

USA 1 – Europa 0

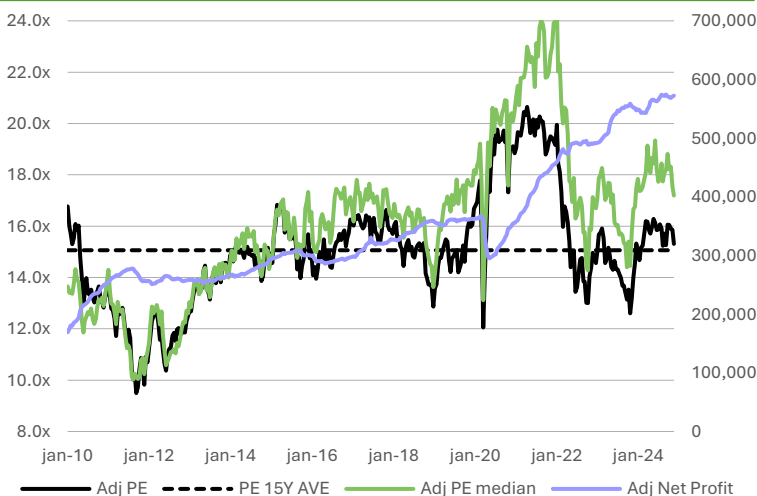
November präglades av Trumps vinst i det amerikanska valet och de efterföljande tolkningarna av den tillträdande presidentens framtida politik. Marknaden svarade med en kraftig rotation in i amerikanska aktier och ut ur europeiska. Nu följer analysen över hur inflationistisk (eller ej) den nya politiska inriktningen kommer att bli.

Stockholmsbörsen (SBX) sjönk 1% under november medan de svenska småbolagen (CSX) tappade 1,1%. Globala aktieindex utvecklades mycket starkt - S&P500 +5,9% och MSCI World +4,9%. Om man ser till helåret 2024 så får man nu gå tillbaka till 1980-talet för att hitta ett år då amerikanska aktier gått så mycket bättre än europeiska. Även värderingskillnaden är extrem med SP500s P/E tal på 22,5x mot STOXX600s på 13,5x. Trumps nomineringar har generellt tolkats som "America first" och hans initiala budskap kring tullar har spätt på ett redan negativt sentiment för Europa. Månadens europeiska makrodata har varit sämre än väntat och räntor i Frankrike steg kraftigt på osäkerhet kring landets finanser och politiska riktning. Här hemma visar också fondflöden tydligt att privatpersoner sålt småbolags- och fastighetsfonder till förmån för USA och globalfonder.

På en positiv not bör förra veckans KI-barometer som innehöll en del intressanta data för den svenska ekonomin. Den var tydligt positiv med uppgång i alla sektorer och särskilt intressant var en förbättring av orderingång i maskinindustrin. Starkaste datapunkten i barometern kom från svenskt konsumentförtroende som visade sin bästa siffra sedan december 2021. Historiskt har den här datan följts av bättre konsumtion även om det tar lite tid. Viktiga drivkrafter är så klart att lägre räntor kommer slå igenom framöver samt de kommande skattesänkningar som kommer att ge ytterligare reallönetillväxt. Dock ska tilläggas att signalerna vi får inom retail är fortsatt svaga under hösten till skillnad mot vad många trodde i våras.

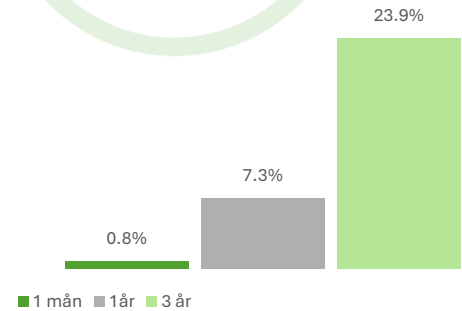
Vi går nu in i en säsongsmässigt stark period där de fyra veckorna mellan mitten av december och mitten av januari brukat vara den klart starkaste 4-veckorsperioden på året historiskt. Detta år har dock inte allt spelat ut som vanligt - den som lever får se. En kort uppdatering på värdering på Stockholmsbörsen visar att P/E-talet ligger runt 15x vilket också är det historiska snittet. Vinstrevideringarna senaste tiden har varit aningen negativa men marknaden förväntar sig fortsatt 10% vinststillväxt på aggregatet nästa år. Vi ser många intressanta lägen i svenska midcaps inför nästa år.

SVERIGE: VÄRDERING & ESTIMAT

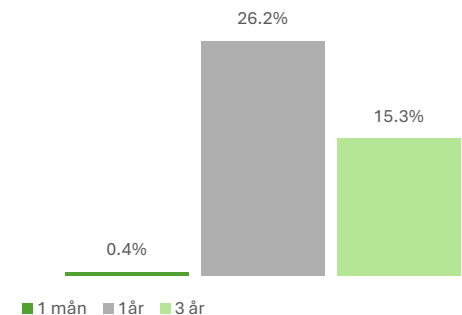


När vi blickar mot 2025 så är det oundvikligt att inte reflektera kring effekterna av Trumps politik. I fokus ligger tullarna, avregleringar, energipolitiken, nedmontering av statsapparaten. Men det vi tror marknaden kommer fokusera mest på är huruvida inflationen hålls i schakt eller om vi får nya rusningar likt 1970-talet.

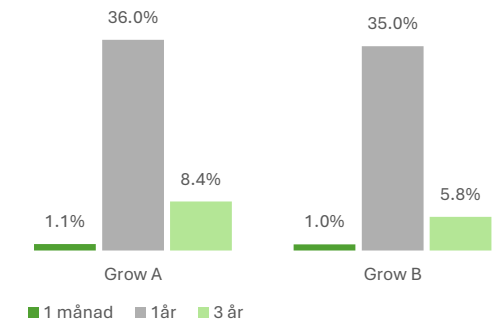
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



Securitas var en av de starkaste bidragsgivarna i alla tre fonder och är fortsatt en viktig position. Q3-rapporten var ytterligare en rapport som visar på att bolagets förändringsarbete ger resultat med fortsatt marginalexpansion. Framför allt var det positivt att bolagets europeiska verksamhet visade på en stark marginalexpansion om 70 baspunkter och nådde 7,7% i kvartalet. Bolaget har som mål att nå 8% rörelsemarginal vid utgången av 2025 och 10% på "lång sikt". Vår tes om gradvis bättre kassaflöde fick också stöd i Q3-rapporten. Kraftigt förbättrade kassaflöden bör vara en viktig värddrivare de kommande åren. Aktien värderas fortsatt under historiska snitt (5 och 10 år) trots att marginalerna i bolaget aldrig varit högre.

Ambea har varit ett innehav länge i alla våra fonder. Under 2024 har bolaget visat på en acceleration i vinsttillväxt. Bolaget har dessutom fortsatt med sina aktieåterköp och har återigen börjat göra kompletterande mindre förvärv. EBITA är upp 30% efter 9 månader och en majoritet av verksamheterna utvecklas i en klart positiv trend. Det har resulterat i stark utveckling på börsen. PE-talet har stigit till 14x framåtblickande men givet fortsatt stark omsättningstillväxt med ytterligare marginalpotential tror vi på fortsatt god vinstutveckling samtidigt som bolagets efterfrågan är helt oberoende av konjunkturcykeln.

Schibsted, ett innehav i ALCUR, utvecklades väl under månaden. Under nuvarande ledning går bolaget mot ett alltmer fokuserat "online classifieds" bolag, dvs. marknadsplatser med tydliga nätverkseffekter. I oktober offentliggjordes att ytterligare verksamheter som inte tillhör kärnverksamheten ska avyttras och att fokus i stället ska ligga på de framgångsrika marknadsplatserna. I november anordnade bolaget en kapitalmarknadsdag och tillkännagav nya finansiella mål. Jämfört med likande bolag internationellt har bolaget stora möjligheter att sänka sina kostnader och kraftigt öka genomsnittliga intäkter per annons, vilket väntas leda till stark vinsttillväxt. I Q3-rapporten höjde bolaget också värdet på innehavet i Adevinata. Fortsatt omsättningstillväxt och marginalexpansion bör vidare fortsatt driva värdet i det innehavet.

Bufab gjorde sitt första förvärv på 1,5 år då man köpte ett italienskt bolag som ger Bufab förtäring i det landet. Förvärvet var relativt stort och adderar drygt 10% till vinst per aktie. Bolaget hade en något hög skuldsättning när man gick in i en svagare konjunktur men vi ser förvärvet som ett tecken på mer optimistiska utsikter och att ledningen känner att balansräkning inte längre är ett problem. Bolaget har under året visat på en mycket stark bruttomarginalutveckling trots en svagare marknad. När volymerna åter börjar växa bör bolaget få fin utväxling på sina omkostnader och vi ser bolagets mål om 14% EBITA-marginal 2026 som rimligt. Konsensus enligt Factset är 12,8% EBITA-marginal för 2026.

Addnode hade en svag utveckling i november vilket var förvånande efter den starka Q3-rapport som presenterades i oktober. Deras näst största marknad är USA (ca 24% av försäljningen), vilket borde gynnat bolaget när marknaden försökt hitta vinnare på USA-exponering, men Addnodes exponering verkar ha missats av många. Addnode offentliggjorde ett spännande mjukvaruförvärv under månaden i form av CTC Software som är baserat just i USA. Bolaget erbjuder tilläggsprodukter till Autodesk's programvaror och med Addnodes numera stora säljstyrka och kundbas bör förutsättningarna vara goda för synergier. I vanlig ordning är prislappen attraktiv och ytterligare ett bevis på bolagets goda kapitalallokering. Med tanke på den stora USA-exponeringen så var det också positivt att Arkitektindex (ABI) steg till sin högsta nivå på 15 kvartal, 50,3 (45,7 i sep).

Varmt välkommen att höra av dig om du har några frågor.
Teamet på ALCUR Fonder

11/24

MÅNADSRAPPORT NOVEMBER ALCUR CLASSIC

ALCUR steg +0,8% i november och har gått upp +6,6% under 2024. De senaste 3 åren har fonden ökat med +23,3%. Stockholmsbörsen (SBX) tappade 1% senaste månaden och har gått upp +9% sedan årets start och +11% senaste 3 åren. Fondens långbok ökade som helhet medan kortbokens innehav backade 1,5% vilket resulterade i bra alpha. Nettot låg på 15% i snitt vilket var aningen lägre än månaden innan.

Bästa bidrag under november kom från Securitas (+10%) och Ambea (+6%) som båda släppte mycket bra rapporter med följande estimatupprevideringar. Vi ser fortsatt attraktiv uppsida i relation till risken i bägge namn. Xvivo (+7%) var också en viktig bidragsgivare under månaden. Bolagets rapport var bra och man annonserade också att

rekryteringen till den viktiga hjärtstudien i USA var klar 5 månader tidigare än väntat. Xvivo blev också inkluderad i SBX index vid slutet av månaden. Fonden hade också tre korta positioner som bidrog meningsfullt.

Det fanns inga större negativa bidragsgivare under november, men de innehav som kostade mest var ISS (-3%), SOBI (-9%) och Valmet (-5%). SOBI påverkades, liksom hälsovårdssektorn i övrigt, av utnämningen av Robert F. Kennedy som hälsominister. Vi tror inte att SOBI specifikt kommer drabbas men sektorn kommer sannolikt påverkas på olika sätt av förändrad politik. Slutligen gick Valmet svagt även i november efter vinstvarningen i oktober. Vi tycker värderingen är mycket attraktiv givet bolagets profil och att de sannolikt passerat sin cykliska botten.

AVKASTNING

AVKASTNING	NOV	2024	12M	36M	START
ALCUR	0,8%	6,6%	7,3%	23,9%	182,5%
SSVX90	0,2%	3,3%	3,8%	7,3%	18,1%
OMRX TBOND	-3,1%	3,5%	8,4%	-5,3%	53,4%
SBX Return Index	-1,0%	9,4%	29,4%	11,4%	306,1%
OMX N120 GI	-1,0%	9,6%	18,6%	28,2%	315,9%

EXPONERING

MÅTT	NOV	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	54,5%	ESSITY B	4,0%
Korta positioner	-36,5%	ISS	3,2%
Brutto ⁴	91,1%	SECU B	3,1%
Netto ⁵	15,5%	SAMPO	3,1%
Likvid 5d av AUM ³	82%	NDA SE	2,7%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	2,6%	2,9%	2,8%
Sharpe kvot ²	1,3	2,3	2,1
Korrelation	6,6%	6,3%	19,1%

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	7,3%	7,4%	6,0%
Andel positiva månader	80%	79%	80%

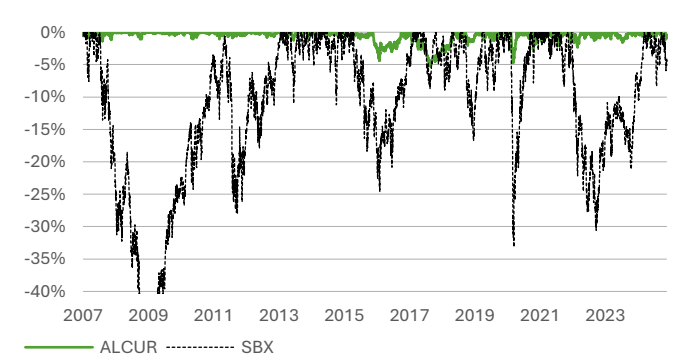
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	NOV	2024	POS NOV	NEG NOV
Aktier	0,7%	6,2%	SECU B	ISS
- Långbok	0,2%	10,1%	FASTIGHET.	SOBI
- Kortbok	0,5%	-3,9%	AMBEA	VALMT
- Alpha	0,9%	4,7%	INDUSTRI	VVS
- Beta	-0,2%	1,5%	XVIVO	FASTIGHET.
Räntor	0,2%	2,5%	KALMAR	KESKOB

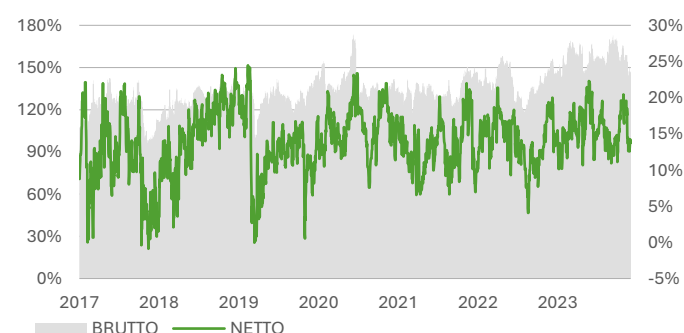
AVKASTNING



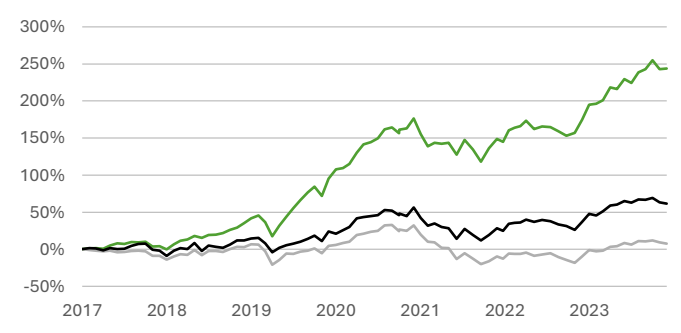
ACKUMULERAT VÄRDEFALL



EXPONERING



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2007	0,42%	0,13%	0,78%	1,71%	2,71%	0,60%	1,01%	0,16%	0,60%	1,48%	-0,20%	0,48%	10,31%
2008	0,41%	0,55%	0,44%	0,63%	0,86%	0,17%	0,54%	0,90%	-0,42%	0,18%	0,72%	0,31%	5,41%
2009	0,70%	0,72%	0,24%	1,28%	1,55%	0,05%	0,20%	1,10%	1,01%	0,91%	0,62%	0,21%	8,91%
2010	0,90%	0,03%	0,78%	0,48%	-0,33%	0,11%	0,48%	0,08%	0,34%	0,43%	0,36%	1,39%	5,07%
2011	0,49%	0,04%	0,29%	0,51%	0,28%	0,14%	0,15%	0,04%	-0,19%	0,45%	0,06%	0,04%	2,31%
2012	0,29%	1,15%	0,23%	0,34%	-0,08%	0,33%	0,57%	-0,34%	0,60%	0,02%	0,24%	0,22%	3,61%
2013	0,36%	0,71%	-0,18%	0,20%	0,44%	-0,46%	0,41%	0,46%	0,25%	0,43%	0,60%	0,35%	3,64%
2014	0,64%	1,87%	0,36%	0,24%	0,10%	0,75%	-0,28%	0,25%	-0,04%	-0,04%	0,27%	0,60%	4,82%
2015	0,34%	-0,17%	-0,31%	0,23%	0,44%	-0,44%	0,05%	0,10%	-0,09%	1,06%	2,57%	-1,77%	1,98%
2016	-2,20%	2,19%	-0,48%	0,21%	0,53%	-1,13%	0,70%	0,54%	0,53%	1,96%	0,99%	1,39%	5,28%
2017	0,25%	1,20%	0,77%	-0,64%	-0,93%	-0,69%	-1,05%	-0,96%	1,21%	0,10%	-0,21%	0,76%	-0,21%
2018	0,81%	0,30%	-0,39%	1,72%	1,82%	-0,57%	0,74%	-0,47%	0,47%	-0,64%	-0,08%	0,03%	3,75%
2019	1,08%	0,69%	0,62%	-0,05%	0,80%	-0,38%	0,11%	1,17%	0,42%	0,22%	2,05%	1,12%	8,12%
2020	1,38%	-0,71%	0,25%	2,42%	0,73%	3,90%	2,00%	2,37%	0,98%	-1,28%	2,69%	2,72%	18,78%
2021	-0,89%	0,86%	0,54%	1,69%	-0,25%	0,76%	0,23%	0,20%	0,79%	0,31%	0,66%	0,31%	5,31%
2022	-0,73%	-0,41%	1,22%	2,11%	0,31%	1,65%	1,17%	0,27%	-0,56%	2,24%	0,13%	0,55%	8,20%
2023	0,46%	0,84%	0,51%	0,87%	-0,40%	0,05%	-0,63%	0,98%	0,52%	2,37%	-0,06%	0,66%	6,35%
2024	1,05%	0,62%	1,33%	-0,64%	1,02%	0,05%	0,95%	0,81%	1,59%	-1,10%	0,77%		6,60%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Antar försäljning motsvarande 20% av genomsnittlig dagsvolym. ⁴⁾ Marknadsvärdet av långa positioner (innehav av VP) och korta positioner (blankade), % andel av fond.

⁵⁾ Marknadsvärdet av långa positioner minus korta positioner/negativ exponering, % av fond.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select och ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från AIF-förvaltaren skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skåliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risikklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Erik Eikeland
Mikael Holm

Wilhelm Grubberg
Oscar Karlsson

Peter Guve
Johan Klevby

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

ALCUR FONDER är en oberoende AIF-förvaltare som grundades 2006 och som till 70 % ägs av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönade. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplin kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

11/24

MÅNADSRAPPORT NOVEMBER ALCUR SELECT

ALCUR Select steg 0,4% under november medan småbolagsindex backade 1,1%. Select är upp +16,8% under 2024 mot småbolagsindex +9,1%. Årlig genomsnittlig avkastning sedan start 2018 uppgår till 22,1%. Största positiva bidrag i månaden kom från IAR, Securitas, Ambea, Avanza och Alleima. De största negativa bidragen kom från Valmet, Addnode, Fagerhult och Kesko.

Vi träffade nyligen Securitas ledning och vi tycker att bolaget, genom investeringar i teknik, stärkt inträdesbarriärer mot konkurrenterna. Bolaget har t.ex. en mycket hög marknadsandel inom kundsegmentet datacenter, som växer snabbt med hög lönsamhet. Microsoft, IBM, Amazon och LinkedIn kan nämnas bland Securitas kunder i detta segment. Aktien värderas dock till en klar rabatt mot historiken, trots de högsta marginalerna någonsin.

Addnode hade en svag utveckling i november vilket var förvånande efter den starka Q3-rapport som presenterades i oktober. Deras näst största marknad är USA (ca 24% av försäljningen), vilket borde gynnat bolaget när marknaden försökt hitta vinnare på USA-exponering, men Addnodes exponering verkar ha missats av många. Addnode offentliggjorde ett spännande mjukvaruförvärv under månaden i form av CTC Software som är baserat just i USA. Bolaget erbjuder tilläggsprodukter till Autodesk's programvaror och med Addnodes numera stora säljstyrka och kundbas bör förutsättningarna vara goda för synergier. I vanlig ordning är prislappen attraktiv och ytterligare ett bevis på bolagets goda kapitalallokering. Med tanke på den stora USA-exponeringen så var det också positivt att Arkitektindex (ABI) steg till sin högsta nivå på 15 kvartal, 50,3 (45,7 i sep).

AVKASTNING

AVKASTNING	NOV	2024	12M	36M	START
ALCUR SELECT	0,4%	16,8%	26,2%	15,3%	272,5%
SSVX90	0,2%	3,3%	3,8%	7,3%	7,8%
CSRX ³	-1,1%	9,1%	34,7%	-7,6%	94,5%
SBX Return Index	-1,0%	9,4%	29,4%	11,4%	86,1%
OMX N120 GI	-1,0%	9,6%	18,6%	28,2%	103,4%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	15,3%	15,8%	15,0%
Sharpe kvot ²	1,8	0,2	1,6
Korrelation	67,8%	68,9%	72,8%

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	26,2%	4,9%	22,1%
Andel positiva månader	80%	58%	70%

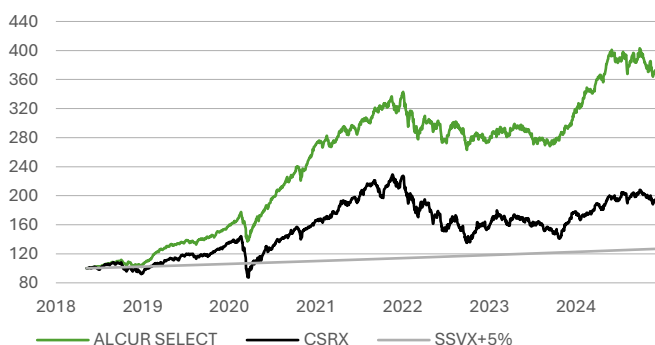
EXPONERING

MÅTT	NOV	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	154,2%	HUFV A	14,0%
Korta positioner	-29,3%	ESSITY B	9,2%
Brutto ⁴	183,5%	SECU B	8,3%
Netto ⁵	124,8%	ANOD B	6,2%
Vikt top 10 positioner	67%	PACT	5,0%

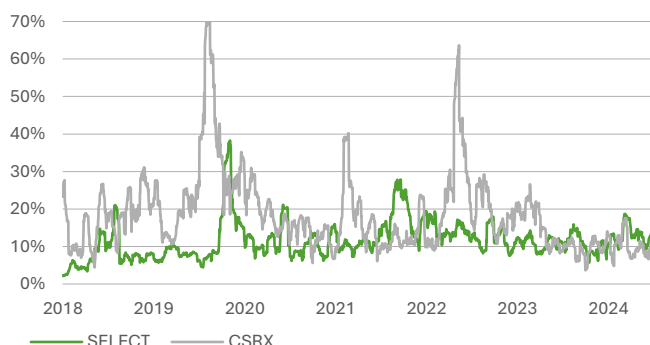
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	NOV	2024	POS NOV	NEG NOV
Aktier	0,6%	19,6%	SECU B	VALMT
- Långbok	0,3%	25,4%	IAR B	ANOD B
- Kortbok	0,4%	-5,7%	ALLEI	BTS B
- Alpha	1,9%	9,5%	IDUN B	KESKOB
- Beta	-1,2%	10,1%	AMBEA	ADDV B
Räntor	0,0%	0,0%	AZA	FAG

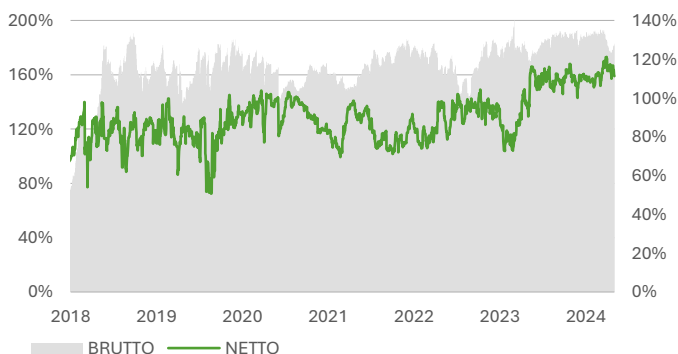
AVKASTNING



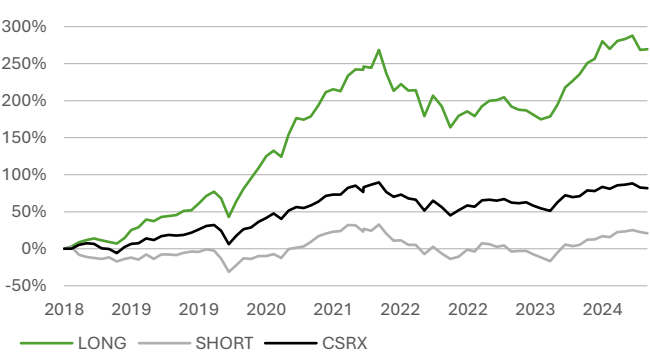
STANDARDVARIANS



EXPONERING



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2018					1,28%	1,56%	3,11%	2,19%	1,65%	-1,91%	-2,59%	-0,38%	4,88%
2019	6,70%	8,57%	4,01%	5,48%	0,81%	1,90%	0,64%	1,48%	2,64%	0,25%	5,19%	4,87%	51,36%
2020	3,90%	-1,62%	-6,38%	11,33%	6,82%	8,42%	6,35%	7,96%	2,48%	-2,55%	10,91%	8,61%	70,41%
2021	-1,44%	0,46%	4,47%	5,36%	0,73%	-1,35%	5,03%	2,55%	1,86%	0,53%	-0,28%	5,64%	25,82%
2022	-8,13%	-5,44%	3,40%	-1,05%	0,09%	-8,73%	8,35%	-1,98%	-8,92%	5,87%	-0,95%	-2,09%	-19,36%
2023	2,39%	3,23%	1,08%	1,09%	-2,87%	-2,62%	-0,38%	-0,63%	-0,90%	4,37%	2,83%	8,01%	16,17%
2024	4,73%	3,40%	4,28%	2,11%	9,07%	-4,09%	2,34%	0,78%	1,14%	-7,56%	0,42%		16,81%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Carnegie Small Cap Return Index Sweden. ⁴⁾ Marknadsvärdet av långa positioner (innehav av VP) och korta positioner (blankade), % andel av fond.

⁵⁾ Marknadsvärdet av långa positioner minus korta positioner/negativ exponering, % av fond.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select, ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Riskklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Erik Eikeland
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Peter Guve
Johan Klevby

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

ALCUR är ett oberoende fondbolag som grundades 2006 och ägs till 70 % av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönad. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplinen kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

11/24

MÅNADSRAPPORT NOVEMBER ALCUR GROW

ALCUR Grow steg 1,0% under november och har stigit med 20,0% (Grow A) respektive 19,1% (Grow B) under 2024. Småbolagsindex CSRX sjönk 1,1% i november och har stigit 9,1% sedan årets början. Sedan fondens start i januari 2021 har Grow A stigit med 49,9% jämfört med 17,7% för CSRX.

Bästa bidragsgivare var Vertiseit, Securitas och Paxman. Securitas rapporterade starkt och bolagets strategi att öka andelen teknik i sitt erbjudande får bra effekt med stigande rörelsemarginalerna.

Paxman rapporterade något svagare än väntat för tredje kvartalet, men har fortsatt uppvisa stark tillväxt under året. I oktober kom besked om att från och med 2026 kommer bolagets produkter enklare få ersättning från staten, vilket validerar produkten och bör driva tillväxt, enligt vår vy.

Kambi, ITAB och BTS tyngde avkastningen mest. ITAB har fortsatt upp sedan man tillkännagav det stora förvärvet av HMY, men föll kraftigt på en Q3-rapport som var svagare än väntat.

AVKASTNING

AVKASTNING	NOV	2024	12M	36M	START
GROW A	1,1%	20,0%	36,0%	8,4%	49,9%
GROW B	1,0%	19,1%	35,0%	5,8%	45,4%
CSRX ³	-1,1%	9,1%	19,6%	-11,5%	17,7%

EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
VERTISEIT	8,5%	XVIVO	4,0%
AMBEA	6,7%	CATELLA	3,9%
IDUN	5,2%	REJLERS	3,6%
SECURITAS	4,4%	DYNAVOX	3,6%
RUGVISTA	4,1%	ATTENDO	3,5%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	15,3%	18,7%	17,6%
Korrelation	0,7	0,8	0,8

AVKASTNINGSBIDRAG

POS NOV	% NAV	NEG NOV	% NAV
VERTISEIT	1,5%	KAMBI	-0,6%
SECURITAS	0,5%	ITAB	-0,5%
PAXMAN	0,5%	BTS	-0,5%
IDUN	0,4%	RUGVISTA	-0,3%
AMBEA	0,3%	KMCP	-0,3%
LOGISTEA	0,3%	REJLERS	-0,3%

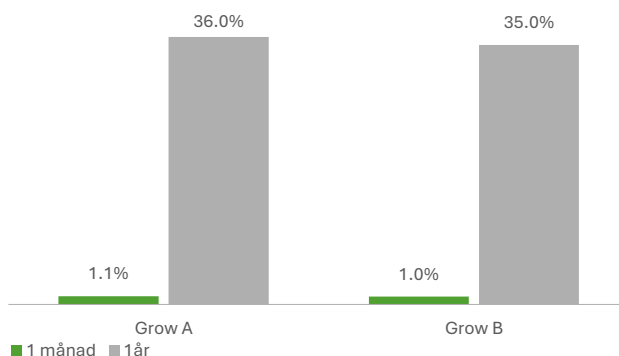
NYCKELTAL

Genomsnittlig årsavkastning	12M	36M	START
	36,0%	2,7%	10,9%

AVKASTNING



AVKASTNING



HISTORIK

A-KLASS	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2021	0,63%	3,25%	8,64%	8,83%	-0,32%	0,14%	4,37%	1,58%	2,39%	3,90%	2,43%	4,17%	47,57%
2022	-8,23%	-5,59%	2,57%	-5,71%	1,01%	-8,91%	7,60%	-3,89%	-11,95%	7,43%	2,03%	-1,92%	-24,54%
2023	6,86%	-1,70%	-0,78%	3,75%	-2,68%	-2,16%	0,51%	-5,23%	-5,91%	-1,21%	8,57%	13,37%	12,20%
2024	2,90%	-0,49%	4,59%	3,91%	7,46%	-2,42%	5,41%	-0,62%	-1,05%	-1,89%	1,11%		19,98%

B-KLASS	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2021	0,57%	3,19%	8,58%	8,77%	-0,39%	0,07%	4,33%	1,52%	2,33%	3,84%	2,37%	4,11%	46,54%
2022	-8,30%	-5,66%	2,51%	-5,78%	0,94%	-8,98%	7,54%	-3,96%	-12,01%	7,36%	1,96%	-1,98%	-25,16%
2023	6,80%	-1,76%	-0,85%	3,68%	-2,75%	-2,23%	0,45%	-5,30%	-5,98%	-1,27%	8,50%	13,28%	11,32%
2024	2,83%	-0,56%	4,52%	3,85%	7,39%	-2,49%	5,34%	-0,69%	-1,11%	-1,96%	1,04%		19,11%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Carnegie Small Cap Return Index Sweden.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select, ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risiklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Erik Eikeland
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Peter Guve
Johan Klevby

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR

ALCUR är ett oberoende fondbolag som grundades 2006 och ägs till 70 % av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönad. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplinen kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se