

Årsberättelse 2025

Specialfond

Pensum Select

Fondbolag

Fonden förvaltas av FCG Fonder AB, organisationsnummer 556939-1617, ("Bolaget"), som är ett aktiebolag, bildat år 2014, med säte i Stockholm. Bolaget står under tillsyn av Finansinspektionen.

Förvaltarbolag

Genom förvaltningsavtal mellan Bolaget och Pensum Asset Management AS, sköts förvaltningen av Pensum Asset Management AS.

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Det finns således inga garantier för att en investering i en fond inte kan leda till förlust eller ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna.

Förvaltningsberättelse

Fondens placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond som till minst 50 procent av fondens värde investerar i bolag på den nordiska marknaden. Fondens målsättning är att över tid generera en avkastning som överstiger avkastningen för fondens jämförelseindex. Fondens jämförelseindex är OMX Nordic 40 (OMXN40). Fondens medel får placeras i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och på konto hos kreditinstitut. Fonden får dessutom placera maximalt 50 procent av fondens medel i fondandelar. I fonden får även ingå de likvida medel som behövs för fondens förvaltning. Fonden är en specialfond vilket innebär att den har friare placeringsregler än en värdepappersfond. Information om specifika undantag finns i fondbestämmelserna. Fondens avkastning bestäms av hur de underliggande tillgångar som fonden placerar i ökar eller minskar i värde under innehavsperioden. Teckning och inlösen i fonden kan normalt ske per den sista bankddagen varje månad.

Fondens utveckling

Pensum Select hade startdatum den 30 september 2025. Börsåret 2025 präglades i stor utsträckning av det som i efterhand framstår som geopolitisk brus, i en marknad där världsekonomin utvecklades väl. Aktiemarknaderna världen över levererade överlag god avkastning, dock präglad av en tydlig försvagning av den amerikanska dollarn. Referensindexet OMX Nordic 40 steg med 1,4 procent under 2025 i NOK och med 10,3 procent under det sista kvartalet, vilket motsvarar fondens livslängd. Uppgången under det fjärde kvartalet berodde på en kombination av förbättrade makroförväntningar, stark utveckling i enskilda aktier och sektorrotation mot banker, industribolag och cykliska aktier, samtidigt som norska kronan försvagades mot svenska kronan. Pensum Select levererade en avkastning på 12,73 procent. Fonden förvaltas med en koncentrerad portfölj med huvudvikt mot svenska aktier. Finanssektorn står för närmare två tredjedelar av det förvaltade kapitalet. Övriga positioner är inriktade mot industri, konsumtion och fastigheter i bolag med solida affärsmodeller och marknadspositioner. Fonden har hittills förvaltats med begränsad omsättningshastighet, då förvaltaren prioriterar långsiktigt ägande i stabila bolag där den samlade kapitaldistributionen (utdelningar och återköp) förväntas utgöra en väsentlig del av avkastningen. Samtliga tre största bidragsgivare till fondens avkastning återfanns inom finanssektorn, med Investor AB (+4,3 procent), Svenska Handelsbanken (+3,3 procent) och Nordea Bank (+3,2 procent) i topp. Banksektorn har under en längre tid varit lågt värderad relativt historiska nivåer, men har efter uppgången under 2025 närmat sig historiska värderingsmultiplar. Framöver är det därför rimligt att inte förvänta sig ytterligare multiplexpansion, utan snarare en avkastning i linje med avkastningen på eget kapital, justerad för pris/bok-nivån. Ingen position hade negativ avkastning under perioden. Aktierna med lägst avkastningsbidrag speglar i stor utsträckning positionernas storlek, med Knowit (+0,1 procent), Lea Bank (+0,8 procent) och Carlsberg (+0,9 procent) längst ned på listan. Det skedde inga organisatoriska förändringar kopplade till förvaltningen av fonden, inte heller några förändringar avseende strategi, sektorfokus, aktiekoncentration eller liknande. Vid ingången av 2026 anser vi att marknaden ser balanserad och sund ut, dock med en värdering i förhållande till intjänning något över det historiska

genomsnittet de senaste 20 åren. Riskpremien för nordiska aktier ligger på cirka 4,4 procent jämfört med en historisk median på 6,4 procent, medan P/E-talet ligger cirka 11 procent över historiska genomsnittsnivåer. Vinstestimaten för 2026 har, till följd av förbättrade makroutsikter, justerats upp något mot slutet av 2025, särskilt i Finland, varit mer stabila i Sverige och Norge, medan Danmark befinner sig i en nedåtgående trend. Styrräntan sjönk från 3,0 procent till 2,0 procent i euroområdet (Danmark och Finland) och från 2,5 procent till 1,75 procent i Sverige. Vi förväntar oss att räntorna kommer att ligga kvar på dessa låga nivåer under 2026 och ge gott stöd till arbetsmarknad, konsumtion, investeringar och industri.

I Norge sjönk räntan från 4,5 procent till 4,0 procent, och förväntningarna på ytterligare sänkningar är begränsade. Givet en och maximalt två sänkningar under 2026 kommer räntenivån fortsatt att vara mindre stimulerande i Norge än i övriga Norden.

Geopolitik kommer sannolikt att prägla aktiemarknaden även under det kommande året och utgör en risk för nordiska aktier. Trots detta bedömer vi att 2026 främst kommer att präglas av en amerikansk ekonomi på högvarv inför det viktiga mellanårsvalet, vilket i praktiken är en stark indikation på att den globala tillväxten kommer att utvecklas positivt och därmed även dra med sig de nordiska ekonomierna.

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex består av OMX Nordic 40 (OMXN40). Indexet består av de 40 största och mest omsatta bolagen som handlas på de nordiska börserna. Jämförelseindexet är relevant då det speglar fondens placerings-universum såsom det är beskrivet i fondens placeringsinriktning. Eftersom fonden är aktivt förvaltd kommer fondens avkastning sannolikt att över tid avvika från indexet. Jämförelseindexet används endast i jämförande syfte, t.ex. för beräkning av aktiv risk och vid presentationen av fondens tidigare resultat, och avsikten är inte att fonden ska följa indexet.

Derivatinstrument

Fonden får inte placera i derivatinstrument. Fonden har därmed inte heller möjlighet att placera i sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 § andra stycket LVF (så kallade OTC-derivat). Fonden har möjlighet att till en betydande del placera fondens medel i andra fonder och fondföretag.

Transaktioner för värdepappersfinansiering och totalavkastningsswappar

Utlåning av värdepapper

Fonden har möjlighet att låna ut överlåtbara värdepapper i en omfattning som motsvarar 50 procent av fondens värde. Utlåning av värdepapper innebär en möjlighet att skapa extra avkastning till andelsägarna i fonden. Fonden kommer ge värdepapperslån mot betryggande säkerhet och på för branschen sedvanliga villkor vilket begränsar risken för andelsägarna i fonden.

Säkerheter och intäkter/kostnader

Fonden använder inte säkerheter.

Inlåning av värdepapper

Fonden använder inte inlåning.

Totalavkastningsswappar

Fonden använder inte totalavkastningsswappar i förvaltningen.

Väsentliga risker i fonden

Fonden är en aktivt förvaltnad aktiefond som till minst 50 procent av fondens värde investerar i bolag på den nordiska marknaden. Placeringar i aktier är alltid förenat med marknadsrisk i form av aktiekursrisk. Aktiemarknaderna kan svänga kraftigt i värde vilket kan resultera i en hög volatilitet i fondens värde. Fonden har möjlighet till en hög exponering mot en enskild emittent eller emittenter inom samma företagsgrupp (upp till 35 procent) vilket ökar marknadsrisken. Fonden kommer till minst 50 procent av fondens värde att investera i aktier noterade på den nordiska marknaden och i en mer koncentrerad portfölj. Detta gör fonden utsatt för större risk (koncentrationsrisk), jämfört med fonder som sprider riskerna genom att placera mer diversifierat. En hög koncentrationsrisk kan innebära både högre volatilitet i fonden och ökad risk för förlust. Fonden hanterar riskerna genom att investera i olika emittenter och fonden ska vid varje tidpunkt inneha överlåtbara värdepapper utgivna av minst 8 olika emittenter, varav ingen ingår i samma företagsgrupp. Till följd av att fonden har möjlighet att placera utanför Sverige kommer fonden att naturligt ha en exponering och därmed valutakursrisk mot andra valutor än svenska kronor. Valutakursförändringar påverkar fondens nettoförmögenhet uttryckt i fondens basvaluta, om fonden har innehav i annan valuta.

Avgifter

I tabellen visas den gällande och högsta fasta förvaltningsavgiften för respektive andelsklass. Beloppen är uttryckta på årsbasis. Gällande förvaltningsavgift är den årliga förvaltningsavgift som faktiskt tas ut ur respektive andelsklass. Eftersom fonden har möjlighet att placera en betydande del av fondens medel i andra fonder kan avgifter avseende underliggande fonder komma att belasta fonden. Förvaltningsavgifter i underliggande fonder får inte överstiga 2 procent i fast förvaltningsavgift och 20 procent i resultatbaserad avgift. Verkliga avgifter är normalt lägre än ovanstående maxgräns och framgår av den underliggande fondens faktablad och årsberättelse. I de fall Bolaget får returprovisioner eller andra rabatter från underliggande fonder tillfaller dessa i sin helhet fonden.

Andelsklass	Gällande fasta avgift %	Resultatbaserad avgift %
	0,27	-

Fondens aktivitetsgrad

Fondens aktivitetsgrad mäts med måttet aktiv risk. Måttet anger hur mycket skillnaden mellan fondens avkastning och avkastningen hos fondens jämförelseindex varierar över tiden. Måttet visar på så sätt hur aktiv portföljförvaltningen är i förhållande till jämförelseindexet. En hög aktiv risk anger att fonden avviker mycket från sitt index. Fonden är en aktivt förvaltnad aktiefond som till minst 50 procent av fondens värde investerar i bolag på den nordiska marknaden. Eftersom fonden är aktivt förvaltnad förväntas avkastningen att över tid att avvika från fondens jämförelseindex och den aktiva risken kommer att vara olika

från år till år.

Fonden startade år 2025 och det finns därför ännu ingen uppmätt aktiv risk. Aktiv risk kommer att redovisas när fonden har varit verksam i två år.

Hållbarhetsinformation

Fonden har för året rapporterats som en artikel 6-fond. Hållbarhetsrisker har integrerats i investeringsbesluten, utan att fonden har främjat miljörelaterade eller sociala egenskaper eller hade hållbara investeringar som mål.

Fonden är en aktiefond. De hållbarhetsrisker som fonden under året har exponerats mot är således kopplade till enskilda portföljbolags hantering av hållbarhetsrisker. Hållbarhetsrisker beaktades i fondens investeringsprocess men begränsade inte förvaltarens investeringsunivers.

Hållbarhetsrisker, i likhet med andra identifierade risker såsom ex. marknadsrisk och likviditetsrisk, integrerades i förvaltarens investeringsanalys och process men var inte bindande för investeringsbesluten. Identifierade hållbarhetsrisker i fonden var bland annat omställningsrisker och klimatrisker. Omställningsrisker utgörs av risker som uppstår genom förändrad lagstiftning, förändrad efterfrågan av produkter och tjänster, ändrade kundbeteenden eller andra strukturella förändringar som sker i syfte att ställa om till en klimatneutral ekonomi för att motverka den globala uppvärmningen. Klimatrisker är kopplade till risker som uppkommer genom ökade växthusgasutsläpp och global uppvärmning. Hållbarhetsrisker hanterades i viss utsträckning året genom att vissa branscher och sektorer som förvaltaren bedömde ha en hög exponering mot hållbarhetsrisker, exkluderades.

Hållbarhetsrisker har under året beaktats och följts upp i syfte att mäta nivå och variation över tid.

EU-taxonomin är ett klassifikationssystem som syftar till att etablera gemensamma kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Denna fonds underliggande investeringar beaktade inte EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter under året.

Fondfakta

Belopp i NOK

Resultaträkning	
	2025-12-31
Intäkter och värdeförändring	
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	83 041 400
Ränteintäkter	812 488
Utdelningar	2 531 065
Valutakursvinster och -förluster netto	-1 848 629
Övriga intäkter	195
Summa intäkter och värdeförändring	84 536 518
Kostnader	
Förvaltningskostnader	-464 401
Övriga kostnader	-30 039
Summa kostnader	-494 440
Årets resultat	84 042 079
Balansräkning	

	2025-12-31
Tillgångar	
Överlåtbara värdepapper	648 851 038
Summa placeringar med positivt MV	648 851 038
Bankmedel och övriga likvida medel	95 813 789
Övriga tillgångar	109
Summa tillgångar	744 664 936
Skulder	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (Not 4)	-171 509
Summa skulder	-171 509
Fondförmögenhet	744 493 427
Poster inom linjen	
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	0
Förändring av fondförmögenhet	2025-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	0
Andelsutgivning	660 451 349
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	84 042 079
Fondförmögenhet vid årets slut	744 493 427

Fondens innehav av värdepapper har fördelats i följande kategorier:
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten
7. Övriga finansiella instrument

Fondens innehav per 31 12 2025			
<i>Innehav</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknadsvärde NOK</i>	<i>Andel av fonden</i>
Kategori 1			
Carlsberg A/S	31000	41 094 803	5,5%
Dagligvaror		41 094 803	5,5%
Investor AB (B)	470000	170 029 563	22,8%
Svenska Handelsbanken AB	1080000	158 872 222	21,3%
Nordea Bank	665000	126 657 998	17,0%
Lea Bank AB	981554	16 980 787	2,3%
Finans		472 540 571	63,5%
Securitas AB (B)	432400	69 691 536	9,4%
Industri		69 691 536	9,4%
KNOW IT AB	20000	2 584 036	0,3%
Informationsteknik		2 584 036	0,3%
Scandic Hotels Group AB	590783	62 940 092	8,5%
Sällanköpsvaror		62 940 092	8,5%
Summa Kategori 1		648 851 038	87,2%
Summa överlåtbara värdepapper		648 851 038	87,2%
Summa värdepapper		648 851 038	87,2%
Bankmedel			
Netto kassa/övriga tillgångar/skulder		95 642 390	12,8%
Summa bankmedel		95 642 390	12,8%
Fondförmögenhet		744 493 427	100,0%

Nyckeltal	2025
Fondens utveckling	
Fondförmögenhet, tkr	744 493
Antal utelöpande fondandelar, tst	6 604
Andelsvärde, kr	112,73
Fondens totalavkastning, %	12,73
Jämförelseindex	
Jmf avkastning, %	10,29

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk jmf index, % -

Kostnader

Förvaltningsavgift, %	0,27
Transaktionskostnader, tkr	27,00
Förvaltningsavgifter och andra administrations eller driftskostnader, %	0,27
Engångsinsättning 10 000 kr	28,76
Transaktionskostnader, % av oms.	0,00
Insättningsavgift	-
Uttagsavgift	-
Omsättningshastighet	-

Övriga derivatinstrument

Min exponering	-
Av. exponering	-
Max exponering	-

Om FCG Fonder AB

BOLAGSFAKTA

FCG Fonder AB (Bolaget), organisationsnummer 556939-1617, är ett aktiebolag med ett aktiekapital på 50 000 SEK. Bolaget bildades år 2014 och har sitt säte i Stockholm. Bolaget står under tillsyn av Finansinspektionen och har sedan den 12 juni 2014 tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder och att förvalta alternativa investeringsfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Hemsida: www.fcgfonder.se

Adress: Östermalmstorg 1, 114 42 Stockholm

E-mail: fondadmin@fcgfonder.se

Telefon: +46 (0)8 19 18 13

Klagomålsansvarig: Johan Schagerström (VD)

Styrelseledamöter

- Tove Bångstad (Styrelseordförande)
- Jimmi Brink (Ledamot)
- Mari Thjømøe (Ledamot)
- Rikard Elmrin (Ledamot)

Ledande befattningshavare

- Johan Schagerström, verkställande direktör
- Mikael Olausson, ansvarig för Outsourcing
- Tom Michels, vice verkställande direktör & ansvarig för Förvaltningsfunktionen
- Erica Laestander, ansvarig för Riskhanteringsfunktionen
- Veronica Sommerfeld, ansvarig för Regelefterlevnadsfunktionen

Revisor

Alf-förvaltarens revisor är Peter Nilsson, auktoriserad revisor, Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, 113 97 Stockholm.

ERSÄTTNINGSPOLICY

Bolaget lämnar som regel inte rörlig ersättning. Bolaget har dock antagit en Ersättningspolicy som reglerar hur anställda och andra relevanta personer har möjlighet att erhålla rörliga ersättning. Rörlig ersättning utvärderas utifrån en anställds prestation i förhållande både till kvantitativa och kvalitativa mål, och ska justeras för den risk som den anställdes beteende gett upphov till. Ersättningar beslutas i huvudsak av styrelsen men kan för vissa kategorier anställda beslutas av verkställande direktör. En anställds ersättning ska vara baserad på en balanserad avvägning mellan den anställdes fasta ersättning och den rörliga delen. Vid utbetalning ska delar av rörlig ersättning skjutas upp för senare utbetalning och riskjusteras innan utbetalning. Rörlig ersättning kan falla bort bl.a. vid olämpligt beteende eller vid brott mot interna riktlinjer.

Portföljförvaltare erhåller av Bolaget en fast ersättning baserad på storleken av det förvaltade kapitalet, samt i vissa fall rörlig ersättning i form av resultatbaserat arvode. Mot bakgrund av den typ av verksamhet som Bolaget ska bedriva har Bolaget bedömt risken för att Bolagets ersättningssystem skulle kunna påverka risknivån i Bolaget negativt som låg. Ytterligare information om Ersättningspolicyen finns på webbsidan www.fcgfonder.se under "om oss/legal information", och en papperskopia av policyen kan på begäran fås kostnadsfritt av Bolaget.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

FCG Fonder AB har under 20250101-20251231 utbetalat 21 439 686 kronor till företagets styrelseledamöter, 28 tillsvidareanställda och 6 timanställda. Ersättning inkluderar skattepliktiga förmåner till ett belopp om 272 325 kronor.

Kategori	Totalbelopp	Varav rörlig ersättning	Kommentar
Särskilt reglerad Personal, 14st	13 652 451	0	Ingen dubbelräkning
Verkställande Ledning	8 929 910	0	Personer ingår i flera kategorier
Strategiska befattningar*	0	0	Ingen dubbelräkning
Kontroll	1 988 352	0	Ingen dubbelräkning
Risntagare	2 734 198	0	Personer ingår i flera kategorier

FCG Fonders styrelse har antagit en Ersättningspolicy och ansvarar för att den tillämpas och är uppdaterad. Styrelsen har även utsett en särskild ledamot i styrelsen att göra en bedömning av Bolagets ersättningssystem, att besluta vilka eventuella åtgärder som ska vidtas för att följa upp tillämpningen av policyen, samt att bereda styrelsebeslut om ersättningar. Styrelsen ska även tillse att funktionen för regelefterlevnad, minst årligen eller vid behov, granskar att Bolagets ersättningssystem överensstämmer med denna policy. Bolaget har under 2025 inte betalat ut några rörliga ersättningar. Funktionen för regelefterlevnad har genomfört anvisade granskning. Kontrollen visade tillfredsställande resultat och föranledde inte att några rekommendationer lämnades.

REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER

Fondens tillgångar värderas till gällande marknadsvärde, varmed avses senaste betalkurs eller, om sådan inte finns, senaste köpkurs. Om enligt Fondbolagets mening sådana kurser inte är representativa eller om sådana kurser saknas, vilket främst är fallet beträffande överlåtbara värdepapper som avses i 5 kap 5 § LVF, fastställs ett marknadsvärde på objektiva grunder efter en särskild värdering. Till grund för den särskilda värderingen läggs exempelvis marknadspriser från en icke reglerad marknad, oberoende mäklare, andra externa oberoende källor, annat noterat finansiellt instrument, index, anskaffningsvärdet eller bolagshändelser med påverkan på marknadsvärdet. Fondandelens värde beräknas av Fondbolaget varje bankdag. OTC-derivat värderas enligt erkända värderingsmodeller såsom Black & Scholes, Black 76 eller liknande värderingsmodeller och med utgångspunkt från underliggande tillgångar. Värdet av en fondandel i en andelsklass i fonden utgörs av andelsklassens värde delat med antalet utestående andelar i den aktuella andelsklassen. Årsberättelsen har upprättats enligt ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV), lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF") samt följer Fondbolagets Förenings rekommendationer.

BEHANDLING AV PERSONUPPGIFTER

När du öppnar ett fondkonto och köper andelar i fonder hos Bolaget eller ett ombud till Bolaget så kommer dina personuppgifter att behandlas i samband med detta. Behandlingen avser förberedelse och administration av den berörda tjänsten, och därtill kan uppgifterna utgöra underlag för marknads- och kundanalyser, affärsuppföljning samt affärs- och metodutveckling. De kan också användas för att skicka information till dig som andelsinnehavare och i marknadsföringssyfte.

Behandlingen kan även ske hos Bolagets uppdragstagare och andra företag inom Advisense-koncernen där dessa samarbetar kring tjänster. All behandling sker i enlighet med sekretess- och

skyddsbestämmelser i lagar och regler. Om du vill veta mer om Bolagets behandling, och dina rättigheter att bland annat få ändra, radera eller begära ut dina personuppgifter, så hittar du Bolagets Dataskyddspolicy på Bolagets hemsida www.fcgfonder.se under "om oss/legal information".

PRINCIPER FÖR AKTIEÄGARENGAGEMANG

Principer för aktieägarengagemang finns publicerade på Bolagets hemsida <https://fcgfonder.se/om-oss/legal-information/>. Avsnitt 7.2 i Policyn anger hur Årlig redovisning av rösningar sker.

Stockholm, den dag som framgår av vår elektroniska underskrift

.....
Tove Bångstad (ordf.)

.....
Jimmi Brink

.....
Mari Thjømøe

.....
Rikard Elmrin

.....
Johan Schagerström (VD)

Vår revisionsberättelse har lämnats den dag som framgår av vår elektroniska underskrift

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

.....
Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig

.....
Victoria Moberg,
Auktoriserad revisor

