Yuan / Swedish Krona	-3,7%
<b>EURSEK</b>	Euro / Swedish Krona	0,3%
<b>USDSEK</b>	US Dollar / Swedish Krona	-5,9%
<b>NOKSEK</b>	Norwegian Krone / Swedish Krona	1,8%
<b>CADSEK</b>	Canadian Dollar / Swedish Krona	-4,1%
<b>JPYSEK</b>	Japanese Yen / Swedish Krona	-8,0%

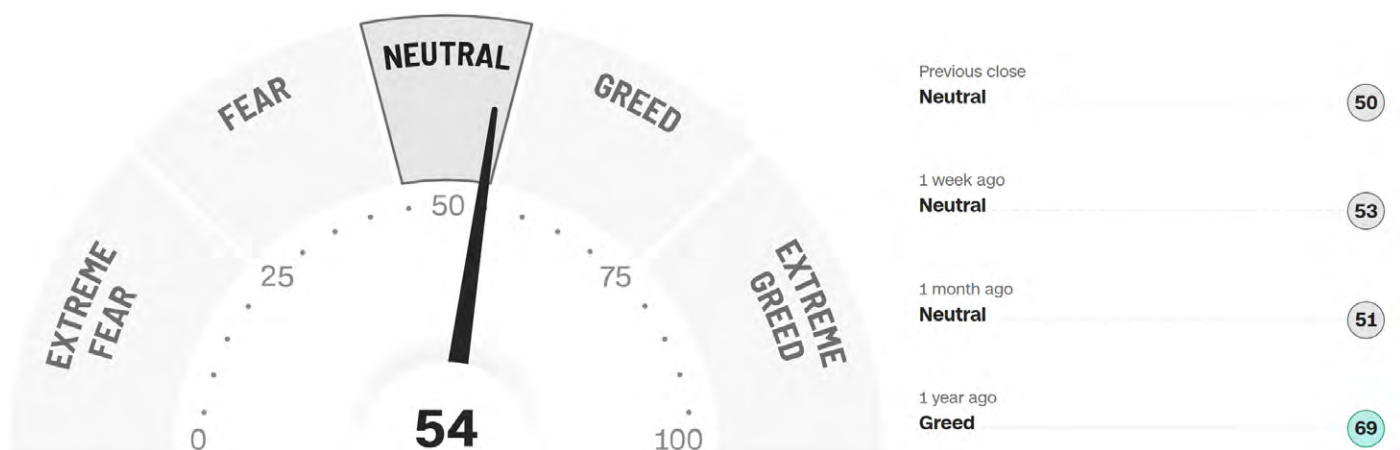
Källa: Infront / Stockpicker

## VISSTE DU ATT?

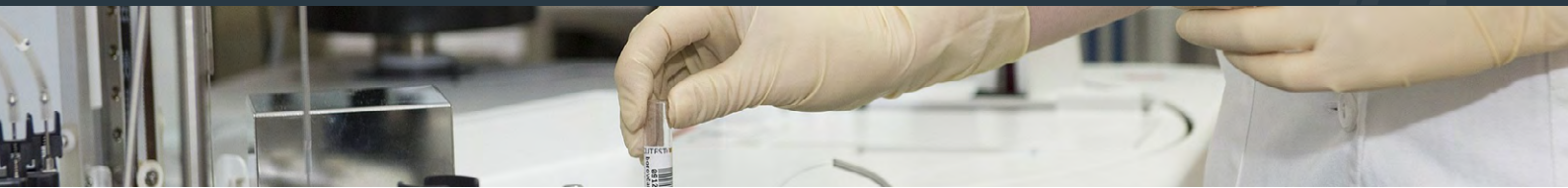
EU:s European Defence Fund (EDF) investerar över 8 miljarder euro fram till 2027 för att stärka medlemsländernas gemensamma försvarsförmåga. Programmet finansierar allt från tysta ubåtar och drönarsystem till avancerade cyber- och rymdteknologier. Syftet är att skapa en mer självständig europeisk försvarsindustri, minska beroendet av externa aktörer och driva innovation inom säkerhet och teknologi.

## Fear & Greed

What emotion is driving the market now?



Källa: CNN Business Fear & Greed Index



# RHENMAN HEALTHCARE EQUITY L/S

HEDGEFOND

ALTERNATIV

HÄLSA

TEXT: Fredrik Larsson



**S**tockpicker var nyligen på en lunchpresentation med hedgefonden Rhenman Healthcare Equity och dess förvaltare. Henrik Mitelman var som vanligt moderator. Förvaltarna gick bl.a. igenom situationen med Donald Trump och hans hot om prispress på läkemedel samt eventuella tullar. Henrik Rhenman och förvaltaren Camilla Oxhamre Cruse var inte direkt oroad för vad Trump ska hitta på då han inte själv kan klubba igenom förslag. Flera tidigare presidenter har nämligen försökt att kapa läkemedelspriserna utan att lyckas. Läkemedel är som bekant dyrare i USA men många får emellertid mängder med rabatter i olika program.

Rhenman Healthcare Equity har på lång sikt överträffat både amerikanska biotech- och läkemedelsindex med god marginal. Sedan starten i mitten av 2009 är fonden upp cirka 700%. I år har dock utvecklingen varit desto svagare på grund av allt stök kring Donald Trumps hot om tullar och att priset på läkemedel måste sänkas kraftigt. Trump har uttryckt kritik mot den amerikanska läkemedelsmarknaden – särskilt att läkemedelspriserna är för höga i USA jämfört med andra rika länder – och han har föreslagit flera reformer för att försöka sänka dem. Tariffer, flytt av produktion till USA och skärpta regler kan i vissa fall leda till högre tillverkningskostnader, vilket potentiellt kan öka priserna eller ge sämre tillgänglighet. Dessutom är Trump bekymrad över att många läkemedel och aktiva substanser tillverkas i utlandet (t.ex. Kina) vilket han ser som en potentiell risk för tillförlitlighet, försörjning, och nationell säkerhet.

Läkemedelsindustrin motsätter sig ofta regler som tvingar dem att sänka priser eller begränsa deras prissättningsfrihet, och varnar för att det kan påverka forskningsinvesteringar nega-

tivt. Trump vill även se regulatoriska förändringar och minskade byråkratiska hinder. Bl.a. att snabba upp godkännandeprocesser för läkemedel och tillverkningsanläggningar, förenkla tillstånd, öka inspektioner, särskilt för utländska tillverkningsanläggningar, och stöd för inhemsk produktion. Den starkare kronan mot dollarn har påverkat avkastningen negativt för oss svenskar. Mycket talar dock för att vi kommer att få en återhämtning bland läkemedelsaktier eftersom värderingen jämfört med övriga sektorer som ingår i S&P-indexet nästan aldrig varit så här låg. Varje gång läkemedelssektorn historiskt handlats med en rabatt på 20–25% har sektorn återhämtat sig till mer normala nivåer.

Efter sex månaders mer eller mindre sjunkande värdeutveckling inom hälsovårdssektorn fick fonden en bra utveckling under augusti, både sett i absoluta tal och i relativ bemärkelse. I augusti steg Rhenman Healthcare Equity med 5,4%, men sedan årsskiftet var fonden fortsatt ned 15,8%. Alla delsektorer utom medicinsk teknik bidrog positivt, där hälsovårdstjänster var starkast. Biotech och läkemedel levererade även positiv avkastning. Återhämtningen är fortfarande skör och känslig för makrodata och politiska utspel, men värderingarna ser allt attraktivare ut.

Andra kvartalets rapportsäsong presenterade i allmänhet fortsatt positiva resultattrender för sektorn, drivet av goda intäktsresultat inom de flesta delsektorer. Bolagsledningarna visade optimism inför resten av året vilket baserades på ett positivt användningsupptag, stark produktutveckling och förbättrade marginaler. Delsektorn hälsovårdstjänster uppvisade ett mixat resultat mellan försäkringsbolag och sjukhusoperatörer. De stora försäkringsbolagen redovisade en motståndskraftig intäktsstillväxt men led av försämrade

marginaler på grund av ökade sjukvårdskostnader. Sjukhusoperatörer gynnades däremot av stabila volymer och förbättrade priser, vilket gjorde det möjligt för flera av dem att höja helårsutsikterna.

Bland enskilda fondinnehav var amerikanska biotechbolaget Insmen en vinnare efter att dess första kommersiella produkt Brinsupri, mot lungsjukdomen bronkiektasi, godkännts. Aktien rusade ca 25% under månaden. Även Syndax utvecklades starkt tack vare framgångsrika lanseringar av sina läkemedel Revuforj och Niktimvo. En sämre utveckling visade Vertex, som avbröt vissa utvecklingsprogram för smärtbehandlingar och föll ca 20%, samt Inspire som sänkte sina utsikter för 2025 vars aktie rasade ca 25%. Fonden har viktat upp i biotechsektorn och har nu en övervikt.

Förklaringen till Rhenman Healthcare Equitys historiskt goda avkastning är en hög nettoexponering kombinerat med ett gott aktieurval inom främst biotech, men även medicinsk teknik. Det som skiljer Rhenman Healthcare Equity från andra liknande fonder är att förvaltarna samarbetar med experter i ett vetenskapligt råd. Det vetenskapliga rådet förser förvaltarna med en fördjupad kunskap om de vetenskapliga grunderna inom medicin, kliniska prövningar, användning, produkter, bolag och marknadstrender. Rhenman Healthcare Equity är en bra fond för investerare som söker exponering mot hälsovårdssektorn, är beredda på risk och vill ha möjlighet till hög avkastning. Men den passar inte för den försiktige som vill undvika stora svängningar, eller för den som vill ha så låga avgifter som möjligt. Stockpicker anser fortsatt att Rhenman Healthcare Equity tillhör de mest intressanta hedgefonderna i sektorn och därav ingår den även i Fund Timers fiktiva portfölj. ■

# Evli Silver and Gold B

AKTIEFOND

METALLER

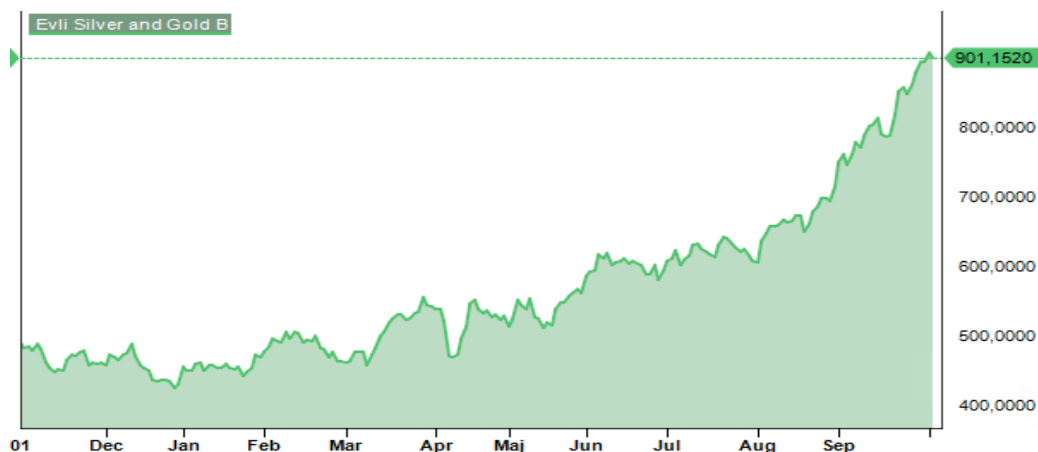
GLOBAL

TEXT: Mats Ahlskog



**E**vli Fund Management Company grundades i slutet av 1980-talet och är en etablerad aktör inom kapitalförvaltning i Norden. Bolaget har flera utmärkelser från Morningstar och Lipper och erbjuder ett brett utbud av fonder, inklusive aktiefonder, blandfonder och specialfonder med fokus på olika sektorer och geografiska regioner. En av bolagets specialfonder är Evli Silver and Gold B som är inriktad på investeringar i bolag inom prospektering, utveckling, utvinning och raffinering av ädelmetaller. Fonden riktar sig till investerare som vill ha direkt exponering mot guld-, silver- och platinasektorn, med möjlighet till både uppsida och volatilitet som är typisk för råvaruinvesteringar.

Portföljen består av ett koncentrerat antal bolag inom guld-, silver- och platinasektorn. Bland fondens största innehav finns Fresnillo PLC, Newmont, Sibanye Stillwater, B2Gold, First Majestic Silver, Impala Platinum, Valterra Platinum, Centerra Gold, New Gold och Eldorado Gold. Detta är etablerade producenter med global närvaro, och flera av dem har en lång historik av produktion. Utöver dessa bolag investerar fonden även i mindre prospekterings- och utvecklingsföretag, vilket ger potential för högre avkastning om projekten visar sig bli framgångsrika. Fondens ka-



raktär gör den naturligtvis känslig för prisrörelser på guld, silver och platinametaller samt globala makrofaktorer såsom räntor, valutakurser och geopolitiska händelser som påverkar råvarumarknaderna.

Sedan fondens start den 25 januari 2016 har Evli Silver and Gold B levererat en stark avkastning. Den totala avkastningen uppgår till närmare 1 000%, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig avkastning på cirka 25,4%. Under årets första nio månader har fonden stigit med över 105%, vilket visar vilken hausse som har ägt rum i sektorn. Historiskt har fondens volatilitet legat på runt 35%, vilket är typiskt för råvaru- och gruvsektorn. Sharpe-kvoten ligger för närvarande på 2,65. Med andra ord har den riskjusterade avkastningen varit väldigt hög och faktum är att det inte är många fonder som har klarat av att visa en så pass hög riskjusterad avkastning.

Förvaltningsavgiften för fonden är

1%, men fonden tillämpar också en prestationsbaserad avgift på 10% som endast tas ut om avkastningen överstiger tidigare högsta NAV-värde (s.k. high watermark). Förvaltarnas prestation mäts mot en kombination av MSCI ACWI Metals and Mining Index och NYSE Arca Gold Miners Index.

Sammanfattningsvis erbjuder Evli Silver and Gold B en specialiserad fond med exponering mot guld-, silver- och platinasektorn med fokus på etablerade producenter och prospekteringsbolag. Fonden kombinerar direkt exponering mot råvaror med bolag som kan ge stabilitet genom kassaflöden, vilket gör den attraktiv för investerare som vill diversifiera inom råvarusektorn. Den höga volatiliteten innebär att fonden kan ge stora värdesvängningar och man bör givetvis ha stark conviction för sektorn om man ska investera i fonden. Fasta avgiften är vettig men däremot är vi tveksamma då det gäller den prestationsbaserade avgiften. Kan man leva med att betala lite extra de goda åren är Evli Silver and Gold dock ett vettigt alternativ för den som söker exponeringen mot just denna sektor. Fonden ska dock ses som en krydda i en bred portfölj då det lär förekomma tvära kast både på upp- och nedsidan. Vårt betyg landar på 4 stjärnor av 5 möjliga. ■

## STÖRSTA INNEHAVEN

(31 AUGUSTI)

BOLAG	PORTFÖLJVIKT
Fresnillo	5,5%
Newmont	4,9%
Sibanye Stillwater	4,2%
B2gold	4,2%
First Majestic Silver	3,9%

## EXPONERING

(31 AUGUSTI)

LÄNDER	PORTFÖLJVIKT
Kanada	61%
USA	16%
Sydafrika	12%
Mexiko	6%
Polen	3%

# SEB EUROPEAN DEFENCE & SECURITY FUND A

AKTIEFOND

FÖRSVAR

EUROPA

TEXT: Axel Stenman

**S**EB European Defence & Security Fund lanserades i augusti 2025 som en tematisk, aktivt förvaldat aktiefond med målet att investera i företag som stärker Europas försvar, cybersäkerhet, kritisk infrastruktur, teknologi och strategiska råvaror. Fonden vänder sig till investerare som vill få exponering mot bolag inom försvarssektorn och geopolitiskt viktiga områden, samtidigt som den även ger tillgång till företag verksamma inom de mer "mjukare" delarna av säkerhetsekosystemet, såsom cybersäkerhet, energisäkerhet och teknologi.

Fonden är koncentrerad och består av omkring 30–50 aktier, och majoriteten av dem är inom Europa. Förvaltarna har dock mandat att använda upp till 25% av portföljen för bolag i NATO- eller OECD-länder utanför Europa eller i Taiwan, med målet att få tillgång till avancerad teknik och spetskompetens som ännu inte finns i Europa. Fondens jämförelseindex består till 75% av MSCI Europe Net Return Index och till 25% av MSCI European Aerospace and Defense Net Return Index. SEB klassificerar fonden som en Article 8-fond enligt EU:s SFDR-regelverk, vilket betyder att den främjar hållbarhetsrelaterade egenskaper samtidigt som den tillåter investeringar i försvarsrelaterade bolag under vissa policyrestriktioner. Fonden förvaltas av Robert Vicsai, med stöd från SEB:s Fundamental Equity-team.

Motiven för att starta en temafond av det här slaget är givetvis starka. Dels är aktierna i branschen hetare än någonsin, dels står Europa sedan 2022 inför ett förändrat och mer pressat säkerhetspolitiskt läge där krig, spänningar vid gränser, cyberhot och beroenden i försörjningskedjor blivit allt tydligare. Få har antagligen missat att investeringar i försvarsrelaterat kommer att öka rejält kommande decennium inom EU och NATO, vilket skapar en strukturell efterfrågan på bolag som kan leverera

försvarsutrustning, kommunikationslösningar, cybersäkerhet och kritiska råvaror.

Eftersom fonden är aktivt förvaldat med fundamental analys bedöms valen kunna ge bättre långsiktig avkastning än rena indexbaserade försvars-ETF:er genom att undvika bolag med för hög risk, värdering eller dålig styrning.

Samtidigt är riskerna betydande. Eftersom fonden är nischad och koncentrerad är den känslig för politiska beslut, exportrestriktioner, sanktioner och geopolitiska skiften som kan slå hårt mot enskilda bolag. Bolagen är ofta beroende av stora kontrakt med staten eller myndigheter, vilket medför att förändrade prioriteringar eller budgetnedskärningar snabbt kan slå hårt på lönsamheten och aktiekursen.

Ytterligare en risk är givetvis den snabba kursuppgång vi har sett i sektorn de senaste åren som inte enbart förklaras av stigande vinster, utan även allt högre värderingar. Den populära försvarsfonden Finserve Global Security Fund I SEK (Fund Timer #147) har till exempel avkastat 248% de senaste fem åren och bara under det senaste året är uppgången 74%.

SEB European Defence & Security Fund A har även fått en bra start, drivet av en fortsatt stark försvarssektor, och är upp knappa 7% på under två månader. Per den sista augusti hade fonden fem innehav med en portföljvikt på över 5% - **Rolls-Royce Holdings**, en ledande

aktör inom avancerade flygmotorer och marin teknologi, var det största innehavet (6,7%), följt av flygplanstillverkaren **Airbus** (6,1%) och den tyska försvarsjätten **Rheinmetall** (6,0%). Den sistnämnda aktien var fram till nyligen en Top Pick i vår aktietidning Stockpicker Newsletter, men fick lämna efter att ha uppnått målkursen på 2 000 euro.

För förvaltningen av fonden tar SEB ut en total avgift på cirka 1,57%, inklusive transaktionskostnader, vilket får anses rimligt för en temafond av detta slag. Vår reservation handlar dock inte om kostnaden, förvaltarens kompetens eller fondens inriktning, utan snarare om hur marknaden redan har prisat in mycket av det positiva i försvarsrelaterade aktier.

Trots att sektorn har starka långsiktiga möjligheter framstår många aktier nämligen i nuläget som högt värderade. Det återstår att se om dessa nivåer är motiverade, men historien visar att det ofta är riskabelt att hoppa på en trend när den redan har fått stor uppmärksamhet. Med tanke på fondens korta historik och de nuvarande värderingsnivåerna väljer vi därför att avvakta och inte investera i denna typ av temafond just nu. ■

STÖRSTA INNEHAVEN	(31 AUGUSTI)
BOLAG	PORTFÖLJVIKT
<b>Rolls-Royce Holdings</b>	6,7%
<b>Airbus SE</b>	6,1%
<b>Rheinmetall</b>	6,0%
<b>Safran SA</b>	5,9%
<b>BAE Systems PLC</b>	5,0%

EXPONERING	(31 AUGUSTI)
LÄNDER	PORTFÖLJVIKT
<b>EU</b>	43%
<b>Storbritannien</b>	24%
<b>Europa exkl. EU</b>	15%
<b>USA</b>	15%
<b>Asien</b>	2%

# ORIGO SELEQT

AKTIEFOND | SMÅBOLAG | NORDEN

TEXT: Elias Andersson



Origo Seleqt är en aktivt förvalttad aktiefond med inriktning på nordiska småbolag. Fonden lanserades 2022 och förvaltas av Stefan Roos tillsammans med Per Johansson. Strategin bygger enligt Origo på att hitta "oupptäckta och felvärderade bolag" med hållbara affärsmodeller och stark tillväxtpotential. Målet är att skapa långsiktig avkastning genom ett koncentrerat urval av kvalitetsbolag, där fundamental analys och ett aktivt ägande står i centrum.

Fonden klassas som risknivå 4 av 7 och har belönats med fem stjärnor av Morningstar efter tre års historik samt uppfyller hållbarhetsklassificeringen Artikel 8. Origo Seleqt investerar med andra ord inte i verksamheter som vapen eller tobak, utan fokuserar på bolag som bidrar till resurseffektivitet, hälsovård, digitalisering och en mer hållbar ekonomi. Hållbarhet är integrerat i investeringsprocessen, där varje bolag bedöms både utifrån finansiell styrka och samhällsnytta.

Avkastningen hittills under 2025 är cirka 8%, medan avkastningen på ett år uppgår till ungefär 16%. Sedan start har fonden stigit med omkring 30%. Utvecklingen har alltså varit stark i takt med att småbolagssektorn återhämtat sig något, och fonden har sedan start överträffat sitt jämförelseindex.

Seleqt håller sig till verkliga småbolag med marknadsvärden på under cirka två miljarder euro. Portföljen är koncentrerad till omkring 25–30 innehav, där de största positionerna ofta väger omkring fem procent vardera. Bland innehaven märks bolag som **RaySearch Laboratories**, **Carasent** och **New Wave**, samtliga med stark marknadsposition inom nischade tillväxtsektorer. Förvaltarna beskriver sig som långsiktiga ägare snarare än kortsiktiga handlare och har en placeringshorisont på minst fem år.

Den totala kostnadsnivån inklusive övriga avgifter uppgår till omkring 1,8%. Även om avgiften är något högre än snittet för andra nordiska småbolagsfonder motiveras den av fondens aktiva och resurskrävande analysarbete. Till skillnad från Origo Quest (medverkar i SPFT nummer 152), som är en lång/kort-hedgefond, har Seleqt en ren "long-only-strategi" utan prestationsbaserad avgift.

Småbolag kommer givetvis med en högre risk men också med bättre möjligheter att generera hög avkastning. De är ofta underanalyserade, vilket gör att skickliga förvaltare kan hitta möjliga felprissättningar. Samtidigt kan småbolagen påverkas mer vid ekonomisk inbromsning och försämrade makroekonomiska omständigheter. Seleqt hanterar dessa risker genom att välja bolag med starka balansräkningar, stabila kassaflöden och tydliga konkurrensfördelar. En viktig del av processen är det nära samarbetet mellan förvaltarna, som tillsammans genomför flera hundra bolagsmöten varje år.

Fonden har de senaste åren gynnats av en gradvis förbättrad syn på småbolag. Efter kraftiga nedgångar 2022–2023, orsakade av stigande räntor och geopolitisk oro, har sektorn börjat återhämta sig i takt med stabiliserad inflation och tecken på lägre räntor framöver. Detta har ökat riskaptiten och gynnat tillväxtorienterade bolag, särskilt inom

teknik, hälsa och industri. Seleqt har positionerat sig väl för denna miljö med en portfölj av kvalitetsbolag vars vinsttillväxt inte är allt för beroende av en stark

konjunktur.

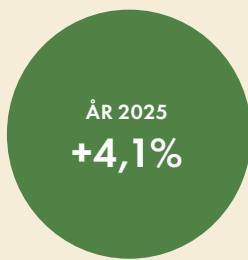
En utdragen period av hyfsat höga räntor kan begränsa fondens potential, men förvaltarna har i tidigare perioder visat god förmåga att hantera även svagare marknadsklimat genom att fokusera på bolag med organisk tillväxt och starka finanser.

Seleqt är i grunden en fond för investerare med en längre sparhorisont och en viss risktolerans. Den lämpar sig väl som en tillväxtkomponent i en bredare aktieportfölj, där den kan bidra med diversifiering och potentiell överavkastning över tid. Historiken är förvisso kort men kombinationen av koncentrerad portfölj, djupgående analys och ett förvaltningsteam med dokumenterad erfarenhet har hittills varit framgångsrik. Att fonden dessutom fått högsta betyg av Morningstar förstärker bilden av en välskött produkt med en tydlig strategi och stark genomförandeförmåga.

I dagens marknad, där många index domineras av några få megabolag, erbjuder Origo Seleqt ett sätt att ta del av den nordiska småbolagssektorns långsiktiga tillväxtpotentialer. Fonden har hittills lyckats kombinera hög riskjusterad avkastning med en disciplinerad investeringsprocess och ett tydligt hållbarhetsfokus. För den långsiktige spararen som söker aktiv förvaltning, diversifiering och potential bortom de stora bolagens dominans framstår Origo Seleqt som ett mycket intressant val. ■



AVKASTNING  
MODELLPORTFÖLJEN



\*Första inköp till modellportföljen 29 april 2024

MODELLPORTFÖLJEN	INTRÄDE	KÖPKURS	ANTAL	KÖPVÄRDE	KURS	AVKASTNING	VÄRDE	VIKT	PPM
<b>Carnegie Strategifond A</b>	24-05-31	2227,7	9	21000	2403,3	7,9 %	22655	15 %	357483
<b>Cliens Småbolag A</b>	24-04-29	3420,6	2	6000	3344,8	-2,2 %	5867	4 %	
<b>Kavaljer Quality Focus</b>	24-04-29	280,3	21	6000	288,1	2,8 %	6166	4 %	
<b>BMC Global Select</b>	24-05-02	369,6	30	11000	420,4	13,7 %	12510	8 %	422709
<b>Rhenman Healthcare RC1 SEK</b>	24-05-20	938,4	17	16000	750,0	-20,1 %	12787	9 %	
<b>XACT Norden Högutdelande</b>	24-10-10	142,5	70	10000	152,6	7,1 %	10709	7 %	
<b>DNB Teknologi</b>	24-12-02	184,7	27	5000	209,4	13,4 %	5668	4 %	183343
<b>Länsförsäkringar USA Index</b>	24-12-02	1093,3	5	5000	1033,2	-5,5 %	4725	3 %	551507
<b>Swedbank Robur Europafond A</b>	25-02-27	57,0	351	20000	55,7	-2,4 %	19523	13 %	160267
<b>Protean Aktiesparfond Norden A</b>	25-04-01	95,4	105	10000	114,0	19,5 %	11953	8 %	
<b>Innehavens värde</b>							<b>112 563</b>	<b>76 %</b>	
<b>Kassa</b>							<b>35 514</b>	<b>24%</b>	
<b>Totalt värde</b>							<b>148 077</b>		
Insättningar							145 000		
Investerat							110 000		
<b>Avkastning sedan start</b>							<b>+2,1%</b>		

★ = ny på listan/nämns i numret ✖ = utgår

Historiskt sett har september inte varit någon bra börsmånad, men detta år blev undantaget som bekräftar regeln. Månadsavkastningen i OMXS30 landade på 1,4%, och även tyska DAX steg med 1,4%. Ännu bättre gick det i USA med lyft på 3,5% i S&P 500 och 5,6% i Nasdaq Composite.

Styrkan i USA märktes också tydligt i vår fondportfölj. Månadens vinnare blev nämligen DNB Teknologi, som steg cirka 7%. Tittar man närmare på hur fondförvaltarna allokerat kapitalet, ser man att hela 68% finns i USA där de fyra ledande innehaven är Alphabet (9%), Microsoft (9%), NVIDIA (+6%) och Amazon.com (5%). Exponering mot denna sektor har varit ett stort framgångsrecept historiskt och uppgången sedan start är hela 5 491%. Vi har också exponering på andra sätt mot den amerikanska marknaden, inte minst via Länsförsäkringar USA index som också var en portföljvinnare i september.

I förra månadsuppdateringen lyfte vi fram det faktum att vi såg att det började ljusna i hälsovårdssektorn. Denna trend höll i sig i september, och Rhenman Healthcare fortsatte att återta förlorad mark. Överenskommelsen mellan Trump-administrationen och Pfizer har tagit bort åtminstone delar av osäker-

heten i sektorn. Avtalet innebär bland annat en större förutsägbarhet kring läkemedelspriser och minskad politisk osäkerhet, något som historiskt sett har varit en källa till volatilitet för investerare inom hälsovård. Den ökade tydligheten kring regleringar och prissättning kan göra det lättare för bolag att planera långsiktigt och för marknaden att värdera framtida kassaflöden mer korrekt.

Om den nuvarande trenden fortsätter och den politiska risken minskar, finns det goda möjligheter för att hälsovårdssektorn kan fortsätta uppåt. Kombinationen av starka kvartalsrapporter, tydligare regelverk och minskad politisk osäkerhet skapar förutsättningar för att investerare återigen ska våga investera i sektorn.

Om hälsovårdssektorn återtog förlorad mark gick det tvärtom för Protean Aktiesparfond Norden vars NAV föll med 1,4% under september. Det var cirka 1,4 procentenheter svagare än jämförelseindexet. September var den första månaden sedan lansering där fonden utvecklades svagare än sitt jämförelseindex.

Delvis påverkades portföljen av en svag utveckling i HVAC-sektorn (Heating, Ventilation, and Air Conditioning),

där amerikanska bolag signalerade fallande volymer i kvartalet. Detta påverkade även europeiska företag med exponering mot sektorn. Vid utgången av september var Protean Aktiesparfond Norden dock fortsatt upp 12,6% sedan lansering, vilket är klart bättre än jämförelseindexet. Under fondens första sex månader har Millicom, Odfjell Drilling och Genmab varit de största positiva bidragsgivarna räknat i kronor. Vid månadens slut var fondens tio största innehav: Novo Nordisk, Essity, Coloplast, Atlas Copco, Electrolux Professional, Epiroc, Getinge, Huhtamäki, Alfa Laval och Carlsberg.

Även BMC Global Select bidrog positivt under september. Fonden steg cirka 2%, vilket inte är särskilt märkvärdigt med tanke på att fondens största innehav är Microsoft (5%), NVDA (4%) och Alphabet (4%). Precis som i de flesta globalfonder är exponeringen mot USA hög, vilket för övrigt är något att hålla koll på då man placerar i olika fonder. Överlappningen kan vara stor så det gäller att titta på de underliggande innehaven i fonden. I Fund Timers portfölj är det en kalkylerad risk med hög allokering mot USA, då tillväxtpöjligheterna, speciellt bland techbolagen, varit och fortsatt är höga där. ■



### Stockpicker följer hårda etiska regler

Samtliga medarbetare på Stockpicker följer pressens etiska regler. Vi har vidare förstärkt de pressetiska reglerna med ytterligare etiska paragrafer där samtliga parter förbinder sig att inte utnyttja eventuell förhandsinformation på ett sätt som kan påverka bolagets goda namn och rykte.

### Vidaredistribution förbjuden

Vidaredistribution av Stockpicker Fund Timer är förbjuden enligt lagen om upphovsrätt. I fall då vidaredistribution ändå genomförs och kommer till vår kännedom kommer en polisanmälan att göras. Tillhör ni en aktiespargrupp, en förening eller ett företag där flera personer vill få tillgång till Stockpicker Fund Timer via E-post? Då finns alltid möjlighet att få mängdrabatt. Kontakta kundtjänst så löser vi detta. För redan påbörjade prenumerationer förbehåller sig Stockpicker AB rätten att inte återbetala inbetalda prenumerationers avgifter.

### Uteblivet Fund Timer?

Om du som prenumerant vid enstaka tillfälle inte får ett nummer av Stockpicker Fund Timer på grund av tekniska problem eller annat ber vi dig att skicka ett mail till oss på [staff@stockpicker.se](mailto:staff@stockpicker.se) så skickar vi på nytt det senaste numret. Beakta dock att det ibland förekommer driftsstörningar som kan försejna utskicket. Kontrollera därför gärna även med din Internetleverantör. Du vet väl också

att du alltid kan ladda ner det senaste numret av Stockpicker Fund Timer från vår hemsida.

### Adressändring

För att ändra adress eller för att uppdatera övriga kontaktuppgifter för olika prenumrationsärenden: Gå in på <http://www.stockpicker.se>. Gå sedan in under "Mina sidor" med hjälp av din E-postadress och ditt personliga lösenord. Genomför sedan ändringen under "Ändra kontaktuppgifter".

### Synpunkter?

Saknar du något i Stockpicker Fund Timer? Har du förslag på förbättringar? Vi strävar alltid efter att göra en så bra och spännande tidning som möjligt och tar gärna emot nya idéer.

### Ansvarig utgivare

Fredrik Larsson  
E-post: [fredrik@stockpicker.se](mailto:fredrik@stockpicker.se)

### KONTAKTA OSS

#### Adress

Stockpicker AB  
Strandvägen 7A  
114 56 Stockholm

#### Kundtjänst - E-post

[staff@stockpicker.se](mailto:staff@stockpicker.se)

#### Prenumeration - E-post

[staff@stockpicker.se](mailto:staff@stockpicker.se)

#### Kundtjänst - Telefon

08-662 06 69

### DISCLAIMER

Syftet med materialet i Stockpicker Fund Timer är att ge allmän information och materialet kan inte utgöra underlag för investeringsbeslut. Vi anser att de källor och bearbetningsmetoder som använts är tillförlitliga. Vi påtar oss dock inget ansvar för eventuella brister i källmaterialet eller i tillförlitligheten i det publicerade materialet, varken i dess helhet eller i delar därav (såsom prognoser etcetera). Stockpicker AB svarar inte för eventuella förluster uppkomna genom investeringsbeslut baserade på information i Stockpicker Fund Timer eller andra åtgärder grundade därpå. Gör alltid din egen analys.

FÖLJ STOCKPICKER PÅ

