

Månatlig kommentar

- Fonden minskade med -3,03 % under september, Six Return Index minskade med -1,59 %.
- Årets utveckling hittills har inte varit kul för oss andelsägare och det är bara bättring framåt som gäller. När det är mörkt ökar sannolikheten för ljus på samma sätt som när allt ser bra ut ökar sannolikheten för mörker. Åtminstone när mörkret respektive ljuset har bestått under en tid. Tålmod är guld värt, annars riskerar man just nu att sälja billiga nordiska småbolag och köpa AI/datacenter haussen bland de stora bolagen med fel tajming.
- Kortsidan aktier bidrog positivt under månaden med +0,89 % medan långsidan aktier tyngde resultatet med -3,57 %. 67 % av långsidans positioner gav negativt bidrag och det var ingen riktig vinnare bland de lite större innehaven denna månad, tvärtom så bidrog de negativt. Instalco gick starkt med sina +12,9 % men vägde för lite (knappt 5 %) av portföljen så helt klart bra bidrag därifrån men inte tillräckligt för hela portföljen. Det är inte ovanligt att vi har 1-2 positioner som står för en stor del av en uppgång under en viss period. Dit ska vi tillbaka, troligen när småbolagen (rätt utvalda) får mer kärlek än de får idag. Tolkningsföreträdet där är väldigt negativt även med flertalet kvartal i rad med förbättringar hos många småbolag verkar man fortfarande titta på dem med endast risker i fokus. Detta gör rätt valda småbolag väldigt spännande som investeringsmöjlighet.
- Q3 rapporterna kommer snart och med samma fina vinsttrend som de senaste 3-4 kvartalen så borde småbolags-aktierna (rätt utvalda sådana) snart börja att gå uppåt. Så småningom kommer en skördetid. Det finns många anledningar till att småbolagen har gått dåligt. Dels var det en bubbla 2021 så det fanns mycket luft i värderingarna och det är inte konstigt det tar många år att justera. Sen kom inflationen med räntepågångar vilket slår hårdare på småbolagens resultat och värderingar. Efter detta kom lågkonjunkturen i Norden samt en generell lågkonjunktur bland konsumenterna. En inflationschock tar tid att läka. Efter detta kunde man tro att justeringen var klar men då kom det värsta av allt, eskalerande utflöden ur svenska småbolag. Lite sent kan tyckas.....för samtidigt under 2025/2026 så växte vinsterna för småbolagen mer eller lika mycket som för storbolagen. Småbolagen har haft sin svagaste relativa utveckling mot storbolagen på ca 25 år. Småbolagen som grupp saknar i stort exponering mot heta områden såsom AI/datacenters, försvar, global infrastruktur. Över tid vinner vinsterna men på kortare sikt har det inte funnits speciellt många triggers till att köpa småbolagen. Har man tålmod är vår tro att man med hög sannolikhet kommer få betydligt högre avkastning från småbolagen kommande åren.
- Varning på sin plats. I USA så har ett fåtal aktier drivit uppgången, räntan har gått upp relativt snabbt och inflation är närvarande på lite för höga nivåer. BNP-tillväxten är smal där investeringar i och runt datacenters/AI förklarar stor del av den tillväxt som finns och den tillväxten är dessutom till stor del baserad på lån från private credit. Detta sammantaget leder för oss till jämförelser med både börskraschen 1987 och 2000. Vi får se framåt vad som händer helt enkelt men dessa signaler gör oss oroliga.
- Vad som kommer först av en justering nedåt för börsindex eller uppgång för nordiska småbolag är svårt att sja om, båda scenarios är trovärdiga. Men det spelar egentligen ingen större roll om man har ett lite mer långsiktigt perspektiv. Vi borde dock inte behöva vänta speciellt länge innan vi vet vad som kom först.
- 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 portfölj kan exempelvis med fördel bestå i 5-10 % Elementa och resterande del i passiv index. Då har man historiskt slagit index vid fondens toppar och fått bättre riskjusterade avkastningsmått över tid. Anledningen till att den bör vara 5-10% och inte mer är att man inte ska få för ont att man i perioder halkar efter börsindex och väljer att sälja fonden. För 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!

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

Nyckeltal

September 2026	-3,03 %
Sedan start	65,96 %
YTD 2026	-15,85 %
Standardavvikelse, 24M	14,70 %
NAV per andel (SEK) ¹⁾	1 659,62
Nettoaktieexponering ^{2) 3)}	62,5 %
Bruttoaktieexponering ²⁾	183,4 %

Utveckling sedan starten, 5 mars 2015 till 30 september 2026



Månadsvis bidragsöversikt

Bidrag per tillgångsklass	Exponering IB (%)	Bidrag (%)	Exponering UB (%)
Aktier (långa)	123,8	-3,57	126,9
Aktier (korta)	-51,6	+0,89	-56,3
Derivat	NM.	-0,29	NM.
Obligationer	3,6	+0,03	4,1

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				-15,85
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 andelsägars 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 delajusterade 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 delajusterad. 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.