elementa

Månadsrapport – Oktober 2026

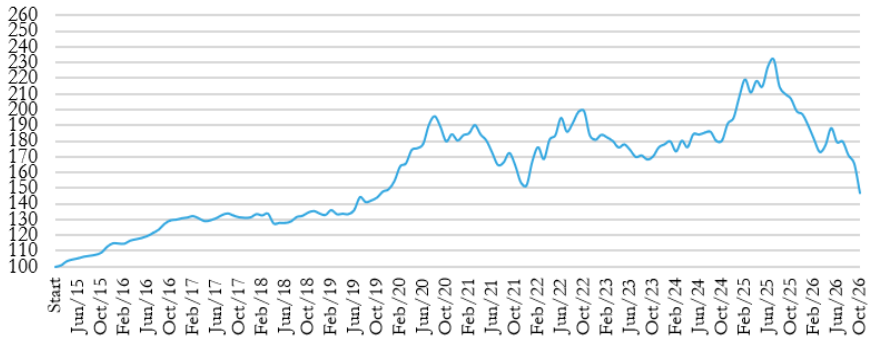
Månatlig kommentar

- Fonden minskade med -11,38 % under oktober (under all kritik), Six Return Index ökade med +0,77 %. OMX Stockholm Small cap Index gick ner med 7,0 % (mindre ned justerat för Sivers Semiconductors) och Nasdaq-100 Index gick ner med -6,7 %. Tydlig risk-off med AI-Tech och svenska small/micro caps ner samtidigt som mer ”defensivt” höll emot. AI-exponering börjar vobbla ordentligt vilket är så som det brukar se ut vid toppar. Det kan vara dags förbereda sig på att gå ordentligt kort AI-capex men först är det inte otroligt att det studsar upp och ner en stund till.
- Stor besvikelse över månadens utveckling. Vi har själva pengar i fonden och även familj och vänner så denna utveckling är inget vi vill ha. Jag har hittills haft fel i tron om att den stora spreaden mellan större och mindre bolag skulle så smått börja stängas (svensk ekonomi har förbättrats vilket borde spilla över positivt på de mindre bolagen). Det är inget större fel på bolagens resultatutveckling (i många fall har de ökat vinsten betydligt senaste året) men börsen verkar just nu bara titta på risker och inte väga in något positivt scenario för de mindre bolagen. Normalt så väger börsen samman negativa och positiva scenarios och hamnar i mitten eller tiltat uppåt medan obligationsmarknaden fokuserar endast på det negativa. Nu är känslan att småbolagsaktier handlar med samma scenario-analyser som för obligationer. Marknaden är extremt prövande just nu och vi bedömer att det kan vara bra köpläge. De småbolagsfonder som har klarat sig bättre har troligen haft större bolag i fonderna. Först går storbolagen och sedan medelstora/större småbolag och nu kan det vara dags för de mindre småbolagen hoppas vi.
- Aktierörelserna på rapportdagarna har varit stora. För att ta några exempel från storbolagen så har vi Alphabet –12 % och Intel -29 %. Då kan man tänka sig vad som hände med de småbolag som kom med en liten miss eller sämre. Det var en tuff månad.
- Fyra stycken positioner på långsidan bidrog negativt med mer än -1 % och de positiva bidragen var för få. Exempelvis Nepa bidrog ordentligt negativ då den gick ner ca 40 % efter sin Q3-rapport och ca 50 % totalt för månaden. Men även bolag som levererade bra rapporter såsom Nokian Tyres samt Acast bidrog för mycket negativt. Vi hade också en del långpositioner som bidrog positivt, exempelvis BHG och Arjo, men underliggande säljtryck för micro/småbolagen och några felval tog över det mesta denna månad. Fonden har runt 20 positioner (i olika storlek) varav många är mindre småbolag och i den gruppen saknas det för tillfället köplust.
- I Nepa har vi haft väldigt fel. Bolaget har inte lyckats exekvera och nu ska de hitta ny VD för att försöka starta om säljinsatserna (tidigare VD var fd COO så det är ju logiskt med en säljinriktad VD men varför har inte styrelsen fixat till detta förrän nu?). Vi hade lyckats sälja drygt 1/3-del av positionen innan rapporten men vid 40 % ner för aktien på rapportdagen så drabbades vi ändå hårt. Jag hade kunnat tänka mig 10 % ner (med tanke på att de fortsätter förbättra resultatet) men 40% ner är grovt och var accelererat av att ett antal traders bestämt skulle ut samma dag som rapporten (de skrev om det på Twitter/X). Det kunde vi inte värja oss emot. Den handlas nu till 0,42x ARR intäkterna. ARR värderas normalt till 2-3x men inte i Nepas fall. Det är beklagligt hur fel vi haft här och hur dåligt bolaget har levererat över tid trots sin starka kundlista med välkända namn. På kort sikt hänger nu allt på Q4-rapporten vilket är riskfyllt, blir som en option snarare än en aktie. Alternativt om någon strategisk köpare ser tillfället.
- Samtidigt har vi flertalet förlorare under månaden som levererat bra rapporter, ja de flesta bolagen i portföljen har faktiskt levererat bra rapporter de senaste året. Som exempel Acast vilka levererade en organiskt tillväxt om 18% (25% total tillväxt) samt förbättrade EBIT-marginalen från 3% till 6% (från -1% till 4% sett till hittills i år) och värderas till EV/EBIT 17x 2027e vilket är en låg framtida multipel för tillväxtbolaget Acast. Finska bygg-/servicebolaget Consti rapporterade som vanligt ett stabilt resultat samt har en direktavkastning om ca 7% backat av kassaflöden men den gick ner mycket den aktien också. Orderingången har växt 34 % hittills i år. Nokian Tyres levererade fina siffror samt höjde marginalguidance. De har nu en marginal på närmare 10 % och har som mål 15 % vilket de varit över historiskt. Här kan ett nedåtgående oljepris kanske få fart på aktien igen. Ja listan kan göras lång på enligt oss fina innehav men just nu har det inte spelat någon större roll. Däremot blir ju den framtida uppsidan desto större eftersom resultaten har gått uppåt samtidigt som aktierna nedåt.
- Denna utveckling är extra trist för de som säljer fondandelar runt nu men är inte lika betydelsefullt för de som säljer med längre sikt. Lägre värderingar betyder ju egentligen bara mer uppsida framöver. Givet att man har mer rätt än fel aktier då såklart. Flertalet innehav i fonden är nu rejält nedpressade värderingsmässig vilket enligt min bedömning borde innebära ett köpläge.
- Elementa är en specialfond som har en value-GARP approach. Vi hittar störst värde i att vara contrarian i vårt arbetssätt. Vi har t.o.m. en negativ korrelation till börsen över tid trots nettolång position. I stort sett varje gång som fonden har haft en stark period så har fondens avkastning varit bättre än den för index sedan fondens start. Fonden är med andra ord ett bra inslag i en portfölj rätt hanterad. En contrarian approach leder per definition till perioder där man underpresterar börsen men ska som sagt efter starka perioder totalt vara förbi börsen i avkastning.
- Stort tack till alla befintliga och nya andelsägare för förtroendet! Och med ett stort hopp om bättring framöver.

Elementa Översikt

- Vårt mål är att uppnå en absolut avkastning som överstiger 12 % per år på lång sikt, där vi är medvetna om att den årliga avkastningen naturligt kommer att variera.
- Vi förvaltar en koncentrerad portfölj som är utformad för att upprätthålla låg korrelation med den bredare aktiemarknaden.
- Investeringskandidater granskas först med en proprietär poängmodell, vilket gör att vi kan fokusera vår fundamentala analys på de mest lovande möjligheterna.
- Fokus på småbolag i Norden och i undantagsfall går vi utanför detta område.
- Kortsida med mål att leverera absolut avkastning och agera som skydd vid marknadsnedgångar

Utveckling sedan starten, 5 mars 2015 till 30 oktober 2026



Nyckeltal

Oktober 2026	-11,38 %
Sedan start	47,07 %
YTD 2026	-25,43 %
Standardavvikelse, 24M	16,67 %
NAV per andel (SEK) [1)]	1 470,71
Nettoaktieexponering [2) 3)]	70,4 %
Bruttoaktieexponering [2)]	199,4 %

Månadsvis bidragsöversikt

Bidrag per tillgångsklass	Exponering IB (%)	Bidrag (%)	Exponering UB (%)
Aktier (långa)	126,9	-10,9	136,5
Aktier (korta)	-56,3	-0,8	-62,8
Derivat	NM.	-0,10	NM.
Obligationer	4,1	+0,09	5,3

elementa iSEC
HEDGE FUNDS REVIEW EUROPEAN SINGLE MANAGER AWARDS 16TH ANNIVERSARY 2016 Best niche strategy emerging manager Elementa
HEDGE FUNDS REVIEW EUROPEAN SINGLE MANAGER AWARDS 16TH ANNIVERSARY 2016 Best new hedge fund Elementa
2020 INVESTORS CHOICE AWARDS
EUROPEAN PERFORMANCE AWARDS 2020 Winner

elementa

Månadsrapport

Resultat per månad efter avgifter och kostnader (%)

	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	YTD
2026	-3,60	-4,56	-4,50	2,46	6,16	-4,74	0,18	-4,84	-3,03	-11,38			**-25,43**
2025	6,86	5,41	-3,82	3,49	-1,65	5,99	1,93	-7,43	-2,19	-1,47	-3,81	-1,01	**1,19**
2024	1,10	-3,58	3,92	-2,26	4,65	-0,11	0,66	0,32	-3,12	0,10	6,01	1,84	**9,44**
2023	1,77	-0,92	-1,27	-2,29	1,14	-1,99	-2,58	0,59	-1,51	1,14	3,40	1,08	**-1,63**
2022	10,07	5,35	-4,28	7,34	1,54	5,99	-4,47	2,83	3,77	0,30	-7,76	-1,53	**19,08**
2021	1,88	0,67	2,79	-3,16	-2,08	-4,23	-4,55	0,97	3,58	-4,44	-6,71	-1,19	**-15,81**
2020	3,50	6,04	1,16	5,12	0,69	1,51	6,83	2,89	-3,39	-4,92	2,51	-2,16	**20,79**
2019	-0,65	2,34	-1,94	0,24	-0,19	1,93	6,01	-2,13	0,73	1,35	2,59	0,99	**11,58**
2018	1,53	-0,62	0,85	-4,69	0,32	-0,04	0,77	2,18	0,57	1,59	0,72	-1,21	**1,79**
2017	0,40	0,65	-1,13	-1,30	0,40	1,05	1,51	0,79	-1,03	-0,81	-0,27	0,26	**0,48**
2016	-0,10	-0,11	1,67	0,75	0,71	1,05	1,63	1,81	2,92	1,75	0,32	0,70	**13,88**
2015			0,99	2,57	1,09	0,73	1,01	0,51	0,59	1,27	3,36	2,01	**15,02**

Fondinformation

Fondförvaltare: Marcus Wahlberg
Legal struktur: Svensk specialfond
Fondens lanseringsdatum: 5e mars 2015
ISIN: SE0006852281
Bloomberg Ticker: 1410243D:SS
Klassificering: Nordic Long/Short Equity
Referensvaluta: SEK
Värderingsfrekvens: Månadsvis
Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
Fondadministration: ISEC Administration AB
Förvaltningsbolag: ISEC Services AB
Teckning: Månadsvis, senast 5 bankdagar före den sista bankdagen i månaden. Minsta initiala investering SEK 50 000, därefter kompletterande insättningar om lägst SEK 5 000.
Inlösen: Månadsvis, senast 15 bankdagar för den sista bankdagen i månaden. Likvidbeloppet kommer finnas tillhanda på andelsägarens bankkonto senast den femte bankdagen efter månadsskiftet.
Avgifter: Fast ersättning om 1,5 % årligen. Resultatbaserad ersättning om 25 % över avkastningströskeln som beräknas utifrån 5 % årligen med kollektiv "high watermark". Debiteras månadsvis i efterskott.

Fotnoter

1) Avser den kurs som nya andelar tecknas till. Observera att avkastningen i tabellerna avser fonden som helhet. Vid beräkning av enskild andelsägares avkastning måste bland annat hänsyn tas till tidpunkt för inträde i fonden.
2) Bruttoexponering är summan av marknadsvärdet av fondens långa och korta positioner (inklusive derivat premievärde) i förhållande till fondförmögenheten. Nettoexponering är marknadsvärdet av fondens långa minus korta positioner (aktier och aktielika instrument inklusive deltajusterade derivat) i förhållande till fondförmögenheten.
3) Om fonden innehar ETF:er baserade på aktieindex beräknas nettoexponeringen inklusive ETF:ens hävstång. Om fonden innehar optioner beräknas bruttoexponeringen på värdet av premierna och nettoexponeringen som deltajusterad. Detta innebär att marknadsrörelser kan leda till att fondens nettoexponering varierar i stor utsträckning även om portföljen är oförändrad i antal i varje innehav.

Viktig information

Det finns inga garantier för att en investering i Elementa kommer att vara vinstgivande. De medel som placerats i Elementa kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar i Elementa återfår hela det insatta kapitalet. En investering i fonden bör betraktas som långsiktig. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.