STOCKPICKER

FUND TIMER

Nr 161 | 13 april 2026

STÖKIGA VECKOR

RHENMAN HEALTHCARE EQUITY
Ett av de mer spännande alternativen inom området s.4

EAST CAPITAL NEW EUROPE
"Nya europa" växer fram s.5

ROBECO SMART ENERGY
Lämpligt komplement? s.7

KRÖNIKA
Upp till bevis i rapportperioden s.2

ALCUR GROW
Med sikte på över 15% årligen över tid s.6

Stökiga veckor

Mats Ahlskog · mats@stockpicker.se

Vi har några stökiga veckor på marknaden bakom oss. Kriget i Mellanöstern är naturligtvis orsaken och från första parkett har vi fått se hur det moderna samhället fortfarande kräver olja och gas för att fungera effektivt. Direkt det uppstår osäkerhet gällande oljan, blir marknaden orolig. Volatiliteten ser ut att vara här för att stanna och det är väldigt lätt hänt att man hamnar snett i sina affärer. Här har den långsiktiga fondplaceraren en tydlig fördel då det viktigaste är att följa sin strategi och kontinuerligt investera i välvalda fonder.

En intressant iakttagelse från veckan som gick är att marknaden blir allt bättre på att läsa Donald Trump och "TACO". Begreppet, som står för "Trump Always Chickens Out", syftar på Trumps vana att först hota med total eskalering för att sedan backa och söka en uppgörelse när pressen blir för stor. Strategin har använts mot såväl allierade som antagonister men märkligt nog aldrig direkt mot Ryssland. Att marknaden nu lärt sig hur Trump agerar innebär helt enkelt att mönstret blivit väldigt uppenbart. Riktigt samma panik som vi tidigare fått se blir det inte på aggressiva utspel eftersom marknaden räknar med att Trump kommer att vika sig. Det skapas alltså något av en tillvänjning mitt i allt kaos.

I påskhelgen blev läget direkt absurt när ledaren för världens mäktigaste nation i samma kommentar först säger sig vara beredd att utplåna en hel nation och strax därefter önskar Guds välsignelse. Det är en extrem retorik som världen (tursamt nog) inte är van vid och placerare har fått lära sig den hårda vägen att kalkylera med risker som känns helt utanför det normala.

Vänder vi blicken till Europa blir det allt tydligare att den nuvarande administrationen i USA driver en agenda som snarare splittrar än enar kontinenten. Inför det stundande valet i Ungern har vi sett ett anmärkningsvärt agerande från vicepresident JD Vance, som under sitt besök i Budapest öppet gett sitt stöd till Viktor Orbán. Det är en paradoxal hållning då Vance uppmanar andra länder att inte blanda sig i utländska val, men väljer själv att lägga sig i den ungerska valrörelsen genom att hylla Orbán som en försvarare av västerländsk civilisation och uppmana väljarna att stå vid hans sida. Det som vi kan konstatera gällande den amerikanska administrationen är att maskerna tagits av och såväl allierade som fiender fått se verkligheten

Ovanstående är sannolikt även en av orsakerna till att vi nu ser allt fler tecken på att europeiska länder agerar mer självständigt för att skydda sina egna intressen. Ett tydligt exempel är Frankrikes strategiska hantering av sina guldreserver. Den franska centralbanken genomförde nyligen en omfattande hemflytt av guld som tidigare förvarats i USA. Genom att avyttra äldre guldreserver i New York och samtidigt köpa in modernare tackor på hemmaplan i Europa, lyckades man realisera en bokföringsmässig vinst på närmare 13 miljarder euro.

Manövern handlade dock om mer än bara pengar. Genom att säkra den fysiska kontrollen över reserverna i egna valv stärkte Frankrike sin finansiella suveränitet. Det är ett agerande som skickar en tydlig signal om att de europeiska stormakterna börjar prioritera egen handlingsfrihet i en alltmer osäker transatlantisk relation.

Ett annat ställe där vi ser att Europa tar avstånd från den volatila administrationen i USA är fallet med Iran. Amerikaner har i allt högre grad hindrats från att använda baser i Europa för sina tillslag mot Iran, vilket fått USA att gå i taket.

Det är nu hög tid för Europa att räta på ryggen och börja bygga sin framtid på egna meriter. Att förbli inklämd som en bricka i spelet mellan aggressiva stormakter är ingen hållbar väg framåt om vi vill bevara vårt välstånd och oberoende. Arbetet med att stärka den egna förmågan har visserligen påbörjats genom omfattande militärsatsningar över hela kontinenten, och även om dessa initiativ kommer många år för sent, är det definitivt "bättre sent än aldrig".

Trots det politiska kaoset på världsarenan riktas nu blickarna mot den stundande rapportsäsongen, där förväntningarna är högt ställda. För S&P 500 väntas en tvåsiffrig vinsttillväxt för det första kvartalet, vilket i så fall skulle markera det sjätte kvartalet i rad med tvåsiffrig tillväxt. Det är ett kritiskt test för att se om bolagen faktiskt kan leva upp till sina värderingar – med ett P/E-tal kring 20x – i en miljö där räntesänkningarna ser ut att dröja och osäkerheten är konstant.

Särskilt techsektorn förväntas dra lasset, men även finans och material spås leverera starkt. Marknaden stirrar sig nu blind på om bolagen kan bibehålla sina marginaler trots att geopolitiska spänningarna och energipriser hotar att driva upp kostnaderna. Det är nu det ska avgöras om börsens fundamenta är starka nog att bära upp det rådande sentimentet, eller om verkligheten hinner ikapp.

Det är i detta kaos som vi nu kliver in i en av årets viktigaste perioder. När rapporterna väl landar på bordet får vi svaret på om marknadens motståndskraft är resultatet av en genuin fundamental styrka eller om det bara är en tillfällig bedövning inför de risker som nu tornar upp sig. Med höga värderingar och en administration i USA som aktivt skakar om gamla allianser finns det inget utrymme för besvikelser. April ser därmed ut att bli en spännande börsmånad.■

Marknadskoll v16

INDEX		6 MÅNADER
FÖRKORTNING	BESKRIVNING	FÖRÄNDRING
DAX	Frankfurt DAX Index	-1,8%
OMXC20	OMX Copenhagen 20	-10,5%
OMXS30	OMX Stockholm 30 Index	14,9%
NDX	NASDAQ-100	3,7%
SP500	S&P 500	4,0%
N225	NIKKEI 225 INDEX	17,6%
OMXN40	OMX Nordic 40	7,7%
SXXP	STOXX Europe 600 (EUR)	9,0%
DJI	Dow Jones Industrial Average	5,4%
OMXH25	OMX Helsinki 25	22,3%
OBX	OBX Total Return Index	27,1%
HSI	Hang Seng Index	-2,5%

VALUTA		6 MÅNADER
PAR	BESKRIVNING	FÖRÄNDRING
DKKSEK	Danish Krone / Swedish Krona	-1,3%
CNYSEK	Chinese Yuan / Swedish Krona	2,6%
EURSEK	Euro / Swedish Krona	-1,3%
USDSEK	US Dollar / Swedish Krona	-1,8%
NOKSEK	Norwegian Krone / Swedish Krona	4,4%
CADSEK	Canadian Dollar / Swedish Krona	-0,8%
JPYSEK	Japanese Yen / Swedish Krona	-6,5%

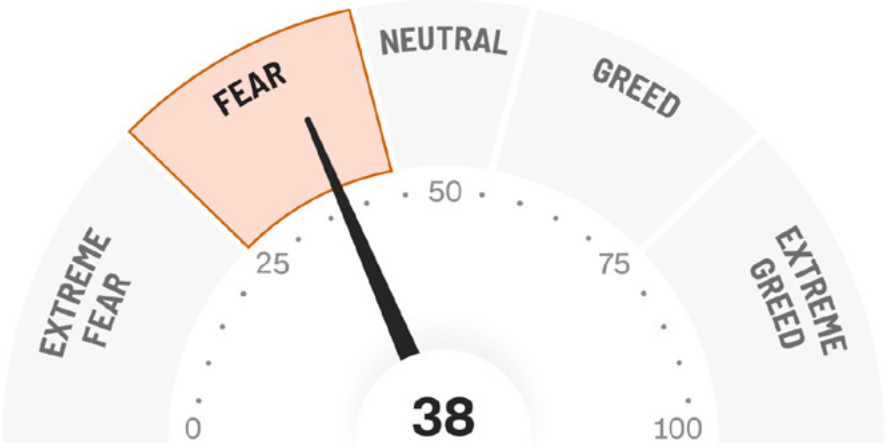
Källa: Infront / Stockpicker (hämtat 13/4)

VISSTE DU ATT?

USA dominerar världens aktiemarknader på ett sätt som inte riktigt speglar dess andel av världsekonomin. Trots att USA står för ungefär en fjärdedel av global BNP, utgör amerikanska bolag i grova drag runt 60% av världens samlade börsvärde.

Fear & Greed

What emotion is driving the market now?



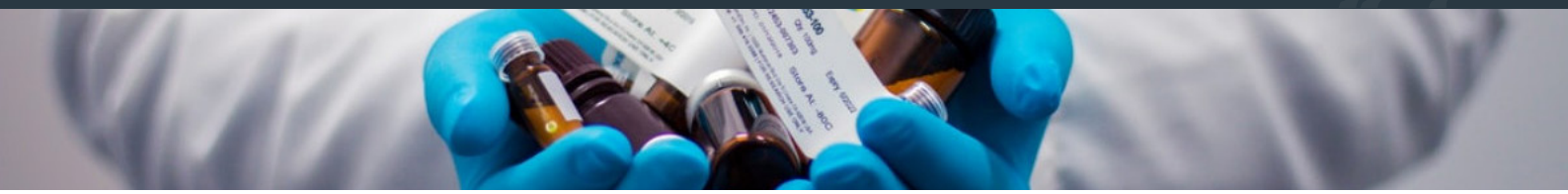
Previous close
Fear 36

1 week ago
Extreme Fear 23

1 month ago
Extreme Fear 20

1 year ago
Extreme Fear 5

Källa: CNN Business Fear & Greed Index (hämtat 13/4)



Rhenman Healthcare Equity L/S

HEDGEFOND | ALTERNATIV | HÄLSA

TEXT: Fredrik Larsson

Rhenman Healthcare Equity L/S är en specialiserad hedgefond med fullt fokus på den globala hälsovårdssektorn. Fonden startades 2009 och har sedan dess levererat mycket stark avkastning, över 800% i vissa andelsklasser, vilket gör den till en av de mest framgångsrika nischfonderna i Norden. Som många av er läsare säkerligen har noterat kan månadsavkastningen dock variera väldigt kraftigt, och i år har fonden redovisat negativ avkastning under flera månader.

Strategin är så kallad "long biased", vilket innebär att fonden huvudsakligen äger aktier (långa positioner) men kan ta korta positioner (blankningar) för att hantera risk. Vid utgången av mars hade fonden långpositioner på 153% och korta på 27%, vilket innebär 125% netto. Målet är att leverera ca 12% årlig avkastning över tid oberoende av börsens utveckling.

Investeringarna sker globalt men med tyngdpunkt i USA, där merparten av världens hälsovårdsbolag finns. Portföljen är bred och består typiskt av 100–140 bolag inom fyra huvudområden, läkemedel, biotech, medicinteknik och vårdtjänster. Det som särskiljer fonden är dess starka koppling mellan finans och vetenskap. Förvaltarteamet samarbetar nära med ett vetenskapligt råd bestående av läkare, forskare och specialister.

Fonden investerar ofta tidigt i innovativa bolag. Att över 40 portföljbolag blivit uppköpta de senaste åren visar att strategin ofta fångar attraktiva tillgångar tidigt. Historiskt har fonden levererat hög absolutavkastning, men med tydlig cyklikalitet. Exempelvis var 2025 ett tudelat år med ett svagt första halvår men stark återhämtning när regulatorisk osäkerhet minskade och kapital återvände till sektorn.

Det som talar för en investering i Rhenman Healthcare är en strukturell tillväxt i sektorn. Hälsovård drivs av långsiktiga trender: åldrande befolkning, ökande vårdbehov globalt samt medicinsk innovation. Detta gör sektorn mindre konjunkturkänslig än många andra. Till skillnad från breda fonder har Rhenman en djup nischkompetens, vilket historiskt har skapat överavkastning. Med många innehav minskar även den bolagsspecifika risken som är särskilt viktigt i biotech där enskilda projekt kan misslyckas.

Risken är givetvis att fonden till 100% är exponerad mot healthcare, vilket inte har varit den hetaste branschen på senare år. Om sektorn utvecklas svagt, t.ex. till följd av Trumps uttalanden beträffande läkemedelspriser, påverkas fonden kraftigt. Samtidigt får biotechinvesteringar ses som hög risk då kliniska misslyckanden snabbt kan påverka värderingar negativt. Sist, men inte minst, är exponeringen mot USA stor, vilket betyder att såväl dollarrörelser som sentimentet på andra sidan Atlanten påverkar avkastningen.

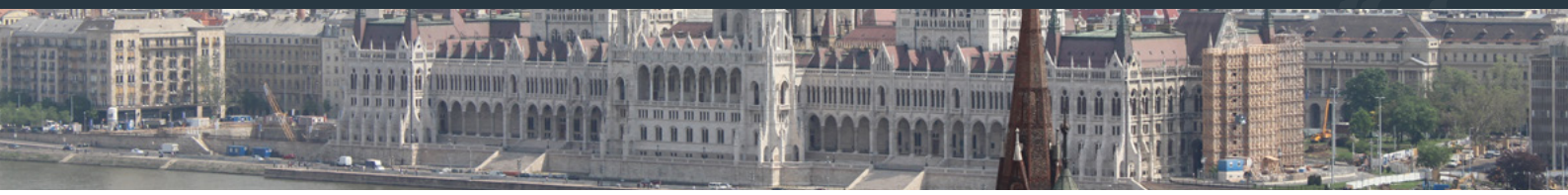
Fonden tappade under mars, med IC1 (EUR) ned 7,9% och RC1 (kr) ned 5,2%. Biotech stod för ljuspunkterna, delvis tack vare tidigare nedgångar och nya företagsförvärv. Läkemedel föll trots sin defensiva profil, en effekt av vinsthemtagningar efter en stark uppgång tidigare. Medicinteknik och hälsovårdstjänster backade kraftigt, drivet av ett fortsatt negativt sentiment. Kortpositionerna påverkade fonden mindre negativt.

Boston Scientifics CHAMPION AF-resultat gjorde marknaden besviken och aktien föll, vilket tillsammans med vissa Eli Lilly-positioner stod för fondens största negativa bidrag. Månaden toppades av positiva prestationer från Apellis och Insmed.

När optimismen återvänder på aktiemarknaden kommer de bolag som drabbats hårdast av kriget i Mellanöstern sannolikt att återhämta sig snabbast. Bolag med egna problem riskerar däremot att ligga kvar i bakvattnet. I healthcare sektorn söker marknaden hög kvalitet: pricing power, starkt försäljningsmomentum, uthållighet i oroliga tider och god utvecklingskapacitet på både kort och lång sikt. Därför fokuserarar Rhenman på dessa egenskaper i urvalsprocessen. Under månaden har fonden dragit ned på vikten i bolag med sämre kortsiktig återhämtningspotential oavsett om hindren är operativa eller om positiva nyheter ligger längre fram. Historiskt sett har stora makrohändelser ofta varit perfekta köplägen för högkvalitativa bolag.

Fonden är väl positionerad för en sektoråterhämtning, men även att beroendet av att sentimentet faktiskt vänder. Rhenman Healthcare Equity är ett kraftfullt val för investerare som vill kliva rakt in i den dynamiska och snabbföränderliga hälsovårdssektorn med chans till riktigt hög avkastning. Här handlar det inte om att spela säkert då fonden riktar sig till den som accepterar risk och är redo att hantera svängningar längs vägen. För den försiktige, eller för den som jagar minimala avgifter, är det däremot inget självklart alternativ, men för den som vågar satsa kan potentialen vara betydande.

Då Rhenman Healthcare Equity är en specialfond inriktad mot en nisch är den förstås inte särskilt lämplig som bas i en bred portfölj utan snarare som ett spetsigt komplement. Vi betraktar dock fortsatt fonden som en av de mer spännande hedgefonderna inom sitt område och Rhenman Healthcare Equity återfinns därav i Fund Timers fiktiva portfölj. ■



East Capital New Europe – Det nya Europa växer fram

AKTIEFOND | ÖSTEUROPA TEXT: Mats Ahlskog



När Berlinmuren föll 1989 och järnridån slutligen drogs undan, började en ny region på den ekonomiska kartan bildas. Efter den historiska vändpunkten lades nämligen grunden för vad vi idag kallar "nya Europa". Utvecklingen i regionen är ett lysande exempel på den enorma kraft som frigörs när fria marknader tillåts uppstå. Det visar tydligt hur bra det kan bli när människor får rätten att fatta egna beslut och styra sina liv, istället för att leva i en ekonomi där staten dikterar villkoren.

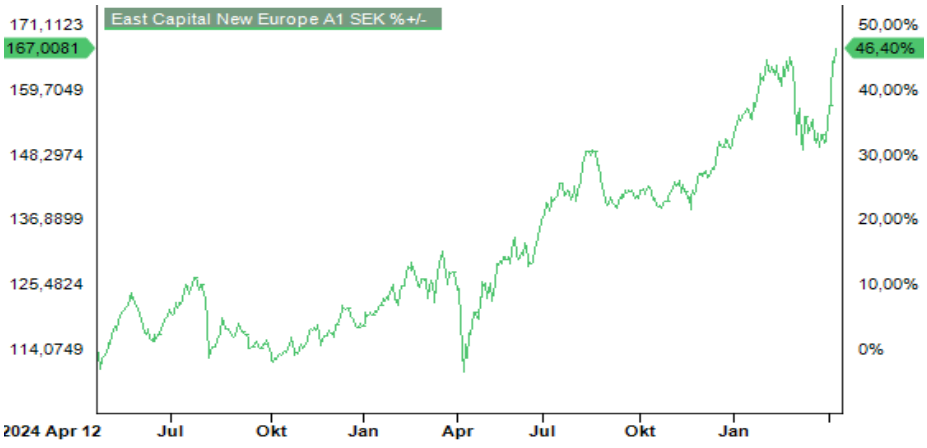
Ett fondbolag som valde att försöka utnyttja detta är East Capital. Bolaget klev in på den nya europeiska marknaden 1997 och målet var att kapitalisera på den enorma tillväxtpotentialen i Östeuropa. East Capitals förvaltningsmodell är byggd på en aktiv förvaltningsstrategi där analys och fysisk närvaro på lokala marknader utgör kärnan för att vaska fram de bästa investeringarna i regionen.

East Capital New Europe A1 SEK är en av fonderna som finns under East Capitals paraply. Fonden investerar i bolag som finns på tillväxtmarknaderna i Central- och Östeuropa, med ett uttalat fokus på länder som anslutit sig till EU sedan 2004 eller står inför ett framtida inträde. Fonden exkluderar i praktiken Ryssland och nyttjar istället ett brett "all-cap-mandat", vilket ger förvaltarna full flexibilitet att investera i allt från snabbväxande småbolag till stabila bjässar oavsett sektor. Strategin är indexoberoende och bygger på att skapa en diversifierad portfölj med låg omsättningshastighet, där målet är att identifiera de mest attraktiva bolagen för långsiktigt värdeskapande.

Förvaltningen av fonden sköts av Peter Elam Håkansson och Eglé Fredriksson. Teamet använder också lokal närvaro för att optimera sitt arbete med att hitta intressanta bolag att investera i. Den årliga förvaltningsavgiften uppgår till ca 1,76%, medan den totala avgiften är ca 2,48% per år.

Som historiken visar har fonden haft en volatil men positiv resa. Under de senaste fem åren har den genomsnittliga årsavkastningen legat på cirka 10%. Ser vi till det senaste året har prestationen varit särskilt stark med en uppgång på drygt 28%. Det är dock viktigt att komma ihåg att investeringar i dessa marknader innebär rejäla svängningar. Under enskilda perioder har avkastningen varierat kraftigt, vilket understryker behovet av en lång tidshorisont för den som väljer att placera i Östeuropa.

Regionen som fonden verkar i befinner sig i en kraftfull expansionsfas, där inte minst Polen har klivit fram som Europas nya ekonomiska motor. Landet har lyckats med bedriften att transformeras från en perifer marknad till en integrerad del av kontinentens industriella kärna. Förra veckans färska statistik understryker detta med besked. Polens BNP-tillväxt prognostiseras nå 3,5% under 2026, vilket innebär att landet utklassar genomsnittet i eurozonen som väntas ligga kvar på blygsamma 1,5%. Styrkan i regionen ligger främst i dess strukturella fördelar. En välutbildad arbetskraft i kombination med lägre produktionskostnader än i Västeuropa skapar en unik konkurrensfördel. Internationella bolag väljer i allt högre utsträckning att flytta sin produktion och sina tjänstecenter till länder som Polen och Ungern – en trend känd som "nearshoring". Detta skapar en skalbar och lönsam affärsmodell för de lokala bolagen som agerar underleverantörer eller tjänstepartners.



Samtidigt är det viktigt att belysa de risker som är förknippade med investeringar i "det nya Europa". Geopolitisk osäkerhet i närområdet är en konstant faktor som kan leda till kortsiktig volatilitet. Dessutom finns en beroendeställning gentemot EU:s strukturfonder och politiska stabilitet, vilket innebär att förändringar i unionens sammanhållning kan påverka regionens tillväxttakt negativt. Värderingsmässigt handlas regionen fortfarande till en rabatt jämfört med utvecklade marknader i väst.

Vi ser East Capital New Europe som ett bra sätt att få en exponering mot regionens dynamiska utveckling. Fondens strategi att kombinera fundamental analys med lokal närvaro gör den till ett naturligt val för att navigera på dessa marknader och kapitalisera på de möjligheter som uppstår när det nya Europa fortsätter att växa fram. ■

Alcur Grow - Stockpicking med sikte på >15%

AKTIEFOND | SMÅBOLAG | NORDEN

TEXT: Axel Stenman

Vi har vid flera tillfällen tidigare lyft fram den svenska absolutavkastande aktiefonden Alcur, som startades 2007 och under nära två decennier levererat stabil avkastning oavsett marknadsklimat. Fondbolaget förvaltar dock ytterligare två fonder, och i denna genomgång riktar vi fokus mot en av dem – Alcur Grow.

Förvaltningen av Alcur Grow leds av Mikael Holm och Erick Danckwardt-Lilliestöm. Med tanke på fondbolagets relativt begränsade storlek är dock även Johan Klevby, Wilhelm Gruvberg och Oscar Karlsson delaktiga i förvaltningsarbetet.

Till skillnad från hedgefonden är Alcur Grow en nordisk småbolagsfond med målet att generera en årlig avkastning över 15 procent över tid. Den rekommenderade placeringshorisonten är minst fem år.

Ambitionen är att portföljen ska bestå av cirka 30 nordiska småbolag, med en genomsnittlig innehavstid över tre år. Urvalet baseras på fundamental analys, kompletterad med upparbetade nätverk och löpande bolagsbesök. Fokus ligger på bolag med potential att växa mer än 15 procent per år, genom strukturell tillväxt och/eller effektiv återinvestering av kassaflöden.

Fonden tar inga blankningspositioner, men förvaltarna har möjlighet att hålla upp till 30 procent i kassa samt använda belåning. I kombination med exponeringen mot mindre bolag innebär detta att volatiliteten över tid kan förväntas vara i nivå med eller högre än marknaden.

Alcur Grow erbjuds i två andelsklasser: institutionell klass A (minsta insättning 10 Mkr) och retailklass B (minsta insättning 1 000 kr). Fonden lanserades den 1 januari 2021 och hade per den sista mars avkastat 60 respektive 54 procent i andelsklass A och B.

Därmed hör Alcur Grow till de mest framgångsrika småbolagsfonderna i sin kategori och har presterat avsevärt bättre än CSRX (Carnegie Small Cap Return Index Sweden). Fonden har tilldelats fem stjärnor av Morningstar både på tre och fem års sikt, och det förvaltade kapitalet uppgår till drygt en miljard kronor.

Inledningen av 2026 har dock varit svag för fonden. Under årets första kvartal redovisades negativ avkastning samtliga månader, vilket summerade till -11 procent per den sista mars. Det svaga sentimentet för småbolag, i kombination med konflikten i Mellanöstern, bidrog till utvecklingen.

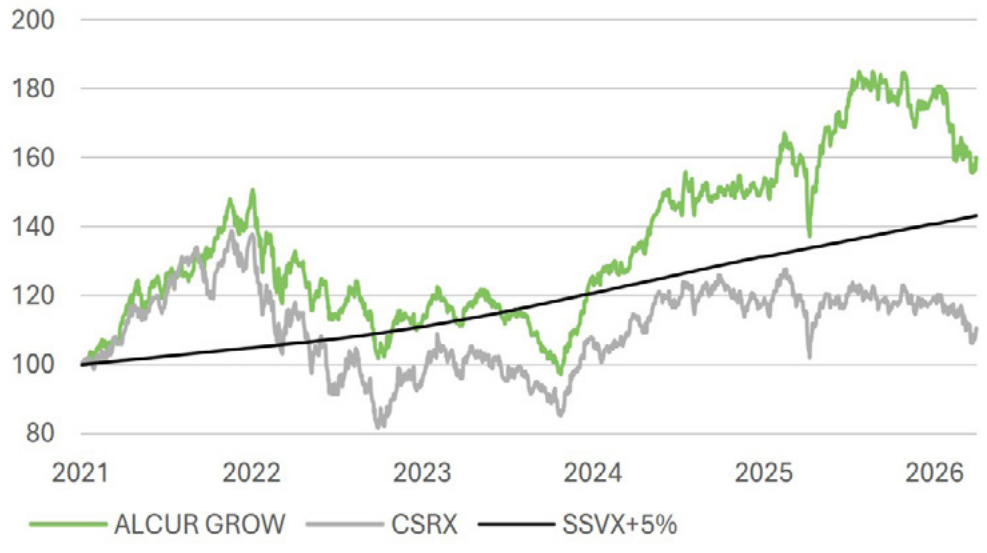
För investerare med intresse för svenska småbolag är portföljens innehav särskilt relevanta. Bland de största positionerna per den 31 mars återfanns Ambea, Itab Shop Concept och Logistea. Under mars sålde förvaltarna aktier i Dometic, Vertiseit och Volati, samtidigt som man köpte i bland annat Bonesupport, Medistim och Logistea. Flera av de största innehaven har analyserats i Stockpicker Newsletter, där BioGaia, Swedencare, Dynavox och Bravida för närvarande återfinns som Top Picks.

STÖRSTA INNEHAVEN (31 MARS)	
BOLAG	PORTFÖLJVIKT
Ambea	5,3%
ITAB	4,9%
Logistea	4,5%
BioGaia	4,5%
Securitas	4,3%
Attendo	4,3%
Swedencare	4,0%
Dynavox	4,0%
Bravida	3,9%
Medistim	3,6%

För förvaltningen debiterar Alcur Grow en fast avgift om 0,8 procent per år för andelsklass A och 1,6 procent för andelsklass B. Därtill tillkommer en prestationsbaserad avgift på 10 procent av den avkastning som överstiger SSVX90 (90 dagars statsskuldsväxel) plus fem procentenheter.

Avgiften för B-andelsklassen kan uppfattas som relativt hög, men så länge fonden fortsätter att leverera hög avkastning är det få investerare som lär invända. Sammantaget framstår fonden som ett rimligt alternativ för den som söker exponering mot nordiska småbolag.

För B-andelsklassen är väl avgiften i det högre laget, men samtidigt klagar nog ingen så länge fonden fortsätter leverera och vi har svårt att argumentera för varför Alcur Grow inte är ett rimligt alternativ för den som söker exponering mot den nordiska småbolagsfären. ■



Källa: Alcur månadbrev 3/26

Robeco Smart Energy

AKTIEFOND | NY ENERGI | GLOBAL

TEXT: Elias Andersson



Robeco Smart Energy är en aktivt förvaltad global aktiefond med fokus på bolag som är centrala i omställningen av energisystemet. Fonden investerar brett inom teman som elektrifiering, energiinfrastruktur, lagring och energieffektivisering, med ambitionen att identifiera långsiktiga vinnare i en mer hållbar och eldriven ekonomi. Strategin är tydligt tematiskt orienterad och bygger på att energiomställningen utgör en strukturell tillväxttrend som kommer att prägla investeringar under många år framöver.

Till skillnad från traditionella energifonder har Robeco Smart Energy en bredare ansats där fokus inte enbart ligger på förnybar energiproduktion. I stället återfinns en stor del av portföljen i bolag som möjliggör och driver elektrifieringen indirekt, exempelvis genom komponenter, systemlösningar och infrastruktur. Det innebär att fonden ofta har betydande exponering mot industri- och teknikrelaterade bolag, snarare än rena energiproducenter. Denna bredd ger en mer diversifierad exponering mot energitransitionen, men innebär också att fondens utveckling i hög grad påverkas av investeringscykler inom industri och infrastruktur.

Efter en svagare period under 2022 och delar av 2023, då sektorn som helhet tappade i marknadsintresse, har fonden haft ett tydligt starkare år bakom sig. Utvecklingen det senaste året har varit betydligt bättre och i flera fall överträffat breda globala index. Denna återhämtning har sammanfallit med ett ökat fokus på elektrifieringens roll i ekonomin, där bland annat utbyggnad av elnät, energilagring och ökande energibehov från datacenter och industri lyfts fram som centrala drivkrafter.

Det är dock viktigt att sätta den starka utvecklingen i ett sammanhang. En stor del av uppgången kan ses som en normalisering efter tidigare svagare perioder snarare än ett tecken på konsekvent överavkastning. Ser man till en längre tidsperiod är fondens utveckling mer ojämn, vilket är typiskt för tematiska fonder med smalare fokus. Avkastningen tenderar att komma i tydliga faser snarare än som en jämn utveckling över tid.

Avgiftsmässigt ligger Robeco Smart Energy något högre än bredare indexfonder, men i linje med andra aktivt förvaltade tematiska fonder. Den löpande förvaltningsavgiften uppgår till strax under 1% per år, vilket speglar fondens aktiva förvaltning och specialiserade inriktning. För investerare innebär det att fonden behöver leverera en tydlig överavkastning över tid för att motivera kostnaden, särskilt med tanke på att enklare globala alternativ finns till betydligt lägre avgift. Samtidigt är kostnadsnivån inte ovanlig inom segmentet och får ses som rimlig givet fondens tematiska fokus och analysarbete.

Portföljen är koncentrerad till ett relativt begränsat antal innehav och domineras av bolag i USA och Europa. Innehaven återfinns ofta inom sektorer som industri, teknik och energiinfrastruktur, där bolagen har en tydlig koppling till elektrifiering eller energieffektivisering. Gemensamt för många av dessa bolag är att de verkar i segment där efterfrågan drivs av långsiktiga investeringstrender snarare än kortsiktig konsumtion. Det gör att utvecklingen i fonden ofta är kopplad till förändringar i investeringsvilja snarare än till traditionella konjunkturcykler.

En intressant aspekt under det senaste året är att energitransitionen i allt större utsträckning kopplas samman med andra strukturella teman, inte minst digitalisering och artificiell intelligens. Den ökande energiförbrukningen från datacenter och digital infrastruktur har tydliggjort behovet av utbyggd energikapacitet och mer robusta elnät. Detta har i sin tur gynnat flera av de bolag som fonden är exponerad mot, särskilt inom energidistribution och komponenttillverkning.

Samtidigt kvarstår utmaningar. Många av fondens innehav är beroende av stora investeringar, vilket kan leda till perioder av osäkerhet när investeringsviljan skjuts upp eller omprioriteras. Sektorn präglas också av teknologisk utveckling där vinnare och förlorare kan skifta över tid, vilket ställer höga krav på förvaltningens urvalsförmåga. Robeco Smart Energy framstår därmed som en fond med tydlig strukturell tillväxtpotential, men där avkastningen sannolikt kommer att vara volatil och periodvis ojämn. Den senaste tidens utveckling ger stöd för investeringscaset, men förändrar inte den underliggande bilden av en fond som är beroende av långsiktiga trender snarare än kortsiktig marknadsdynamik.

För investerare innebär detta att fonden lämpar sig bäst som ett komplement i en bred portfölj, snarare än som en basinvestering. Den erbjuder en fokuserad exponering mot energiomställningen, men kräver samtidigt en hög tolerans för svängningar och en investeringshorisont som sträcker sig över flera år. För den som tror på den långsiktiga elektrifieringen av ekonomin kan fonden vara ett intressant sätt att få exponering mot denna utveckling, men det är samtidigt viktigt att vara medveten om att vägen dit sannolikt kommer att vara allt annat än linjär. ■

AVKASTNING MODELLPORTFÖLJEN

ÅR 2026
+3,2%

ÅR 2025
+7,9%

*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	2521,9	13,2 %	23773	13 %	357483
Cliens Småbolag A	24-04-29	3185,1	7	21000	3206,5	0,7 %	21141	12 %	
Kavaljer Quality Focus	24-04-29	283,5	39	11000	282,5	-0,3 %	10962	6 %	
BMC Global Select	24-05-02	369,6	30	11000	377,6	2,1 %	11236	6 %	422709
Rhenman Healthcare RC1 SEK	24-05-20	938,4	17	16000	781,2	-16,8 %	13319	7 %	
XACT Norden Högutdelande	24-10-10	142,5	70	10000	169,3	18,8 %	11876	7 %	
DNB Teknologi	24-12-02	184,7	27	5000	205,0	11,0 %	5548	3 %	183343
Länsförsäkringar USA Index	24-12-02	1093,3	5	5000	1025,2	-6,2 %	4689	3 %	551507
Swedbank Robur Europafond A	25-02-27	57,0	351	20000	56,4	-1,2 %	19769	11 %	160267
Protean Aktiesparfond Norden A	25-04-01	105,5	190	20000	122,0	15,6 %	23124	13 %	
DNB Health Care	25-11-10	152,4	66	10000	158,5	4,0 %	10400	6 %	255001
Portföljvärde							**155837**	**86%**	
Kassa							**25 910**	**14%**	
Totalt värde							**181 747**	**100%**	
Insättningar							175 000		
Investerat							150 000		

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

UPP ELLER NER?

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

SOCIETE GENERALE

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

Modellportföljen v.16

Mars blev en riktigt motig månad för de flesta kapitalförvaltare, där den tilltagande geopolitiska oron i Mellanöstern kastade långa skuggor över världens marknader. I takt med att osäkerheten kring Hormuzsundet pressade upp oljepriset fick marknaden återigen brottas med inflationsspöket, vilket drev upp räntorna och skapade motvind för aktier. Det är i tider som dessa, när marknaden tenderar att sälja av brett utan hänsyn till bolagsspecifika fundamenta, som aktiv förvaltning verkligen sätts på prov.

BMC Global Select föll 5,6 procent i mars. En tuff månad för fonden med andra ord, vilket förvaltarna öppet medgav i månadsrapporten. Nedgången berodde på en felpositionering inför de senaste månadernas geopolitiska oro, där fonden helt saknade energiaktier och istället var tungt investerade räntekänslig industri och lyxkonsumtion. Bland innehaven pekas United Natural Foods ut som en vinnare tack vare interna effektiviseringar som lyckats överskugga det dystra makroläget. Under mars har man även stuvat om i portföljen genom att sälja av Sea och Charles Schwab till förmån för byggrelaterade bolag som Prysmian och BAM Group. Dessutom har man tagit in Coca-Cola Japan, där förvaltarna ser stor potential i bolagets nya strategi att faktiskt höja sina priser. Inför resten av året ser teamet ljust på läget och framhåller att giganter som Microsoft och Amazon nu handlas till värderingar man sällan ser utanför rena kristider.

Carnegie Strategifond föll 5,1 procent i mars. Förvaltarna beskriver mars som en månad med betydande marknadsoro och stigande räntor, men menar samtidigt att portföljen visade god motståndskraft tack vare en defensiv inriktning mot bolag med starka kassaflöden. Det är dock en beskrivning som framstår som något märklig; att tala om att portföljen ”stod emot bra” under en månad då den föll med över 5% är något magstarkt.

Vidare lyfter teamet fram att de utnyttjat det svagare börsklimatet till att öka i kvalitetsbolag som Atlas Copco och Volvo, vilket höll aktieexponeringen stabil på 61,5%. Inom kreditmarknaden har de varit selektiva och valt att delta i emissioner av räntepapper i bolag med sunda kapitalstrukturer, däribland Beijer Ref och Afry.

Cliens Småbolag föll 3,8 procent i mars. Förvaltarna noterar att småbolagen generellt stod emot bättre än storbolagen under månaden och ser en viss revansch för branscher som mjukvara och IT-tjänster. Som de främsta bidragsgivarna nämns Avanza, Nordnet och Sectra, där nätbankerna gynnats av både marknadsvolatilitet och ett stigande räntenetto.

I takt med att oron i Mellanöstern eskalerade valde teamet att öka kassan genom att sälja av delar i Avanza, AAK och Axfood. De konstaterar att det kraftigt stigande oljepriset och högre marknadsräntor skapar osäkerhet kring inflationen och konjunkturen framåt. På minussidan noterades främst räntekänsliga och cykliska innehav som Balder, Trelleborg och Lagercrantz.

Kavaljer Quality Focus föll 5,3 procent i mars. I månadsbrevet betonar förvaltarna vikten av att inte försöka sia om den makroekonomiska utvecklingen, men konstaterar att Iran-konflikten skapat en osäkerhet som får både konsumenter och företag att skjuta upp större investeringsbeslut. De ser därför en risk för svagare vinster under 2026 för bolag som är beroende av stora affärer, medan verksamheter med abonnemangsmodeller och/eller återkommande köp förväntas rulla på som vanligt.

Under oroliga perioder tenderar marknaden att dra ner alla bolag över en kam, och förvaltarna nämner att de utnyttjar dessa lägen för att öka i bolag med stabila affärsmodeller. Under mars har de bland annat fyllt på i Bahnhof, Vitec, BTS och New Wave. Dessutom har en helt ny position tagits i Xvivo Perfusion. På bidragslistan lyfts Storytel och Xvivo fram som de främsta ljuspunkterna, medan innehav som Ratos, Inwido och Valmet tyngde utvecklingen.

Protean Aktiesparfond Norden föll 2,8 procent i mars. Richard Bråse konstaterar i sin summering av fondens första år att en uppgång på 18% innebar att han slog jämförelseindex med drygt 5 procentenheter. Han passar även på att ge en känga till storbankernas Nordenfonder som underpresterat och lyfter särskilt fram hur strikta ESG-exkluderingar straffat indexfonder som valt bort hela sektorer. Bråse menar att kriget i Iran, likt invasionen av Ukraina, tvingar fram en ny pragmatism där man inte längre kan blunda för exempelvis den norska oljeindustrin.

Rhenman Healthcare RC1 SEK föll 5,2 procent i mars. Det som höll emot fallet något var en våg av uppköp inom bioteknik. Fonden fick en välbehövlig skjuts av att Eli Lilly köpte Centessa och att Biogen svalde Apellis, vilket tillsammans räddade ungefär en procentenhet av avkastningen. På den negativa sidan tyngde dock Boston Scientific rejält efter att en klinisk studie inte levt upp till marknadens högt ställda förväntningar. Dessutom pressades Eli Lilly av att konkurrensen från Novo Nordisk hårdnar, särskilt kring deras nya Wegovy-tabletter.

Trots raset ser förvaltningen positivt på framtiden och menar att historien visar att geopolitiska kriser ofta skapar attraktiva köplägen i kvalitetsbolag. Man har under månaden valt att minska i bolag med svagare utsikter på kort sikt för att istället fokusera på bolag med stark prissättningsförmåga och stabil tillväxt. Rhenman noterar att när oljepriset väl svalnar och de politiska signalerna pekar mot förhandlingar, bör fundamentala värden i portföljens tillväxtaktier återigen börja uppskattas av marknaden. ■



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 prenumerationsavgifter.

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 försena 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 prenumerationsärenden: 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