

12/24

MÅNADSRAPPORT  
DECEMBER

## 2024 i böckerna

Det sedvanliga "tomterallyt" uteblev och december blev en svag månad på världens börser. Fed sänkte, som väntat, styrräntan med 25 bp men reviderade sin prognos från 4 till 2 ytterligare sänkningar vilket marknaden reagerade negativt på. Den amerikanska 10-åriga obligationsräntan (US10Y) steg hela 45 bp under december. Faktum är att det är första gången i historien som US10Y har stigit med 100 bp samtidigt som Fed sänkt styrräntan med 100 bp.

Stockholmsbörsen föll 1,2% vilket var aningen bättre än MSCI World på -2% och SP500 som sjönk -2,5%. Amerikanska småbolag tappade rejält då Russel 2000 föll 8%. Noterbart är att Köpenhamnsbörsen sjönk hela 4,2% efter att Novo Nordisk tappat 20% på en dag efter att utfallet av deras CagriSema-studie gjorde marknaden besviken. Aktienedgången motsvarar ett tappat börsvärde om 1 000 Mdr SEK. Positioneringen har onekligen varit kraftigt överviktad bland många globala förvaltare. Vinnare på svenska börsen var bl. a. SBB (+16%), Boozt (+14%) och Hexagon (+14%). Bland de större bolagen föll SSAB (-11%), Evolution (-10%) och Husqvarna (-9%) mest.

Den senaste makrostatistiken har varit i linje med de trender som gällt ett tag. USA fortsätter agera draglok främst genom en urstark tjänstesektor samtidigt som arbetslösheten förblir låg. I Europa råder fortsatt ekonomisk kontraktion och både tysk och fransk tillverkningsindustri sjönk mer än väntat. Kinas ekonomi har fortsatt utmaningar med svag inhemsk efterfrågan, hög ungdomsarbetslöshet och en utdragen nedgång inom fastighetssektorn.

## Börsåret 2024

Efter en mycket stark avslutning på 2023 inleddes 2024 med vinsthemtagningar i januari. Styrkan återvände dock relativt snabbt och drivet av avtagande inflation och en förväntan om lägre räntor hade Stockholmsbörsen (SBX) stigit 13% per den sista juli. De geopolitiska spänningarna fortlöpte men fick ingen större påverkan på börsen.

Resten av 2024 blev dock mer turbulent och i augusti föll världens börser 10% på 3 dagar pga. stora kapitalflöden tvingats ur den s.k. "yen carry traden". Den utlösande faktorn var en kombination av oväntad försvagning av amerikanska makrodata samt att den japanska centralbankens beslut att höja räntan. Marknaden fick återigen en påminnelse om hur känslig den är mot kraftig positionering i vissa tillgångar.

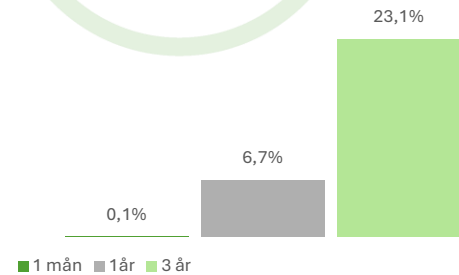
Hösten präglades framför allt av det amerikanska presidentvalet och en högre volatilitet. Den amerikanska ekonomin visade sig mer motståndskraftig än prognoserna samtidigt som den europeiska återhämtningen blev svagare än väntat pga stagnerande produktion och konsumtion. Med AI-vågen i ryggen fortsatte den amerikanska teknologisektorn med Magnificent 7-bolagen i spetsen att driva på den amerikanska börsen. Även en förväntan om att Trumps politik innebär ett mer företagsvänligt klimat med mindre regleringar och skattesänkningar har uppfattats som positivt av marknaden. Under de sista 5 månaderna drev kraftiga flöden ur Europa och in i USA en historiskt stor överavkastning för den amerikanska börsen mot de europeiska. Stockholmsbörsen stängde till slut året 2024 på +8,1% medan MSCI World steg 21% och SP500 hela +25%.

## Framtidsutsikter 2025

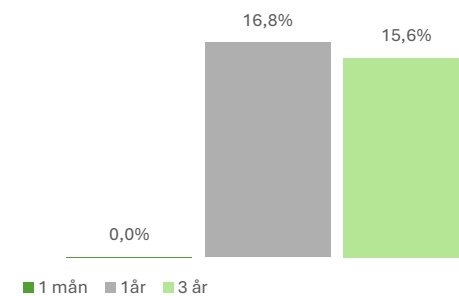
De globala orosmolnen med stigande statsskulder, protektionism och geopolitisk osäkerhet finns kvar även in i 2025. Positioneringen och förväntningarna på USA är enormt högt uppskrivade och värderingsskillnaden mot Europa är på rekordnivåer. Amerikanska vinster väntas stiga 14% 2025 (9% 2024) och PE talet har stigit från 19x vid början av 2024 till nuvarande 22x. Riskpremien på aktier är nära noll nu med US10Y på 4,55%. Den amerikanska ekonomin borde inte synas rejält förrän tidigast H2 men det blir svårt att överraska positivt och givet att förvaltarens kassanivåer är extremt låga så får inget får gå fel här. Börsen är känslig.

Svensk ekonomi har visat svag tillväxt under året om än aningen bättre än 2023. Den svaga kronan har hjälpt exporten men konsumtionen står och stampar pga. fortsatt effekt av överkonsumtion under pandemiperioden samt högre inflation och räntor. De svenska småbolagens vinster är 3% lägre än 2021, vilket säger en del om den konjunktur som gällt. Blickar man mot 2025 så ser många bedömare att fortsatt

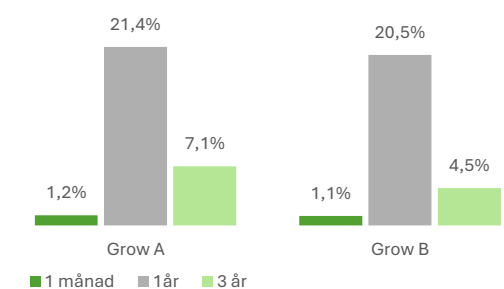
## ALCUR CLASSIC



## ALCUR SELECT



## ALCUR GROW



fallande räntor, en mer expansiv finanspolitik och stigande reallöner borde hjälpa till att få fart på den svenska konsumtionen. Vår tanke är att Sveriges utsikter ändå är bättre än för många andra länder. Man ska dock beakta att Stockholmsbörsen värderas strax över historiska snitt och marginalförväntningar är rekordhöga. En notering är att medianvärderingen glidit ifrån snittvärderingen på börsen vilket säger att marknaden accepterar högre värderingar i fler bolag. Bästa gissningen är att 2025 kommer bli ett år med ett gäng vinnare och ett gäng förlorare.

Till slut några observationer som vi tycker är intressanta:

- Bitcoin och andra kryptovalutor har haft ett bra år. Trumps vinst i presidentvalet och viktiga beslut från amerikanska värdepapperstillsynsmyndigheten, har fått kursen på Bitcoin att mer än dubblas och över 100 000 USD.
- 2024 är andra året i rad som befolkningen i Kina minskar, en trend som kommer att hålla i sig länge och få konsekvenser för världens ekonomi. Enligt nuvarande prognoser förväntas Kina minska sin befolkning med 750 miljoner invånare till 2100.
- 2024 var ett supervalår med 70 demokratiska val. Endast i ett fall lyckades sittande regering öka sitt stöd.
- USAs marknadsvärde är nu hisnande 63,8 Trn USD. Det har dubblats på mindre än 5 år. Kina + Hong Kong + Europa är tillsammans mindre än hälften av USA. MAG 7-bolagens marknadsvärde är större än Europas.
- Under dotcom-eran stod tech-aktierna för 19% av index och 8% av EPS. Nu står tech-aktierna för 35% av index och 22% av EPS. Magnificent 7-aktierna steg 50% under 2024 med Nvidias +171% i täten. Aktien har stigit 27 000% under det senaste årtiondet (75% snitt per år).
- EPS i USA växte 9% och väntas växa 14% 2025. Börsen steg 25% vilket alltså innebär att multiplexpansionen stod för en stor del av uppgången.
- Svenska småbolagsvinster reviderades ner 16% under 2024 och stannade på -3%. Nu väntas de stiga med 23% 2025 enligt Carnegie.

-----

Vi har under det senaste kvartalet köpt aktier i **Elekt**a i alla tre fonder. Vår uppfattning är att den operationella utvecklingen med de högsta resultaten någonsin, samtidigt som aktiekursen utvecklats svagt, skapat en möjlighet. Bolaget har guidat marknaden för ytterlige vinstökningar under innevarande räkenskapsår (slut april 2025). Dock har en svag utvecklingen under de två första kvartalen medfört att risken i prognosen ökat, enligt vår bedömning. Samtidigt som vinsten utvecklats väl de senaste åren har bruttomarginalen sjunkit kraftigt och att förbättra denna är nu ledningens viktigaste fokus framöver. Vi tror att sektorn generellt varit en stor förlorare på de senaste årens inflation, givet att sjukhusens budgetar inte justerats upp i samma takt. Men vi tror också att det över tid bör kompenseras. Elekt specifikt har också en relativt lång period mellan att ordern tas till dess att produkten levereras, vilket gjort inflationen extra jobbig. Därutöver har bolaget uppgraderat sin produktportfölj med förväntningar om högre prispunkter på existerande produktportfölj. Geografiskt har bolaget ett relativt stort beroende av Kina som en av de viktigaste marknaderna. Denna marknad har det senaste året haft en väldigt svag utveckling pga. utredningar om korruption i sektorn i stort, vilket påverkat alla bolag med exponering mot sjukhus. Totalt sett värderas aktien nu på 15 års lägsta EV/EBIT och lyckas ledningen med ambitionen om gradvisa marginalförbättringar kommande år ser vi god uppsida i aktien.

Intressant var också det skedde tre börsnoteringar under december med Apotea, KB Components och Intea. Vår uppfattning var att samtliga var bra bolag som noterades med rimliga värderingar. Alla tre har också utvecklats väl jämfört med noteringskursen. En ökad aktivitet med ytterligare noteringar och fler företagsaffärer, bör vara ett tecken på stigande riskvilja i marknaden. Generellt lägre räntor och god tillgång på riskvilligt kapital som syns i fallande kreditmarginaler i obligationsmarknaden gör att vi ser det som ett rimligt scenario under 2025.

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

12/24

# MÅNADSRAPPORT DECEMBER ALCUR CLASSIC

ALCUR steg 0,1% i december vilket ger en avkastning på 6,7% för helåret 2024 och 23,1% för de senaste 3 åren. Det var en relativt lugn månad utan några större avvikelser. Stockholmsbörsen tappade 1,3% så fonden tappade lite på sin nettoexponering (ca 15%) men tog igen aningen mer på alpha (bra aktieval).

Bästa bidraget senaste månaden kom från Avanza som steg hela 17% efter att stark handelsdata släpptes. Vi uppfattar även att ledningen låtit positiva under senaste tiden. Andra positiva bidrag kom från Balder, ISS, Bufab och Attendo, Wallenius Wilhelmsen och Rusta. På negativa sidan fanns Sampo som tappade 3% utan bolagsnyheter samt Schibsted (-6%) och Elekta (-6%). Efter en stark period för Schibsted föll

aktien på ett pressmeddelande om justerade historiska räkenskaper för åren 2022 och 2023 relaterade till Adevinta. Då detta främst rör en periodisering av historiska data förändrar det inte vår vy på aktien.

När vi summerar 2024 kan vi konstatera att fonden levererat i linje med sina mål. Avkastningen har skapats med en låg standardavvikelse och låg korrelationen mot börsen. Långboken steg totalt 16% medan kortboken steg 7%, jämfört med aktieindex på +8%. Årets bästa bidrag kom från Securitas vars aktie steg nästan 40% under året. Vi är fortsatt positiva till aktien. Vi tror bolaget har goda chanser att nå sitt mål om 8% marginal vilket bör höja multiplarna mot nivåerna innan pandemin (13x EBITA). I ett sådant scenario kan aktien nästan dubblas (inkl. utdelning) på ett par år.

## AVKASTNING

AVKASTNING	DEC	2024	12M	36M	START
ALCUR	0,1%	6,7%	6,7%	23,1%	182,7%
SSVX90	0,2%	3,6%	3,6%	7,8%	18,3%
OMRX TBOND	-1,0%	0,8%	0,8%	-7,3%	49,5%
SBX Return Index	-1,3%	8,0%	8,0%	2,1%	300,9%
OMX N120 GI	-5,7%	3,4%	3,4%	13,0%	292,4%

## EXPONERING

MÅTT	DEC	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	50,0%	SECU B	3,9%
Korta positioner	-33,5%	ISS	3,2%
Brutto <sup>4</sup>	83,6%	SAMPO	2,7%
Netto <sup>5</sup>	14,0%	ESSITY B	2,2%
Likvid 5d av AUM <sup>3</sup>	85%	ASSA B	2,2%

## RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>	2,7%	2,9%	2,8%
Sharpe kvot <sup>2</sup>	1,2	2,2	2,1
Korrelation	8,0%	7,5%	19,0%

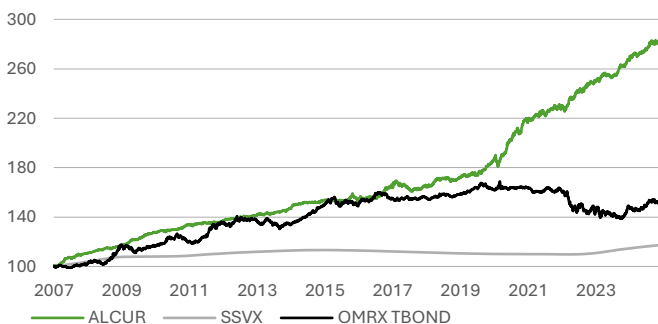
  

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	6,7%	7,2%	6,0%
Andel positiva månader	80%	79%	80%

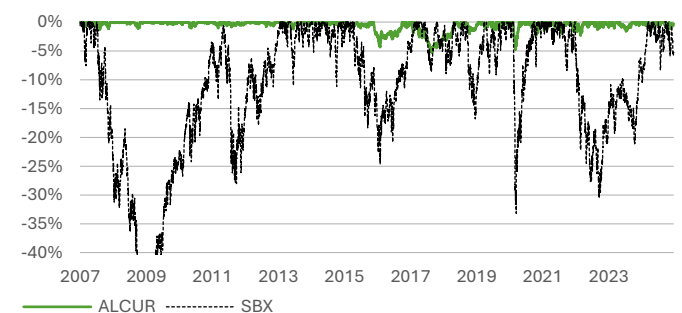
## AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	DEC	2024	POS DEC	NEG DEC
Aktier	0,0%	6,3%	AZA	SAMPO
- Långbok	-0,4%	9,7%	BALD B	SCH
- Kortbok	0,4%	-3,4%	ISS	EKTA B
- Alpha	0,2%	5,1%	BUFAB	INDUSTRI
- Beta	-0,2%	1,2%	ATT	NDA SE
Räntor	0,2%	2,5%	WAWI	FASTIGHET

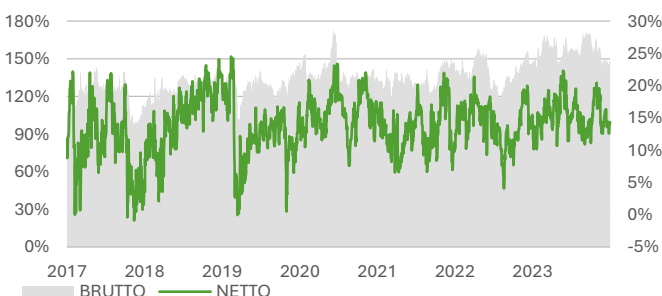
## AVKASTNING



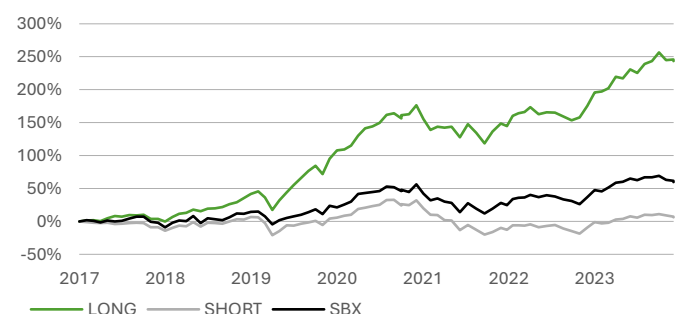
## ACKUMULERAT VÄRDEFALL



## 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%	0,06%	6,66%

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

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

<sup>5)</sup> 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

Johan Klevby  
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg  
Oscar Karlsson

Peter Guve

### 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.

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

12/24

# MÅNADSRAPPORT DECEMBER ALCUR SELECT

Select var oförändrad under december och steg 16,8% under 2024. Småbolagsindex steg 8,8% under 2024 och SBX var +8%. Sedan start har fonden ökat 272,5% jämfört med småbolagsindex +94% och SBX +84%. Årlig genomsnittlig avkastning sedan start 2018 uppgår till 21,8%. Avkastningen har skapats med en lägre risk än börsen sedan start mätt som standardavvikelse.

Största positiva bidrag under månaden kom från Avanza, Idun och en kort position i ett fastighetsbolag. De största negativa bidragen kom från Proact, Hufvudstaden och IAR.

Proact vinstvarnade för Q4, vilket i huvudsak berodde på den volatila systemaffären. I samband med detta meddelades även VD:s avgång, vilket påverkade aktien negativt.

Trots det svaga fjärde kvartalet har Proact slagit börsen på 1, 3 och 5 år och har visat en stark vinsttillväxt över längre perioder. Vi ser fortsatt starka drivkrafter för Proacts erbjudande där teman som datasäkerhet, AI och mer komplexa behov av företagens IT infrastruktur kommer ge en god tillväxt framåt. Balansräkningen är stark och ger utrymme till både förvärv och återköp.

Avanza fortsätter uppvisa extremt fina inflöden och aktiviteten i kundbasen är i stigande. Plattformen är oerhört framgångsrik och växer klart snabbare än konkurrenterna i Sverige. Vi ser förutsättningar för långsiktig bra vinsttillväxt till en rimlig värdering

## AVKASTNING

AVKASTNING	DEC	2024	12M	36M	START
ALCUR SELECT	0,0%	16,8%	16,8%	15,6%	272,5%
SSVX90	0,2%	3,6%	3,6%	7,8%	6,5%
CSRX <sup>3</sup>	-0,3%	8,8%	8,8%	-14,4%	94,0%
SBX Return Index	-1,3%	8,0%	8,0%	2,1%	83,6%
OMX N120 GI	-5,7%	3,4%	3,4%	13,0%	91,9%

## EXPONERING

MÅTT	DEC	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	157,5%	HUFV A	13,6%
Korta positioner	-36,6%	SECU B	9,1%
Brutto <sup>4</sup>	194,1%	ANOD B	6,5%
Netto <sup>5</sup>	120,9%	IDUN B	6,0%
Vikt top 10 positioner	67%	ESSITY B	5,8%

## RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>	14,0%	15,5%	14,9%
Sharpe kvot <sup>2</sup>	1,1	0,2	1,6
Korrelation	70,8%	70,4%	72,8%

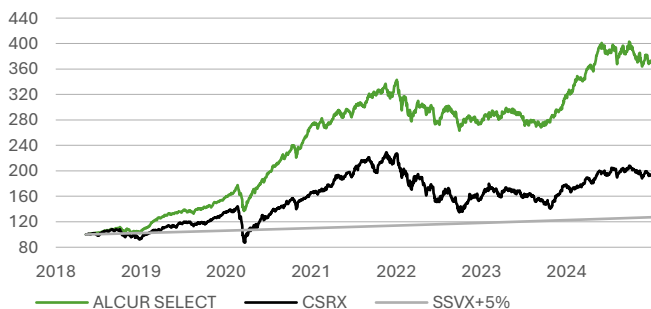
  

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	16,8%	5,0%	21,8%
Andel positiva månader	87%	58%	70%

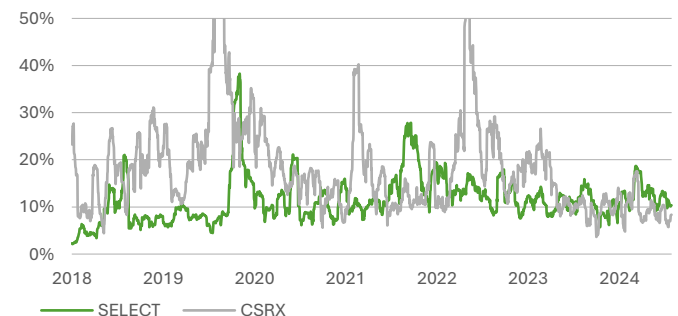
## AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	DEC	2024	POS DEC	NEG DEC
Aktier	0,2%	19,9%	AZA	PACT
- Långbok	-0,3%	24,9%	IDUN B	HUFV A
- Kortbok	0,5%	-5,0%	FASTIGHET	IAR B
- Alpha	0,5%	10,2%	MCAP	FPIP
- Beta	-0,3%	9,8%	ATT	MSAB B
Räntor	0,0%	0,0%	ANOD B	FAG

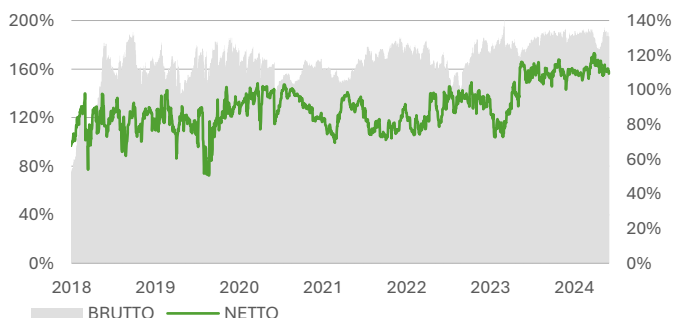
## AVKASTNING



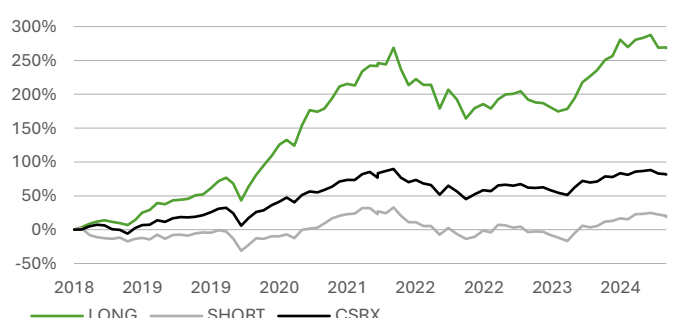
## STANDARDVARIATION



## 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%	0,02%	16,83%

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

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

<sup>5)</sup> 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

Johan Kleby  
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg  
Oscar Karlsson

Peter Guve

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

12/24

MÅNADSRAPPORT DECEMBER  
ALCUR GROW

ALCUR Grow steg 1,2% under december och steg med 21,4% (Grow A) respektive 20,5% (Grow B) under 2024. Småbolagsindex CSRX sjönk 0,3% i december och ökade 8,8% under helåret 2024. Sedan fondens start i januari 2021 har Grow A stigit med 51,7% jämfört med 17,4% för CSRX.

Bästa bidragsgivare var Carasent, Rugvista och Hanza. Carasent har under de senaste åren upplevt en viss turbulens med en stor satsning på expansion som varit kostsam men har, enligt vår mening, en i grunden sund affär i Norden. Detta bekräftades i somras när bolaget erhöll ett indikativt bud. Under december bytte bolaget börslistning till Sverige och tidigare största ägaren sålde sina aktier. Den aktieposten uppfattades sannolikt som ett överhäng givet att ägaren var positiv till det indikativa budet i somras.

## AVKASTNING

AVKASTNING	DEC	2024	12M	36M	START
GROW A	1,2%	21,4%	21,4%	7,1%	51,7%
GROW B	1,1%	20,5%	20,5%	4,5%	47,1%
CSRX <sup>3</sup>	-0,3%	8,8%	8,8%	-14,4%	17,4%

## RISKMÅTT &amp; NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>	10,5%	18,5%	17,4%
Korrelation	0,7	0,8	0,8

## NYCKELTAL

Genomsnittlig årsavkastning	12M	36M	START
	21,4%	2,3%	11,0%

## AVKASTNING



Hanza gjorde ett relativt stort förvärv i Finland vilket väntas addera drygt 15% till försäljningen under 2025. Bolaget visade i Q3 en klar sekventiell förbättring och att man nu gör ett stort förvärv ser vi som ett tecken på att ledningen känner sig trygg med nuvarande affär.

Vertiseit, Proact och Paxman tyngde avkastningen mest. Vertiseit är fondens största position och aktien sjönk utan nyheter efter stark kursutveckling under 2024. Proact vinstvarnade pga den volatila systemförsäljningen. Paxman sjönk efter att en stor försäljning av aktier skedde.

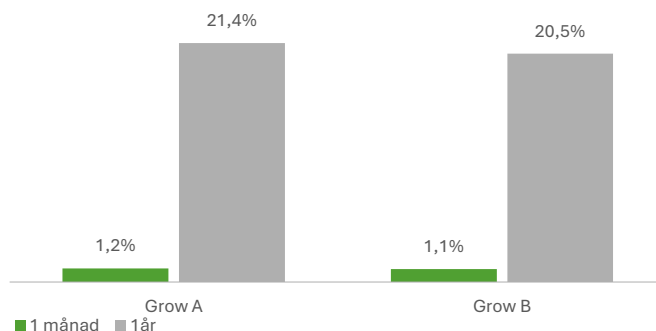
## EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
VERTISEIT	7,0%	RUG	4,2%
IDUN B	5,8%	VOLO	4,1%
AMBEA	5,7%	XVIVO	3,9%
CARA	4,3%	HANZA	3,9%
SECU B	4,2%	CAT B	3,8%

## AVKASTNINGSBIDRAG

POS DEC	% NAV	NEG DEC	% NAV
CARASENT	0,5%	VERTISEIT	-1,2%
RUGVISTA	0,5%	PROACT	-0,5%
HANZA	0,5%	PAXMAN	-0,3%
IDUN	0,5%	ITAB	-0,2%
BUFAB	0,3%	ELEKTA	-0,2%
DYNAVOX	0,2%	FAGERHULT	-0,2%

## 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%	1,22%	21,44%

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%	1,15%	20,48%

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

<sup>3)</sup> 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

Johan Klevby  
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg  
Oscar Karlsson

Peter Guve

### 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