



Juli 2026

Marknads -insikter -utsikter

“Lugnande rapporter?”
Jonas Olavi, CIO, Alpcot AB

Uppdaterad per 2026-06-30

Månadens citat: “Tänk att minnen tog slut.” – *Jonas Olavi*



Marknadskommentar

Marknaden har länge handlat på att kriget mellan USA/Israel och Iran varit över och nu kommer allt fler besked på att så är fallet, genom ett signerat memorandum som skall ge tid att finslipa på detaljerna. Marknaden hade således rätt. Oljepriset bedarrar snabbt och sundet förefaller nu gå mot en öppning, trots lite dramatik i slutet av månaden.

Vi har under marknadens omsvängning till ett mer stagflationistiskt (inflation upp, tillväxt ned) förhållningssätt hävdat att det är en förhastad slutsats.

Impulsen av högre oljepriser och produkter som kommer från olja har omtvistat pressat upp inflationen på kort sikt, men ett krigsslut med fallande priser har motsatt effekt. Vår bedömning är att tillväxtförväntningarna kommer höjas från där de ligger nu och inflationsprognoserna kommer att sänkas. Detta är i grunden positivt för börsen eftersom räntorna också faller tillbaka samtidigt.

Månadens stora snackis, förutom ECB:s policymisstag med sin höjning, bland centralbanker var FED:s räntebesked under dess nya ordförande, Kevin Warsh, en person med tidigare erfarenhet från FED, och som blivit utnämnd av Trump. Förvisso lämnades styrräntan

oförändrad, men vad Warsh sa var att han ville förändra många olika saker, bland annat FED:s kommunikationsstrategi och vilka indikatorer de bör titta på för att få ett grepp om ekonomin och möjlig responsfunktion med anledning av det. Hans tidigare historik som räntehök är det marknaden tagit mest fasta vid, även om Trump och administrationen hellre hade sett dalande styrränta med anledning av omfinansieringsbehovet av den amerikanska statsskulden. Under presskonferensen underströk Warsh just prisstabilitet som det viktigaste målet.

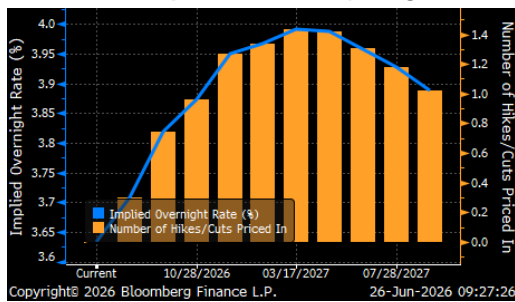
Frågan är förstas vad som händer härnäst. Inflationsförväntningarna faller nu snabbt, liksom marknadsräntorna (som också är en inflationskomponent). Detta skulle kunna möjliggöra för Warsh att sänka räntan trots allt, vilket i sig är borspositivt.

Inflationswappar i USA faller snabbt



Källa: Bloomberg

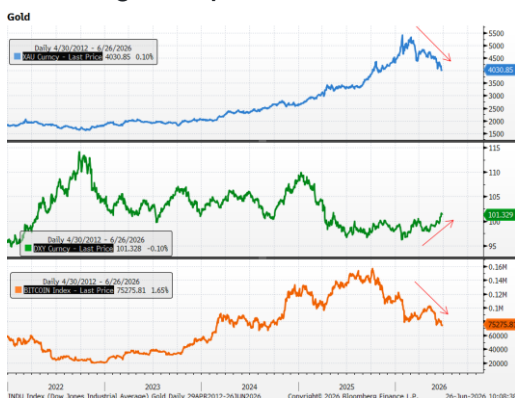
Marknaden prissätter höjningar



Källa: Bloomberg

Den tidigare debasement-traden (att sälja fiatvalutor och istället köpa annat som upplevs som värdebevarande som exempelvis guld och kryptovalutor) kom på (tillfällig?) skam under våren.

Allt hänger ihop



Källa: Bloomberg

Guldpriset har fallit tillbaka, liksom krypto såsom Bitcoin, samtidigt som dollarn stärkts. Vi ser inte nödvändigtvis att dessa trender kommer bestå, men Warsh fick åtminstone tummen upp nu för marknadens syn på centralbankens förmåga att hålla inflationen i schack. De kortsiktiga marknadsräntorna har dock fortsatt att trenda uppåt, vilket indikerar att det ändå finns ett

underliggande tryck uppåt i priserna, och en potentiell höjning, något vi dock inte tror kommer realiseras i år.

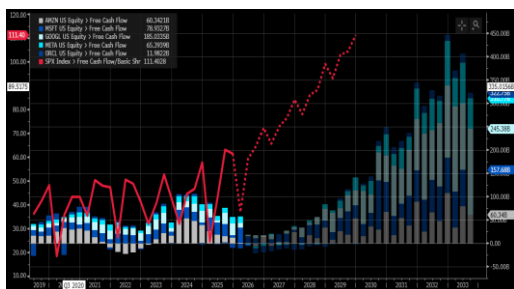
I vecka 27 så fick vi ett par besked från industrin på var pristrycket kommer ifrån, nämligen från techbolagen. Micron rapporterade ett fantastiskt starkt resultat där de visade att de kunnat höja priserna på minnen, vilket också indirekt bekräftades från dess sydkoreanska konkurrenter SK Hynix och Samsung som båda offentliggjort expansionsplaner eftersom de dels tror att efterfrågecykeln på minnen är mer strukturell än kortsiktigt cyklisk och att högre priser i närtid möjliggör för dem att kunna investera mer.

Att Apple höjer priserna på samtliga sina produkter, med anledning av dyrare minneschip är också ett kvitto på att investeringsboomen pressar upp inflationen, vilket gör det svårt att se att den skulle falla tillbaka till 2 procent, trots fallande energipriser.

Stigande priser på insatsvaror leder till ytterligare ökade investeringar för kunderna, dvs för hyperscalers (Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta & Oracle), vilket i sin tur pressar kassaflödena.

Sett på kort sikt kan det te sig bekymmersamt, men på några få års sikt ser kassaflödena ut att återvända med kraft.

Kassaflödet tunt nu, men ökar snart

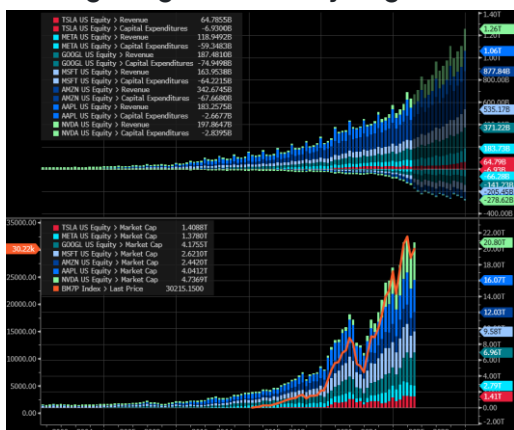


Källa: Bloomberg

Att kassaflödet försämras på grund av investeringar har inget med försäljningen att göra. De stora big-techbolagen tjänar fortfarande mycket pengar och visar inga tecken på att försämras. Kvartalsrapporterna för första kvartalet gav svar på tal när de visade en återacceleration i vinster, försäljning och marginaler.

I nedan graf framgår dels intäkter mot investeringar i övre grafen och nedantill marknadsvärdet på bolagen.

Kraftigt stigande försäljning

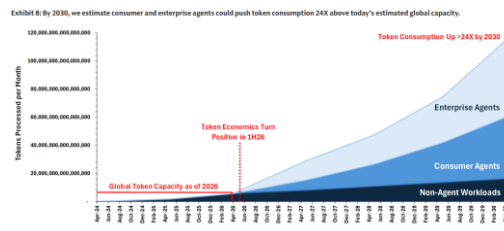


Källa: Bloomberg

I en uppskattning från Goldman Sachs så uppskattas tokenförbrukningen öka med >24 gånger till 2030. Detta om något visar att vi är i början av en enorm investeringsfas som kommer

pågå under flera år med allt vad det innebär.

Uppskattning av tokenefterfråga

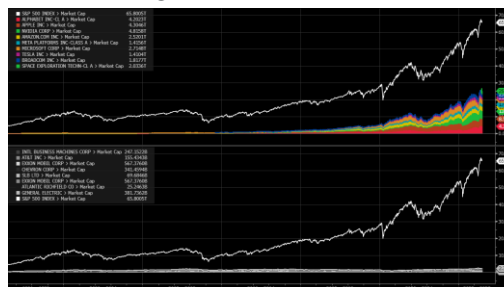


Källa: Goldman Sachs

Stor har blivit ännu större

1996 vägde de 9 största bolagen i världen 9 procent av S&P500, idag väger de 9 största hela 40 procent av indexet. Då var det bolag som bland andra IBM, AT&T, Exxon, Chevron, SLB, Atlantic Richfield och GE. Idag heter bolagen SpaceX, Broadcom, Tesla, Microsoft, Meta, Amazon, Nvidia, Apple och Alphabet.

Stora bolag, då och nu



Källa: Bloomberg

Om 30 år kommer det troligtvis vara andra bolag som toppar storleksligan, kanske är det bolag inom biotech, robotics, rymdteknologi. IT-eran och infrastrukturbygget kring AI kommer långt innan dess nått sin kulmen och då är det andra teman som gäller.

Alpcots analyskoncept

Marknad-Värdering-Sentiment (MVS)

I **marknadsdelen** analyseras de konjunkturella förutsättningarna för att kunna avgöra hur mycket riskexponering som är lämpligt, vilka marknader som är mest intressanta, och vilka tillgångsslag som har bäst förutsättningar att leverera en god riskjusterad avkastning.

I avsnittet **värdering** analyseras vad som är inprisat i rådande marknadsklimat och i den kommande konjunkturutvecklingen.

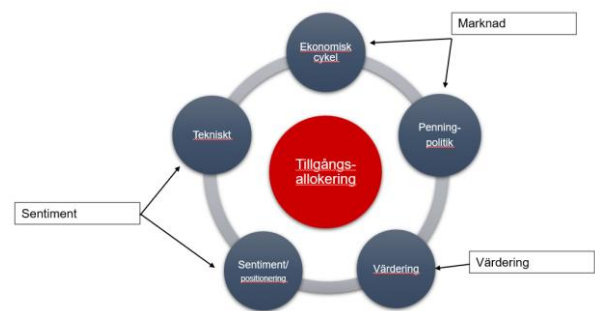
Avslutningsvis studeras vad alla andra gör, har gjort och förväntas göra, dvs själva **sentimentet** bland investerarna.

Först när dessa tre moment är klara kan allokeringsspullet läggas för att bättre förstå vilken kombination av tillgångar som är bäst lämpad för det kommande marknadsscenarioet.

När allokering fördelningen är avgjord, så övergår arbetet att populera portföljerna med lämpliga aktier, obligationer, alternativa investeringar och/eller fonder.

Beroende på vilket mandat som avses så optimeras därefter portföljerna för att få de mest lämpliga vikterna för varje enskild tillgång.

Alpcots analysprocess



Källa: Alpcot

MARKNAD

Sedan senaste avstämningen så har prognoserna för tillväxten sänkts något för innevarande år, men lämnats oförändrad för 2027.

Inflationsprognosen har lämnats oförändrad för innevarande år, men något upp för 2027.

Konjunkturprognoser, - Sverige

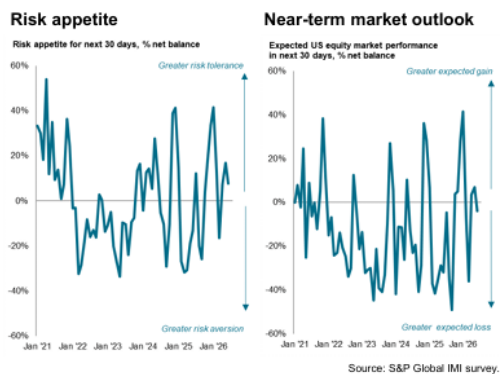
Prognoser	Månad	2026		2027	
		BNP	KPI	BNP	KPI
Nordea	Maj	2,6%	2,4%	1,2%	1,6%
Regeringen	Maj	2,3%	2,7%	1,2%	1,7%
Swedbank	Maj	2,1%	2,7%	1,5%	1,3%
SEB	Maj	2,6%	2,9%	1,4%	1,4%
SHB	April	2,3%	2,7%	1,1%	1,7%
Regeringen	April	2,8%	2,5%	1,2%	1,6%
KI	Mars	2,5%	2,8%	1,7%	1,5%
Riksbanken	Mars	2,5%	2,6%	1,5%	1,3%
Danske Bank	Mars	3,0%	2,7%	1,1%	1,7%
Genomsnitt		2,6%	2,7%	1,3%	1,5%

Källa: Alpcot, per 2026-06-26

Den tidigare än PMI-undersökningen, Investment Manager-undersökningen, visar på sekventiellt försvagad riskaptit i juni, mycket

beroende på att kriget ännu pågick i början av månaden. Nu har mycket hänt under månaden gällande konflikten som borde få deltagarna i undersökningen på bättre humör, men det återstår att se hur mycket av försvagningen som sedan blivit inprisad även i inköpschefsindexet. Samvariationen mellan Investment Manager-undersökningen och inköpschefernas motsvarighet har historiskt visat sig vara hög, men det är lätt att föreställa sig att det kan komma att bli en viss divergens mellan penningplacerare och företagsinköpare, särskilt som de senare möter högre insatskostnader och en hel del förseningar i leveranskedjor.

Global Investment Manager Index dämpades i juni

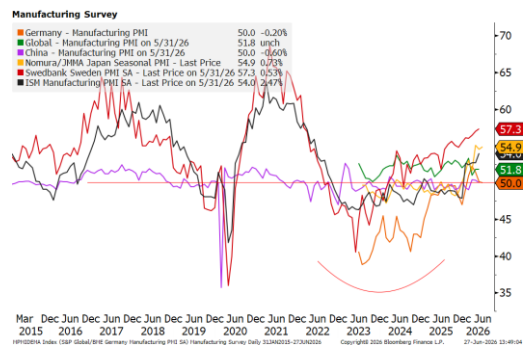


Källa: S&P Global. Fr 9 juni.

Utfallet för PMI för maj var lite blandad, med försämringar i Tyskland och i Kina, medan andra större länder vände upp. Även om konjunkturförloppen inte följer varande till punkt och prickar är den globala ekonomin så sammanlänkad

att de flesta länder rör sig åt ungefär samma håll. Sverige framstår som gladast, även om det inte fortplantat sig lika starkt till börsen.

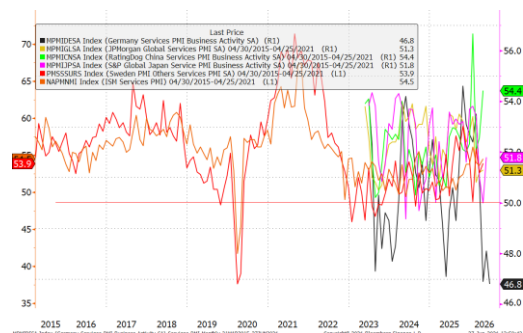
Industri-PMI tom maj



Källa: Bloomberg, Alpcot

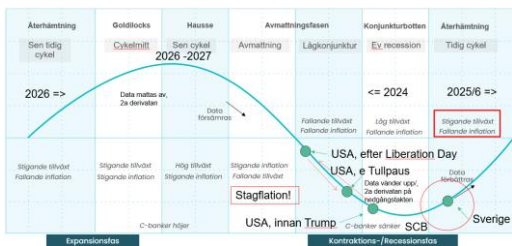
För maj visade tjänstesidans inköpschefer på större divergens länder emellan. Framför allt är data i Tyskland svagt och pekar i princip på recession. Riktigt så illa är det inte, men ekonomin är pressad av fordonssektorn som sysselsätter många personer i landet.

Tjänste-PMI tom maj



Källa: Bloomberg, Alpcot

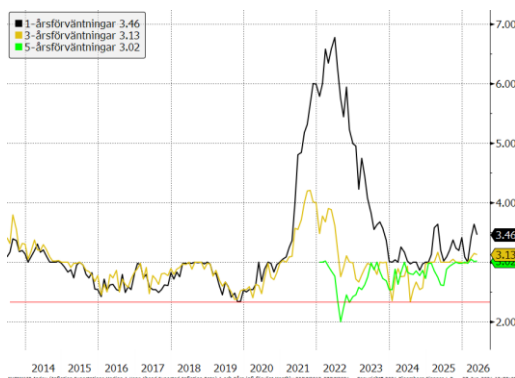
Konjunkturklockan klämtar för uppgång?



Källa: Alpcot

Konjunktorellt sett har inte så mycket hunnit hända. Oftast tar fundamentala förändringar lång tid att verkligen få fäste och ändra den grundläggande bilden. Tillväxten pekar, efter mindre nedjusteringar, fortfarande upp och vi ser inga recessionsrisker i närtid som gör att en annan än positiv börssyn bör revideras. Vår bedömning kvarstår att en positiv omsvängning i prognosverkstaden kommer ske så snart konflikten med Iran lösts.

Inflationsprognoser vänder nu ned i USA



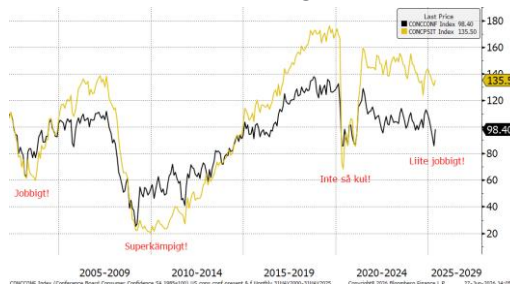
Källa: Bloomberg, Alpcot.

Inflationsförväntningarna är högre på 1 år än på 3 och 5. För Trump är det förstås positivt att bensinpriset nu

sjunker eftersom det är ett visuellt tydligt tecken på just inflation. Men som nämnts så fortsätter priset på teknikvaror att stiga i pris, men dessa är mer av sällanköpskaraktär än vad drivmedel är, vilket innebär att det tar längre tid för de högre priserna att realiseras i inflationsstatistiken.

Konsumentförtroendet i USA har nu börjat vända upp efter en djup botten i samband med energiprisuppgången. Detta ligger i fatet för Trump när han riktar allt intensivare fokus på mellanårsvalet.

Konsument- & företagsförtroendet



Källa: Bloomberg, Alpcot

Även företagens förtroende vänder upp från pressade nivåer.

Konsumenten har, enligt vår mening varit lite väl pessimistisk, men konjunktoren är som bekant K-formad, och befolkningsstrukturen lika så. En del går på högvarv, annat går betydligt tyngre, så beroende på inom vad du arbetar så är du förmodligen antingen optimist eller pessimist.

Konsumentförtroende och S&P500



Källa: Bloomberg, Alpcot

Säsongeffekten

Om historien rimmar ser utsikterna goda ut för en uppgång under juli. Sedan brukar svenska börsen gå lite svagare i augusti och september.

Säsongdags för SAX-index

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Juni	Juli	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec
2024	7.6	1.0	1.4	2.6	4.1	7.0	10.1	11.2	11.0	10.8	10.7	10.8
2023	1.0	1.4	1.4	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2022	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2021	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2020	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2019	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2018	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2017	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2016	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2015	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2014	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2013	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2012	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2011	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2010	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2009	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2008	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2007	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2006	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2005	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2004	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2003	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2002	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2001	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2000	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1999	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1998	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1997	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1996	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Källa: Bloomberg

Juli och augusti brukar vara bra månader för amerikanska börsen så en fortsatt positiv stans till amerikanska bolag är nog inte fel. Juni är en blanda månad, och i genomsnitt en negativ avkastningsmånad.

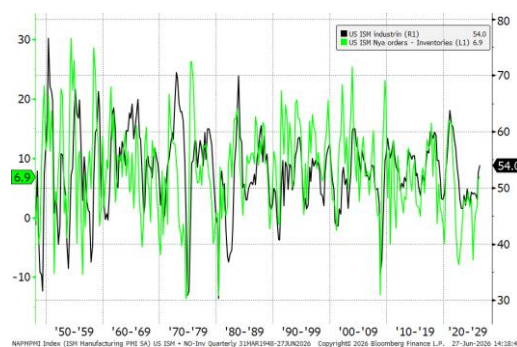
Säsongdags för S&P500

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Juni	Juli	Aug	Sept	Oct	Nov	Dec
2024	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2023	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2022	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2021	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2020	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2019	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2018	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2017	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2016	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2015	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2014	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2013	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2012	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2011	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2010	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2009	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2008	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2007	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2006	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2005	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2004	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2003	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2002	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2001	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
2000	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1999	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1998	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1997	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
1996	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Källa: Bloomberg

Som väntat så leder nya orders minus lager utvecklingen för inköpscheffsindex för industrin och nu blir det intressant att studera siffrorna för juni när de kommer i början av juli. Trenden ser tillväxtoptimistiskt ut.

USA PMI vs Nya orders-Lager



Källa: Bloomberg, Alpcot

VINSTER, VÄRDERING & TEKNISK ANALYS

Genom att studera prisdynamiken i marknaden kan man få en bättre förståelse hur andra placerare resonerar. Som investerare gäller det att identifiera flöden och trender eftersom detta samtidigt avslöjar vart risker håller på att byggas upp eller avta. När trender bryts brukar

varningstecken visa sig i god tid. Det är dessa vi försöker identifiera!

Globala aktier i långsiktigt stigande trend



Källa: Alpcot, Bloomberg

Världsindex noterade för ovanlighetens skull inte ett nytt ATH under månaden och en tentativ dubbeltopp är under bildande. RSI har kommit ned en del, men ger oss ingen varningssignal i dagsläget

Positiva katalysatorer för en fortsatt uppgång skulle vara ett avslutande av det ryska aggressionskriget i Ukraina (tyvärr inte troligt än), kriget mot Iran (kanske är vi där nu), stabiliserad inflation (nu press uppåt och nedåt samtidigt), fallande räntor (nu fallande långräntor men stigande korträntor) och en allt mjukare ton från centralbankerna (inte just nu med tanke på den tidigare inflationssituationen), tillräckligt robust makrodata (gäller fortfarande men är en laggande indikator), samt en amerikansk administration som inte stökar till det mer för marknaderna (knappast alls troligt fn).

Vinsttrend motiverar värderingen



Källa: Bloomberg, Alpcot

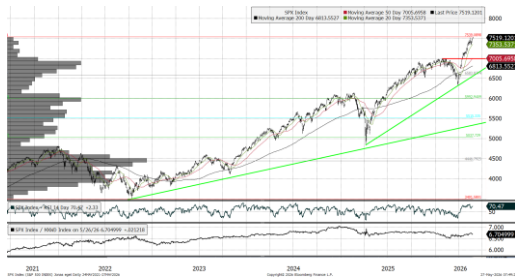
Med börser som står och stampar lite samtidigt som vinsterna stiger leder till något lägre värdering. Men värderingsnivån är mindre intressant så länge vinsterna växer. För innevarande år har vinstuppgången planat ut (som ett svar på högre inflation), men vi räknar med att rapporterna kommer förbättra revideringstrenden snart igen.

Vinstestimat globala aktier – goda utsikter



Källa: Alpcot, Bloomberg

Gissa vad, inget nytt ATH för S&P500



Källa: Bloomberg, Alpcot

I mellanrapportperioderna är det inte ovanligt att amerikanska aktier pausar. När de gör så samtidigt som vinstestimaten fortsätter justeras upp så sjunker värderingen, vilket är fallet denna månad.

Positiva katalysatorer för en fortsatt uppgång skulle kunna vara fallande inflation, fallande räntor, en stark konsumtion och förstås att FED fortsätter att sänka styrräntan (det verkar knappast så).

Vinster upp i USA, börs sidledes => lägre värdering

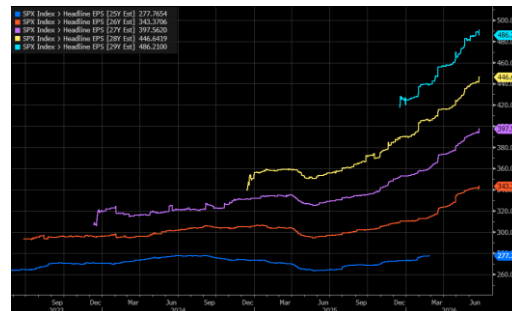


Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen har rört sig mer eller mindre sidledes under månaden när vinstprognoserna på 12 månader rullande har fortsatt att stiga. Givet vinsttrenden just nu är vi inte bekymrade över värderingen, men om vi istället bedömde att vi står nära en

vinststopp så hade vi varit betydligt mer bekymrade givet startnivån på värderingen.

Vinstprognoser 12m fwd, år för år, S&P500



Källa: Alpcot, Bloomberg

Amerikanska Nasdaq100



Källa: Alpcot, Bloomberg

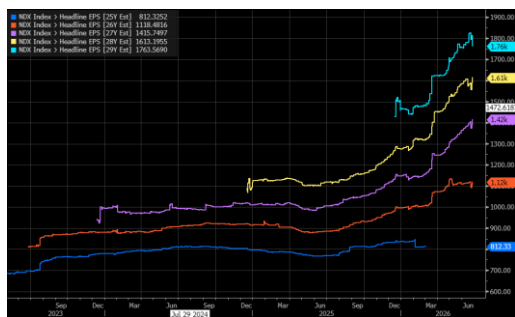
Nasdaq100 har kommit in i en andhämtningspaus, samtidigt som vinstestimaten höjts under månaden, något som har den positiva följd effekten att värderingen fallit tillbaka.

Nasdaq100, värdering och vinster stiger



Källa: Alpcot, Bloomberg

Vinstprognoser för Nasdaq100



Källa: Alpcot, Bloomberg

Amerikanska småbolag i noterar nytt ATH



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Nya ATH:s har noterats för amerikanska småbolag trots att varken värdering eller vinster riktigt stödjer en så pass stark utveckling.

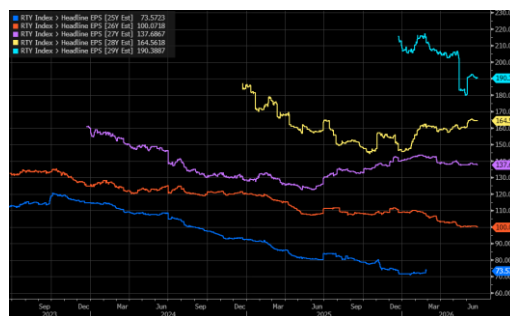
Amerikanska småbolag lite smådjura



Källa: Alpcot, Bloomberg

Som förespråkare av att helst handla med vinsterna, inte emot, så har vi lite svårare av attraheras av amerikanska småbolag på bred basis.

Fortsatt fallande vinstprognoser i närtid



Källa: Alpcot, Bloomberg

OMXS30 i fortsättningsformation



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Svenska OMXS30 har rört sig volatilt sidledes, men är alltjämt i ett formationsbyggande. I de allra flesta fall innebär trianglar fortsättningsformationer, men ju

längre in mot origo som börsen rör sig, desto osäkrare blir prognosvärdet.

Positiva katalysatorer för en fortsatt positiv utveckling kan vara ett slut på kriget i Ukraina och i Iran, låg inflation, räntor som stabiliseras på låga nivåer, en Riksbank som fortsätter att sänka räntan, samt en bättre än väntat ekonomisk tillväxt, och/eller att regeringen hjälper till med framtidssatsningar. Nu är det lite blandat med ovanstående, men det blev i alla fall billigare att åka i kollektivtrafiken.

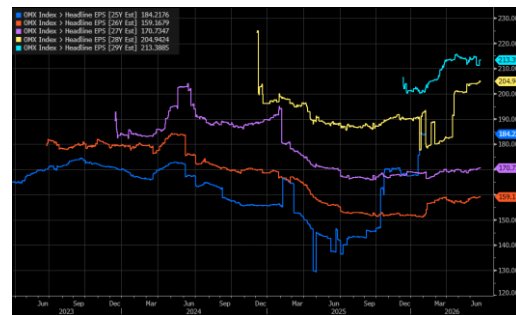
Vinster upp, värdering ned för OMXS30



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen är knappast attraktiv, men det beror i större utsträckning på att vinstestimatet knappt trendar alls. Förvisso har årets prognoser justerats upp, men för kommande år är det sidledes som gäller.

Årliga vinstestimat för OMX-index

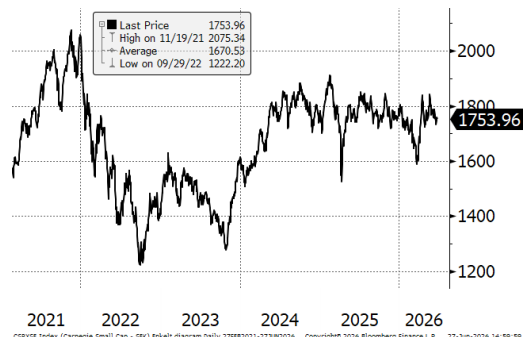


Källa: Bloomberg

Svenska småbolag

Svenska småbolag fortsätter sin kamp mellan stöd och motstånd och kräver en katalysator för att riktigt orka bryta upp och igenom motståndet. Just nu ligger indexet tryggt parkerat i sin konsolidering.

Carnegie Small Cap konsoliderar



Källa: Alpcot, Bloomberg

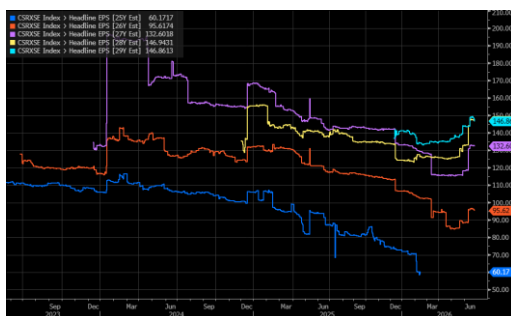
Svenska småbolagsvinster botten?



Källa: Alpcot, Bloomberg

Efter en smärre vinstupprevidering så har värderingen på svenska småbolag fallit tillbaka. Detta ger ett bättre utgångsläge om revideringstrenden fortsätter upp. För 2027 och 2028 har analytikerna justerat upp vinsterna notabelt.

Vinstprognoser för svenska småbolag



Källa: Alpcot, Bloomberg

Europa upp ur symmetrisk triangel



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Europeiska börsindexet har överraskat på uppsidan, och ett nytt ATH har nåtts under månaden. Så länge som börsindexet håller sig ovan formationens tak ser utsikterna goda ut för högre kurser på sikt.

Vinster ger stöd till Europa

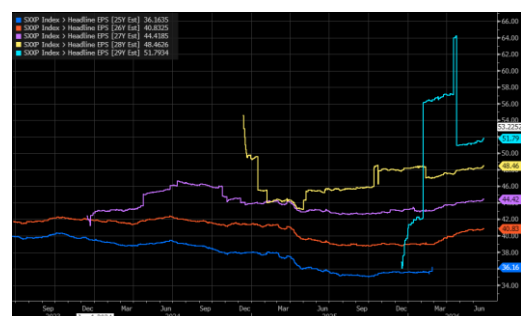


Källa: Bloomberg

Värderingen ligger på ungefär samma nivå som månaden innan och eftersom index stigit under juni har vinsterna reviderats upp i samma takt.

Tyvärr gjorde ECB, enligt vår mening, ett policymisstag genom att höja styrräntan, men prognosmakarna tror på sänkning under nästa år.

Vinstprognoser för Europa



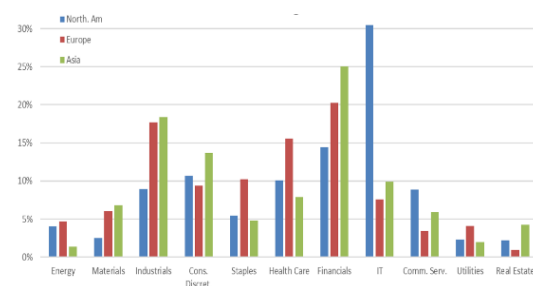
Källa: Alpcot, Bloomberg

Positiva katalysatorer för en fortsatt uppgång skulle vara ett slut på det ryska aggressionskriget mot Ukraina och mot Iran, snabbt fallande inflation, fallande räntor och en räntesänkande ECB (tyvärr inte), samt att konsumtionen tar fart.

För att återigen påminna om hur sektorfördelningen ser ut mellan olika

marknader tar vi med sektordiagrammet igen. Önskas mer avkastningspotential bör tech ännu föredras, är det en defensivare prägel som önskas finns sådana mer i Europa och inom hälsovård, finans och verkstad, vilket också är förklaringen till börsutvecklingen för de olika börserna.

Sektorvikter USA, EU, Asien



Källa: Alpcot

Japanska aktier på nya ATH



Källa: Alpcot, Bloomberg

Styrkan för japanska aktier har fortsatt och ett nytt ATH har skapats under månaden. Index är trots detta inte överköpt, vilket ger trenden goda förutsättningar att fortsätta.

Positiva katalysatorer skulle vara robusta bolagsrapporter, expansiv penningpolitik, avtagande geopolitisk oro och lägre global inflation och att centralbanken upphör med sina höjningar av styrräntan.

Vinster trendar fint uppåt i Japan



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Efter en viss tveksamhet så accelererade de japanska vinstestimaten och har nu återtagit sin tidigare fina upptrend. För nästkommande året ser det än mer attraktivt ut med accelererande tillväxt.

Vinstprognoser återfann trenden



Källa: Alpcot, Bloomberg

EM fortsatt intressant trots dollar och volatilitet



Källa: Alpcot, Bloomberg

Det traditionella caset för tillväxtmarknader att en fallande

dollar, demografiska fördelar och växande medelklasser har kommit lite på skam. Nu är det istället tech som driver EM när bolagen snabbt växer sig stora.

Sydkorea och Taiwan är de länder som utmärker sig kanske allra starkast med högt inslag av just techbolag och som blir allt viktigare för ländernas ekonomiska välbefinnande. Vi har en övervikt mot tillväxtmarknader i allokeringen.

Positiva katalysatorer skulle kunna vara en världsekonomi som inte packar ihop, stödåtgärder från centralbankerna, exempelvis genom räntesänkningar och finanspolitiska stimulanser där det är möjligt och rimligt.

Em-värderingen är klart attraktiv

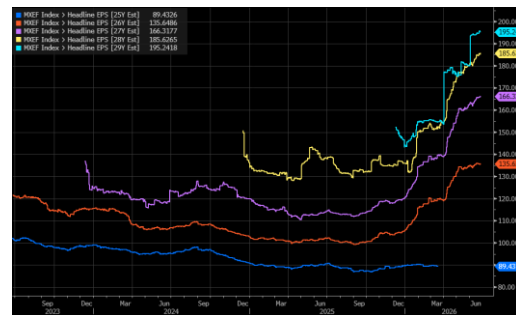


Källa: Alpcot, Bloomberg.

Vinstestimaten stiger snabbare än kurserna, vilket underbygger ett starkt fortsättningscase för EM. Vi har en mindre övervikt i EM och kvarhåller denna.

Studerar vi varje år för sig råder det inget tvivel om att tillväxtmarknader är där det sker!

Vinstprognoser för EM lyfter starkt



Källa: Alpcot, Bloomberg

SENTIMENT

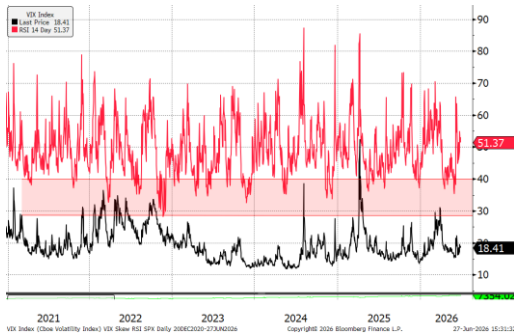
Efter att ha utvecklats lite lugnare under den senaste månaden har volatilitetsindexen för olika tillgångar också dalat och säger unisont – Ingen fara syns! De flesta verkar vara inställda på att juli skall bli en positiv börs månad och positionerar sig därefter, något som inte minst syns i AAll-indikatorn som visar börssynen hos privata investerare. De har positionerat sig för uppgång!

Volatilitetsindex, -5 år



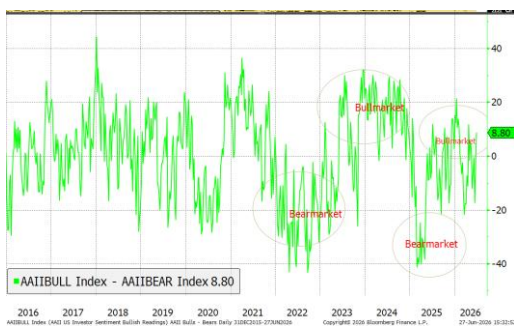
Källa: Alpcot, Bloomberg

Varningssignal – RSI vs VIX, -5 år



Källa: Alpcot, Bloomberg

AAII Bull & Bear-indikatorn visar på optimism



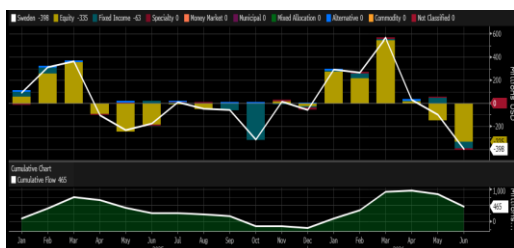
Källa: Bloomberg, AAI

Kapitalflöden

Genom att studera etf-flöden kan man bättre förstå vad investerarna gör, snarare än vad de säger.

Sverige har varit en förlorare under månaden men ännu större negativa flöden än månaden innan, något som visar på utländska investerares syn på marknadspotentialen.

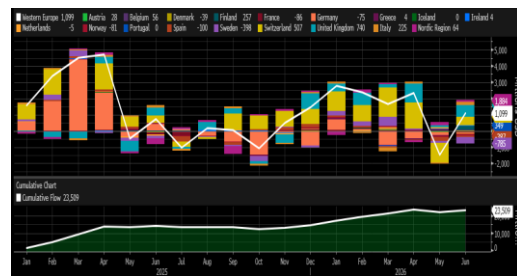
ETF-nettoflöden för Sverige



Källa: Alpcot, Bloomberg

Flöden till Europa har främst gått till Schweiz, England och Italien, medan det varit utflöden ur främst Sverige, men även Tyskland och Frankrike.

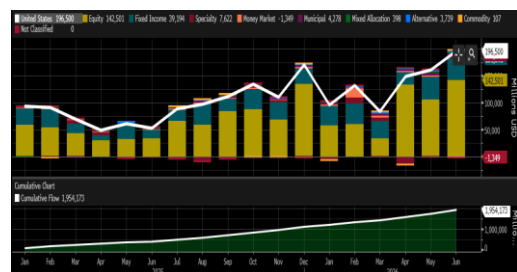
ETF-nettoflöden för Europa



Källa: Alpcot, Bloomberg

Flödena fortsätter till den amerikanska marknaden, i tilltagande takt.

ETF-nettoflöden för USA



Källa: Alpcot, Bloomberg

Under månaden har det varit inflöden i sydkoreanska och taiwanesiska aktier, medan det varit stora utflöden ur Kina och Hong Kong.

ETF-nettflöden för Asien

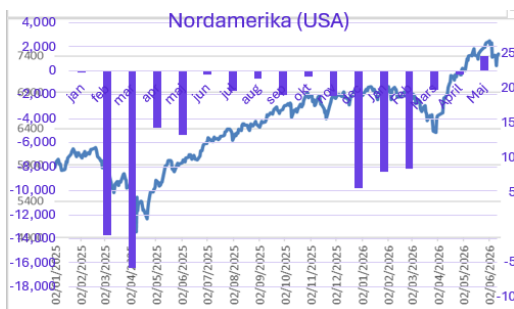


Källa: Alpcot, Bloomberg

Slutsats flöden: Placerarna har varit mer köpare än säljare under juni och USA samt tech-stinna Taiwan och Sydkorea har uppenbart lockat, medan kinesiska och svenska aktier inte lockat ETF-placerarna.

Hur har då svenska investerare placerat i fonder (tom maj)? Det visar sig att svenskarna vänt till nettoköpare av amerikanska aktier för första gången sedan slutet av 2024. Samtidigt har man sålt europeiska och svenska aktier, och tagit ett särskilt bett på asiatiska aktier. Den svenska fondplaceraren följer med bra i svängningarna!

Amerikanska fonder hos svenska sparare



Källa: Fondbolagens förening, Bloomberg, Alpcot

Svenska fonder hos svenska investerare



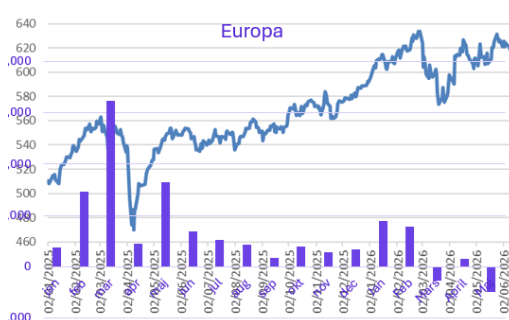
Källa: Fondbolagens förening, Bloomberg, Alpcot

Globala fonder hos svenska investerare



Källa: Fondbolagens förening, Bloomberg, Alpcot

Europeiska fonder hos svenska investerare



Källa: Fondbolagens förening, Bloomberg, Alpcot

Asiatiska fonder hos svenska investerare



Källa: Fondbolagens förening, Bloomberg, Alpcot

SAMMANFATTNING

Marknad-Värdering-Sentiment

Den bräckliga freden mellan USA/Israel och Iran är redan diskonterad av marknaderna, vilket påverkat inflationsförväntningarna när oljepriset fallit tillbaka. Än flödar inte oljan som tidigare, och en eskalering skulle förstås skapa turbulens på marknaderna. Men vår bedömning är alltjämt att tillväxtförväntningarna kommer justeras upp för året från dagens prognosnivåer och inflationsförväntningarna kommer justeras ned. Mot detta står prisuppgångar på teknikrelaterat, särskilt minnen, som saktare än oljeprisuppgångar, kommer leta sig in i KPI-korgen med en fördröjning. Värderingarna speglar rådande vinstprognoser väl och utgör inte

något hinder för högre kurser framgent.

Sentimentet är nu uppdrivet, riskberedskapen är låg, vilket tillsammans utgör en riskfaktor. Säsongsmissigt brukar juli vara en bra börs månad och givet våra förhöjda förväntningar på rapportssäsongen så ser vi goda möjligheter för en upprepning av säsongs mönstret.

Mot bakgrund av ovanstående gör vi följande inom allokeringen;

ALLOKERING

Vi väljer att kvarstå med nuvarande huvudallokering som vi anser balanserar möjligheter och risker väl, givet hur vi ser på världsläget.

Alpcots hussyn

Faktor	Bedömning	Trend
Global tillväxt	●	↗
Inflation	●	↘
Likviditet	●	↗
Vinster	●	↗
Sentiment	●	→
Geopolitik	●	↗

Källa: Alpcot

Förutom en neutral allokering mellan huvudtillgångarna så har vi en övervikt i Nasdaq samt i tillväxtmarknader och en undervikt i Norden och i Europa. Inom Sverige gillar vi stora bolag på bekostnad av småbolag och fastighetsbolag. Inom EM gillar vi asiatiska aktier mest, på

bekostnad av indiska aktier. Inom alternativa investeringar är vi fortsatt mer positiva till råvaror relativt hedgefonder, medan vi är neutrala till fastigheter (utom till svenska så vi undviker).

Aktier vs obligationer

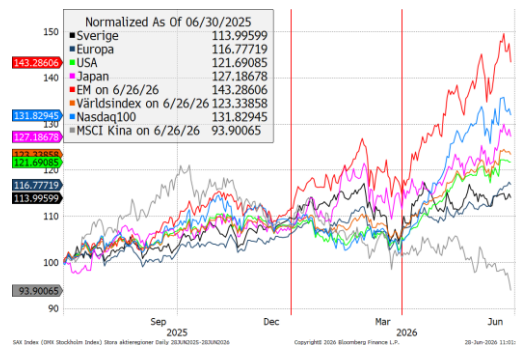


Källa: Alpcot, Bloomberg

Aktier har utvecklats relativt sett riktigt starkt i upprekylen från krigets början och klart outperformat obligationer. Samtidigt har obligationer gått svagt när räntor stigit (och priset fallit).

I rekylen när långräntor faller tillbaka och aktier rör sig mer sidledes så utvecklas obligationer relativt starkare än aktier, men vi ser inte detta som ett trendbrott.

Utveckling olika marknader i SEK, - 1 år



Källa: Alpcot

Nasdaq och tillväxtmarknader tävlar om årets gunst, och där tillväxtmarknader just nu drar längsta strået, samtidigt som kinesiska aktier har hamnat ordentligt på efterkälken. Svenska och europeiska aktier har också haft tufft att hänga med, vilket delvis är ett resultat av vinstprognostrender, där de två första marknaderna excellerar alla övriga.

Andra intressanta tillgångar

Förutom huvudtillgångarna gör vi också nedan reflektion kring olika andra tillgångar, såsom olja, guld, krypto och valutor.

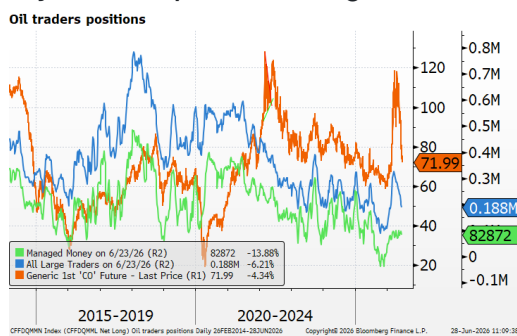
Oljepriset, Brent, -5y



Källa: Bloomberg, Alpcot

Oljan har nu fallit tillbaka till nivåer strax ovan priset innan konflikten startade. Positioneringen har också fallit tillbaka snabbt.

Oljetraders positionering



Källa: Bloomberg, Alpcot

Vår tekniska observation om att en dubbeltopp indikerar priser kring \$62/fat visade sig vara en ganska bra trade, som vi dock undvek att spekulera i.

Valutasyn

Valutor (fret USD)	0	1	2	3	Förändring	1 År	1M	3M	1Y	5Y	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
SEK						0.2	-3.1	0.7	4.2	-8.9	↗	↗	↘
EUR vs SEK						-0.3	-1.0	0.4	1.3	-6.3	↗	↗	↘
EUR						0.0	2.1	-0.3	2.9	-2.8	↔	↗	↘
USD						-0.1	-1.9	0.2	-1.2	8.1	↔	↘	↗
Bitcoin						-11.3	17.9	-0.9	-17.5	40.9	↗	↘	↗

Källa: Alpcot, i SEK.

Svenska kronan har försvagats efter att ECB höjt räntan. Nu är kronan översåld gentemot euron och en

förstärkningsrekyl kan inte uteslutas i ett kortare perspektiv. Eftersom kronan försvagats har investeringar utanför Sverige i annan valuta spelat svenskarna i händerna.

Kronan är översåld



Källa: Alpcot, Bloomberg

Dollarn har successivt återtagit tappad mark och brutit sin motståndsnivå på \$100 (mot handelspartnerkorgen). Nu är valutan överköpt och en mindre rekyl ser trolig ut där \$100 nu utgör stöd.

US-Dollarn mot handelspartners, - 5 år



Källa: Alpcot, Bloomberg

Bitcoin i USD



Källa: Alpcot, Bloomberg

Bitcoin har fortsatt att falla och är inne i en större huvudskuldraformation, vilket indikerar ytterligare lägre kurser framgent. Vi har ingen egentlig syn på värdet på Bitcoin utan nöjer oss med att bevaka kryptovalutan utifrån ett tekniskt perspektiv.

Guldet föll igenom 200-dagars glidande medelvärde, men är nu kraftigt översålt, samtidigt som flera centralbanker säger sig intresserade av att öka guldreserverna. Detta har fått traders att vakna, och positioneringen har ökat för andra månaden i rad.

Guld

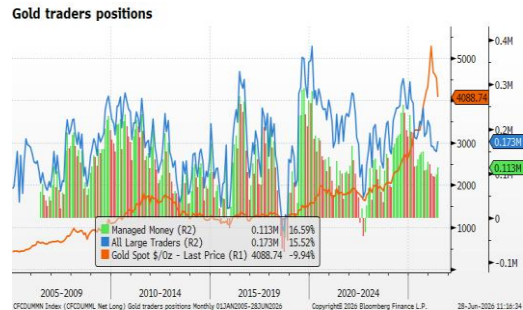


Källa: Alpcot, Bloomberg

Guldspekulanterna har åter vänt till nettoköpare efter 4 månader av positionsstängning. En trendändring

måste ju börja med ett första steg.

Guldhandlares positioner



Källa: Bloomberg, Alpcot

Industrimetaller har fallit tillbaka snabbt under månaden, vilket är positivt utifrån ett inflationsperspektiv. Metallerna handlas nu lägre än innan attackerna mot Iran, vilket kan förklaras av att krigspremien försvunnit. Nu handlar analysen av metaller om utsikter för den globala tillväxten (vilken vi bedömer revideras upp), om industriefterfrågan, lagerutveckling och utbudsbalans. Att dollarn stärkts spelar också roll eftersom allt prissätts i dollar

Industrimetaller



Källa: Bloomberg, Alpcot

Sammanfattning

Med Irankonflikten mer löst än inte,

så har finansmarknaderna redan normaliserats och inväntar nu rapporter från börsbolagen som kommer ge oss mer konkret information kring det globala konjunkturtrycket. Med tanke på den återacceleration vi såg bland big-tech räknar vi med att vi åter får se starka leveranssiffror. Om det räcker för att slå marknadsförväntningarna återstår förstås att se.

Kommentar räntemarknaden

Marknad: ränteläget och makrobilden

Månadens stora händelser var förstås överenskommelse mellan USA och Iran, samt Kevin Warsh's inträde som ny centralbankschef för FED. Oljan att föll tillbaka rejält, riskaptiten gynnades delvis och räntorna tickade uppåt, samt USD stärktes. Fed lämnade styrräntan oförändrad på 3,50 – 3,75 procent och det blev ett historiskt FED möte med den nya ordföranden Kevin Warsh som gav ett oväntat högkäftigt intryck. Detta fick initialt aktiemarknader att sälja av samt tryckte upp USD-räntor främst i de kortare löptiderna men även de längre (bear flattening). Vilket innebär att samtliga löptider gick uppåt i ränta, men den kortare delen av yield-kurvan trycktes upp något mer än den längre. Warsh underströk att FED inte kommer att tolerera att inflationen drar iväg och

att målet fortfarande är 2 procent. I nuläget har marknaden prisat om FED till att det ligger en höjning med +25 procentenheter redan i höst. Detta cementerar FED's oberoende och visar att Warsh inte är Trumps nickedocka, vilket är bra för marknaden. ECB höjde som bekant styrräntan med +0,25 procentenheter till 2,25 procent (deposit ränta) vid deras senaste möte den 11/6, men kommer troligen ligga stilla en bra tid framöver, då de förhoppningsvis nu inser att *ett* policymisstag räcker.

Öppnandet av Hormuzsundet och det stora prisfallet i råoljepriset innebär att den mestadels temporära inflations-chocken i Europa nu kommer att dämpas och fokus borde skifta till att stimulera tillväxten igen. I förra månaden skrev vi att det kan bli intressant igen att öka räntedurationen något igen när Iran dealen blir klar och oljepriset börjar att rasa.

De lägre inflationsförväntningarna som följer kan då komma att gynna längre löptider som kan komma att falla tillbaka igen. Därav har vi försiktigt ökat något i EUR HY namn i 3–5 års löptider under juni månad. Under månaden som gick klarade sig företagsobligationer klarat sig relativt bra och kredit-spreadarna gick ihop marginellt.

Riksbanken (RB) hade möte den 17/6 och lät styrräntan ligga kvar på 1,75

procent. Fortsatt låga svenska inflationsdata (YoY. KPI 0,8% och KPIF 1,50%) den senaste tiden borde egentligen innebära en eller kanske två sänkningar framöver, om det inte hade varit för de höga energipriserna. Nu när scenariot ändrats om igen, borde det vara svårt att motivera några sänkningar den närmsta tiden.

Sentiment: risker och möjligheter

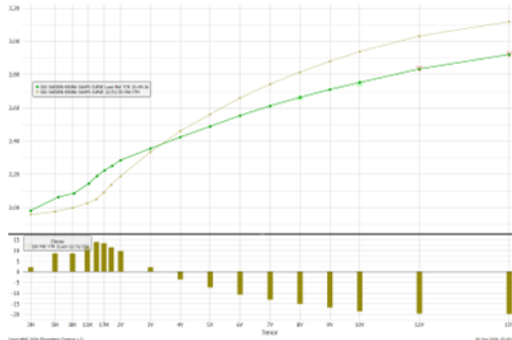
Sentimentet i räntemarknaden har varit övervägande bra, men USD räntor fick sig en känga med ränteuppställ i kortändan av yield-kurvan när FED:s Warsh satte en högaktig ton vid sitt första möte. ECB:s troligen helt onödiga räntehöjning kan förmodligen leda till möjligheter i lite längre löptider i EUR räntemarknaden och resultera i en så kallad bull-flattening, då den längre delen av yield-kurvan trycks ned på grund av framtida förväntningar om lägre tillväxt eller stagnation. Risken med räntehöjningar är att dessa historiskt sett ofta har fått börserna på fall och ändrat risksentimentet till det sämre. Delvis på grund av att den högre räntan innebär att obligationer blir mer attraktiva än till exempel andra riskfyllda tillgångar. I övrigt är finansieringsfönstret fortfarande vidöppet, vilket innebär att det flesta företag som vill låna i kapitalmarknaden har access och kan finansiera sig till rimliga räntenivåer i förhållande till deras underliggande affärsverksamhet och kreditvärdighet. När det generella

ränteläget flyttas uppåt (centralbanks höjningar) förskjuts också företagens finansieringskostnader uppåt, då de även betalar en kreditpremie över marknadsräntan (swaps). Plötsligt kan då vissa affärsmodeller inte längre bära sig och den utestående skulden mäktas inte med att betalas tillbaka längre vilket kan resultera i betalningsinställelser och i slutändan flera konkurser. I nuläget är vi som sagt inte där, utan kreditrisksentimentet är fortsatt gott för närvarande. Selektivt gillar vi den typen av bolag som vi anser vara kvalitetsbolag med starka marknadspositioner och möjlighet att bibehålla- och sätta egna prisnivåer, med höga marginaler och bra kassaflöden.

Värdering: yield-kurvor, centralbanker och positionering

Räntescenariot har återigen ändrats om snabbt i samband med oljekrisen och den "nya" FED med en oväntat högaktig Warsh i spetsen. Med yield-kurvorna på betydligt högre nivåer ser det plötsligt mera attraktivt ut ur ett investerarperspektiv. Vi föredrar den mellersta delen av yield-kurvan mellan cirka 2-5 år i både SEK, EUR och USD. Selektivt finns värden HY- och IG företagsobligationer i sektorer såsom bank, försäkring, industri, logistik och vissa kommersiella fastigheter, som fortfarande gynnas relativt låga finansieringskostnader.

SEK Swap räntekurva; förändring Ytd. 2026.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Sedan årets början har SEK yield-kurvan tiltat omkring 3-årspunkten och tryckts nedåt i de längre löptiderna, medan den kortare delen av kurvan har pressats uppåt något. Den mörkgröna kurvan visar per 25/6 och den ljusgröna kurvan per 31/12 2025. Vi ser fortsatt bättre möjligheter i företagsobligationer i den mellersta delen av SEK-kurvan.

Prognoser, BNP, inflation, styrränta

Prognos för svensk inflation, BNP, arbetslöshet och styrränta*					
	2025	2026	2027	2028	2029 kv2**
KPI	0,7 (0,7)	0,6 (0,8)	2,7 (2,0)	3,4 (3,5)	2,4
KPIF	2,6 (2,6)	1,1 (1,5)	1,7 (1,3)	2,8 (2,7)	2,0
BNP	1,9 (1,5)	2,2 (2,5)	2,3 (2,6)	1,4 (1,3)	1,5
Arbetslöshet, procent	8,8 (8,8)	8,6 (8,4)	8,2 (8,0)	7,8 (7,6)	7,6
Styrränta, procent	2,1 (2,1)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)	2,1 (2,1)	2,2

* Årlig procentuell förändring, års- respektive kvartalsmedelvärde
Anm. Bedömningen i den penningpolitiska rapporten i mars 2026 inom parentes.
** Kvartal 2 2029 avser kalenderkorrigerad BNP-tillväxt respektive säsongsrensad AKU-arbetslöshet.

Källa: SCB, Riksbanken

Riksbanken (RB) reviderade ned BNP prognosen för både 2026 och 2027, samt drog ned KPIF prognosen för 2026. Ett sådant scenario brukar vara likställt med en lägre styrränta, men RB försvarar den något högaktiga

tonen med att KPIF kan komma att stiga igen under 2027.

Riksbanken, styrränta (blå), SEK Swap räntor; 2år (röd), 5år (grön) och 10-år (lila)

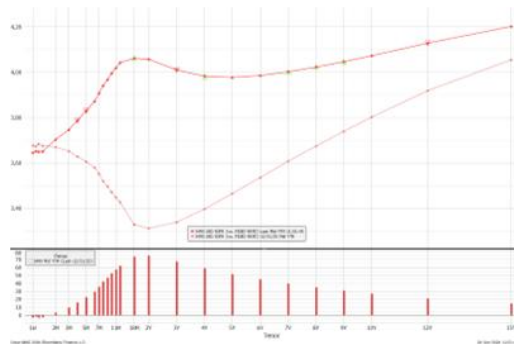


Källa: Alpcot, Bloomberg

Riksbanken (RB) höll styrräntan oförändrad på 1,75%, men flaggade för eventuella framtida höjningar på grund av inflationshotet som mestadels grundar sig på energiprisökningarna ifrån Mellanösternkonflikten. RB är inte riktigt lika tondöv som deras storebror ECB, men nästan. Hade det inte varit för oljeprisökningen, så stödjer ekonomiska data en kommande sänkning av räntan, då KPIF samt KPI båda sedan länge ligger under RB:s egen målvariabel om 2 procent sedan länge tillbaka. Historiskt sett så hade RB en negativ styrränta under ett liknande makrosenario mellan åren 2015 och 2019. Marknaden prisar en möjlig höjning i slutet av året (röd streckad horisontell linje t.h.). Risken är som tidigare nämnt att den svenska tillväxten inte blir så stark som förväntat om konsumtionen inte tar fart senare under året. Omvärldsläget

med riskerna både utomlands och i Sverige, kan komma att påverka tillväxten negativt. Därav tror vi att RB kan och bör ligga stilla ett bra tag till.

USD Swap räntekurva; förändring Ytd. 2026.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Sedan årsskiftet har USD yield-kurvan tryckts upp rejält uppåt i den mellersta delen av yield-kurvan. Den översta kurvan visar per 25/6 och den undre per 31/12 2025. Vi undviker statspapper, men är försiktigt positiva till något längre räntebindningstid framgent. Framför allt i USD och i EUR. I USD bygger caset på att ränteuppgångarna har varit så pass branta och i EUR ser det ut som att vi har ett scenario med låg tillväxt och fallande inflation framför oss, vilket bör pressa ned yield-kurvan framgent.

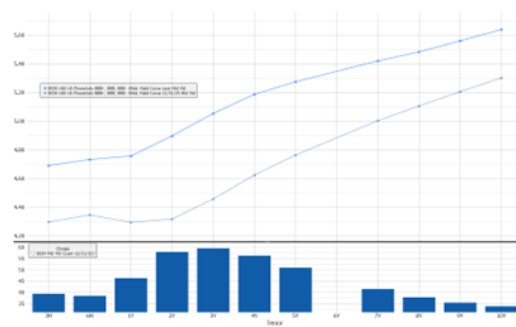
FED Funds styrränta (blå), USD Swap-räntor: 2 år (grön), 5år (lila), 10år (röd)



Källa: Alpcot, Bloomberg

I nuläget prisar marknaden in en lite drygt en höjning ifrån FED någonstans i början av nästa år (röd horisontell streckad linje till höger, 4,00 procent). Troligen ligger FED stilla en längre tid. Direktionen kan med all rätt hävda att det redan råder tajtare monetära förhållanden i ekonomin, eftersom de långa räntorna 10- och 30-åringarna pressats uppåt så pass mycket den senaste tiden. Osäkerheten är dock fortsatt relativt stor.

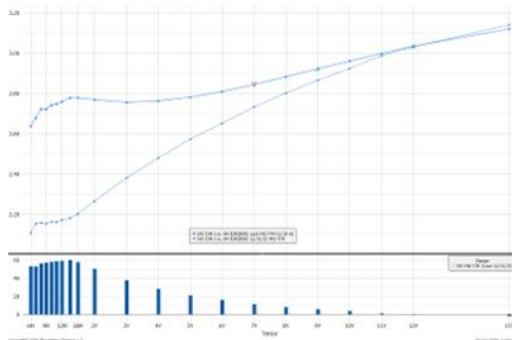
Kredit-spreadar: USD IG "BBB" Financials, yield curve, förändring Ytd. 2026.



Källa: Alpcot, Bloomberg

IG-spreadarna inom bank- och försäkringssektorn har gått isär en hel del under året. Mestadels har den mittrre delen av yield-kurvan fått stryk. Den översta kurvan visar per 25/6 och den undre per 31/12 2025.

EUR Swap räntekurva; förändring Ytd. 2026.



Källa: Alpcot, Bloomberg

EUR yield-kurvan har flyttats uppåt i den korta delen på grund av förväntade ECB höjningar nu i sommar och eventuellt senare i höst, som en reaktion på högre inflationsförväntningar framgent. Den översta kurvan visar per 25/6 och den undre per 31/12 2025. Vi ser god potential för att EUR yield-kurvan över lag kan komma att pressas nedåt framgent, på grund av minskade inflationsförväntningar och därmed mindre sannolikhet för att ECB kommer att behöva höja räntan i höst.

ECB styrränta (blå), EUR Swap-räntor; 10år (lila), 5år (grön) och 2-år (röd)



Källa: Alpcot, Bloomberg

Den senaste räntehöjningen ser som tidigare nämnt ut att bli ännu ett klassiskt policy-misstag av ECB, som borde ha legat stilla med räntan. Troligen kan räntehöjningen komma att behöva reverseras redan under mitten av nästa år. Låg tillväxt i Europa och relativt hög arbetslöshet (outnyttjade resurser i ekonomin och därmed ingen lönedriven inflation) i kombination med fallande inflationsutsikter, kommer förmodligen att pressa ned EUR yield-kurvan igen. Företagskrediter i lönsamma bolag med goda kassaflöden och medel-till låg belåningsgrad bör fortsatt kunna utvecklas väl. ECB:s scenarioanalys ger anledning att ifrågasätta kvaliteten på de antaganden som ligger till grund för prognoserna. Anmärkningsvärt är att möjligheten till en relativt snar öppning av Hormuzsundet inte verkar ha spelat någon framträdande roll i analysen. Med tanke på den uppenbara påverkan ett sådant scenario skulle ha haft på oljepriset och därmed inflationsutsikterna, framstår detta

som en viss brist i den framåtblickande marknadsbedömningen.

ECB:s egen ekonomiska scenarioanalys:

ECB:s oljeprisantaganden				
Scenario	Q3 2026	Avvikelse mot bas	Q4 2028	Avvikelse mot bas
Mildare	88 USD/fat	-15 %	64 USD/fat	-16 %
Bas	ca 103 USD/fat	-	ca 76 USD/fat	-
Negativt (Adverse)	122 USD/fat	+19 %	90 USD/fat	+19 %
Allvarligt (Severe)	166 USD/fat	+62 %	124 USD/fat	+63 %

Källa: ECB, Bloomberg

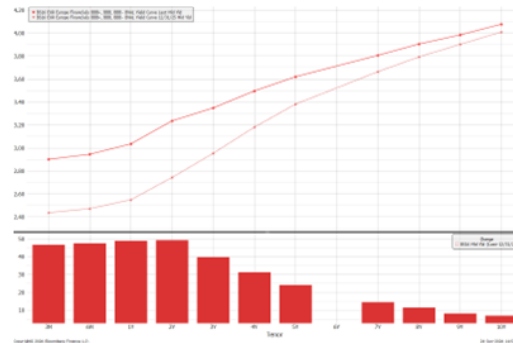
I nuläget handlas Brentoljan till under 74USD/ fat, dvs cirka 16% *lägre* än i ECB:s mildaste (gul-markerat, oljepriset på 88 USD/fat) och mest gynnsamma scenario. I detta scenario antar ECB själva att inflationen faller tillbaka snabbare och HICP hamnar under 2 procent redan 2027, samt att de kommer att kunna diskutera en mer neutral eller till och med expansiv penningpolitik (sänkta räntor).

Oljepriset, Brent USD/Fat



Källa: Alpcot, Bloomberg

Kreditspreadar: EUR IG”BBB” Financials, yield curve, förändring Ytd. 2026.



Källa: Alpcot, Bloomberg

EUR IG- Financials yield-kurvan visar vid vilka räntenivåer europeiska bank- och försäkringsbolag med BBB- till BBB+ rating, kan finansiera sig. Under 2026 så har spreadarna gått isär en del i den främre- och mittersta delen av yield-kurvan. Den översta kurvan visar per 25/6 och den undre per 31/12 2025.

HY Kredit-spreadar: EUR iTRAX X-over, 5yr CDS.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Europeiska HY spreadar har fortsatt att tajta ihop något under juni månad, men skulle kunna fortsätta ihop en bit till för att testa den tidigare lägsta nivåerna omkring 200-bps vid slutet av 2019.

Alpcot Fixed Income

Under juni månad stabiliserade sig ränteläget något efter att tidigare ha testat nya toppnivåer under mitten av maj. Kredit-spreadar inom High Yield (HY)-obligationer gick isär något i USD, och tajtade ihop marginellt i EUR HY. Sammanlagt hade detta en något positiv inverkan på portföljen. Vi har gradvis hedgat en del av vår USD och EUR exponering. Vi föredrar företagsobligationer med en väl avvägd balans mellan IG och HY, framför statspapper och håller oss i den mellersta till kortare delen av yield-kurvan. Selektivt finns vissa möjligheter till tajtare kredit-spreadar i vissa sektorer. Till exempel i banker, finans och försäkring samt i viss industri och även selektivt i fastigheter som vi har större sektorvikter i. Vi har medvetet kvar en mindre underliggande FX exponering i USD och EUR, då vi även kan generera överavkastning med relativ valuta performance. Sektormässigt ser finans- och försäkringsbolagen fortsatt intressant ut i starkare motparter. Vi fokuserar på stora likvida utgåvor i kreditmotparter inom både Investment Grade (IG) och High Yield (HY) i välskötta bolag med starka marginalutsikter (pricing power) och bra kassaflöde. Under juni månad var vi aktiva i både primär- och sekundärmarknaden och köpte bland annat:

STERV EUR 5 7/8%, Perp Call Jul-2031, +305bps över swaps, motsvarar en yield på cirka +5,85%. Stora Enso är verksam globalt inom massa-, pappers-, förpackningsindustri.

Clavona EUR FRN, Jun-2031, +525bps över 3mth Euribor, motsvarar en yield på cirka +7,65%. Swipbox är verksam är en av de marknadsledande inom smart-locker lösningar och verktyg för "last mile" leveranser för online handel inom Europa.

ORIETR, EUR FRN% Jun-2029, +700 över 3mth Euribor, motsvarar en yield på cirka 9,35%. Orientrade är verksam inom import och export av Koreansk beauty care, främst till Europa och Skandinavien.

CAVBRK, EUR FRN% Jun-2032, +650 över 3mth Euribor, motsvarar en yield på cirka 8,80%. Staycity är verksam inom apart-hotell, främst till Europa och Skandinavien.

Målsättningen i Alpcot Fixed Income är att ha en portfölj med räntebärande värdepapper som är väl diversifierad över bolag, sektorer, regioner och valutor. Per slutet av juni hade fonden 68 olika innehav, där 53 procent har HY rating eller motsvarande kreditkvalitet i interna modeller, och 47 procent har IG rating motsvarande kreditkvalitet i interna modeller. Genomsnittlig ränteduration är 0,98 år och den genomsnittliga yelden är +6,2 procent. Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 25/6: SEK 78%, USD 14% och EUR 8%.

Stylebox

CREDIT	IG	HY	FRN or FIX	Sectors
SEK	Neutral	Neutral	FRN	Fin/Ind/RE
USD	Positiv	Neutral	FIX	Fin
EUR	Neutral	Positiv	FIX	Fin/Ind/Cons

Gov. Rates	Dur	
SEK	Neutral	Neutral
USD	Neutral	Neutral
EUR	Neutral	Neutral

Förändringar i Alpcot Equities

Under maj har vi köpt Samsung, samt ökat i ON, Sandisk, Western Digital, Broadcom, Caterpillar, Citiguop, Komfort Systems samt minskat i Micron som seglat väl förbi 9 procents vikt ett par gånger, samt minskat i Amazon och Alphabet.

Utveckling Alpcot Equities under månaden

Under juni så steg Applied Materials mest med sina knappt 58 procent, följt av KLA, Lam, Sandisk, ASML och Caterpillar, alla upp med 23 procent eller mer. Största förloraren blev ON Semiconductor med ett fall på drygt 21 procent efter att de annonserat om ett uppköp av bolaget (människa-maskinsgränssnittsteknik) Synaptics för \$7 miljarder, något de menar kommer bidra till vinsten om 18 månader och öka ONs adresserbara med ytterligare \$30 miljarder till cirka \$43 miljarder. De bedömer även att affären kommer leda till synergieffekter på \$200 miljoner årligen. Synaptics fokuserar på AI-processering direkt i slutprodukter som övervakningskameror, smarta högtalare, industriella sensorer, bilrelaterade system mm. I en tänkbar utvecklingskedja Datacenter AI → Enterprise AI → Edge AI kan Synaptics bli en vinnare inom Edge AI. Aktiemarknaden gillade inte vad de så eftersom ON fått allt mer cred för inriktningen mot datacenters. De flesta analytiker justerade dock upp rikt Kurs och prognoser efter budet. Andra bolag som hade en tung månad var Coreweave, Broadcom, NVIDIA och Amazon, alla ned med 8 procent eller mer. Fonden steg under månaden med 11,4 procent i SEK och med 8,5 procent i Euro att jämföra mot jämförelseindex på 1,2 procent. I år är fonden upp med 38,8 procent i

SEK och med 35,8 procent i Euro, att jämföra mot jämförelseindex på 14,3 procent. Fondens nyckeltal visar ett andelsviktat p/e-tal på 32, 25 respektive 20 för i år och kommande två år. Vinsten väntas öka med 118 procent, respektive 33 och 18 procent i år och kommande två år.

Försäljningen väntas expandera med 21, 109 respektive 13 procent i år och kommande två år. Fonden har ett betavärde på 1,3.

Vi har nu 76 procent tillväxtbolag och 24 procent värderelaterade bolag, enligt Bloombergs definition.

Kommentarer nya bolag

Samsung är ett sydkoreanskt teknikbolag vars verksamhet är uppdelad i **Semiconductor Division** (DRAM-minnen, HBM (high bandwidth memory), NAND-flash och Foundryverksamhet), **Mobile eXperience** (premiumtelefoner, foldables, surfplattor och wearables) samt **Foundry** (där de gör chip åt andra). Aktien handlas alltjämt som ett kraftigt cykliskt bolag, vilket vi bedömer är lite orättvist givet upp-cykeln inom AI som vi bedömer kommer vara under flera år. Bolaget meddelade tillsammans med SK Hynix om en flerårig investeringscykel där de avser att bygga fler chipfabriker i Sydkorea. Beloppen som nämndes i kommunikén var motsvarande \$880 miljarder och samtidigt meddelade internetbolaget Naver Corp att de

tänker investera motsvarande \$840 miljarder för att bygga ett datacenter omfattande 8,4 GW att stå klart 2029. Det första investeringsbeloppet motsvarar ca 5 procent av Sydkoreas BNP för 2024 och visar på landets expansiva giv för att fortsätta ligga i framkant i världen inom chiptillverkning. Samsung handlas till p/e 7 på årets vinstprognos, samt till 5 kommande år, vilket indikerar att marknaden anser att bolaget fortfarande är kraftigt cykliskt. Vinsten bedöms öka med 495 procent i år och med 38 procent nästa. Försäljningen bedöms öka med 106 procent i år och med 27 procent nästa år (innan investeringsprognosen presenterades). Av de 44 analytiker som följer bolaget har samtliga en köprekommendation på aktien.

Kursutveckling Samsung



Källa: Bloomberg

Kommentar rapporterade bolag

Micron, som tillverkar bland annat minneschips, redovisade ett resultat för Q3 (brutet räkenskapsår) som översteg försäljningsförväntningarna med 16 procent och vinstförväntningarna med 20 procent. De guidar för ett fjärde

kvartalsvinstuppgång 20 procent högre än analytikerna trott! De nämner att de för närvarande inte ser när tillgången på minneschip kommer kunna möta den exponentiella och exceptionella efterfrågan på minneschip, vilket innebär att trenden med stigande försäljning kommer pågå under säkert ytterligare några år framåt, minst.

Aktien är, enligt min mening billig på tillväxtförväntningarna mätt som PEG-tal (P/E dividerat med tillväxttakten per aktie där årets siffra är 0,03 (allt under 1,0 är bra utifrån ett tillväxtperspektiv). Nästa år, som inte är uppdaterat eftersom rapporten kom nyss är ett PEG på 0,09. Denna siffra kommer bli än mer attraktiv när analytikerna gått igenom sina modeller.

Rapporten släcker de farhågor som marknaden haft kring kursuppgångar och slutefterfrågan. Allmänt sett är detta gott bränsle för chiptillverkare i allmänhet och minneschiptillverkare i synnerhet.

Micron säkrar nu långa leveransavtal (med exempelvis NVIDIA som de tillsammans med SK Hynix och Samsung är prioriterade leverantörer för). De har 16 kontrakt som täcker 25 procent av intäkterna så långt fram som in i 2030 och som motsvarar \$100 miljarder, vilket ger ett väldigt gott stöd för framtida prognoser. Förbetalningar uppgår till \$22 miljarder, vilket visar med vilken

desperation kunderna säkrar sin tillgång till de viktiga minneschipen.

Hög-bandbreddsminneintäkterna uppgår redan till \$1 miljard, vilket indikerar att NVIDIAS produktion av deras nya processor Vera Rubin redan går starkt (och kommer generera goda intäkter för NVIDIA). Just de chip som Vera Rubin-processorn har kräver 4ggr högre innehåll än traditionella DRAM-minnen.

Micron är i den lyxiga sitsen att de kan säkra långa avtal på allt högre prisnivåer, vilket också ger dem en kudde mot kassaflödesförsämring om marknaden skulle vika (vilket jag inte tror på de kommande åren).

När man studerar nedan vinstprognosutveckling blir man både förskräckt och imponerad. Framtiden ligger för bolaget givet en flerårig kraftigt ökande försäljning till en mycket begränsad värdering, enligt min mening.

Rapporten bör undanröja en del av "bubbeloron", men det kan inte uteslutas att VaR-modeller (value at risk) kommer sälja många av de som gått som allra starkast (eftersom deras volatilitet är högre än många genomsnittliga bolag).

Alpcots fonder & valbarhet

Alpcot Equities & Alpcot Fixed Income finns på de flesta av landets ledande och vassaste försäkringsplattformar

och är därmed valbara i dessas försäkringslösningar. Skulle du **inte finna** fonderna på din plattform så är plattformen förmodligen **inte ledande**, men **be dem då gärna att addera fonderna**, så blir plattformen åtminstone lite mindre dålig.

Viktig information

Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige. Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot använder som bas för hantering av portföljer, fonder och mandat. Detta dokument har utarbetats enbart för informationsändamål och utgör ingen investeringsrådgivning eller oberoende investeringsanalys.

Om du emellertid bestämmer dig för att investera i någon produkt av Alpcot Capital Management Ltd och som beskrivs i detta dokument, bör du informera dig själv om de (finansiella) risker och eventuella begränsningar som du och dina investeringsaktiviteter kan vara föremål för. Du rekommenderas också att läsa KIID, informationsbroschyr och fondregler/prospekt som finns på

www.alpcot.com innan du gör någon investering i en investeringsfond.

Värdet på dina investeringar kan fluktuera. Tidigare resultat är ingen garanti för framtida avkastning. Det är möjligt att din investering kommer att öka i värde. Det är dock också möjligt att din investering kommer att generera liten eller ingen inkomst och att om tillgångspriset presterar dåligt kommer du att förlora en del eller hela ditt ursprungliga utlägg. Värdet av en investering i en fond kan gå upp eller ner beroende på marknadsutvecklingen och investerare kanske inte får tillbaka alla sina ursprungliga investeringar. Värdet på en fond med SRI-riskklass 4 kan gå upp eller ner väsentligt på grund av fondens sammansättning och de metoder som används för att förvalta fonden.

Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd har vidtagit alla rimliga åtgärder för att säkerställa att informationen i detta dokument är korrekt men inte tar ansvar för eventuella feltryck. Informationen och åsikterna häri kan ändras utan meddelande. Alpcot AB eller Alpcot Capital Management Ltd är inte skyldiga att uppdatera eller ändra informationen eller åsikterna i detta.

För information om adresser och tillsynsmyndigheter, se www.alpcot.se och www.alpcot.com.

Data i publikationen är uppdaterat

per den 30 juni 2026 om inget annat framgår. Nedan finner du aktieportföljmandaten **Alpcot Aktiv Säkerhet**, **Alpcot Nordiska utdelare**, **Alpcot Global Selection** och **Alpcot Svenska småbolag**, samt globalfonden **Alpcot Equities** och deras innehav.

Observera att de diskretionära portföljerna inte går att köpa digitalt. Skulle du vara intresserad av våra tjänster ber vi dig kontakta oss på 010-4550500. Läs även mer på vår hemsida, www.alpcot.se.

Alpcot Equities	Vikt	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	Eps 26/25	Eps 27/26	Eps 28/27	Sales 26/25	Sales 27/26	Sales 28/27	P/E 26	P/E 27	P/E 28	Beta
ABB LTD-REG	4,6%	87,58	1,7	5,0	32,1	47,9	47,9	87,6	32%	3%	12%	4%	21%	8%	32,3	31,2	27,8	1,0
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	2,5%	128,7	-1,2	4,9	14,7	51,7	51,7	126,4	28%	18%	14%	23%	22%	8%	30,9	26,3	23,0	1,0
ALPHABET INC-CL A	2,8%	357,37	3,2	-5,0	20,2	14,2	14,2	103,2	31%	7%	20%	14%	50%	18%	25,0	23,3	19,4	1,1
AMAZON.COM INC	1,0%	238,34	1,8	-8,8	13,2	3,3	3,3	8,1	17%	12%	24%	12%	31%	11%	23,3	20,7	16,8	1,3
ADVANCED MICRO DEVICES	4,4%	580,91	11,7	13,9	176,3	171,3	171,3	326,8	83%	81%	35%	33%	125%	33%	79,7	44,0	32,7	1,7
APPLIED MATERIALS INC	2,4%	723	23,4	57,8	104,4	181,3	181,3	293,4	33%	35%	24%	4%	52%	18%	58,4	43,2	34,7	1,5
ARISTA NETWORKS INC	2,3%	169,88	4,7	-0,5	36,1	29,6	29,6	71,8	26%	21%	19%	28%	61%	21%	46,8	38,5	32,5	1,7
ASML HOLDING NV	0,9%	1721,4	10,3	23,5	44,9	86,8	86,8	157,6	27%	35%	20%	16%	50%	13%	54,4	40,2	33,5	1,8
BANCO SANTANDER SA	1,8%	12,084	1,3	13,4	21,0	20,0	20,0	73,5	15%	18%	15%	1%	9%	4%	11,9	10,0	8,7	1,4
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	1,2%	144,61	-1,8	1,4	19,5	24,6	24,6	59,5	20%	10%	11%	9%	12%	5%	16,3	14,8	13,4	1,0
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	2,7%	287,1	-3,3	3,2	53,1	114,7	114,7	135,0	137%	55%	30%	-5%	122%	24%	70,9	45,7	35,1	1,9
BROADCOM INC	2,8%	377,75	-0,6	-17,9	20,5	9,1	9,1	42,7	72%	66%	34%	23%	173%	31%	32,6	19,6	14,7	2,0
CATERPILLAR INC	2,5%	1064,9	8,2	23,1	45,8	85,9	85,9	172,4	32%	22%	21%	1%	28%	11%	43,2	35,4	29,4	1,1
CITIGROUP INC	2,4%	139,96	-3,5	8,4	21,4	19,9	19,9	62,2	44%	16%	15%	6%	14%	5%	12,9	11,1	9,7	1,3
COMFORT SYSTEMS USA INC	2,5%	1981,95	3,9	10,9	38,7	112,4	112,4	279,9	65%	24%	19%	27%	60%	16%	45,9	37,1	31,1	1,6
COREWEAVE INC-CL A	1,1%	99,54	-5,8	-20,3	26,9	39,0	39,0	-36,2	155%	n.a.	n.a.	n.a.	392%	58%	n.a.	n.a.	45,1	n.a.
ELI LILLY & CO	2,8%	1199,43	8,3	10,8	25,7	11,6	11,6	54,6	56%	23%	16%	42%	55%	13%	33,0	26,9	23,2	0,7
GOLDMAN SACHS GROUP INC	3,0%	1011,37	-7,6	-3,5	17,6	15,1	15,1	43,2	23%	10%	7%	12%	15%	2%	16,9	15,3	14,3	1,3
HSBC HOLDINGS PLC	0,8%	1430,8	-1,0	3,5	11,2	21,9	21,9	64,3	12%	11%	10%	4%	11%	6%	11,5	10,3	9,4	1,4
ING GROEP NV	3,1%	27,67	-0,9	4,4	19,1	16,0	16,0	49,6	15%	17%	14%	1%	14%	5%	11,6	9,9	8,7	1,0
INVESTOR AB-B SHS	1,9%	402,55	3,6	6,0	10,7	21,8	21,8	43,9	-36%	-80%	16%	8%	4%	14,5	72,0	62,1	1,0	
KLA CORP	1,9%	301,71	23,4	55,5	98,5	148,3	148,3	235,7	14%	38%	20%	24%	44%	10%	81,4	59,0	49,0	1,6
LAM RESEARCH CORP	3,2%	433,33	16,7	36,6	95,2	153,1	153,1	347,6	41%	41%	24%	23%	67%	17%	76,3	54,2	43,8	1,7
MICRON TECHNOLOGY INC	8,6%	1154,29	9,7	11,5	213,8	304,4	304,4	854,8	800%	110%	10%	49%	570%	12%	15,9	7,6	6,9	2,1
NVIDIA CORP	3,9%	200,09	0,0	-10,8	13,8	7,3	7,3	30,5	92%	44%	26%	119%	332%	23%	22,2	15,5	12,3	1,7
ON SEMICONDUCTOR	0,8%	94,54	-19,2	-21,8	52,0	74,6	74,6	76,4	32%	39%	36%	-16%	20%	14%	30,6	22,0	16,1	1,6
QUANTA SERVICES INC	3,8%	720,04	2,5	4,7	28,6	70,6	70,6	93,4	31%	17%	19%	18%	42%	13%	51,9	44,3	37,3	1,2
RALPH LAUREN CORP	0,9%	401,41	-1,4	9,6	13,7	13,5	13,5	47,5	11%	11%	9%	6%	29%	5%	22,1	20,0	18,3	1,1
ROSS STORES INC	1,1%	212,85	-7,1	-5,0	-3,2	18,2	18,2	63,8	20%	10%	9%	5%	26%	6%	27,3	24,8	22,6	0,7
SAMSUNG ELECTR-GDR REG S	0,5%	5390	6,2	-6,1	70,1	160,9	160,9	394,5	606%	39%	6%	10%	169%	7%	7,5	5,4	5,1	1,1
SANDISK CORP	1,2%	2273,73	15,8	29,1	228,2	857,8	857,8	4957,2	2334%	196%	7%	n.a.	536%	9%	34,6	11,7	10,9	n.a.
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	2,3%	965	-7,1	4,7	128,1	250,4	250,4	565,3	87%	84%	4%	39%	84%	30%	64,8	35,3	23,9	1,8
SIEMENS ENERGY AG	1,8%	166,88	5,3	3,8	10,3	38,6	38,6	79,8	169%	39%	28%	13%	29%	13%	38,0	27,4	21,4	1,2
SK HYNIX INC-GDS	1,5%	1470	0,7	3,5	180,5	281,8	281,8	721,2	533%	63%	6%	44%	n.a.	n.a.	6,8	4,2	3,9	1,5
SWEDBANK AB - A SHARES	1,6%	362	1,5	7,0	11,8	16,3	16,3	49,7	-4%	11%	5%	-6%	8%	4%	13,4	12,2	11,6	0,9
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	4,7%	477,57	9,4	9,6	39,8	57,2	57,2	112,6	53%	27%	23%	32%	76%	23%	30,7	24,2	19,6	1,4
UBS GROUP AG-REG	2,5%	40,06	-2,0	6,7	28,5	9,8	9,8	52,3	32%	18%	15%	3%	9%	3%	14,6	12,4	10,8	1,1
VERTIV HOLDINGS CO-A	1,8%	334,82	5,2	3,5	29,1	106,7	106,7	173,2	57%	34%	29%	31%	74%	21%	51,8	38,7	30,0	1,9
VOLVO AB-B SHS	1,1%	329,5	3,8	4,7	6,2	12,9	12,9	25,6	19%	17%	8%	-9%	11%	5%	15,4	13,2	12,2	1,2
WESTERN DIGITAL CORP	1,5%	638,72	-4,8	16,9	114,5	270,8	270,8	900,5	89%	81%	54%	-28%	89%	34%	64,4	35,6	23,1	1,9
Medel	5,1%		-4,0	6,6	64,6	89,1	91,6	244,8	118%	33%	18%	21%	109%	13%	32,5	24,8	20,5	1,3
MSCI AC World Index Dail		509,621	0,7	0,7	14,8	14,3	14,3	27,5										
MSCI ACWI		1120,46	1,5	-1,0	12,4	10,4	10,4	22,1										
S&P 500 INDEX		7499,36	1,8	-1,3	14,1	9,6	9,6	21,0										

Alpcot Nordiska utdelare	Vikt	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	Eps 26/25	Eps 27/26	Eps 28/27	Sales 26/25	Sales 27/26	Sales 28/27	P/E 26	P/E 27	P/E 28	Beta	Div 26	Div 27	Div 28
ALM.BRAND A/S	16,2	3,5	9,4	2,3	-14,3	-14,3	-5,4	-15%	40%	11%	7%	7%	4%	18,4	13,1	11,8	0,7	4,4	4,9	5,4	
AL SYDBANK	576	2,5	9,2	7,5	1,1	1,1	23,5	26%	23%	17%	-3%	81%	3%	12,2	9,9	8,4	0,8	4,3	5	5,9	
DANSKE BANK A/S	350,2	-0,1	5,5	11,9	14,2	14,2	42,4	8%	8%	7%	1%	9%	3%	11,8	11,0	10,3	0,8	7,2	6,9	7,3	
DNB BANK ASA	294,7	-0,4	3,1	-3,2	4,7	4,7	7,5	-4%	5%	4%	4%	4%	3%	11,0	10,5	10,1	0,8	6,2	6,4	6,6	
GIJENSIDIGE FORSIKRING ASA	267,8	2,0	7,1	5,3	-9,7	-9,7	6,3	12%	10%	6%	10%	14%	5%	17,6	15,9	15,0	0,5	5,1	5,6	5,7	
MOWI ASA	182,8	-6,6	-8,1	-18,3	-24,8	-24,8	-5,5	35%	28%	11%	3%	23%	5%	13,0	10,2	9,2	0,8	4,8	6,5	7,3	
NCC AB-B SHS	190,7	-1,2	-0,3	-8,9	-12,5	-12,5	9,3	21%	10%	12%	-7%	5%	5%	11,6	10,5	9,4	0,9	5,5	6,1	6,4	
SAMPO OYJ-A SHS	9,194	2,8	2,2	-0,1	-11,0	-11,0	0,6	-13%	15%	9%	9%	13%	5%	17,2	15,0	13,8	0,6	4,1	4,3	5,6	
SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	192,9	0,0	6,2	8,5	0,3	0,3	19,3	1%	12%	8%	-5%	5%	4%	12,2	10,9	10,1	1,0	5,2	5,4	5,8	
STOREBRAND ASA	185,8	3,7	6,7	5,9	7,6	7,6	30,2	6%	14%	11%	-22%	40%	7%	16,3	14,3	12,8	0,7	3,3	3,6	4,1	
SWEDBANK AB - A SHARES	362	1,5	7,0	11,8	16,3	16,3	49,7	-4%	11%	5%	-6%	8%	4%	13,4	12,2	11,6	0,9	6,6	6,8	6,9	
TELENOR ASA	141,8	-1,4	-5,5	-16,7	-3,3	-3,3	-9,6	33%	-16%	8%	0%	-5%	2%	12,4	14,9	13,7	0,6	6,9	7	7,2	
TELE2 AB-B SHS	168,65	-3,9	-3,5	-13,1	9,1	9,1	20,9	66%	-29%	7%	0%	4%	2%	14,6	20,4	19,2	0,4	6,4	6,7	7	
TRYG A/S	148,9	-0,8	-0,7	-2,8	-10,6	-10,6	-9,1	-9%	14%	6%	4%	9%	4%	17,2	15,0	14,2	0,6	5,8	6,1	6,4	
VOLVO AB-B SHS	329,5	3,8	4,7	6,2	12,9	12,9	25,6	19%	17%	8%	-9%	11%	5%	15,4	13,2	12,2	1,2	4,8	5,5	5,8	
		0,4	2,9	-0,2	-1,3	-1,3	13,7	12%	11%	9%	-1%	15%	4%	14,3	13,1	12,1	0,7	5,4	5,8	6,2	
VINX Bench EUR PI		242,29	0,9	-0,5	5,0	5,9	5,9	14,3										3,6	3,6	3,9	
XACT NORDIC HIDIV LOVOL ETF		165,64	0,0	1,2	-0,5	3,3	3,3	10,9													

Alpcot Svenska Småbolag	Vikt	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	Eps 26/25	Eps 27/26	Eps 28/27	Sales 26/25	Sales 27/26	Sales 28/27	P/E 26	P/E 27	P/E 28	Beta
AQ GROUP AB		219,8	-4,4	-5,1	13,0	11,5	11,5	23,4	9%	12%	9%	5%	16%	7%	27,3	24,3	22,3	1,1
ATTENDO AB		122,7	9,4	8,5	16,2	49,8	49,8	93,5	35%	12%	12%	0%	4%	5%	17,3	15,4	13,8	0,7
BUFAB AB		126,8	3,9	12,4	19,1	26,1	26,1	45,4	36%	14%	9%	1%	12%	5%	28,7	25,2	23,1	1,2
CLOETTA AB-B SHS		49,18	-1,3	3,1	-7,7	21,6	21,6	42,1	18%	4%	7%	-1%	6%	4%	17,4	16,8	15,7	0,5
CLAS OHLSON AB-B SHS		428	8,7	0,7	12,2	41,1	41,1	34,5	16%	5%	6%	13%	25%	5%	19,8	18,9	17,8	0,8
COOR SERVICE MANAGEMENT		50,55	-0,2	-9,6	-14,1	2,7	2,7	19,9	32%	12%	8%	-1%	4%	3%	11,7	10,5	9,7	0,5
FASTIGHETS BOLAGET EMILSHUS-B		55	3,4	-3,2	9,3	1,9	1,9	5,8	16%	4%	5%	33%	31%	2%	18,0	17,4	16,5	0,5
GRANGES AB		171,6	-0,4	-8,3	14,7	17,8	17,8	39,7	29%	15%	9%	20%	26%	4%	14,4	12,5	11,5	1,0
HANZA AB		144	-3,0	-17,1	-6,5	13,2	13,2	62,0	61%	22%	14%	21%	90%	6%	17,5	14,3	12,6	0,8
HEXATRONIC GROUP AB		39,37	-2,8	-8,3	20,3	70,9	70,9	53,4	184%	22%	12%	-4%	17%	5%	18,5	15,2	13,6	1,0
HOIST FINANCE AB		178,7	5,9	6,4	18,7	61,2	61,2	118,8	39%	23%	13%	-4%	35%	10%	12,3	10,0	8,8	0,9
MUNTERS GROUP AB		172,4	0,3	-8,6	6,8	0,3	0,3	29,3	30%	64%	18%	0%	35%	10%	28,4	17,3	14,6	1,2
MYCRONIC AB		321,2	6,5	7,8	41,1	43,9	43,9	59,8	5%	10%	14%	15%	22%	11%	35,6	32,3	28,3	1,0
MILDEF GROUP AB		184,65	3,7	1,9	32,7	54,1	54,1	0,4	108%	35%	27%	71%	68%	18%	27,9	20,7	16,3	0,9
NORDNET AB PUBL		368,4	3,3	15,3	18,5	36,3	36,3	43,9	17%	14%	12%	6%	28%	10%	26,5	23,3	20,8	0,9
RVRC HOLDING AB		56,4	-2,3	-3,8	-17,1	-15,5	-15,5	29,3	17%	15%	16%	4%	18%	10%	17,9	15,6	13,4	1,0
SCANDIC HOTELS GROUP AB		90,25	0,8	2,2	3,4	-7,2	-7,2	9,9	22%	32%	9%	2%	42%	5%	14,8	11,3	10,3	0,8
SKF AB-B SHARES		248,8	0,4	5,5	8,1	1,2	1,2	15,1	-1%	14%	8%	-5%	1%	3%	15,3	13,5	12,4	1,3
SYNSAM GROUP AB		54	-1,6	-2,4	-22,5	-20,0	-20,0	-1,8	32%	15%	16%	10%	14%	6%	13,5	11,8	10,1	0,6
TRELLEBORG AB-B SHS		403,6	-3,5	4,1	12,9	2,8	2,8	12,7	12%	14%	11%	2%	9%	5%	20,5	17,9	16,1	1,1
			1,3	0,1	9,0	20,7	20,7	36,9	36%	18%	12%	9%	25%	7%	20,2	17,2	15,4	0,9

XACT SVENSKA SMABOLAG UCITS	273,45	1,9	0,8	4,6	1,0	1,0	3,4											
NASDAQ OMX SC Sweden PI	2563,92	1,4	-1,4	4,0	-3,0	-3,0	-5,6											
XACT NORDIC HIDIV LOVOL ETF	165,64	0,0	1,2	-0,5	3,3	3,3	10,9											
MSCI SWEDEN SMALL CAP	806,92	1,6	-3,8	1,7	-4,4	-4,4	-4,8											
Carnegie Small Cap (SEK)	1768,53	2,0	0,1	4,7	-1,1	-1,1	-1,7											

Alpcot Global Selection	Vikt	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	Eps 26/25	Eps 27/26	Eps 28/27	Sales 26/25	Sales 27/26	Sales 28/27	P/E 26	P/E 27	P/E 28	Beta
ABB LTD-REG	1048,5	1,8	6,4	34,2	52,4	52,4	87,4	32%	3%	12%	4%	21%	8%	32,2	31,1	27,7	1,0	
ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	128,7	-1,2	4,9	14,7	51,7	51,7	126,4	28%	18%	14%	23%	22%	8%	30,9	26,3	23,0	1,0	
ALPHABET INC-CL A	357,37	3,2	-5,0	20,2	14,2	14,2	103,2	31%	7%	20%	14%	50%	18%	25,0	23,3	19,4	1,1	
AMAZON.COM INC	238,34	1,8	-8,8	13,2	3,3	3,3	8,1	17%	12%	24%	12%	31%	11%	23,3	20,7	16,8	1,3	
ADVANCED MICRO DEVICES	580,91	11,7	13,9	176,3	171,3	171,3	326,8	83%	81%	35%	33%	125%	33%	79,7	44,0	32,7	1,7	
APPLIED MATERIALS INC	723	23,4	57,8	104,4	181,3	181,3	293,4	33%	35%	24%	4%	52%	18%	58,4	43,2	34,7	1,5	
ARISTA NETWORKS INC	169,88	4,7	-0,5	36,1	29,6	29,6	71,8	26%	21%	19%	28%	61%	21%	46,8	38,5	32,5	1,7	
BANCO SANTANDER SA-SPON ADR	13,8	1,5	11,8	19,3	17,6	17,6	66,9	16%	18%	15%	1%	9%	4%	11,7	9,9	8,6	1,1	
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	287,1	-3,3	3,2	53,1	114,7	114,7	135,0	137%	55%	30%	-5%	122%	24%	70,9	45,7	35,1	1,9	
BROADCOM INC	377,75	-0,6	-17,9	20,5	9,1	9,1	42,7	72%	66%	34%	23%	173%	31%	32,6	19,6	14,7	2,0	
CATERPILLAR INC	1064,9	8,2	23,1	45,8	85,9	85,9	172,4	32%	22%	21%	1%	28%	11%	43,2	35,4	29,4	1,1	
CITIGROUP INC	139,96	-3,5	8,4	21,4	19,9	19,9	62,2	44%	16%	15%	6%	14%	5%	12,9	11,1	9,7	1,3	
COMFORT SYSTEMS USA INC	1981,95	3,9	10,9	38,7	112,4	112,4	279,9	65%	24%	19%	27%	60%	16%	45,9	37,1	31,1	1,6	
COREWEAVE INC-CL A	99,54	-5,8	-20,3	26,9	39,0	39,0	-36,2	155%	n.a.	n.a.	n.a.	392%	58%	n.a.	n.a.	45,1	n.a.	
DANSKE BANK A/S	350,2	-0,1	5,5	11,9	14,2	14,2	42,4	8%	8%	7%	1%	9%	3%	11,8	11,0	10,3	0,8	
ELI LILLY & CO	1199,43	8,3	10,8	25,7	11,6	11,6	54,6	56%	23%	16%	42%	55%	13%	33,0	26,9	23,2	0,7	
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1011,37	-7,6	-3,5	17,6	15,1	15,1	43,2	23%	10%	7%	12%	15%	2%	16,9	15,3	14,3	1,3	
HSBC HOLDINGS PLC	1430,8	-1,0	3,5	11,2	21,9	21,9	64,3	12%	11%	10%	4%	11%	6%	11,5	10,3	9,4	1,4	
INVESTOR AB-B SHS	402,55	3,6	6,0	10,7	21,8	21,8	43,9	-36%	-80%	16%	10%	8%	4%	14,5	72,0	62,1	1,0	
MICRON TECHNOLOGY INC	1154,29	9,7	11,5	213,8	304,4	304,4	854,8	800%	110%	10%	49%	570%	12%	15,9	7,6	6,9	2,1	
MICROSOFT CORP	373,02	-0,2	-19,0	1,0	-22,9	-22,9	-24,2	27%	14%	17%	14%	38%	18%	21,8	19,1	16,3	1,0	
NORDEA BANK ABP	183,65	1,0	4,4	10,7	5,6	5,6	32,0	3%	8%	7%	-3%	7%	4%	11,6	10,7	10,1	0,9	
NVIDIA CORP	200,09	0,0	-10,8	13,8	7,3	7,3	30,5	92%	44%	26%	119%	332%	23%	22,2	15,5	12,3	1,7	
QUANTA SERVICES INC	720,04	2,5	4,7	28,6	70,6	70,6	93,4	31%	17%	19%	18%	42%	13%	51,9	44,3	37,3	1,2	
RALPH LAUREN CORP	401,41	-1,4	9,6	13,7	13,5	13,5	47,5	11%	11%	9%	6%	29%	5%	22,1	20,0	18,3	1,1	
SIEMENS ENERGY AG	165,8	2,0	3,6	8,9	37,7	37,7	79,5	169%	39%	28%	13%	29%	13%	37,7	27,4	21,3	1,3	
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	477,57	9,4	9,6	39,8	57,2	57,2	112,6	53%	27%	23%	32%	76%	23%	30,7	24,2	19,6	1,4	
UBS GROUP AG-REG	40,06	-2,0	6,7	28,5	9,8	9,8	52,3	32%	18%	15%	3%	9%	3%	14,6	12,4	10,8	1,1	
VERTIV HOLDINGS CO-A	334,82	5,2	3,5	29,1	106,7	106,7	173,2	57%	34%	29%	31%	74%	21%	51,8	38,7	30,0	1,9	
WALMART INC	113,26	-5,2	-1,2	-9,2	1,7	1,7	15,3	12%	12%	12%	6%	16%	5%	38,6	34,5	30,8	0,7	
			2,3	4,4	36,0	52,6	52,6	115,2	71%	24%	18%	18%	83%	14%	31,7	26,7	23,1	1,3

MSCI ACWI	1120,46	1,5	-1,0	12,4	10,4	10,4	22,1											
MSCI ACWI Equal Wgt Net	8247,72	0,6	-0,6	6,8	8,2	8,3	18,3											

