

STOCKPICKER 

FUND TIMER

Nr 157 | 8 december 2025

TOMTERALLY att vänta i år igen?

HANDELSBANKEN HÅLLBAR ENERGI

Comeback för artikel 9-fonder s.4

DNB SMB

Intressant komplement till
portföljen s.5

PROTEAN AKTIESPARFOND NORDEN

Otrolig start s.6

KRÖNIKA

Förvaltarna optimistiska... s.2

EAST CAPITAL NEW EUROPE

Nya Europa växer fram s.7

Månaden i backspegeln

Mats Ahlskog · mats@stockpicker.se

AI...Techsektorn var i fokus även under november. Svenska sparare valde att minska sin exponering brett mot amerikanska fonder. Kapitalet omfördelas i stället till den svenska marknaden, driven av en ökad tro på att ekonomiska lättnader kommer att stärka konsumenternas köpkraft. Samtidigt valde fondspararna också att realisera vinsterna inom försvarssektorn.

Storbankskunder betalar mer... Finansinspektionen (FI) lyfter i sin rapport "avgifter och distribution på den svenska fondmarknaden" att dyrare fonder dominerar hos storbankerna, medan nätmäklarnas kunder betalar betydligt lägre avgifter. Den genomsnittliga fondavgiften är nästan 0,6 procentenheter högre bland storbankskunderna. FI meddelar också att man framöver kommer att granska blandfonderna för att se om de ger kunderna valuta för pengarna, och beroende på utfall kan tillsynsärenden inledas mot fondbolag och banker.

Silver vinnare...Ädelmetallfonder dominerade topplistan i november 2025, medan en ny försvarsfond intog botenlistan. Fonder med inriktning på silver, guld och ädelmetaller stod för månadens största uppgångar. AuAg Silver Bullet stod för månadens bästa prestation med en uppgång på 17,8%, och har därmed klättrat hela 114,7% det senaste året.

Försvaret förlorare...På förlorarsidan återfanns den nylanserade fonden Swedbank Robur Security and Defence som föll med nästan 10% under månaden.

Ny tillväxtmarknadsfond... East Capital lanserar fonden Global Emerging Markets ex China. Den har tagits fram för investerare som söker exponering mot tillväxtmarknader, men som vill hantera sina Kina-investeringar separat. Fonden investerar i cirka 40 bolag

på marknader som Indien, Brasilien och Förenade Arabemiraten, och bygger på East Capitals regionala expertis. Fonden, som lanserades i augusti, är redan upp 12,9% per den 11 november, en överavkastning på 2,6 procentenheter jämfört med sitt index.

Kraftiga uttag...BlackRocks Bitcoin EFT (iShares Bitcoin Trust) noterar just nu den längsta sammanhängande period med nettoutflöden sedan fonden lanserades i januari ifjol. Investerare har dragit tillbaka totalt drygt 2 700 Musd under de fem veckorna fram till den 28 november. De omfattande uttagen signalerar en fortsatt låg efterfrågan från institutionellt håll, trots att priset på Bitcoin stabiliserats. Fonden förvaltar i nuläget cirka 71 000 Musd.

Ny småbolagsfond... Pressade fondbolaget TIN Fonder lanserar den första december den nya fonden TIN Småbolag, som ska investera brett i svenska småbolag. Fonden kommer att förvaltas av Henrik Carlman. Strategin riktar in sig på företag ledda av erfarna bolagsbyggare med både tillväxt, lönsamhet och med en attraktiv värdering. TIN Fonders vd, Tomas Lundmark, betonar att lanseringen är en del av bolagets satsning på att bredda sitt erbjudande och kombinera sin expertis inom digitalisering med utökad aktiv förvaltning. Målet är att skapa långsiktigt värde genom djuplodande analys och ett starkt förvaltarteam.

Rekordhög förmögenhet... Den totala fondförmögenheten i svenska fonder nådde en ny rekordnivå under det tredje kvartalet. Förmögenheten steg till 8 540 Mdr kr vilket är en ökning med 342 Mdr kr, eller 4,2% jämfört med kvartalet före. Enligt pressmeddelandet från SCB lyfte totalen därmed över den tidigare toppen från det senaste årsskiftet. Investeringsfondernas aktieplaceringar ökade med 5,3% till 5 935 Mdr kr under kvartalet. Även nettoinvesteringarna i aktiefonder var positiva och steg med 22

Mdr kr, efter två kvartal med negativa flöden.

Fond-i-fonder utvecklades starkt med en förmögenhetsökning på omkring 5% under kvartalet och 23% på tolv månader, drivet av ett inflöde på 14 Mrd kr. Hushållen framträdde som klart största ägare av fond-i-fonder. Däremot har aktiefonder under det senaste året mött ett nettoutflöde på 20 Mrd kr. Totalt fanns 850 aktiva svenska fonder, en ökning med fyra under kvartalet.

Miljardär noterar fondbolag...Hedgefondsmiljardären Bill Ackmans flaggskeppsfond är upp 17% hittills i år, och hela förvaltningsbolaget hanterar nu cirka 20 Mdr usd i tillgångar. Nu planeras en dubbelnotering nästa år av både Pershing Square och det nya fondbolaget Pershing Square USA. Som incitament erbjuds aktier i förvaltningsbolaget till investerare i den slutna fonden, där partnergruppen kan avstå upp till 10% av aktierna.

Optimism... Bank of Americas senaste förvaltarundersökning visar att investerare har extremt lite kassa (3,7%) samtidigt som råvaror når sin högsta övervikt sedan september 2022. Majoriteten av förvaltarna förväntar sig med andra ord inte att ekonomin inte kraschar. 53% räknar med en mjuklandning, 37% tror på att konjunkturen fortsätter utan någon nedgång, och endast 6% befarar en hårdlandning. Teknikjättarna i "Magnificent 7" är fortsatt populära, men även tillväxtmarknader och hälsovårdssektorn lockar.

Fondforum...Kom ihåg att koppla upp dig till vår Discord där du kan diskutera fonder med andra likasinnade. Här hittar du information hur du går till väga.

Nästa Fund Timer utkommer den **12 januari**, men vi lär återkomma med nya fondköp innan dess. Slutligen vill vi tillönska alla läsare en **God Jul** och ett riktigt **Gott Nytt År!** ■

Marknadskoll v50

| INDEX | | 6 MÅNADER |
|---------------|------------------------------|------------|
| FÖRKORTNING | BESKRIVNING | FÖRÄNDRING |
| DAX | Frankfurt DAX Index | -1,1% |
| OMXC20 | OMX Copenhagen 20 | -17,7% |
| OMXS30 | OMX Stockholm 30 Index | 12,1% |
| NDX | NASDAQ-100 | 18,1% |
| SP500 | S&P 500 | 14,5% |
| N225 | NIKKEI 225 INDEX | 34,0% |
| OMXN40 | OMX Nordic 40 | -0,3% |
| SXXP | STOXX Europe 600 (EUR) | 4,5% |
| DJI | Dow Jones Industrial Average | 12,1% |
| OMXH25 | OMX Helsinki 25 | 15,7% |
| OBX | OBX Total Return Index | 2,9% |
| HSI | Hang Seng Index | 8,4% |

| VALUTA | | 6 MÅNADER |
|---------------|---------------------------------|------------|
| PAR | BESKRIVNING | FÖRÄNDRING |
| DKKSEK | Danish Krone / Swedish Krona | -0,5% |
| CNYSEK | Chinese Yuan / Swedish Krona | -0,8% |
| EURSEK | Euro / Swedish Krona | -0,3% |
| USDSEK | US Dollar / Swedish Krona | -2,5% |
| NOKSEK | Norwegian Krone / Swedish Krona | -2,5% |
| CADSEK | Canadian Dollar / Swedish Krona | -3,6% |
| JPYSEK | Japanese Yen / Swedish Krona | -9,2% |

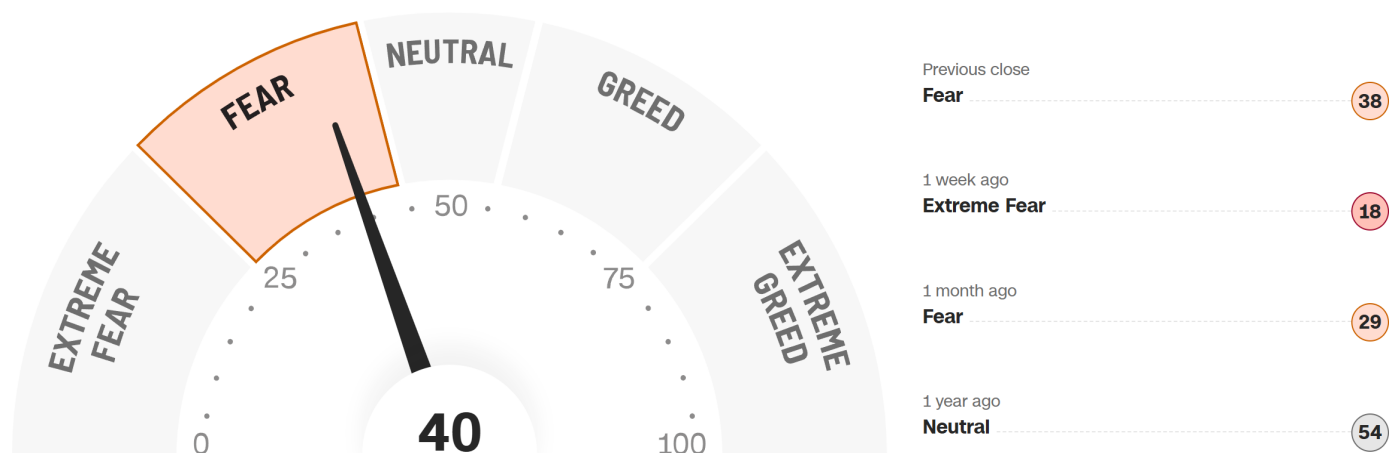
Källa: Infront / Stockpicker (hämtat 8/12)

VISSTE DU ATT?

Det så kallade tomterallyt, alltså perioden under de sista handelsdagarna i december till och med de första dagarna i januari, har historiskt varit en stark börsperiod. S&P 500 har stigit i över tre av fyra år och det genomsnittliga utfallet ligger på drygt 1%, vilket gör detta till ett av de tydligaste säsongsmönstren på aktiemarknaden.

Fear & Greed

What emotion is driving the market now?



Källa: CNN Business Fear & Greed Index (hämtat 8/12)

HANDELSBANKEN HÅLLBAR ENERGI

AKTIEFOND

HÅLLBARHET

GLOBAL

TEXT: Fredrik Larsson



Under årets första kvartal störtök svenskarnas nettosparande i så kallade artikel 9-fonder. Bakom raset låg flera tunga faktorer. Donald Trumps högljudda motstånd mot ESG-frågor skapade oro långt utanför USA:s gränser, samtidigt som hållbarhet i Europa fick stå tillbaka för nya prioriteringar som försvar och säkerhet. Många svenska investerare hade dessutom redan tröttnat efter misslyckade gröna satsningar, där Northvolt blivit det mest avskräckande exemplet.

Mot slutet av andra kvartalet började dock utflödena från svenska hållbarhetsfonder mattas av, en oväntad trendvändning som placerade Sverige i linje med resten av Europa. USA fortsatte däremot i motsatt riktning, med elvaka kvartal av nettoutflöden från hållbara fonder enligt Morningstar. Trots turbulensen stod en tydlig favorit kvar. Handelsbanken Hållbar Energi behöll sin position som den mest ägda artikel 9-fonden på både Avanza och Nordnet. Hos bara Avanza finns ca 71 600 ägare.

Den tidigare pressade fonden har gjort en imponerande comeback. Efter flera tunga år har Handelsbanken Hållbar Energi stigit med nästan 20% i år, en uppgång som fått många att undra om revanschen för den gröna sektorn nu har inletts. Fonden investerar i företag som bidrar till minskad klimatpåverkan och övergången till ren energi. Och i år har vinden vänt, framför allt tack vare den explosiva utvecklingen inom AI. De energislukande datacentren som driver AI-boomen har skapat en elförbrukning utan motstycke. Det har gett ett rejält lyft för de bolag som ska leverera kraften bakom framtidens digitala infrastruktur. Men samma beroende av AI som nu driver sektorn kan snabbt bli en svag punkt om techoptimismen skulle falna. Nästan hälften av fondens innehav ligger i USA, där energiefterfrågan

stiger kraftigt och där just energibolagen leder årets uppgång.

Fondens största innehav, First Solar, har stigit med omkring 50% hittills i år. Bolaget tillverkar solpaneler, levererar solcellsanläggningar och erbjuder stödtjänster som finansiering, konstruktion, underhåll och återvinning. Än mer spektakulär är utvecklingen för det näst största innehavet, Bloom Energy, som rusat med hela 435%, ett kurslyft som närmast påminner om tech-bubblans mest intensiva dagar. Bloom Energy tillverkar bränslecellsbaserad kraftutrustning som används av avbrottskänsliga verksamheter som banker, sjukhus och datacenter.

Att AI är en central motor bakom årets energirally råder det liten tvekan om. Samtidigt pressas efterfrågan upp av politiska förändringar. Donald Trumps satsningar på inhemsk produktion kräver enorma mängder energi, och under året har amerikanska politiker dessutom förtydligat subventionsreglerna för sol- och vindkraft, som en länge efterfrågad stabilitetsskapande åtgärd för sektorn. Den snabbt växande globala efterfrågan på el är dessutom en långsiktig trend som sannolikt kommer att gynna bolag inom hållbar energi under lång tid framöver.

Trots årets starka återhämtning är fonden fortfarande förknippad med betydande svängningar. Klimat- och energisektorn är strukturellt volatil och starkt beroende av politiska beslut, särskilt i USA där fonden har 45% av sina investeringar. Efter USA följer Kina och Spanien med andelar på 12,4 respektive 10,2%. Den geografiska fördelningen förändras över tid, men fonden har historiskt sällan haft någon större andel svenska innehav, trots förvaltarens positiva syn på en del bolag på Stockholmsbörsen.

Historiskt har fonden haft såväl kraf-

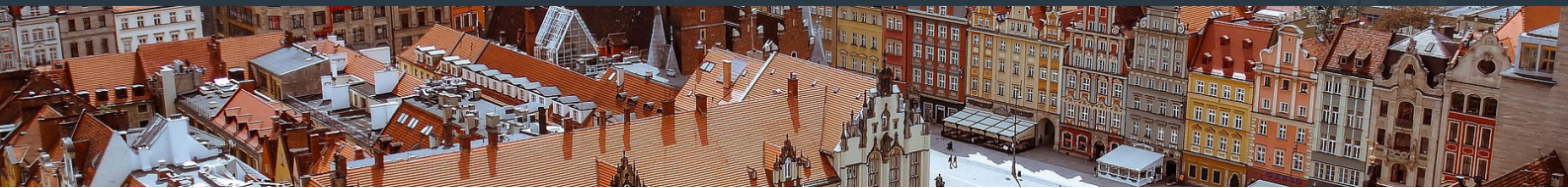
tiga uppgångar som skarpa nedgångar. Efter den exceptionella uppgången 2020 följde flera svaga år, vilket bidrog till att fondens treårsavkastning numera är negativ. Däremot är både fem- och tioårsavkastningen positiv tack vare tidigare starka perioder. Den relativt höga avgiften på 1,5% samt den höga volatiliteten är faktorer som kan påverka långsiktig sparande.

Om Handelsbanken Hållbar Energi är värd att köpa beror helt på spararens horisont, risktolerans och investeringsstil. Den långsiktiga trenden med ökade investeringar i grön energi talar för sektorn, men fonden har periodvis presterat sämre än både jämförbara index och bredare marknadsgenomsnitt. För den som vill ha stabil och lågvolatil tillväxt är breda indexfonder förmodligen ett bättre val. Som en tematiskt inriktad del i en diversifierad portfölj kan Handelsbanken Hållbar Energi däremot vara en intressant krydda, inte minst för investeraren som tror på fortsatt stark utveckling inom energiomställning och ökande global elförbrukning. ■

STÖRSTA INNEHAVEN (30 NOVEMBER)

BOLAG PORTFÖLJVIKT

| | |
|----------------------------|-----|
| First Solar | 10% |
| Bloom Energy | 7% |
| Nextpower | 7% |
| Iberdrola | 6% |
| Vestas Wind Systems | 5% |
| EDP RENOVAVEIS | 4% |
| Ormat Technologies | 3% |
| Sungrow Power Supply | 3% |
| TSM (Taiwan Semiconductor) | 3% |
| Sunrun | 3% |



EAST CAPITAL NEW EUROPE

AKTIEFOND

TILLVÄXT

ÖSTEUROPA

TEXT: Mats Ahlskog



East Capital New Europe A1 SEK är en aktiefond som fokuserar på företag i Central- och Östeuropa, med undantag för Ryssland. Fonden startades 2014 och förvaltas av East Capital, ett fondbolag med lång erfarenhet av tillväxt- och frontiermarknader. Bolaget är känt för aktiv förvaltning och lokal analyskompetens, vilket gör att de kan identifiera bolag med stark potential i regioner som fortfarande värderas relativt lågt.

Det som gör fondens investeringsområde extra intressant idag är att en ny dynamik växer fram i Europa. Länder som exempelvis Polen tar en betydligt större ekonomisk och industriell roll än tidigare. Regionen har under många år investerat hårt i digitalisering, modern industri, energiinfrastruktur och företagsklimat, vilket har skapat en tillväxttakt som får större ekonomier som Tyskland och Frankrike att framstå som betydligt mindre dynamiska.

Många av länderna i fondens universum gynnas dessutom av en yngre befolkning, växande medelklass och investeringar som flyttas från Västeuropa till mer konkurrenskraftiga marknader i öst. Banker, industribolag och konsumentbolag i regionen har utvecklats snabbt och visar ofta högre lönsamhet och tydligare expansionsplaner än sina motsvarigheter i väst. Fonden investerar alltså i en region som inte bara växer utan också får en allt större betydelse i Europa.

East Capital New Europe har gett en stabil avkastning sedan start. I år uppgår avkastningen till +23%. De senaste fem åren har fonden stigit med cirka 130%, och sedan start har den levererat en total avkastning på 1 355%. Avgiftsnivån är relativt hög - för A-klassen ligger den årliga avgiften på cirka 2,2% med en förvaltningsavgift på 1,75%. Det innebär att fonden behöver leverera re-

lativt stark avkastning för att motivera kostnaden. Samtidigt är en högre avgift acceptabel i de fall man får tillgång till expertis och marknader som annars kan vara svåra att lösa för vanliga retail-sparare.

Om vi börjar med att titta på fondportföljen, kan vi konstatera att största delen av fondens medel just nu är investerade i Polen. Här finns 29% av kapitalet. Just Polen är en naturlig ledare i regionen och ska därför också ha den största vikten. Efter Polen följer Grekland på 17% och Turkiet på 16%. Utöver dessa länder finns investeringar i Ungern, Österrike och Kazakstan, samt mindre positioner i Rumänien och Slovenien. Sektormässigt dominerar finansiella tjänster som utgör ca 57% av portföljen. Industribolag och cyklisk konsumtion står för 16% respektive 10%. Bland de största innehaven finns OTP Bank (10,0%), PKO Bank (5,4%), Raiffeisen Bank (5,0%) och detaljhandelsbolaget LPP (5,0%), tillsammans med försäkringsbolaget PZU (4,9%) och Kazakstans Halyk Bank (4,5%). Den tydliga vikten mot banker gör att fondens utveckling i hög grad påverkas av kreditmarknadens utveckling och konsumtionstillväxten i regionen.

Under 2025 har fonden alltså utvecklats starkt och det har sin förklaring i att placerare har letat alternativ till bland annat USA, och i de nya europeiska länderna har man hittat det mycket tack vare en kombination av stabil tillväxt i regionen och generellt låga värderingar. Många bolag i "Nya Europa", med länder som Polen, Tjeckien och Ungern, är ofta betydligt lägre värderade jämfört med västeuropeiska motsvarigheter. Viktigt att komma ihåg här är dock att globala finansmarknadsflöden snabbt kan påverka mindre marknader, både positivt och negativt.

Samtidigt är det ju också naturligt-

vis så att den geopolitiska situationen i regionen fortfarande är bekymmersam efter Rysslands anfallskrig mot Ukraina. Konflikten motiverar helt enkelt en högre riskpremie jämfört med Västeuropa. Om en fredlig lösning uppnås i Ukraina kan riskpremien dock falla, vilket öppnar för en uppvärdering av regionens bolag och marknader. Samtidigt finns risker kvar, inklusive politisk osäkerhet, valutafuktuationer och sårbarhet mot externa chocker. Det gör fonden lämplig för investerare som har tålamod och långsiktighet.

Sammanfattningsvis är East Capital New Europe en fond som kombinerar möjligheten på några spännande tillväxtmarknader med aktiv förvaltning och lokal kompetens. Den senaste tidens starka avkastning visar på regionens potential, och med en hållbar fred i Ukraina kan riskpremien minska rejält, vilket ger ytterligare utrymme för uppvärdering. Fonden passar den som vill ha exponering mot nya marknader i Europa, är villig att acceptera volatilitet och har en långsiktig tidshorisont. ■

STÖRSTA INNEHAVEN (30 NOVEMBER)

| BOLAG | PORTFÖLJVIKT |
|-------------------------------|--------------|
| OTP Bank | 10% |
| PKO Bank Polski | 5% |
| LPP | 5% |
| Raiffeisen Bank International | 5% |
| Powszechny Zaklad Ubez. | 5% |
| Halyk Bank of Kazakhstan | 5% |
| Budimex | 3% |
| Optima Bank | 3% |
| Piraeus Financial Holdings | 3% |
| Bank Polska Kasa Opieki | 3% |

PROTEAN AKTIESPARFOND NORDEN

AKTIEFOND | LÅNGSIKTIGHET | NORDEN

TEXT: Axel Stenman



Redan innan lanseringen den 1 april 2025 lyfte vi fram Protean Aktiesparfond Norden som ett starkt alternativ för månadsspararen. Nykomlingen fick direkt en plats i vår fiktiva modellportfölj, trots att det saknades historik för både fonden och dess förvaltare Richard Bråse. Ett riskfyllt val – eller?

För oss på Stockpicker var svaret nej. Dels hade Proteans andra fonder (Select och Small Cap) presterat utmärkt sedan start, dels gillade vi idén ”att kombinera indexfondernas låga avgift med den aktiva förvaltningens möjlighet att slå index”. Det är knappast någon hemlighet att vi är skeptiska till den effektiva marknadshypotesen och därför anser att aktiv förvaltning kan slå index så länge avgiften hålls låg.

Flera av våra analytiker hade dessutom under lång tid följt Bråses texter i affärstidningen Dagens Industri och konstaterat att pennan är vass, men också hans förståelse för verksamheter, kassaflöden och komplicerade balansräkningar. Med det sagt var det var det långt ifrån självklart att han skulle bli en framgångsrik long-only-förvaltare. Trots att fonden fått en flygande start bör man även vara försiktig med att dra särskilt stora slutsatser ännu.

Åtta månader är nämligen en oerhört kort tid för en fond som betonar långsiktighet. Fonden startade mitt i tulldebaclet och vid slutet av november var fonden upp 17,7% sedan lanseringen. Det är 10,1 procentenheter bättre än jämförelseindexet VINX Nordic Cap Index och det förvaltade kapitalet överstiger numera 1,4 miljarder kronor.

En bättre start än så hade nog Bråse och Protean inte ens kunnat hoppas på. De tio största innehaven i fonden vid slutet av november var Atlas Copco, Epiroc, Huhtamäki, Alfa

Laval, Getinge, Coloplast, Beijer Ref, Demant, Electrolux Professional och Hiab. Fonden ska som bekant bestå av 35 – 40 nordiska bolag med beprövade affärsmodeller.

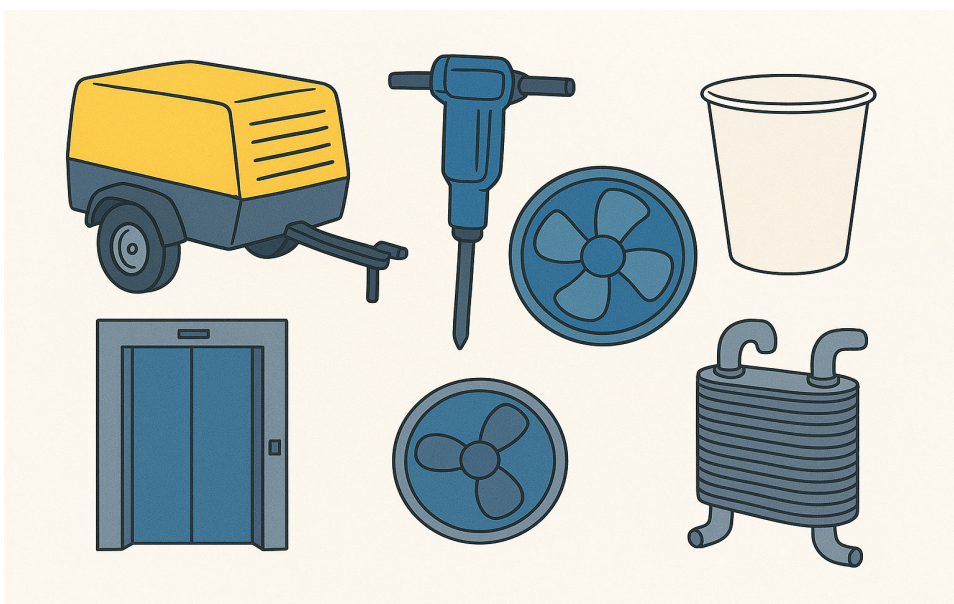
Den uppmärksamme noterar att Novo Nordisk, som återfanns som näst största innehav i fonden per den 31 oktober (se tabell), inte längre finns med som topp-tio innehav. Det beror på att Bråse under november valt att avyttra hela innehavet, vilket han skriver rätt ingående om i det senaste månadsbrevet. Sammantaget bedömer han det som sannolikt att Novo Nordisk kommer att guida för negativ resultatutveckling under nästa år och lyfter bolagets stora beroende av supermolekylen semaglutid.

Trots denna mindre lyckade position har fonden presterat bra mycket bättre än både sitt jämförelseindex och andra aktivt förvaltade fonder som fokuserar på nordiska kvalitetsbolag. Just kvaliteten är väl den gemensamma nämnaren i Bråses portfölj, där majoriteten av portföljbolagen har en lång historik av att generera god avkastning på sysselsatt kapital över tid. I många fall har kursutvecklingen dock på senare år varit

| STÖRSTA INNEHAVEN (31 OKTOBER) | |
|--------------------------------|--------------|
| BOLAG | PORTFÖLJVIKT |
| Atlas Copco | 4% |
| Novo Nordisk | 4% |
| Huhtamäki | 3% |
| Alfa Laval | 3% |
| Epiroc | 3% |
| Getinge | 3% |
| Coloplast | 3% |
| Electrolux Professional | 3% |
| Demant | 3% |
| Beijer Ref | 3% |

något svalare på grund av till exempel svagare slutmarknader.

Om något har vårt förtroende för fonden stärkts sedan lanseringen den 1 april och vi står fast vid att Protean Aktiesparfond Norden utgör en bra bas i en fondportfölj. Det är dock värt att notera att fondens exponering mot industri-sektorn är relativt hög. Det är naturligt då en stor del av de mest ansedda och kvalitativa bolagen i exempelvis Sverige och Finland återfinns inom denna bransch, men kan samtidigt utgöra en risk. Det blev vi påmind om i samband med tulldebaclet i våras, då många av bolagen är exporttunga. ■



Källa: AI-genererad bild

DNB SMB - Intressant komplement till portföljen

AKTIEFOND

SMÅ- & MEDELSTORA BOLAG

NORGE

TEXT: Mats Ahlskog



DNB SMB är en aktivt förvaldat aktiefond med inriktning på små och medelstora bolag, främst i Norge, men även i övriga Europa och ett urval globala bolag. Fonden förvaltas av DNB Asset Management och har under lång tid etablerat sig som ett välkänt alternativ inom nordiska småbolagsfonder. Strategin bygger på att identifiera företag med starka marknadspositioner, attraktiva tillväxtpotentialer och goda finansiella utsikter, ofta i sektorer där Norge har särskild industriell kompetens. Små och medelstora företag påverkas i högre grad av konjunktur och förändringar i kapitalmarknaden, men har historiskt stundvis erbjudit bättre tillväxt än större bolag på sikt. DNB SMB har som målsättning att över tid överträffa sitt jämförelseindex genom en kombination av djup fundamental analys och aktiv portföljstyrning.

Fonden klassas som risknivå 5 av 7 enligt europeisk riskindikator, vilket är naturligt med tanke på segmentet. Små och medelstora företag uppvisar vanligtvis högre kursrörelser än storbolag. Fonden har ett tydligt fokus på kvalitet och lönsamhet men tar samtidigt viss exponering mot tillväxtorienterade företag där värderingen kan röra sig mer kraftigt. Hållbarhetsprofilen är integrerad i investeringsprocessen men fonden är inte klassad som Artikel 8; i stället görs hållbarhetsbedömningar som en del av bolagsanalysen. Bolag med betydande ESG-risker eller svag transparens väljs bort, men mandatet är bredare än i renodlade hållbarhetsfonder. Detta ger förvaltaren större flexibilitet att investera i traditionella industribolag och exporterande tillväxtföretag som är centrala i den norska ekonomin.

Avkastningen de senaste åren belyser fondens cykliska natur. Under 2023 steg fonden med omkring 15% medan 2024 blev betydligt starkare med en uppgång på cirka 35%, drivet av återhämtning i norska småbolag och god utveckling

inom världsledande nischsektorer som maritim teknologi, energiutrustning och industriella tjänster. Hittills under 2025 har fonden fortsatt utvecklas positivt, om än i mer dämpad takt, med en avkastning på ungefär 17% i skrivande stund. Den senaste tolv månadersperioden uppgår avkastningen till cirka 16%, vilket placerar fonden högt i sin jämförelsegrupp. På tre års sikt är uppskattad totalavkastning omkring 35%, motsvarande ca 10% i årlig snittavkastning. Dessa siffror understryker att fonden, när marknadsklimatet är gynnsamt, har levererat betydande meravkastning jämfört med bredare nordiska index.

Kostnadsnivån för DNB SMB ligger i linje med vad som är normalt för aktivt förvaldade småbolagsfonder. Andelsklass S i SEK har en årlig avgift kring 1,20%. Avgiften reflekterar förvaltarens aktiva ansats, där analys av små och ofta mindre bevakade bolag kräver ett omfattande researcharbete. I ett segment där förvaltarens skicklighet har stor inverkan på resultatet är kostnaden rimlig i relation till den långsiktiga avkastning fonden historiskt har genererat.

Fondens portfölj består av ett brett utbud av små och medelstora norska bolag, kompletterat med en mindre andel internationella aktier för att förbättra riskspridningen. Vanliga sektorer i portföljen är industri, energiutrustning, teknologi, sjöfart och tjänstebolag. Den norska småbolagsmarknaden är starkt präglad av exportberoende företag, ofta med global ledarställning inom smala nischer där Norge traditionellt varit konkurrenskraftigt. Detta ger fonden en unik profil jämfört med svenska småbolagsfonder, som ofta domineras av teknik och inhemska tjänster. Portföljen är relativt koncentrerad, vilket medför att enskilda innehav kan få stort genomslag på utvecklingen, något som både ökar risken och möjligheten till överavkastning.

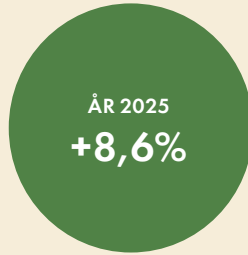
Makroekonomiska förutsättningar spelar en central roll för fondens framtida utveckling. Den norska ekonomin är starkt kopplad till olje- och gassektorn, vilket påverkar sentiment, investeringar och kronkursen. Samtidigt består fondens portfölj främst av företag utanför själva energiutvinningen, men inflöden, investeringsvilja och kapitalmarknadsaktivitet tenderar att förbättras när energipriserna är stabila. De senaste årens räntelägen i Europa har pressat småbolagen, men med stabiliserad inflation och en mer avvakande hållning från centralbankerna har förutsättningarna förbättrats. Om ränteläget är gynnsamt under 2026 kan Small Cap-segmentet få ytterligare stöd, vilket givetvis gynnar fonden. En svag norsk krona kan dessutom fortsätta stärka exportbolagens lönsamhet.

Riskerna är främst kopplade till konjunktur och global efterfrågan. Då många av bolagen är cykliska och exportorienterade kan en inbromsning i världshandeln eller en ny period av geopolitisk oro slå hårt mot kursutvecklingen. Volatiliteten är högre än i fonder med bredare mandat, och investerare bör ha en lång tidshorisont för att kunna hantera kortsiktiga svängningar.

DNB SMB passar investerare som vill ta del av den långsiktiga potentialen i norska småbolag och som accepterar en högre risknivå i utbyte mot möjlighet till överavkastning. Fonden lämpar sig särskilt väl som ett tillväxtinslag i en bred portfölj, där den kan bidra med exponering mot nischade industriföretag, global export och marknader som ofta står utanför traditionella index. Med nuvarande makroklimat ser utsikterna för fonden konstruktiva ut på några års sikt. För den långsiktige spararen med god risktolerans är DNB SMB ett intressant alternativ inom nordiska småbolag. ■



AVKASTNING
MODELLPORTFÖLJEN



*Första inköp till modellportföljen 29 april 2024

| MODELLPORTFÖLJEN | INTRÄDE | KÖPKURS | ANTAL | KÖPVÄRDE | KURS | AVKASTNING | VÄRDE | VIKT | PPM |
|---------------------------------------|----------|---------|-------|----------|--------|------------|----------------|-------------|--------|
| Carnegie Strategifond A | 24-05-31 | 2227,7 | 9 | 21000 | 2452,4 | 10,1 % | 23118 | 14 % | 357483 |
| Cliens Småbolag A | 24-04-29 | 3420,6 | 2 | 6000 | 3419,5 | 0,0 % | 5998 | 4 % | |
| Kavaljer Quality Focus | 24-04-29 | 280,3 | 21 | 6000 | 296,3 | 5,7 % | 6343 | 4 % | |
| BMC Global Select | 24-05-02 | 369,6 | 30 | 11000 | 383,9 | 3,9 % | 11424 | 7 % | 422709 |
| Rhenman Healthcare RC1 SEK | 24-05-20 | 938,4 | 17 | 16000 | 917,5 | -2,2 % | 15644 | 10 % | |
| XACT Norden Högutdelande | 24-10-10 | 142,5 | 70 | 10000 | 156,1 | 9,5 % | 10954 | 7 % | |
| DNB Teknologi | 24-12-02 | 184,7 | 27 | 5000 | 212,6 | 15,1 % | 5755 | 4 % | 183343 |
| Länsförsäkringar USA Index | 24-12-02 | 1093,3 | 5 | 5000 | 1062,8 | -2,8 % | 4860 | 3 % | 551507 |
| Swedbank Robur Europafond A | 25-02-27 | 57,0 | 351 | 20000 | 55,7 | -2,4 % | 19520 | 12 % | 160267 |
| Protean Aktiesparfond Norden A | 25-04-01 | 95,4 | 105 | 10000 | 117,9 | 23,6 % | 12361 | 8 % | |
| DNB Health Care | 25-11-10 | 152,4 | 66 | 10000 | 164,2 | 7,7 % | 10774 | 7 % | 255001 |
| Innehavens värde | | | | | | | 126 752 | 78 % | |
| Kassa | | | | | | | 35 645 | 22% | |
| Totalt värde | | | | | | | 162 397 | | |
| Insättningar | | | | | | | 155 000 | | |
| Investerat | | | | | | | 120 000 | | |
| Avkastning sedan start | | | | | | | +4,8% | | |

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

UPP ELLER NER?

Vi ger dig möjligheter när marknaden rör sig.
Börshandlade produkter från SG.



Handel med värdepapper innebär alltid en risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Läs mer på warrants.societegenerale.se

Modellportföljen v.50

Carnegie Strategifond steg med måttliga 0,6% i november. Fortsättningsvis är det Investor, Essity och Volvo som utgör fondens största innehav. 88% av kapitalet finns placerat i Sverige och största sektorn är industri.

Cliens Småbolag A backade med 3,5% i november. Detta kan jämföras med fondens jämförelseindex som föll 1,8%. Positiva bidragsgivare i november var OEM International, Axfood samt Avanza.

Bolag som bidrog negativt till avkastningen var Addlife, HMS Networks samt Lagercrantz. Förvaltarna nämner i sitt månadsbrev att de har minskat exponeringen mot Sagax, Balder och Nyfosa för att köpa in NP3. Förvaltarna har också ökat i Catena.

Kavaljer Quality Focus har också tappat mark på sistone, sedan vår senaste uppdatering har fonden fallit 2,6%. Någon månadsrapport finns ännu inte att tillgå.

Rhenman Healthcare Equity L/S hörde till vinnarna i november. Fonden steg med hela 12% med bidrag från alla delsektorer, varav bioteknik stod för den kraftigaste uppgången. Bland månadens höjdpunkter fanns bland annat förvärvet av Exact Sciences genom Abbott, vilket gav fonden ett betydande positivt bidrag. Även läkemedelsjätten Eli Lilly bidrog starkt efter att bland annat ha nått en överenskommelse med Vita huset om prissättningen för GLP-1-läkemedel.

Framåtblickande ser förvaltarna fortsatt ljusst på sektorn. Den ökande tydligheten i de politiska och regulatoriska frågorna har lett till ett bredare investe-

ringsintresse, och en tilltagande förvärvsaktivitet (M&A), exemplifierad av stora affärer från Pfizer och Abbott.

BMC Global Select föll med -2,1% under november, vilket var 1,47 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex.

De största positiva bidragen kom från Alphabet, tack vare bolagets ledande ställning inom mjukvara och hårdvara för artificiell intelligens. Även Wheaton Precious Metals och HCA Healthcare bidrog positivt. Det största negativa bidragen kom från 3i Group, Nvidia och Sea. Singaporianska Sea bidrog mest negativt, då dess starka omsättningsökning på över 38% och nettovinstökning på 144% inte räckte för att möta marknadens högt ställda förväntningar.

Förvaltarna genomförde under månaden analysresor till Asien och USA. I portföljen har man under november stramat åt den globala fonden genom att köpa två nya Champions – den indiska telekomoperatören Bharti Airtel och polska banken Bank Pekao – samtidigt som man sålde läkemedelstillverkaren Siegfried och ICICI Bank.

DNB Teknologi och Länsförsäkringar

USA Index har fallit med 5,5 respektive 0,9% sedan vår förra uppdatering. Huvudanledningen till nervositeten på marknaden var osäkerheten kring halvledarbolagen och i synnerhet Nvidia. Swedbank Robur Europafond handlades oförändrat i november.

Protean Aktiesparfond Norden hade igen en positiv månad i november. Fondens värde ökade med 1,5% och överträffade därmed jämförelseindexet (VINX) som steg med 0,6%. I november sålde förvaltaren samtliga innehav i Novo Nordisk och i månadsrapporten nämner Bråse att affären belastade fonden med 1,3 procentenheter. Sedan lanseringen har fonden ökat med 17,7%. Största innehaven vid utgången av november var Atlas Copco, Epiroc, Huh-tamäki, Alfa Laval, Getinge, Coloplast, Beijer Ref, Demant, Electrolux Professional samt Hiab. Mer information om fonden finns i dagens upplaga av tidningen.

DNB Health Care köpte vi in i november och innehavet fick en bra start efter rejäla uppgångar under månaden (bl.a. Eli Lilly som är fondens största innehav). Fonden har avkastat 7,7% sedan inköp. ■

STOCKPICKER NEWSLETTER I ETT HELT ÅR

1 995 kr

OCH EN MASSA EXTRA PÅ KÖPET:

- Välj en exklusiv premie värd upp till 2 300 kr
- Utbildningspaket och tillgång till analysarkivet
- Testa Stockpickers andra betalprodukter i en månad

TA MIG TILL ERBJUDANDET

HÄR






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 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

KONTAKTA OSS

Adress

Stockpicker AB
Strandvägen 7A
114 56 Stockholm

Kundtjänst - E-post

staff@stockpicker.se

Prenumeration - E-post

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

