

# Alpcot

## Månadsrapport

april 2026

Informationen nedan är avsedd som marknadsföring.

Läs fondens prospekt, faktablad och årsberättelse innan beslut att investera i den aktuella fonden.

## Marknadskommentarer

Kriget tog en lugnare utveckling med ett eldupphör som också förlängdes under månaden. För USA handlar det om ett utnötningsskrig som handlar om att betvinga Iran till kapitulation och att gå med på de amerikanska kraven, bland annat återöppna för fri passage i Hormuz-sundet och att Iran ger upp sitt kärnenergi-program. Ingen lösning kom på plats under månaden och blir en följetång in i maj månad.

Marknaderna har i vanlig ordning skakat av sig oron och pådrivet av techsektorn, främst halvledarrelaterade bolag, nått nya högstannivåer.

Förenklat kan man säga att marknaden brottas med två teman, dels att utsikterna för den globala ekonomin ännu ser goda ut understöd av både finans- och penningpolitiskt stöd. Dels att kriget snabbt eroderar tillväxtförutsättningarna genom att pressa upp inflationen och därmed sänka tillväxtpotentialen.

Just nu tilldömer marknaden vinsten för det första temat, den förbättrade konjunkturen, snarare än riskerna på nedsidan av högre inflation och lägre tillväxt.

Anledningen är att marknaden också kan spelteori där USA/Israel å ena sidan och Iran å andra sidan snart nog kommer nå den punkt där de inte kommer längre, utan måste nå en lösning.

För USA/Israel handlar det om att få till en lösning som är godtagbar innan höga energipriser och höga priser på alla de kringprodukter som kommer från oljan på allvar förstör tillväxten och därmed Trumpsidans chanser att vinna mellanårsvalet. (Enligt vadslagnings-sajten Polymarket är det fn 51 procents chans att demokraterna tar hem senaten och 85 procents sannolikhet att de tar hem representanthuset). Detta riskerar att utlösa ett crescendo i krigsföringen där andra allierade länder kan tänkas tvingas strida vid USA:s sida för att slå ut mer eller mindre hela den iranska militärkapaciteten. Alla sitter i samma båt och om USA:s allierade också kommer till insikten att nu MÅSTE man öppna sundet om



## Globala nyckeltal

	Utveckling april	Utveckling 2026
MSCI World All Countries	8,22 %	6,77 %
OMX 30 Sverige	4,48 %	6,16 %
S&P 500 USA	10,42 %	5,31 %
	2026-04-30	2025-12-31
Statsobligationer USA 10 år	4,37	4,17
Statsobl. Europa 10 år	3,04	2,85
Statsobl. Sverige 10 år	2,87	2,82
EUR/SEK	10,84	10,82
USD/SEK	9,24	9,21
EUR/USD	1,17	1,17
Oljepris USD/fat, (Brent)	114,01	60,85
Volatilitetsindex VIX	16,89	14,95

## Strategi april 2026

Under april har vi sålt JPM, Nordea, Cencora, IBM, McKesson samt Spotify. Vi har ökat i Siemens Energy. Vi har köpt Citigroup, Western Digital, Sandisk, ON Semiconductor, Seagate och Ross Stores. Dessa förändringar tillkom successivt eftersom vi ville dra än mer nytta av den exponentiella efterfrågeökningen när agent-AI sprider sig världen över.



det så krävs militär action för att nå målet så kommer de göra det. För Iran handlar det omvänt att hålla ut till den punkt när det är meningslöst att fortsätta försvara sig, dvs när övermakten blir så pass stor att de kommer förlora allt.

Konklusionen för finansmarknaden är uppenbarligen att –"det där får ni fixa"!

Under tiden har rapporterna rullat in och bäst har de amerikanska bolagen klarat sig med stigande vinstestimat som följd. Tillväxtmarknader, Japan och i viss, men mindre, utsträckning även Europa har haft en skaplig rapportperiod och fått se stigande estimat även där. I Sverige är förvisso storbolagsindex upp

både kursmässigt och vinstrevideringsmässigt, medan det ser mer betydligt tyngre ut för småbolag, men det gäller inte bara i Sverige, utan även i USA. Där har dock aktierna, trots klen leverans och nedjusterade estimat fått se högre kurser.

Under månaden steg många marknader och vi såg en kraftig rotation in i amerikanska aktier efter en del utflöden senaste månaderna. Till svenska aktier samt till Asien har volymerna lyst med sin frånvaro, åtminstone bedömt utifrån EFT-flöden. Uppgångarna ledde till att sentimentet gick från pessimism till tydlig optimism.

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

# Alpcot Equities D

## Alpcot Equities

### Utveckling under månaden

Under april så steg **AMD, Coreweave, Micron, Arista, Broadcom** och **BE Semiconductor** mest med uppgångar på 33 procent eller mer. Tyngre hade **Laureta Education, Lundin Gold** och **McKesson** det med nedgångar på 2 procent eller mer.

Vi har ökat andelen tillväxtbolag som vi nu har 77 procent av och därtill 23 procent värdebetonade bolag och vi hade 42 bolag i portföljen.

Fonden hade en stark månad och var upp med hela 16,2 procent i SEK och 17,6 procent i Euro. Samtidigt var jämförelseindex upp med 8,2 procent. Hittills i år är fonden upp med 13,2 procent i SEK mot index 6,6 procent.

Fondens nyckeltal, på innehavsnivå, anser vi vara fortsatt mycket attraktiva med en genomsnittlig vinsttillväxt på 81 procent för 2026, och 23 respektive 15 kommande 2 år, en försäljningsökning om 19, 76 respektive 11 procent för 2026-2028, samt ett p/e på 28, 23 respektive 20. Portföljen har nu ett betavärde på 1.25.

### Kommentar nya bolag

Vi valde att investera i **Citigroup** som är en väldiversifierad amerikansk bank med verksamheter inom affärsområdena Services (25%), Markets (25%), Banking (10%) och resten i US Personal Banking. Halva verksamheten bedrivs i USA och resten fördelat på 160 länder. Services inrymmer cash-managementtjänster, handels och arbetande kapitallösningar samt Treasury and Trade solutions. Markets handhar bankens tjänster inom aktier, räntor, valutor, råvaror mm. Inom Banking ryms emissionsrelaterade tjänster för såväl aktiesidan som för creditsidan. Inom Wealth hanteras deras erbjudande gentemot Ultra High Net-kunder och inom USPB återfinns kortrörelsen samt retailkundserbjudanden. Banken är en de lönsammare amerikanska investmentbankerna och analytikerna tror på ett 34-procentigt vinstlyft i år följt av ytterligare 16 procent nästa år. Omsättningen bedöms öka med 9 procent i år och med 4 procent nästa år, detta till en p/e-tals värdering på 12 respektive 10 och en pris/bok på 1,12

respektive 1,04 för i år och nästa. Senaste rapporten var bland de starkare av de amerikanska investmentbankerna, och klart över analytikernas prognoser.

**On Semiconductor** kom till som en avknoppning från Motorola 1999 och är ett bolag som tillverkar halvledare till bland andra fordonsindustrin, automation & robotics, laddinfrastruktur, datacenters och kameror. De är särskilt starka på kraftkomponenter där chip styr, omvandlar och effektiviserar elektricitet. Inom datacenter så är det snarare kraftkomponenter för energisyrning än compute-chip de levererar. Efter lageranpassningar och svagare EV-cykel så återhämtar sig nu marknaden för ON och försäljningen bedöms stiga med ca 5 procent för att därefter normaliserar kring 10-12 procent kommande år. Vinsten bedöms ta ett kliv på 25 procent i år för att sedan normaliserar strax över 30 procent årligen. Aktien värderas på p/e 33 i år och till PEG-attraktiva 24 nästa år. Analytikerna är till största del neutrala till aktien, men 40 procent har en köprekommendation på aktien.

**Sandisk** är ett bolag som tillverkar SSDs (Solid State Drives), NAND-flashminne, minneskort och USB-diskar till fotoindustrin, spelindustrin och till datacenters. I takt med att språkmodellerna blir allt smartare och omfattande så behövs just NAND-minnen som är det effektivaste sättet att spara information på. Efterfrågan är inne i sin starkaste fas någonsin och minneschiprelaterade bolag har goda tider kommande kvartal. Senaste rapporten (q2) var extremt mycket bättre än analytikerna hade prognostiserat, exempelvis slogs vinstprognoserna med 77 procent och försäljningsprognoserna med 13 procent. Riktkursen har under året höjts från \$275 till \$943! Aktien har samtidigt stigit med drygt 3200 procent på 12 månader!

**Western Digital** ligger precis som Sandisk rätt i den explosiva AI-utvecklingen med sina lagringslösningar där de bland annat erbjuder HDD (Hard Disk Drives) och till viss mån flashminnen. Western Digital hade tidigare två verksamhetsområden, HDD och flashminnen, där det sistnämnda senare knoppades av och blev Sandisk. Molnbaserade företagskunder utgör hela 90 procent av försäljning, resten går till privat-

### Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

marknaden. Bolaget växer snabbt och bedöms öka sin omsättning med 31 procent i år (verksamhetsåret slutar 0630). Året därefter bedöms försäljningen öka med 29 procent. Till det väntas vinsten öka med 83 respektive 53 procent, detta till en p/e-talsvärdering på 43 respektive 27.

**Comfort Systems** är ett av USA:s ledande installations- och servicekoncerner inom HVAC, el, VVS, rör, ventilation och teknisk infrastruktur. De har en hög operationell styrka och senaste rapporten, som i vanlig ordning, slog förväntningarna levererade en rekordhög orderbok. Byggnation av datacenters är en av de starkaste drivkrafterna för bolagets tjänster, men de bygger även för annan industri, sjukhus och statliga kunder. Värderingen på aktien har kommit upp en del, men med stor orderstock och just nu goda framtidsförutsättningar ser aktien intressant ut enligt vår mening. Omsättningen växte med 29 procent i fjol, med 20 procent i år och med 24 procent nästa år och vinsten ökade med 98 procent 2025, med 43 procent i år och med 23 procent 2027, detta till ett p/e på 41 respektive 33 i år och nästa.

**Ross Stores** är USA:s största off-price retailer med kedjorna Ross Dress for Less samt dd's Discounts, där de säljer märkeskläder, skor hemaccessoarer till rabatterade priser. Den amerikanska konsumenten har det tungt, vilket gynnar Ross när konsumenten letar lägre priser. Ross är en opportunistisk köpare av överskottslager och driver trafik genom "treasure hunts". Många andra lågprisaktörer har känt av den svagare konsumtionen, men Ross har seglat igenom detta på ett förtjänstfullt sätt. I senaste rapporten, som slog marknadsestimaten så passade bolaget på att guida upp för 2026 och sa att inledningen på året hade startat starkt. Bolaget växer med 6-7 procent årligen och vinsten kring 10-12 procent. Aktien värderas samtidigt till p/e 30 respektive 27 för årets och nästkommande års prognoser.

**Seagate** är en av världens största tillverkare av hårddiskar och datalagringslösningar, främst för datacenters, molnbolag, företagskunder och konsumentlagring. AI skapar som bekant enorma datamängder som måste lagras på något sätt och här är Seagate väldigt välpositionerat. Senaste rapporterna har varit

mycket bra, och har slagit förväntningarna, inte minst eftersom efterfrågan på high-capacity HDD överstiger produktionen, men stigande priser som följd. I år väntas försäljningen öka med 30 procent och lika mycket nästa år, medan vinsten bedöms öka med 73 procent i år och 66 procent nästa, detta till en värdering på p/e 41 i år och 24 nästa år.

## Kommentar rapporterade bolag

**Goldman Sachs** lyckades överraska på totalen samt inom investment banking och aktiehandel, medan obligationshandeln kom in svagare, något som härörde sig till gamma-desken (räntederivat) som haft ett utmanande kvartal bakom sig med stora rörelser. Advisory-verksamheten (M&A mm) visade en ordentlig tillväxt om 89 procent år/år, vilket indikerar att affärsaktiviteten är på väg upp i USA, något vi ser i flera amerikanska rapporter. Aktiehandelsdelen noterade ATH i intäkter. Goldman är ett tydligt derivat på ökad affärsaktivitet eftersom deras resultatandel är högre än de flesta andra banker. Vi tar svagheten inom FICC som en plump i protokollet och ser istället an en starkare amerikansk ekonomi. Estimatet justerades upp av analytikerna för både innevarande och nästa års prognoser, samtidigt så gjordes inga rekommendationsförändringar.

**JP Morgan** slog, skiljt från Goldman Sachs, marknadsförväntningarna inom både aktierelaterade intäkter och FICC (Fixed Income, Commodities, Currencies). Banken sänkte sin prognos för räntenettot från \$104,5 miljarder till \$103 miljarder, vilket mer beror på marknadsräntor än på verksamheten.

ASML kom med fina försäljnings- och vinstsiffror över marknadsförväntningar. De höjde årsförsäljningsmålet, dock till den nivå där analytikerna redan låg positionerade. För andra kvartalet bedömer bolaget att de kommer sälja för €8,4-9 miljarder. Analytikerna trodde på €9,07 miljarder. VDn uppger att efterfrågan på avancerade chip klart överstiger produktionskapaciteten för närvarande. Försäljningen till kina, som begränsas vad gäller hur avancerade maskinerna får vara uppgick till 19 procent mot tidigare 36 procent. Enligt bolaget så har många av deras kunder höjt sina egna prognoser på kort till medellång

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

sikt, vilket stödjer en fortsatt god orderingång. De arbetar hårt med att bygga nya maskiner, men också uppgradera äldre maskiner för de modernare chipen. Eftersom marknadsprognoserna redan låg i paritet blev estimatförändringarna små.

**TSMC**, som rapporterat fina månatliga försäljnings-siffror lyckades också toppa analytikernas förväntningar på själva vinsten. För nästkommande kvartal lämnade de högre försäljnings- och vinstprognoser än analytikerna prognostiserat. Även brutto och vinstmarginal guidade de högre för än analytikerna hoppats på, och med en vinstmarginal på 56-58 procent visar det vilken unik position de har som världens största chiptillverkningsfabrik. De passade även på att nämna att de kan komma att påverkas av Mellanösternkonflikten på lite längre sikt, men på kortare sikt påverkas de inte eftersom de har en god lagersituation. Analytikerna höjde sina estimat med anledning av den starka rapporten.

**ABB** levererade ett riktigt bra resultat i sitt första kvartal, men leveranssiffror över alla befintliga estimat. Starkast är efterfrågan inom datacenters och elnät och USA var den lysande stjärnan. Sammantaget var orderingången, på jämförbar nivå upp med hela 24 procent mot 9 procent enligt estimaten, och kraftigast var just datacentersorders. Bolaget passade på att höja sina årsprognoser, men för oss ser de väl modesta ut med en book-to-bill på 1,29 för kvartalet. Analytikern höjde sina estimat med anledning av rapporten.

**Vertiv** redovisade en försäljningsökning om 30 procent, rörelsevinstökning om 51 procent, jämfört med motsvarande kvartal förra året. Detta var klart över förväntan och bolaget guidade också upp för året att omsätta 29-31 procent mer än föregående år, vilket dock var vad marknaden redan förväntat sig, därav en sval rapportreaktion. Vertiv är en av de tydliga "picks and shovel"-företagen inom AI-infrastruktur eftersom de levererar kraft, kylning och fysisk infrastruktur till datacenters. Bolaget har stor tillförsikt inför framtiden och ser sig väldigt bra positionerad i den enorma utbyggnadsvåg som sköljer över AI-fenomenet. Vi räknar med relativt obetydliga estimatändringar med anledning av rapporten, eftersom de guidar dit analytikerna redan befinner sig. Vi be-

dömer samtidigt att Q1 utgör marginalbotten och att det ser än mer lönsamt ut framgent.

**Lam Research** slog vinst-, försäljnings- samt marginalestimater och passade på att guida upp för årets sista kvartal (de stänger böckerna i juni 2026). Efterfrågan inom etch och depositioning accelererar och ordervisibiliteten blir allt längre eftersom fler och fler chipfabriker sätts upp. De höjde även prognosen för WFE-marknaden (wafer fab equipment) till ca \$140 miljarder upp från tidigare prognos om \$135 miljarder (2025 uppgick marknaden till 77,3 miljarder enligt Globalgrowthinsights.com). För minnesmarknaden (DRAM och NAND) ser bolaget en mycket stark tillväxt under året, primärt drivet av DRAM, där kunderna behöver Lams depositionsverktyg samt atom-lager depositionsverktyg, men en snabb acceleration av NAND under H2 2026 när kunderna rampar upp sina beställningar och ökar produktionen. De har nu en bruttomarginal på strax över 50 procent och förväntar sig denna nivå framgent in på sitt nya år. Analytikerna höjde sina estimat för innevarande och kommande år med anledning av rapporten.

**IBM** slog förväntningarna på vinst och försäljning, om än knappt, medan konsultverksamheten kom in något lägre. Mjukvarudelen kom in som väntat, men vi hade hoppats på en starkare utveckling, vilket gör att oron kring AI-verktygskonkurrensen kommer bestå ett tag till för bolaget. Nu jobbar IBM med att implementera AI i sin mjukvara, så misstanken lär bedarra i takt med att de visar att de istället drar stor nytta av AI och tjänar mycket pengar på det. Guidningen för närmaste kvartalet var något som gjorde marknaden lite mer fundersam. Vi bedömer att aktien kan komma att fortsätta tyngas av skepticismen ett tag till, varför vi väjer att ta en stopp-loss i positionen.

**BE Semiconductor** har fått upp ångan i takt med att efterfrågan på avancerad chip-packningsutrustning snabbt ökar. Den främsta datapunkten var den betydligt bättre orderingången, drivet av alla kundtyper och ett allt bättre momentum från hög-bandbreddsminekunder. För Q2 guidade bolaget för en intäktsökning på 30-40 procent och en bruttomarginal på 64-66 procent, klart högre än väntat. Att efterfrågan breddas från de självklara kunderna inom

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

AI-logik gör att risken sänks för bolaget. Estimaten höjdes för innevarande och nästkommande år med anledning av den starka rapporten.

**Volvo** kom med högre justerat ebit-resultat än väntat medan försäljningen på 110 miljarder var strax under förväntan på 112 miljarder kronor. Glädjande var att ordergången på lastbilar var klart högre än väntat och högre än året innan. De passade på att höja prognoserna för lastvagnar för Europa, Brasilien och Indien, medan prognoserna för Nordamerika och Kina kvarstår. För anläggningsmaskiner bibehölls tidigare lämnade prognoser. Vi bedömer att estimaten justeras upp något med anledning av rapporten.

**Siemens Energy** passade på att komma med en omvänd vinstvarning för helåret där de höjde sina egna försäljningsprognoser till 14-16 procent, från tidigare 11-13 procent. Vinstmarginalen bedömde de kommer hamna kring 10-12 procent från tidigare 9-11 procent. De bedömer att nettointäkterna kommer landa på omkring €4 miljarder från tidigare 3-4 miljarder. Och så höjde de sin kassaflödesresultatsprognos till omkring €8 miljarder från tidigare 4-5 miljarder. Mer specifikt ser de intäkter från Gas services på 16-18 procent, 25-27 procents tillväxt inom Grid Technologies, 5-7 procents tillväxt för Transformation of Industry och 3-5 procents tillväxt för Siemens Gamesa.

För själva Q2, som är deras rapporteringskvartal så var det en blandad kompost. Allt var högre än motsvarande mätperiod förra året, men i somliga fall strax under marknadens prognoser. Sammantaget var ordergången bättre än väntat, upp 29,5 procent och 14 procent högre än konsensus. Vinsten var upp med 8,9 procent, men 5 procent lägre än konsensus. Nettovinsten var upp med 67 procent men 8 procent lägre än väntat och kassaflödet var 42 procent högre än jämförelsekvartalet förra året. Allt detta leder till sänkta estimat för kvartalet, men höjda för helåret.

**Spotify** levererade en skaplig rapport med intäkter i nivå med estimaten och en vinst något över. Vad marknaden reagerade på var en blekare prognos än väntat för intäkterna kommande kvartal, liksom förväntat antal nya abonnenter. Ökade investeringar i AI oroade också analytikerna. Vinstmomentum framöver kommer handla mycket om hur de kan få ut

mer ur själva musiktjänsten och ur det de äger själva såsom poddar, men även om reklamintäkterna, som var svagare än väntat, vänder upp. Aktien har tappat sitt momentum och vi valde att avveckla positionen till förmån för andra investeringar.

**Swedbank** lyckades med bedriften att överträffa på såväl omsättning som vinst. Samtidigt var kostnaderna högre än väntat och provisionsnettot var lägre än väntat, medan räntenettot var högre. Kreditförlusterna kom in lägre än prognostiserat och kärnprioritetskapitalrelationen med sina 17,5 procent, en halv procentenhet under prognoserna. Bolånen ökade med 3 miljarder under kvartalet och marknadsandelen uppgår till 22 procent. De passade på att meddela om en omorganisation, med centralisering av IT och affärsutveckling, vilket kommer kosta 1,3 miljarder under resten av året, men leda till årliga kostnadsbesparingar på 1 miljard från slutet av 2028. Med relativt små avvikelser från estimaten räknar vi med blygsamma men positiva revideringar med anledning av rapporten.

**UBS** levererade ett riktigt bra nettoresultat väl över analytikernas prognoser. Nya tillgångar uppgick till hela \$37,4 miljarder mot prognoserna på \$24,88 miljarder. På intäktsraden nådde de \$14,4 miljarder mot väntade 13,2. Banken meddelade att integrationen med Credit Suisse är klar vad gäller kundkonton och att hela affären slutförs innan årsskiftet. De passade också på att meddela om ett återköpspaket om \$2 miljarder i Q2 och utlovade att mer skall komma, vilket dock skall relateras till de kapitalkrav som regeringen vill införa. Sannolikt kommer besked under Q2 och UBS bedömer och hoppas att de inte blir så stränga som initialt meddelats, de har ju trots allt hotat med att flytta huvudkontoret om stränga regler införs. Vi bedömer att estimaten justeras upp materiellt med anledning av den starka rapporten.

Spanska banken Santander levererade ett bra resultat för sin Q1:a med högre intäkter och vinst än väntat och högre CET1-kvot på 14,4 procent mot väntade 13,7 procent. De hade adderat 8 miljoner nya kunder under kvartalet, lyckats sänka kostnaderna med 3 procent, öka intäkterna med 4 procent och vinsten per aktie med 17 procent. Banken bekräftar målen för 2026, samt de medellånga målen till 2028, stärkta av den goda starten på 2026. Målen för 2028 är

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

nettointäkter på €20 miljarder, och konsensus ligger alltså under med sina €18,7 miljarder. De arbetar också med att sänka kostnaderna och K/I-talet vill de skall nå 36% under 2028. Vi bedömer att analytikerna finputsar upp sina estimat med anledning av den fina rapporten.

**Seagate**, som vi köpte inför rapporten, levererade klart bättre än vi vågat hoppas på, och trots väldigt höga förväntningar in i kvartalet. De guidade också klart över marknadens förväntningar för kommande kvartalet, där Datacenters utgör viktigaste dragloket följt av Edge IoT. Analytikerna gjorde vågen och skickade upp sina estimat och rikt Kurs.

**KLAC** rapporterade ett riktigt bra kvartal, klart över förväntningarna på samtliga punkter och att de också höjde guidance för sitt sista kvartal för året till över där konsensus låg parkerade. Nu föreföll investerarna ha hoppats på ännu mera eftersom aktien handlades ned i efterhandeln (rapport släppt efter stängning). De höjde sina prognoser för WFE-marknaden till \$140 miljarder under 2026, inklusive avancerad chip-packning och menade att 2027 troligtvis ser ännu starkare ut. I kina tror de på en liten förbättring relativt tidigare kvartal, vilket adderar till både vinst och omsättning kommande kvartal. Analytikerna höjde sina estimat och rikt Kurs med anledning av rapporten.

**Alphabet** levererade precis det som optimisterna ville se. Google Services kom in högre än väntat, liksom Google Ad, Youtube Ad och kanske viktigast av allt att molnverksamheten levererade betydligt bättre än väntat. Att kostnaderna var något lägre än väntat hjälpte förstås också till sentimentet och aktien steg med ca 8 procent i efterhandeln. Gemini Enterprise har nu en tillväxt på 40 procent kvartal/kvartal. Användandet av AI och chatbotarna noterar enligt bolaget ATH, något vi kommer att få uppleva under lång tid framöver. De nämner att First-party AI-modeller nu processerar 16 miljarder tokens per minut. Deras Waymo-verksamhet (självkörande fordon) har passerat 500 000 turer per vecka. Som vi förväntat oss (från alla hyperscalers) så höjde Alphabet sin Capex-prognos till \$180-190 miljarder (tid \$175-185 miljarder). Enligt VDN är efterfrågan enorm och de gör allt de kan för att möta efterfrågan. Analytikerna gjorde vågen och höjde estimat och rikt Kurs.

**Amazon** levererade ett riktigt bra kvartal och också en prognos för kommande kvartalet klart över analytikernas förväntningar. De får en viss negativ mixeffekt i kommande kvartalet p.g.a. inköp av utrustning, men som bedöms "kosta" ca 1 procent på marginalen, vilket vi inte ser som särskilt oroande. Molntjänsten AWS växte med 28 procent i kvartalet, vilket är högsta tillväxten på 15 kvartal, men från en imponerande högre bas. Trafik i fysiska affärer växte också bra under kvartalet. Aktien steg i efterhandeln efter en viss volatilitet efter släppet efter stängning. Analytikerna höjde sina estimat och rikt Kurs för aktien.

**Caterpillar** slog till på alla cylindrar i senaste kvartalet som var klart över analytikernas prognoser. Som en reflektion så ser Caterpillar att tariffkostnaderna, vilka är intäkter enligt Trumps sätt att räkna på, kommer uppgå till \$2,2-2.4 miljarder. Efterfrågan inom samtliga verksamhetsgrenar var upp ordentligt i kvartalet, Kraftgenerering 48 procent, Olja&Gas 16 procent, Industri 3 procent och på totalen 32 procent för kvartalet. Starkast går det i USA med deras byggfrenesi följt av Latinamerika. Tidigare var det dumpstrar, bulldozers och schaktmaskiner som stod för tillväxten, nu är det drivaggregat (turbiner bland annat) till datacenters som står för tillväxten. Från att tidigare ha vuxit med omkring 4 procent projicerar bolaget en tillväxt på 5-7 procent årligen till åtminstone 2030. Analytikerna gillade precis det vi gjorde och höjde sina estimat för året och kommande år, samt rikt Kurserna.

**Eli Lilly** kom tack och lov med en riktigt bra rapport i skuggan av mången skepticism kring bolagens momentum inom viktminskning/diabetes. Aktien har också utvecklats svagare än världsindex och har legat på bevakningslistan i vår momentumpräglade fond, Alpcot Equities. För Lilly går det lysande och bolaget toppade analytikernas prognoser, trots pris-sänkningar, mer än väl understödd av kraftigt ökad försäljning. Vinsten ökade med smått unika 170 procent och omsättningen med 56 procent! De har också fått ett FDA-godkännande för GLP-1-pillret Foun-dayo, vilket blir det första pillret som kan tas när som helst under dagen utan att tänka på kost eller dryck, något de bedömer kan få en riktigt god utveckling bland de många personer som behöver behandling av GLP-1-läkemedel. Att bolaget höjde årsmålen

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

fick analytikerna att göra vågen och de höjde sina estimat och riktkurs efter rapporten.

**Nederländska banken ING** klarade att leverera bättre siffror än marknaden väntat sig, drivet av ökat kundintag av privatpersoner och ökad aktivitet bland just privatpersoner. De hade också ett gott inflöde inom utlåning, handelsrelaterad rådgivning samt företagsrådgivning. De bekräftade de tidigare målen för 2026 och 2027, samtidigt som de annonserade ett återköpsprogram om €1 miljarder, strax ovan deras mål om 13 procent. Analytikerna justerade upp sina prognoser marginellt med anledning av rapporten.

**Laurete Education** lyckades slå förväntningarna för Q1, men guidade något lägre för Q2 än vad analytikerna hade väntat sig. Samtidigt höjde de prognoserna för helåret jämfört med tidigare guidning, vilket dock låg i nivå med prognoserna på marknaden. Precis som analytikerna gillar vi caset, men bedömer att aktien kan släpa efter index i en miljö där tech-aktier prefereras framför allt annat. Vi väljer att kliva av och eventuellt återkomma som ägare längre fram.

När vi investerade i **Quanta Services** såg vi framför oss ett stabilt, lönsamt infrastrukturbolag som skulle fixa det söndriga USA. AI kom emellan, men inte som en bromskloss, utan som en accelerator. I senaste rapporten vittnar bolaget om den starka tillväxten gentemot datacenters där elförsörjning är ett högst prioriterat ämne. Bolaget slog förväntningarna i kvartalet med lätthet och guidade upp för helåret, vilket ledde till uppreviderade vinstestimater och rikturs från de övervägande positiva (73 procent) analytikerna.

**Western Digital** toppade analytikernas estimat och guidade högre för helåret än konsensus. Bolaget

nämnde i samband med presentationen att efterfrågedrivkrafterna är klara, alla AI-arbeten, från träning, bearbetning och tänkande, agent-AI och fysisk AI skapar data som effektivast sparas på HDDs. Analytikerna passade på att höja sina estimat ordentligt, samt riktursen.

**Sandisk** kom med en av de större positiva avvikelserna för en rapport bland bolagen vi äger och har ägt de senaste åren. Vinsten var 61 procent över estimaten och försäljningen 26 procent. De guidade också långt över gällande prognoser för kommande kvartalet (Q4). I samband med rapportsläppet så meddelade de om ett nytt återköpsprogram om \$6 miljarder. Aktien föll efter rapportsläppet när de inte guidade för ännu högre NAND-priser, vilket förmodligen är väl konservativt, givet hur ansträngd produktionscykeln är. De har 5 mångåriga kontrakt som kommer inbringa minst \$42 miljarder över fem år, vilket ger dem en extrem visibilitet över kommande kvartal. Analytikerna kunde inte annat göra än att jaga upp sina prognoser och street-high på riktursen ligger på \$2000.

**Royal Caribbean** kom in med bättre siffror än många kanske befarat för vinsten, medan omsättningen var i linje med prognoserna. Däremot guidade de något lägre än väntat för kommande kvartalet än analytikerna hoppats på. Eftersom flygpriser stigit så var det lite vobbligt med sommarbokningarna i både Europa (medelhavet) och i Mexico, men det hade börjat bättra sig i Europa igen. För fartygen så utgör bränsle en stor kostnadspost, men de hedgar stora delar av denna, vilket gör att de högre priserna inte får fullt genomslag, men ändå högre än föregående år. Rapporten ledde till nedreviderade estimat.

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

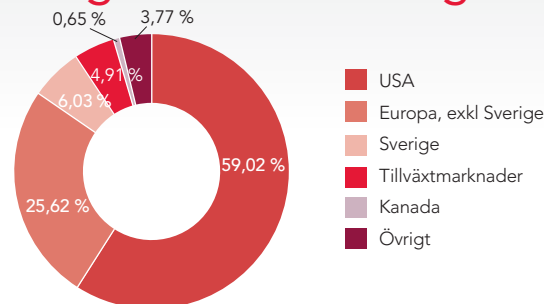
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

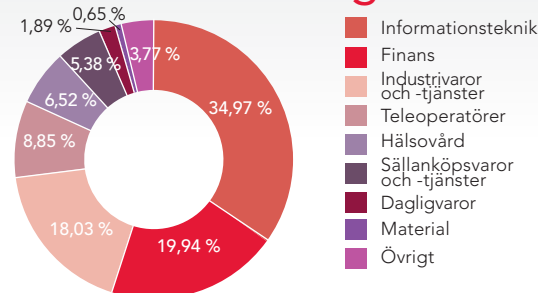
## Historisk utveckling (SEK)



## Geografisk fördelning



## Branschfördelning



## Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Alphabet	6,05
Micron Technology	5,18
Taiwan Semiconduct	4,91
ABB	4,88
NVIDIA	4,57
Värde av 5 största innehav	25,59
Likvida medel	3,77
Totalt antal innehav	45

## Basfakta

Fondförvaltare	Jonas Olavi
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ett globalt aktieindex <sup>1</sup>
Startdatum	17 april 2019
ISIN	LU1917781467
Riskenivå	4 av 7
Hållbarhetsklass (SFDR)	artikel 8 fond
Förvaltningsavgift	0,49 %
Årlig avgift:	0,70 % (se faktablad)
Insättnings/Uttagsavgift:	Ingen
Prestationsbaserad avgift:	Ingen
Lägsta engångsinsättning	Ingen
Fondförmögenhet	970,67 mSEK
NAV (per 30 april) D	170,46 SEK

<sup>1</sup> MSCI All Country World Index Net Return

## Månatlig avkastning (SEK)

Utveckling per månad % (NAV, SEK)

År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Årlig	I år
2026	1,19	-0,43	-3,26	16,17										13,23
2025	3,79	-4,12	-11,45	-0,66	5,56	4,60	3,31	-0,82	2,64	3,35	-1,78	-1,18	1,95	
2024	5,20	4,79	6,48	-0,61	2,19	2,72	0,98	-2,20	-0,31	2,19	4,04	-0,44	25,15	
2023	6,18	1,11	-0,81	0,28	1,84	4,66	-0,80	0,78	-4,38	-1,21	4,17	1,14	10,76	
2022	-6,77	-3,35	-1,16	-7,49	1,90	-9,21	8,93	3,23	4,67	6,63	5,03	4,49	-18,07	
2021	0,10	3,33	5,94	-0,03	0,93	1,59	2,95	2,58	3,45	5,62	2,57	3,18	28,02	
2020	-3,81	-9,60	-16,21	7,10	-1,81	1,74	0,41	3,06	-2,27	-4,78	17,09	2,74	-9,70	
2019	x	x	x	x	-6,61	3,93	-0,22	-3,29	4,60	4,27	1,71	3,30	7,75	

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Fixed Income D

## Alpcot Fixed Income

Under april månad ökade avkastningen i Alpcot Fixed Income med 0,70 % i SEK och med 1,86 % i EUR (för D-klassen). Portföljinnehaven som bidrog mest till den totala avkastningen var företagsobligationer Deutsche Pfandbriefbank AG VAR Reg S 18/31.12. Perpetual samt Intrum Inv and Financing AB 8,5 % med förfalldatum 11 september 2029 och 11 september 2030.

Under april månad stabiliserade sig ränteläget något och kredit-spreadarna tajtade ihop en del, som en reaktion på den förbättrade riskaptiten. Eftersom en lösning på passagera i Hormuzsundet ligger i mångas intresse, kommer det troligen att lösas så småningom. Dock kan det ändå ta längre tid än vad marknaden hoppas på, då USA:s blockad i nuläget har låst fast förhandlingarna. Vi har gradvis hedgat en del av vår USD och EUR exponering. I nuläget ser vi över möjligheterna att vara mera dynamiska i valutaexponeringen framöver. Vi anser fortfarande att något kortare duration kommer att kunna avkasta bättre än lång duration en tid framöver. 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 april månad var vi aktiva i både primär- och sekundärmarknaden och köpte bland annat:

**NIBE SEK FRN, Apr-2031, +125bps över 3mth Stibor.** Husqvarna tillverkar produkter för utomhusbruk inom trädgårdunderhåll mm.

**Glamox, EUR FRN, Mar-2031, +525bp över 3mth Euribor,** motsvarar en yield på cirka 7,35 %. Glamox

är verksam inom industriella belysningslösningar för speciella behov, inom bland annat marint bruk främst i Norge.

**VEF SEK FRN, Jun-2026, +275bps över 3mth Stibor,** motsvarar en yield på cirka +4,85 %. VEF investerar globalt i tillväxtbolag och har bland annat exponering i Brasilien.

**KÄHRS SEK FRN, Nov-2028, +825bps över 3mth Stibor,** motsvarar en yield på cirka +10,3 %.

**DURAN Life Science, EUR FRN, May-2030, +670bp över 3mth Euribor,** motsvarar en yield på cirka 8,90 %. Duran tillverkar laboratorieutrustning såsom glasrör, kärl, kranar, högvakuumventiler, plastförslutningar.

**HSBC USD 7 %, AT1 Call Sep-2035, +290bps över swaps,** motsvarar en yield på cirka +6,70 %. HSBC är en global bank med verksamheter i runt om i världen.

**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.

Sålde i: Husqvarna SEK FRN, Mar-2027, Stockholm Exergi SEK FRN, Jun-2030, QFLOWG SEK FRN Sep-2028, Traton SEK FRN Sep-2026, DNB AT1 SEK FRN, ICA 4.905 % Feb-2027, SEB AT1 SEK FRN, Ziklo SEK FRN, Feb-2031.

Målsättningen i Alpcot Fixed Income är att ha en portfölj med huvudsakligen räntebärande värdepapper som är väl diversifierad över bolag, sektorer, regioner och valutor. Per slutet av april hade fonden 70 olika innehav, där 53 % har HY rating eller motsvarande kreditkvalitet i interna modeller, och 47 % har IG rating motsvarande kreditkvalitet i interna modeller. Genomsnittlig ränteduration är 0,98 år och den genomsnittliga yelden är +5,5 %. Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 28/4: SEK 86,5 %, USD 7,2 % och EUR 6,3 %.

### Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

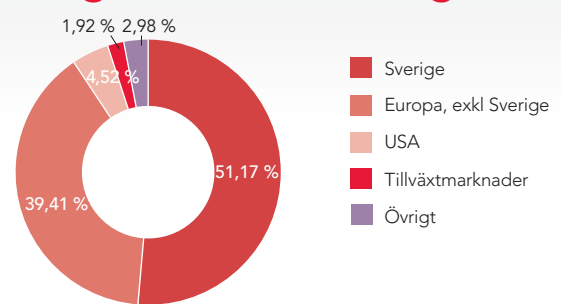
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Fixed Income D

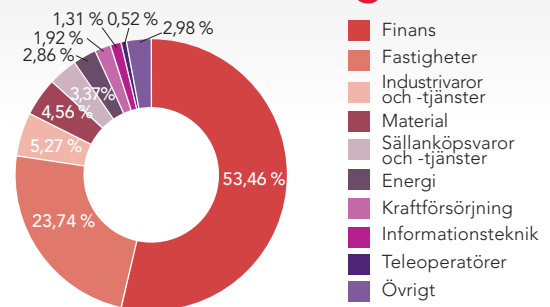
## Historisk utveckling (SEK)



## Geografisk fördelning



## Branschfördelning



## Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
General Motors Financial Perpetual	3,36
Deutsche Pfandbriefbank Perpetual	2,84
Allianz Perpetual	2,76
BNP Paribas Perpetual	2,43
Prudential Funding (ASIA) 4.875% Perpetual	2,41
Värde av 5 största innehav	13,81
Likvida medel	2,98
Totalt antal innehav	70

## Basfakta

Fondförvaltare	Förvaltarteam
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ingen
Startdatum	17 april 2019
ISIN	LU1917781541
Riskenivå	2 av 7
Hållbarhetsklass (SFDR)	artikel 8 fond
Förvaltningsavgift	0,39 %
Årlig avgift:	0,60 % (se faktablad)
Insättnings/Uttagsavgift:	Ingen
Prestationsbaserad avgift:	Ingen
Lägsta engångsinsättning	Ingen
Fondförmögenhet	384,66 mSEK
NAV (per 30 april) D	136,41 SEK

## Månatlig avkastning (SEK)

Utveckling per månad % (NAV, SEK)

År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Årlig	I år
2026	-0,72	0,88	0,63	0,70										1,50
2025	1,13	-0,50	-2,14	-1,61	1,06	1,46	1,15	-0,32	0,60	0,10	-0,07	-0,53	0,25	
2024	1,30	-0,17	2,19	1,55	-1,18	0,44	2,02	-0,80	0,75	2,47	0,82	0,29	10,05	
2023	2,25	-0,50	0,11	0,44	0,89	0,85	0,06	1,91	-1,02	2,05	-1,25	-1,50	4,27	
2022	0,23	-1,38	-4,12	0,14	-0,74	-1,49	1,29	1,28	-0,48	0,08	1,10	0,14	-4,01	
2021	1,01	0,79	1,79	-0,14	-0,60	1,62	1,32	0,52	0,02	-0,80	1,55	0,55	7,87	
2020	1,97	-0,19	-11,78	5,03	2,28	3,44	-0,02	1,13	0,64	-0,37	1,93	-0,34	2,74	
2019	x	x	x	x	-0,37	0,21	1,62	1,00	1,95	0,72	0,08	0,09	5,20	

## Viktig Information

Denna information är avsedd som marknadsföring. Fullständig information, såsom prospekt, KID, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com) eller från Alpcots distributörer. Prospektet och årsberättelsen finns på engelska och fondens faktablad finns bland annat på svenska och engelska. En sammanfattning av dina rättigheter som investerare i fonden finns tillgängligt på <https://nspgroup.com/document-policies/>.

NS Partners Europe S.A. kan när som helst besluta att säga upp arrangemang som det kan ha gjort för marknadsföring av andelar i en fond i en annan medlemsstat än dess hemmedlemsstat.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.