



Våra förvaltare PO Nilsson och Torgny Prior

Förvaltarkommentar.

September, som historiskt sett ofta är en månad präglad av oro, överraskade genom att sluta positivt med en uppgång på cirka 1 procent. I vårt föregående brev nämnde vi att vi efter samtal med ett antal bolag anser att det finns skäl att justera ner vinstprognoserna för 2024 och 2025. Nu ser vi att detta sker brett från analytikerhåll. Det återstår att se om dessa justeringar kommer att vara tillräckliga när rapporterna för tredje kvartalet börjar trilla in.

Inflationsdata fortsätter att stödja ytterligare räntesänkningar, vilket vi också sett under september. Nästan samtliga världens centralbanker signalerar att denna trend kommer att fortsätta. En viktig utveckling att notera är de vinstvarningar som nu kommer från bilsektorn, vilket vi tidigare varnat för, särskilt från tre stora tyska tillverkare. Det tyska näringsklimatet förblir svagt, och de senaste stimulanserna från Kina understryker att även de kämpar med låg tillväxt.

Nu ses negativa tillväxtsiffror i ljuset av den fallande räntetrenden som ett tecken på oro. Frågan om det blir en "mjuklandning" i den globala konjunkturen kvarstår. En sådan utveckling, tillsammans med fallande räntor, skulle vara en lockande utsikt. Men för att citera en välbekant fras: "the risk is on the downside" när det gäller den kortsiktiga konjunkturutvecklingen.

PO Nilsson

Aktiefonden Sverige Aktiv A

Sverige Aktiv har under månaden ökat exponeringen mot fastighetsbolag och minskat exponeringen mot investmentbolag. På bolagsnivå har fonden ökat i Ericsson, Skanska, Axfood Pandox och Wihlborgs. Fonden har minskat i Volvo, Investor, Sandvik, Novo Nordisk och Hexpol. samt sålt av innehaven i Idun och Industrivärden.

	% sedan start 2012-10-01	% 2024	% under september
Sverige Aktiv A	402,25	14,49	1,17
OMXS GI	341,52	15,42	1,31

Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start. OMXS GI visar den svenska börsen utveckling ink. utdelning.

Fem största innehav:

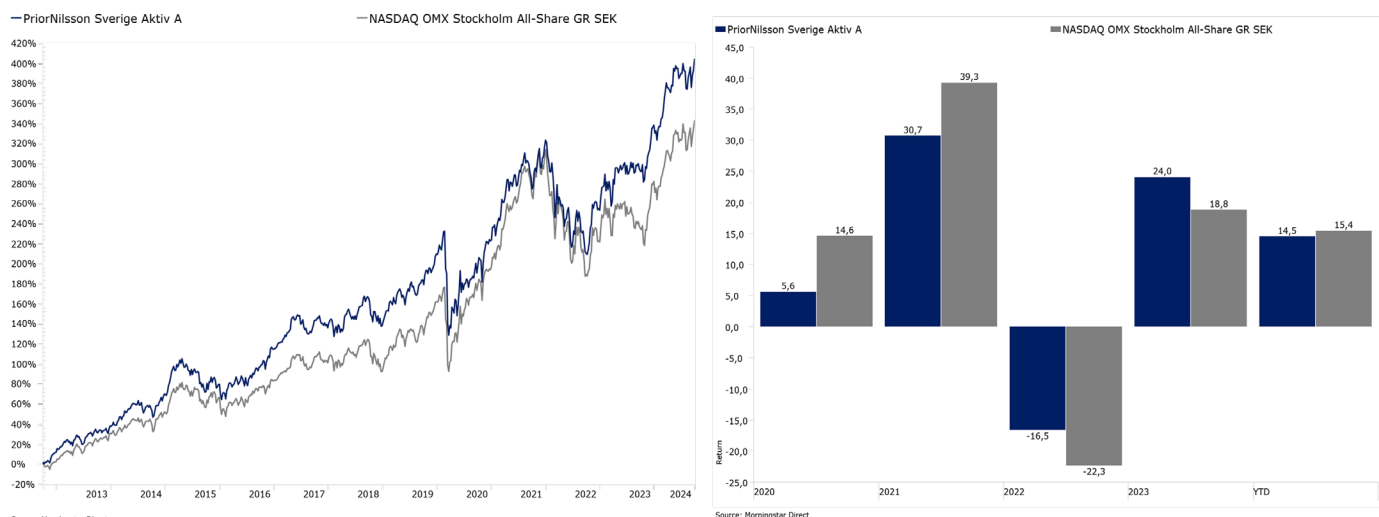
ATLAS COPCO B	8,89%
VOLVO B	7,59%
ALFA LAVAL AB	7,30%
ERICSSON B	5,95%
INVESTOR B	4,76%

Fem största sektorer:

INDUSTRI	50,87%
FASTIGHET	10,13%
FINANS	10,03%
DAGLIGVAROR	8,20%
INFORMATION-TEK	5,95%

Största bidrag:

ATLAS COPCO B
ALFA LAVAL AB
BALDER
AAK
AXFOOD



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ar
2024	-0,96	3,21	6,17	1,51	2,41	-0,95	1,58	-0,30	1,17				14,49
2023	6,63	0,29	1,59	2,96	-2,01	2,74	1,08	-1,26	-1,12	-1,23	5,94	6,66	24,02
2022	-6,26	-6,76	-1,37	-2,65	-0,52	-9,99	10,97	-6,40	-6,08	7,91	6,53	-0,94	-16,52
2021	1,29	4,63	5,34	3,12	2,40	0,13	4,16	0,35	-5,99	4,27	1,04	7,01	30,75
2020	2,36	-6,11	-15,83	6,66	3,08	0,79	0,55	3,29	4,34	-5,50	13,68	1,17	5,58
2019	6,08	3,06	-0,05	4,72	-4,91	5,09	1,28	0,76	2,97	1,27	1,34	4,42	28,76
2018	1,52	-0,71	-1,30	5,62	-1,17	1,08	3,62	4,16	-0,71	-6,26	-0,41	-3,98	0,84
2017	1,39	2,22	3,87	5,76	0,08	-2,03	-2,77	-0,84	5,22	1,82	-2,68	-1,94	10,04
2016	-4,57	2,71	1,72	2,36	2,27	-5,07	5,89	2,57	1,90	2,39	2,44	3,78	19,37
2015	7,11	8,88	0,57	1,04	-1,55	-5,09	2,26	-5,59	-4,89	5,67	3,55	-4,61	6,11
2014	0,37	6,14	2,20	2,97	3,56	-0,29	-1,53	0,08	-0,64	1,07	3,18	3,62	22,49
2013	4,20	4,74	0,59	1,44	2,60	-5,85	6,93	-0,37	2,74	0,56	2,59	1,86	23,73

Placeringsinriktning:

Fonden är en aktiefond med inriktning mot Sverige och får placera medel i aktier och aktierelaterade överlåtbara värdepapper utgivna av svenska bolag eller som föremål för handel på sådan marknad i Sverige. Placering kan dessutom, till högst tio procent av fondens värde, ske i aktier och aktierelaterade överlåtbara värdepapper som givits ut av bolag från de övriga nordiska länderna eller som är upptagna till eller föremål för handel på sådan marknad inom Norden.

Aktiefonden Realinvest A

Realinvest har under månaden inte gjort några aktiva förändringar på sektornivå. På bolagsnivå har fonden ökat i Pandox och UPM-Kymmene. Fonden har minskat i Castellum, SCA, Nyfosa, Boliden och Telia samt sålt innehavet Lundbergs.

	% sedan start 2013-09-02	% 2024	% under september
Realinvest A	362,84	13,02	5,22
OMXS GI	267,23	15,42	1,31

Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start. OMXS GI visar den svenska börsens utveckling ink. utdelning.

Fem största innehav:

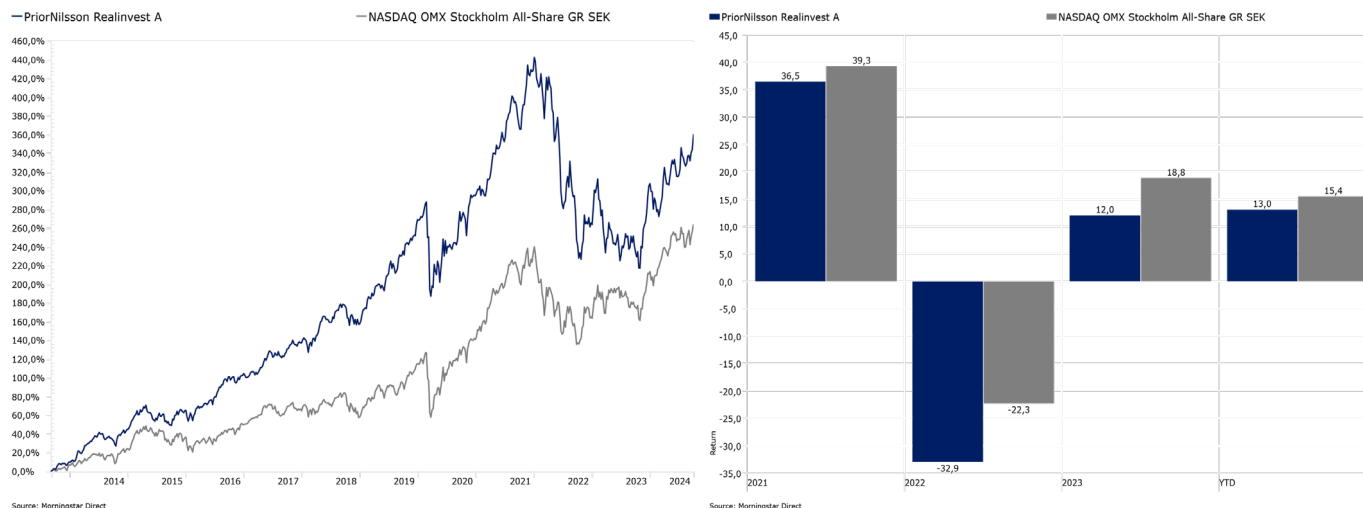
CASTELLUM	8,15%
COREM PROP B	8,06%
JOHN MATTSON	7,74%
SCA B	7,47%
STENHUS FAST	4,74%

Fem största sektorer:

FASTIGHET	60,63%
SKOGSINDUSTRI	12,50%
RÅVAROR	6,30%
SÄLLANKÖPSVAROR	3,72%
INDUSTRI	4,42%

Största bidrag:

STENHUS FASTIGHETER
JOHN MATTSON
CASTELLUM
COREM PROP B
BOLIDEN



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	-2,93	-5,60	13,77	-2,46	4,57	-3,84	4,16	0,86	5,22				13,02
2023	8,34	-3,71	-8,05	2,43	-6,91	-0,43	6,60	-0,45	-4,79	-2,78	11,15	12,66	12,02
2022	-4,75	-3,79	4,09	-6,63	-2,47	-20,08	10,26	-3,73	-14,67	1,02	4,36	1,16	-32,94
2021	-0,61	-0,15	5,31	5,68	1,77	1,45	6,78	1,90	-6,32	6,40	7,23	2,91	36,49
2020	2,01	-6,35	-11,58	4,95	1,58	1,30	0,97	0,66	9,74	-5,62	11,76	1,06	8,45
2019	6,41	4,10	1,63	3,27	-2,16	6,39	2,66	2,38	3,00	1,15	2,68	4,44	42,11
2018	-0,49	1,00	2,53	6,02	0,36	-0,43	4,20	3,18	-0,73	-4,50	-0,68	-1,88	8,43
2017	-1,84	2,86	-0,38	3,44	4,49	-0,12	0,50	-0,13	3,52	3,51	-1,27	0,62	16,01
2016	-1,52	0,81	3,26	2,04	2,06	0,68	7,05	3,27	2,56	-0,29	-0,58	2,54	23,89
2015	6,66	6,32	-0,13	0,16	-2,62	-5,38	4,74	-3,09	-3,40	7,61	5,07	-2,02	13,53
2014	0,79	9,56	2,62	4,66	3,72	3,02	-0,63	-1,44	-2,13	3,22	2,83	2,30	31,89

Placeringsriktning:

Fonden får placera sina medel i aktier och aktierelaterade överlåtbara värdepapper utan geografisk inskränkning. Fonden ska dock ha fokus på nordiska bolag med en stor andel reala tillgångar som exempelvis bolag i fastighetsbranschen, skogsindustrin, råvaruindustrin samt kraftindustrin.

Aktiefonden Globala Utdelare

Fonden har under månaden erhållit utdelningar från bland annat UnitedHealth, Dover, Johnson & Johnson, Nordson och PepsiCo.

	% sedan start 2017-03-01	% 2024	% under september
Globala Utdelare	121,97	12,23	0,03
MSCI World NR SEK	156,00	19,55	0,79

Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start. MSCI World NR SEK visar den globala börsens utveckling inkl utdelning.

Fem största innehav:

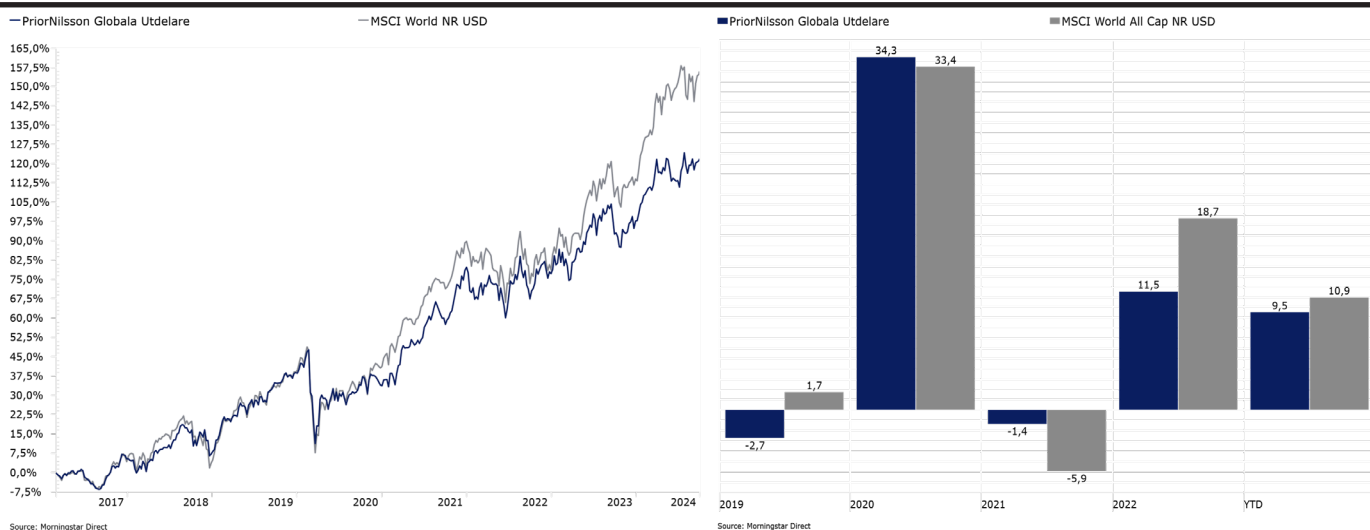
NIKE INC	2,19%
ASHTREAD GROUP	1,87%
CARLISLE COS INC	1,85%
COCA COLA CO	1,83%
PEPSICO INC	1,83%

Fem största sektorer:

INDUSTRI	20,01%
DAGLIGVAROR	18,35%
HÄLSOVÅRD	16,56%
FINANS	11,58%
RÅVAROR	10,01%

Fem största bidrag:

BRICKWORKS LTD
ASHTREAD GROUP
PENTAIR PLC
CATERPILLAR INC
LOWE'S COS INC



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	3,37	2,74	5,57	-1,30	-2,54	0,10	4,81	-0,84	0,03				12,23
2023	4,04	-2,59	1,15	3,04	0,81	6,26	-0,46	1,19	-4,63	-1,04	2,49	1,17	11,54
2022	-3,88	-1,09	0,14	1,17	-1,44	-2,53	6,40	-0,58	-4,79	6,42	2,84	-3,28	-1,35
2021	-0,37	0,62	10,27	0,72	0,81	2,66	3,35	2,51	-3,83	3,73	3,52	6,56	34,34
2020	2,56	-6,93	-7,43	6,15	0,74	0,33	-3,04	3,20	2,87	-2,53	4,38	-1,99	-2,68
2019	6,41	5,21	1,27	3,69	-2,68	2,27	3,02	1,49	3,54	-0,36	1,76	-0,18	28,23
2018	-2,23	-0,42	1,11	3,49	1,14	2,00	1,98	4,94	-2,62	-1,59	2,65	-8,03	1,75

Placeringsinriktning:

Fonden är en global aktiefond som investerar på de utvecklade aktiemarknaderna. Fonden använder en modellbaserad förvaltning som syftar till att identifiera och välja ut bolag med lång historik av stigande utdelning per aktie. Fonden investerar normalt i 80-120 stora och medelstora bolag som har en historik på minst 15 år av stigande utdelning per aktie.

Aktiefonden Evolve A

Evolve har under månaden ökat exponeringen hälsovårdsbolag. Fonden har minskat exponering mot industribolag och råvarubolag. På bolagsnivå har fonden ökat i Mekonomen, Elopak, Skistar, Mildef Group och Ambea. Nya innehav i fonden är Carl Zeiss. Fonden har minskat innehaven i Konecranes, Europris, Alzchem Group och Suess Microtec samt sålt innehaven i New Wave, Sobi och Elis.

	% sedan start 2020-06-01	% 2024	% under september
Evolve A	89,44	21,01	0,44
MSCI Europe Small Cap NR	59,30	11,40	0,26

Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start.

Fem största innehav:

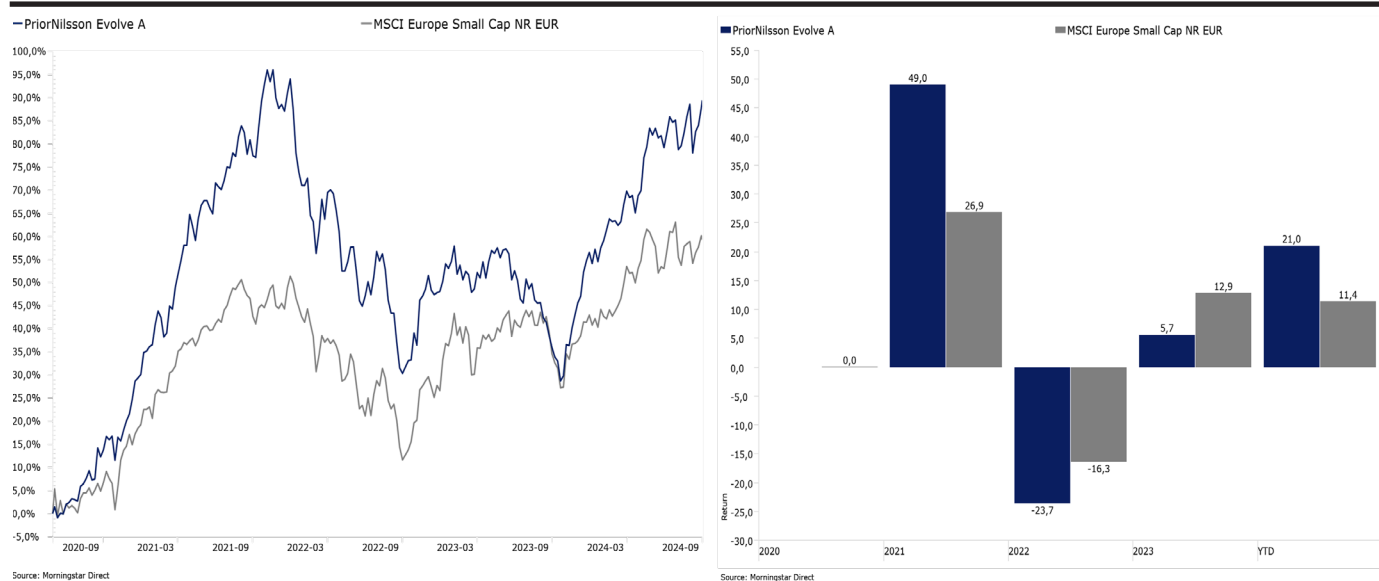
MEKONOMEN B	6,99%
SCANDIC HOTELS AB	6,61%
COMET HOLDING-R	5,20%
MEDCAP	4,83%
HARVIA OYJ	4,61%

Fem största sektorer:

SÄLLANKÖPSVAROR	26,85%
INDUSTRI	23,70%
HÄLSOVÅRD	10,59%
INFORMATION-TEK	7,61%
RÅVAROR	7,13%

Största bidrag:

MEKONOMEN B
HARVIA OYJ
SUESS MICROTEC SE
CARL ZEISS
ELOPAK ASA



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	2,09	1,31	4,86	0,27	6,86	-1,50	5,00	0,24	0,44				21,01
2023	3,82	-1,41	0,35	1,58	0,92	-2,18	-1,59	-2,62	-6,97	-2,69	9,67	7,84	5,68
2022	-9,65	-5,58	1,53	-4,14	-1,06	-7,51	6,29	-6,70	-10,81	6,16	7,24	-0,22	-23,65
2021	4,93	1,24	8,97	9,33	1,76	0,03	4,35	4,14	-2,29	8,31	-0,80	1,40	49,04
2020	—	—	—	—	—	—	2,64	6,67	3,87	-2,01	7,52	8,52	—

Placeringsinriktning:

Fonden har mandat att investera i små och medelstora bolag i Europa med särskilt fokus på så kallade mikrobolag. Mikrobolag tenderar att i en högre utsträckning än större bolag befinna sig i en tillväxtfas. Fonden passar dig som är beredd att ta mer risk och som tror på tillväxt i Europa.

Aktiefonden Evolve Global A

Evolve Global har under månaden ökat exponeringen mot bolag inom hälsovårdsbolag, energibolag och bolag inom dagligvaror. Fonden har minskat exponering mot industribolag och finansbolag. På bolagsnivå har fonden ökat i Mekonomen, Idun Industrier, Cactus Inc, Lantheus Holding, Comet Holding och Medcap. Fonden har minskat i Konecranes, CSW Inustrials Inc, Harvia och Medpace Holding samt sålt innehavet i Rusta.

	% sedan start 2022-10-03	% 2024	% under september
Evolve Global A	48,06	16,76	-1,13
MSCI World Small Cap Nr	28,27	11,67	0,84

Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start.

Fem största innehav:

MEKONOMEN B	5,31%
IDUN INDUSTRIER	5,02%
CACTUS INC	5,00%
LANTHEUS HOLDING	4,68%
KONECRANES OYJ	4,46%

Fem största sektorer:

INDUSTRI	32,5%
SÄLLANKÖPSVAROR	18,54%
HÄLSOVÅRD	15,79%
INFORMATION-TEK	8,13%
ENERGI	5,00%

Största bidrag:

MEKONOMEN B
HARVIA OYJ
CSW INDUSTRIALS INC
KONECRANES OYJ
INSTALLED BUILDING



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	1,34	6,19	5,61	-2,69	3,93	-0,50	6,90	-3,41	-1,13				16,76
2023	7,50	-0,69	0,84	-1,60	3,99	4,16	1,16	0,67	-8,31	-2,88	5,53	7,24	17,79
2022	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,72	1,86	—

Placeringsinriktning:

Fonden är en globalt aktivt förvaltnad aktiefond inriktad huvudsakligen mot aktier och aktierelaterade överlåtbara värdepapper utgivna av små och medelstora bolag utan begränsningar vad gäller bransch eller geografi. Små bolag tenderar att i en högre utsträckning än större bolag befinna sig i en tillväxtfas. Fonden passar dig som är beredd att ta mer risk och som tror på tillväxt för små och medelstora bolag.

Aktiefonden Fastighet A

Fastighetsfonden har under månaden bland annat ökat exponeringen i Nyfosa, Eastnine, Stenhus, VGP NV, NP3 och SLP. Fonden minskat exponeringen i Sagax, Logistea och Wihlborgs samt sålt innehaven JBG Smith Properties och Dream Unlimited.

	% sedan start 2022-10-03	% 2024	% under september
Fastighet A	73,86	25,16	5,73
FTSE EPRA NAREIT Developed NR	18,91	12,42	1,96

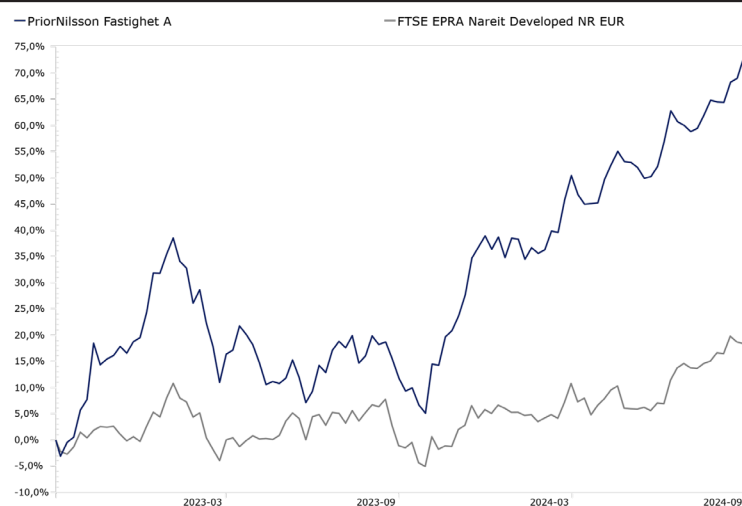
Siffrorna visas netto efter alla avgifter beräknat som om man varit kund från fondens start.

Fem största innehav:

NYFOSA FASTIGHETER	8,4%
EASTNINE	8,1%
LOGISTRI FASTIGHET	7,0%
STENHUS FASTIGHET	4,8%
VGP NV	4,7%

Största bidrag:

STENHUS FASTIGHETER
NYFOSA FASTIGHETER
LOGISTRI FASTIGHET
LOGISTEA AB-B
STENDÖRREN FAST AB



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	0,48	-3,66	11,86	-1,66	3,39	-0,51	4,72	3,22	5,73				25,16
2023	11,29	-3,01	-9,79	1,54	-8,50	1,09	8,52	0,75	-6,47	-2,07	10,91	14,39	16,20
2022	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,69	6,00	—

Placeringsinriktning:

Fonden är en aktiefond som får placera medel i aktier och aktierelaterade överlåtbara värdepapper utan geografisk inskränkning, främst med inriktning mot bolag i fastighetsbranschen. Fonden kan även placera i närliggande sektorer såsom byggsektorn, bostadsutveckling eller bolag som direkt eller indirekt har fastighetsexponering.

Hedgefonden Idea A

Idea har under månaden ökat exponeringen mot finansbolag och minskat exponeringen mot industribolag. På bolagsnivå har fonden ökat i SEB och Castellum. Fonden har minskat i Traton och AAK samt sålt innehaven i Resurs Bank och Idun. Nettoexponeringen mot aktier per sista september var +52,3 procent.

Idea A	% sedan start 2006-01-01 477,40	% 2024 10,98	% under september 0,65
--------	------------------------------------	-----------------	---------------------------

Siffrorna visas netto efter alla avgifter, inklusive prestationsavgiftbaserat arvode, beräknat som om man varit kund från fondens start.

Fem största innehav:

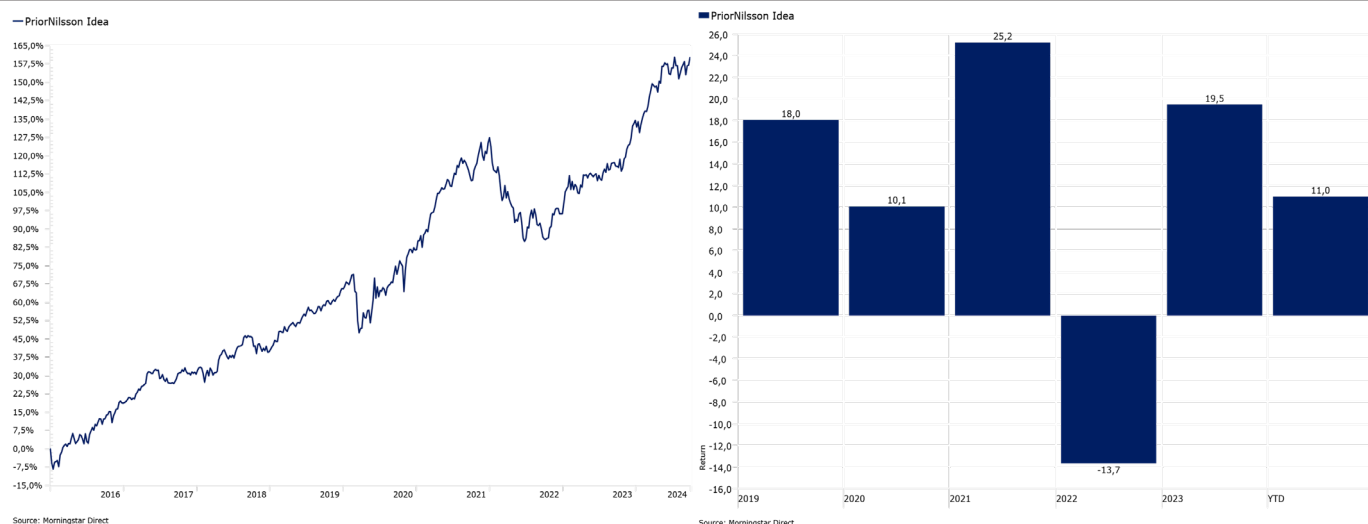
ATLAS COPCO B	9,21%
ALFA LAVAL AB	6,55%
NOVO NORDISK	6,13%
VOLVO B	4,95%
SHB A	3,50%

Fem största sektorer:

INDUSTRI	35,93%
FASTIGHET	10,70%
HÄLSOVÅRD	9,79%
FINANS	7,07%
DAGLIGVAROR	2,91%

Fem största bidrag:

ATLAS COPCO B
ALFA LAVAL AB
NIBE INDUSTRIES
CREADES A
BALDER



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	0,01	1,58	4,46	1,31	2,10	-0,56	0,95	0,06	0,65				10,98
2023	5,31	0,43	0,21	2,06	-1,15	1,01	1,47	0,46	-0,17	0,35	3,44	4,74	19,49
2022	-4,97	-4,82	-0,48	-2,94	-0,84	-6,03	6,81	-2,90	-3,15	2,44	3,09	-0,05	-13,69
2021	0,52	3,48	4,45	4,25	1,64	-0,13	3,09	0,60	-3,40	3,72	1,32	3,44	25,22
2020	1,43	-1,61	-7,98	3,36	2,85	0,92	0,27	2,84	4,03	-5,65	9,72	0,61	10,09
2019	3,12	2,54	0,29	1,83	0,42	1,97	1,40	1,03	0,98	-0,43	1,61	2,00	18,04
2018	0,56	0,74	-0,87	5,21	-0,66	0,94	2,20	3,48	-0,21	-3,27	-0,03	-1,07	6,97
2017	0,54	1,39	3,70	4,17	0,16	-1,64	-1,16	-0,33	3,09	1,44	-1,21	-0,37	10,00
2016	-5,16	4,55	3,34	1,69	1,72	-3,92	6,78	2,32	1,01	2,15	1,08	2,32	18,75

Placeringsinriktning:

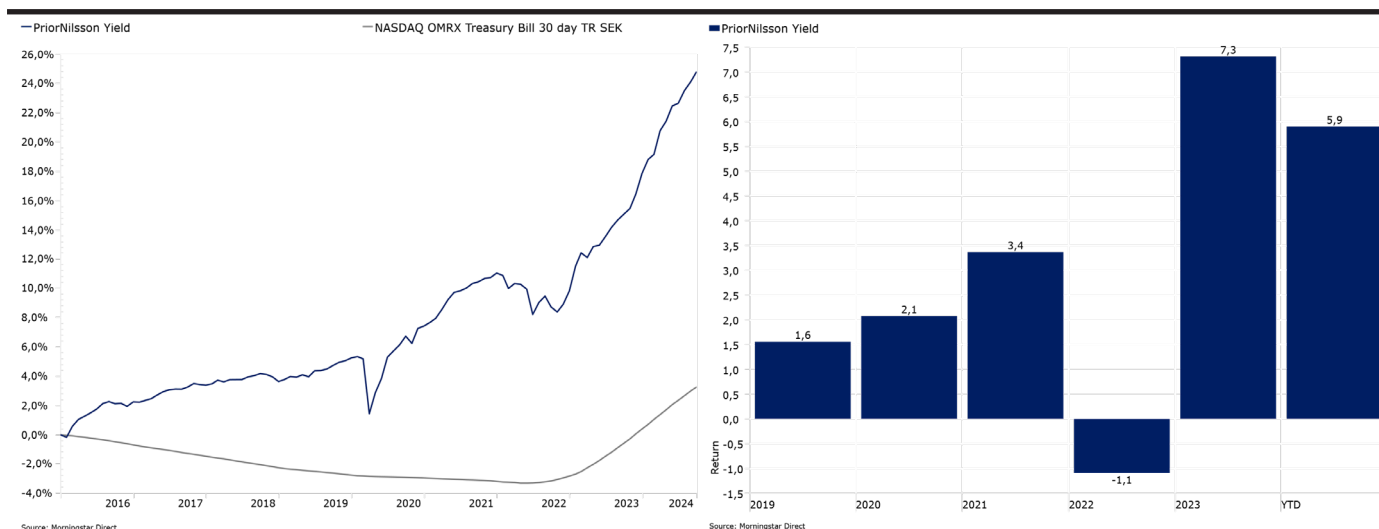
Fonden är en aktivt förvaltd hedge-/specialfond med lång/kort strategi. Fondens medel skall vara placerade i aktierrelaterade fondpapper, derivatinstrument, penningmarknadsinstrument, fondandelar samt medel på konto i kreditinstitut. Tyngdpunkten för placeringarna ligger oftast i Sverige. I fonden kan ett enskilt innehav utgöra max 30% av fondens värde. Fonden är en aktivt förvaltd specialfond med lång/kort strategi vilket innebär köp av aktier i kombination med blankning dvs. försäljning av inlånade aktier. En specialfond får koncentrera innehaven till ett mindre antal företag. Fonden placerar i aktier över hela världen men tyngdpunkten ligger i Sverige och till övervägande del de nordiska länder.

Hedgefonden Yield

Yield har under månaden erhållit positivt bidrag från innehav i Scandic Hotels, SKF, John Mattson och Embracer. Fonden har bland annat avvecklat positioner i Pandox, Idun, Thule, Sandvik och Skanska.

	% sedan start 2002-12-02	% 2024	% under september
Yield	122,13	5,90	0,57
SSVX 30	29,95	2,98	0,07

Siffrorna visas netto efter alla avgifter, inklusive prestationsavgiftbaserat arvode, beräknat som om man varit kund från fondens start.



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	0,81	0,29	1,36	0,53	0,87	0,15	0,70	0,48	0,57				5,90
2023	1,53	0,82	-0,28	0,66	0,09	0,52	0,56	0,44	0,34	0,34	0,86	1,21	7,31
2022	-0,16	-0,80	0,31	-0,05	-0,31	-1,57	0,76	0,40	-0,67	-0,32	0,48	0,84	-1,10
2021	0,23	0,26	0,57	0,60	0,46	0,10	0,17	0,29	0,11	0,20	0,06	0,28	3,37
2020	0,09	-0,15	-3,56	1,40	0,95	1,41	0,41	0,40	0,54	-0,46	0,97	0,15	2,07
2019	0,14	0,19	-0,04	0,15	-0,13	0,39	0,02	0,10	0,22	0,22	0,09	0,19	1,56
2018	0,09	0,24	-0,11	0,15	0,00	0,00	0,17	0,08	0,13	-0,06	-0,15	-0,31	0,24
2017	-0,02	0,11	0,12	0,24	0,22	0,13	0,04	-0,01	0,14	0,23	-0,07	-0,04	1,12
2016	-0,18	0,75	0,48	0,21	0,24	0,25	0,37	0,14	-0,14	0,02	-0,20	0,30	2,24

Placeringsinriktning:

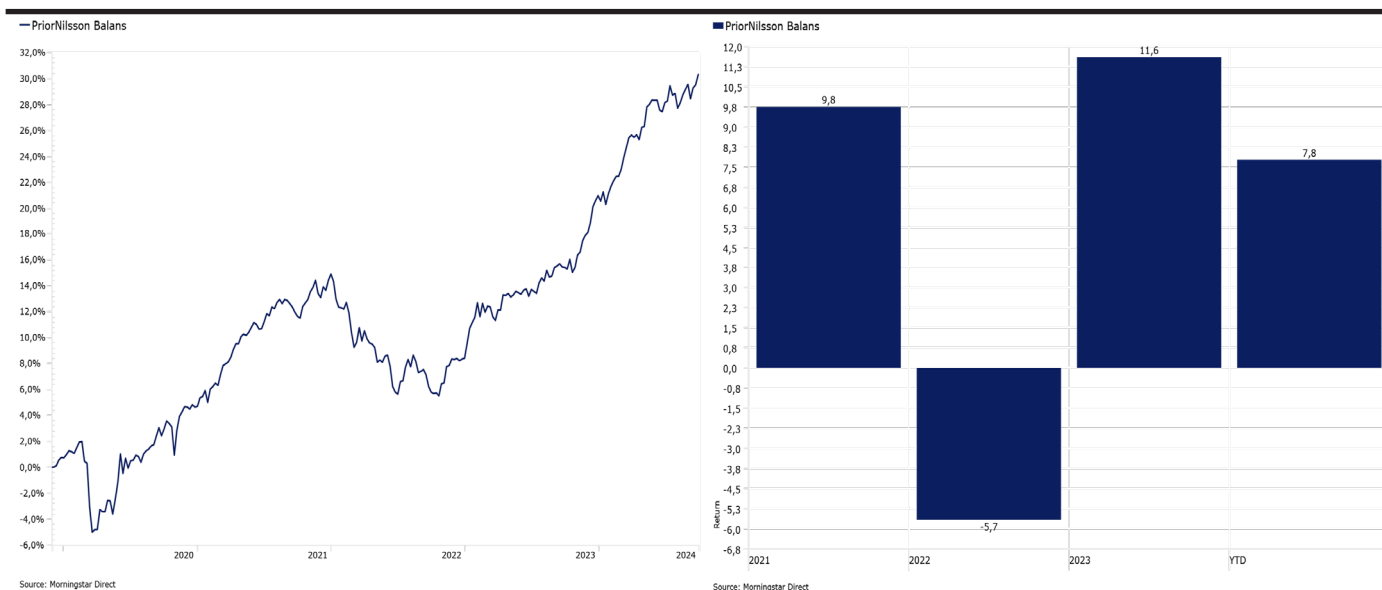
Fonden är en aktivt förvaltd hedgefond. Fondens medel skall vara placerade i aktierelaterade fondpapper, derivatinstrument, penningmarknadsinstrument samt medel på konto i kreditinstitut. Tyngdpunkten för placeringarna ligger oftast i Sverige. I fonden kan ett enskilt innehav utgöra max 30% av fondens värde. Målet för fonden är att skapa absolutavkastning.

Hedgefonden Balans

PriorNilsson Balans är en fond i fond som investerar i våra två hedgefonder. Balans innehav består till cirka 70 procent av PriorNilsson Yield och cirka 30 procent PriorNilsson Idea. Utgångspunkten för fonden är att erbjuda investerare en kombinerad investeringsstrategi som innebär hög riskjusterad avkastning till lägre sammanlagda risk genom att allokeringen fördelas mellan de fonder fonden investerar i.

	% sedan start 2019-12-01	% 2024	% under september
Balans	30,35	7,76	0,61

Siffrorna visas netto efter alla avgifter, inklusive prestationsavgiftbaserat arvode, beräknat som om man varit kund från fondens start.



	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2024	0,51	0,78	2,55	0,80	1,33	-0,14	0,80	0,30	0,61				7,76
2023	2,84	0,70	-0,12	1,13	-0,39	0,67	0,89	0,44	0,16	0,32	1,83	2,60	11,57
2022	-1,87	-2,13	0,01	-1,02	-0,45	-3,09	2,79	-0,79	-1,55	0,60	1,36	0,50	-5,65
2021	0,30	1,24	1,76	1,75	0,80	0,02	1,13	0,38	-1,11	1,37	0,42	1,32	9,75
2020	0,48	-0,61	-4,82	1,91	1,45	1,19	0,37	1,14	1,50	-2,04	3,46	0,25	4,09

Placeringsinriktning:

Fonden placerar till minst 90 procent i andra fonder som förvaltas av PriorNilsson. Utgångspunkten för fonden är att erbjuda investerare en kombinerad investeringsstrategi som innebär hög riskjusterad avkastning till lägre sammanlagda risk genom att allokeringen fördelas mellan de fonder fonden investerar i.