

Alpcot

Månadsrapport

augusti 2025

Informationen nedan är avsedd som marknadsföring.

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

Marknadskommentarer

Under augusti fortsatte börserna upp, bland annat understödda av de fattade handelsavtalen mellan Europa och USA (eller tekniskt sett avsiktsförklaringar) under juli och som dämpade oron något. Under månaden gick ytterligare en domstol emot Trumps tullar som de menar är olagliga. Trump håller förstås inte med så detta kommer bli en följetång under hösten.

Sedan har det pågått trevande samtal kring en fred i det ryska angreppskriget mot Ukraina när Putin och Trump möttes på en militärbas i Alaska. Just det mötet föreföll inte leda till något konkret, vilket fick EU-ledarna att tillskynda till Washington för att möta Trump och Ukrainas president Zelenskyj.

Diskussionerna fortsätter och i skrivande stund har inga egentliga genombrott skett, men med stort fokus bland inblandande parter så är en fred åtminstone närmare än tidigare.

En fred bör vara en positiv katalysator för börserna och kanske främst för de europeiska eftersom återuppbyggandet av Ukrainas infrastruktur lär gynna just europeiska bolag. Nota bene att börserna inte brytt sig särskilt mycket om kriget, mer än kortsiktigt när det bröt ut. Därav att man inte skall förvänta sig ett varaktigt glädjerus i den händelse att det blir en fred.

Konjunkturluften i Sverige har låtit vänta på sig trots räntesänkningar och löften om en stödjande finanspolitik i höst. Mycket handlar förstås om den allmänna globala oron där Trumps politik skapat en osäkerhet. Enligt nationalekonomisk teori så agerar konsumenten olika beroende på om de kan förutse den ekonomiska politiken eller ej. Vad som ligger till grund för de svenska förutsättningarna är bara en del i ekvationen, eftersom omvärldsläget också spelar roll.

Statistiska Centralbyrån (SCB) kom under månaden med en uppdatering kring konjunkturläget enligt deras sätt att mäta. Enligt dem har Sverige glidit tillbaka ned i lågkonjunkturen. Om historien upprepar sig ser förutsättningarna goda ut för aktier. Enligt nu rådande BNP-prognoser ser tillväxtförutsättningarna mycket goda ut långt in i 2026.

Rapportsäsongen är nu nästan till ända och bäst har amerikanska bolag levererat (igen). Utfallen ser sämre ut i exempelvis Sverige och i Japan, medan Europa har varit godkänd.

Nu handlar mycket av analysarbetet om att fundera kring årets avslutande kvartal, oktober-december. September är oftast en lite svagare börs månad, om historiken ger oss någon vägledning. Så tid för reflektion helt enkelt!

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

Globala nyckeltal

	Utveckling augusti	Utveckling 2025
MSCI World All Countries	0,20 %	1,11 %
S&P 500 USA	1,91 %	9,84 %
OMX 30 Sverige	1,77 %	5,74 %

	2025-08-31	2024-12-31
Statsobligationer USA 10 år	4,23	4,57
Statsobl. Europa 10 år	2,72	2,36
Statsobl. Sverige 10 år	2,56	2,41
EUR/SEK	11,06	11,46
USD/SEK	9,46	11,07
EUR/USD	1,17	1,04
Oljepris USD/fat, (Brent)	67,48	76,64
Volatilitetsindex VIX	15,36	17,35

Strategi augusti 2025

Under augusti handlade fokus på att följa rapporteringen från bolagen när de presenterade sina kvartalsbokslut. Vi har inte gjort någon strategiförändring utan vill alltså äga framgångsrika, vinstgenererande och populära företag, de bästa företagen i världen helt enkelt. Förändringar görs försiktigt och stegvis. När ett företag börjar tappa sin lyster börjar arbetet med att finna en ersättare, något vi gör genom omfattande screeningprocesser. Dessa processer hjälper oss att sondera stora databaser av enskilda företag där vi primärt fokuserar på tilltagande momentum, i rörelsen, i nyckeltalen och i kvartalsrapporteringen kontra marknadsförväntningarna.

Alpcot Equities D

Alpcot Equities

Utveckling under månaden

Under augusti har vi sålt Schneider Electric, Skanska, Wabtec samt Brown&Brown. Vi har köpt Uber, CBRE och Walmart.

Under augusti steg Sea Ltd, Royal Caribbean, Autozone, Alphabet, Arista och Palo Alto med cirka 10 procent eller mer, medan AMD, SAP, Quanta, Axa och Munters föll med 6 procent eller mer.

Rapportutfallen har varit goda och 76 procent av bolagen har kommit in bättre än analytikerna hoppats på, 7 procent kom in sämre än väntat och resten lite blandat i förhållande till prognoserna.

Fondens nyckeltal, på innehavsnivå, anser vi vara fortsatt mycket attraktiva med en genomsnittlig vinsttillväxt på 29 procent i år och 21 respektive 16 kommande 2 år, en försäljningsökning om 14, 14 respektive 10 procent i år och kommande 2, samt ett p/e på 29, 23 respektive 20. Portföljen har nu ett betavärde på 1.07, upp från 1.04 månaden innan.

Kommentar nya bolag

CBRE är världens största fastighetsserviceföretag med 710 kontor i 100 länder. Deras verksamhet delas upp i Global Workplace Solutions (GWS), Advisory Services, Real Estate Investments (REI) och Corporate and others. GWS är störst med 70 procent av omsättningen och har multinationella företag på kundlistan som helst outsourcar fastighetsskötsel och liknande tjänster. Advisory Services står för 25 procent och är själva fastighetskonsultdelen där de har datacenters, hyresfastigheter, värderings- och finansieringstjänster mm. Inom REI utvecklar de fastigheter, investerar i fastigheter och sköter fastigheter. De sköter och förvaltar fastigheter för \$146 miljarder. I senaste rapporten slog bolaget förväntningarna och guidade upp klart högre för kommande kvartal, något som glädde analytikerna som höjde såväl riktkurser som sina estimat. Bolaget bedöms av analytikerna öka vinsten med 15-20 procent årligen kommande år och omsättningen med 5-10 procent årligen. Värderingen ligger på p/e 25 respektive 21 och 18 i år och kommande 2 år.

Uber är ett amerikanskt företag som har transporter som bärande idé. Från att via en app enkelt kunna beställa en taxi till att beställa mat från restaurangen, eller att skicka varor. Affärsmodellen är att erbjuda en plattform som det är lätt att bli kund på och använda till att bli leverantör av transporter av olika slag. Genom smarta lösningar med krediter, rabatter och medlemsveckor lockas användarna till att använda Ubers erbjudanden mer. Restauranger ansluter sig till Uber för att få exponering mot Ubers användare etc. Matbutiker och restauranger kan locka med specialrabatter för att potentiellt få merförsäljning. På somliga marknader kan man hyra fordon och de kommer tillsammans med Volkswagen att erbjuda förarlösa taxifordon. Man kan fråga sig om det är lönsamt att erbjuda sådant som andra enkelt också kan erbjuda och svaret är entydigt JA. Bolaget väntas öka omsättningen från \$44 miljarder 2024 till 50 miljarder 2025. Kommande år bedöms de kunna hålla en tillväxttakt på 14.15 procent årligen. De väntas göra ett ebitda på \$8,5 miljarder 2025 som i sin tur väntas ha en vinsttillväxttakt på 20-25 procent årligen. P/e ligger på 31 för innevarande års vinstprognos och väntas sjunka till 25 respektive 19 kommande 2 år. Aktien bevakas av 58 analytiker (!) och av dem har 44 en köprekommandation, resten har behåll.

Walmart är en amerikansk detaljhandelskedja som driver allt från stormarknader till småbutiker där det erbjuds matvaror, kläder, elektronik, musikinstrument, böcker, hushållsvaror, djurprodukter, apoteksprodukter, matvaror mm. Bolagets e-handelssatsning Marketplace möjliggör för andra detaljister att sälja genom Walmart och man kan sälja/köpa samlarobjekt som begagnade lyxklockor mm. Walmart lyckas expandera vinsten med drygt 10 procent årligen och försäljningen, trots sin storlek, med omkring 5 procent årligen. Utdelningsandelen är som för amerikanska bolag låg, men ändå 1 procentenhet årligen. Analytikerna har varit stormförtjusta i bolaget sedan åtminstone förra sommaren och har belönats med en relativt stabilt stigande kurs.

Kommentar rapporterande bolag

Chipbolaget AMD kom med blandade siffror i förhållande till analytikernas förväntningar med lite

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 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

bättre försäljning och något lägre vinst. I absoluta tal steg försäljningen med 32 procent år-över-år och vinsten per aktie med 238 procent. Bruttomarginalen sjönk dock till 40 procent från 49 procent, vilket hade med exportrestriktionerna till Kina att göra. Exklusive dessa kontroller bedömer bolaget att marginalen hade uppgått till 54 procent. Efterfrågan var god på PC-relaterade processorer och AI-relaterade chip fortsatte att öka och förväntas öka kraftigt under H2 när nu nya chipet MI350 är i full produktion. Datacenterförsäljningen ökade med 14 procent, främst drivet av chipet AMD EPYC och som kompenserade för försäljningsbortfallet av MI308 till Kina. Privatkundsmarknaden ökade med 69 procent och spelmarknaden med 73 procent. För Q3 guidade bolaget högre än analytikerna penslat ut och de bedömer att AI-efterfrågan skjuter fart ordentligt under Q3. Till Kina räknar de inte med någon försäljning alls, men de har en ansökan inne för att få göra så, vilket innebär att det kan komma som en positiv överraskning.

AIG slog marknadsförväntningarna på de flesta parametrarna, men främst på vinstutvecklingen. Det sistnämnda förklaras av ett allokeringsbyte i utländska placeringar till högre avkastande varianter, stigande inflöden och en fördelaktig spread på 110 bp på nya avkastande placeringar och utgående. Som alla försäkringsbolag så kommer katastrofförsäkringarna i spel ibland, och så också i år, om än inte lika mycket som marknaden penslat in. Kombinerad kvot (mellan intäkter och utbetalda försäkringar var sämre än väntat, om än marginellt. Den aktieägarvänliga agendan fortsätter med stigande utdelning och ökade återköp. Analytikerna var inte lika imponerade som ledningen var och en del nedjusteringar och rekommendationsförändringar har gjorts efter rapporten.

Allianz växte på alla ledder i sitt senaste kvartal med fastighets- och olycksfallsförsäkring upp med 8 procent, liv- och hälsoförsäkringar växte med 9 procent och kapitalförvaltningsportföljen med 4 procent i årlig tillväxttakt. Balansräkningen fortsätter också att växa och de har en solvensgrad på 209 procent. Bolaget upprepade målsättningen för helåret, vilket gjorde somliga analytiker lite besvikna. Estimaterna lämnades i princip oförändrade eftersom konsensus redan penslat in sig efter Allianz egna prognoser.

Nätverksbolaget Arista levererade både en rapportskräll och högre estimat för kommande kvartalet än analytikerna hoppats på. Momentum är starkt och med hyperscalerkunder som rampar upp sina investeringar i datacenters så står Arista välpositionerad för att öka såväl vinst och försäljning som marknadsandelar. Bolaget nämner att den unika upprampningen från de stora hyperscalers skapar ett "one-in-a-lifetime"-tillfälle som Arista skall försöka gripa så mycket som möjligt av. Bolaget lovade återkomma med nya utsikter redan i september då de håller sin kapitalmarknadsdag.

Cencora slog sina och marknadsens estimat i sitt Q3-kvartal på såväl vinst som försäljning. Medvinden kommer bland annat från de amerikanska hälsovårdslösningarna och första kvartalet med bidrag från Retina Consultants, vilket bidrar positivt till vinsten per aktie. De passade på att trimma förväntningarna för den amerikanska verksamheten och en ngt svagare ökningstakt för GLP-1. För Q4 kommer marknaden noga följa utvecklingen för specialläkemedelsförsäljningen globalt där ledningen sett stödjande tecken under Q3. Estimaterna höjdes marginellt för innevarande år av analytikerna, liksom riktkursen.

Doordash slog förväntningarna med råge på alla parametrar (exempelvis med drygt 20 procent på vinsten). Även om konkurrensen är hög visar Doordash att de, genom intensiv marknadsföring och breddat leveransutbud, ligger före många av konkurrenterna. De växer vertikalt (fler erbjudanden), i flera åldersgrupper, på flera marknader och att användarna, när de blivit familjära med konceptet beställer mer, oftare och till högre värde. Tillväxtargumenten kvarstår således. Estimat höjdes liksom riktkurser, helt enligt vår förväntan.

Eli Lilly presenterade både rapportutfall och forskningsdata på samma dag. Börjar vi med rapporten så var den klart bättre än väntat med en vinst 13 procent över förväntan, en försäljning nästan 6 procent bättre än väntat, drivet av deras båda storsäljare Mourjano och Zepbound kraftigt ökade sin försäljning och tog marknadsandelar mot Novos Wegovy och Ozempic. Samtidigt så höjde de sina årsprognoser över nuvarande marknadsestimat, men ändå

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 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

stöp aktien på rapportdagen. Förklaringen stavades forskningsresultat där Orforglipron (läkemedel (GLP-1) mot diabetes och övervikt) visade en viktninskning på 12,4 procent över 72 veckor, vilket var i klenaste laget. Marknaden hade hoppats på 12-15 procent(!), vilket innebär att läkemedlet är mer jämförbart med Novos motsvarande tablett. Nu förefaller inte detta vara en stor avvikelse, men Orforglipron förväntades utgöra omkring 10 procent av totalförsäljningen 2030. Detta gör i sin tur att försäljningsestimaten vilar på osäker grund (som så ofta med läkemedelsbolag) och därmed riktkurserna. Bolaget själv tror på att läkemedlet får ett godkännande och att det kan börja säljas om cirka 1 år. Frågan analytikerna ställer sig är hur konkurrenskraftigt det kommer upplevas mot Novos variant. Marknaden för tabletter inom området är förstås stor och med tanke på att Novos variant skall tas med restriktioner som exempelvis fastande så kan den marginellt lägre viktniskningspotentialen i Lillys produkt ändå upplevas vara konkurrenskraftig. Debatten kommer leva vidare. Kursreaktionen slog ut hela värdet på tabletten, vilket vi bedömer var felaktigt.

Amazons kunder fortsatte obekymrade av tullhot att fortsätta konsumera. Bolaget växte mer (+13% YoY) än analytikerna hade trott och tjänade mer pengar (+49% YoY). De höjde också guidningen framgent. Amazon jobbar kontinuerligt med att minska transporterna för varor som skeppas fram och tillbaka och hade lyckats väl i kvartalet där de menar att de minskade med 12 procent. Ännu har bolaget inte sett några effekter i prissättning med anledning av tullarna. Molnverksamheten AWS slog bolagets och marknadens förväntningar med en tillväxt på 17,5 procent, vilket dock var en något lägre procentsats än de viktigaste konkurrenterna. Bolaget fortsätter också med sin investeringssystem och höjde planerna där mycket går ut på att understödja AWS (molnverksamheten). Estimaten höjdes och riktkursen höjdes med anledning av rapporten.

Försäkringsbjässen AJG levererade siffror i linje med marknadens förväntningar, men strax under sina nyligen lämnade prognoser, även om det var hårfint. Guidningen för helåret justerades ned en halv procentenhet, vilket är ett resultat av lägre försäkringspremier generellt. Samtidigt är verksamheten väldigt

stabil till sin natur så vi räknar inte med någon större intäktsdramatik under H2 för försäkringsbolaget. Estimatjusteringarna blev minimala med anledning av rapporten.

Nederländska banken ING levererar fortsatt tillväxt och slog förväntningarna på både resultat och omsättning. På privatkundssidan hade 300 000 nya kunder kunnat hälsas välkomna, vilket motsvarar 8 procents tillväxt år-över-år. Utlåningen nådde nya rekordnivåer och insättningar ökade markant, som ett resultat av semesterersättningar som betalas ut under sommaren. På företagssidan drevs utlåningen av olika kortsiktigare finansieringslösningar medan långsiktig utlåning fortfarande var dämpad. På grund av fortsatta styrräntesänkningar så tappade banken intäkter på räntenettot. Ett orosmoln har de stigande kostnaderna varit och fortsätter att vara, men banken bedömer att detta inte utmanar kapitalallokeringen eller de regulatoriska finansiella nyckeltalen nämnvärt.

McKesson slog precis marknadsförväntningarna, men passade på att höja guidningen för sitt helår (2026) för andra gången i rad. De kunde meddela att verksamheten i Norge nu skulle avyttrats och att de nu fokuserade på den amerikanska kontinenten. Nyförvärven PS och FCS väntas bidra till vinstökningen, utan att pressa upp kostnadssidan nämnvärt. De nämnde också att arbetet med försäljningen av Med-Surg-verksamheten fortlöpte som planerat och att de kommer återkomma med uppdateringar på kapitalmarknadsdagen de satt till 23 september. GLP-1-läkemedlen från både Novo och Lilly fortsatte upp och visade inga tecken på att försvagas heller. Analytikerna gjorde endast kosmetiska förändringar i sina estimat med anledning av rapporten.

MercadoLibre levererade en blandad rapport med högre försäljning, men lägre vinst än väntat. Anledningen till vinstmissen var att de ändrat affärsstrategi till att sänka beloppet för att få varorna fraktfritt, samtidigt som säljavgiften sänktes också. Detta driver tillväxt, vilket innebär att det är en övergående fråga, men något som bolaget gör i konkurrenssyfte. Volymerna steg kraftigt i Brasilien, Mexico och i Argentina där konsumentförtroendet är på väg tillbaka med kraft. Inom fintech dubblades volymen

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 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

till \$14 miljarder medan kreditkvalitén förbättrades och problemkrediter minskade. Analytikerna höjde försäljningsprognoserna, men skalade lite på marginalantaganden. Inga rekommendationsförändringar skedde med anledning av rapporten och 90 procent av analytikerna har fortfarande köprekommendation på aktien.

Tyska försäkringsbolaget Munic Re levererade överlag riktigt bra resultatsiffror, men något enstaka undantag. De guidade ned vad gäller omsättningsökningen, och också något lägre än marknadens förväntningar, men de menar att intäkterna troligtvis kommer nås om €6 miljarder, varför de inte gjorde någon ändring på det målet. Anledningen till nedjusteringen sades vara dollarförsvagningen relativt euron. En liten negativ faktor var att de sänkte sina förnyelsepremier något i kvartalet, men bolaget menar på att det inte är en trend och ingen stor sak. Vi bedömer att rapporten leder till mycket små estimatförändringar.

Infrastrukturbolaget Quanta Services slog både förväntningarna och höjde sin guidning. Främst var det affärsområden utanför deras kärnverksamhet, kraftnätskonstruktion, som bidrog mest, exempelvis förnybart och industriell och teknologisk infrastruktur. Inom elektronisk infrastruktur levererades god vinstökning stödda av nya transmissionsprojekt i nordvästra USA, medan underjordsverksamheten minskade sina marginaler på grund av kostnadsinflation i ett specifikt projekt samt på ett förvärv de gjorde under kvartalet. Detta förvärv beräknas dock börja stödja vinst/aktie direkt. Estimatiförändringarna var relativt begränsade efter rapporten, men genomsnittliga riktkursen höjdes.

Uber levererade bättre siffror än väntat i samband med sin senaste kvartalsrapport. De guidade även högre för Q3 än analytikerna trott och de utökade aktieåterköpen med ytterligare \$20 miljarder. Affärstempot var bra i alla kanaler och bolaget fortsätter addera affärskedjor som kunder. Analytikerna gjorde tummen upp och höjde riktkurser och estimat.

SEA Ltd levererade ett riktigt bra försäljningsresultat, väl över konsensus. Vinsten per aktie var lägre än förhandstipsen, men justerat ebitda klart högre än prognoserna. Bolaget upplever ett starkt momentum och

samtliga affärsområden bidrog. E-handelsverksamheten under varumärket Shopee levererade återigen rekordstark tillväxt och försäljning och de nämner att Q3 har börjat starkt också. De digitala tjänsterna, samlade under Monee, växte också bra och bolaget är noga med kreditrisken och kvalitén hos kunderna och sköter den konservativt. På många marknader är kredittjänsterna nyss påbörjade, vilket innebär att tillväxtförutsättningarna är goda inom segmentet framgent. Inom digitala speltjänsterna lyfte bolaget fram den starka utvecklingen i Garena där de passade på att höja bokningsprognosen till över 30 procent i år. Vi räknar med fortsatta upprevideringar av prognoserna från analytikernas sida.

Walmart levererade en blandad rapport där vinsten understeg förväntningarna, men försäljningen översteg prognoserna. De guidade även upp högre för kommande kvartalet än marknadens förväntningar och upp för vinsten för helåret, trots valutamotvind. Totala intäkterna ökade med 5,6 procent inklusive valutamotvind. Globala eCommerce växte med 25 procent, vilket visar att satsningen bär frukt. Marginalerna, påverkades av lägre än förväntade prishöjningar i den amerikanska verksamheten, medan den internationella tyngde utvecklingen, även att den växte. Lagren minskade som andel av försäljningen, vilket visar att det finns ett bra underliggande driv i försäljningen i förhållande till många av konkurrenterna. 1,5 procent av försäljningsuppgången stöddes av ökad trafik i butikerna och 3,5 procent av högre varukorgsbelopp. Q3 hade börjat bra med "tillbaka-till-skolan"-försäljning. Att bolaget höjde sina prognoser över konsensus pekar på att bolaget ser stabila och ökande förutsättningar, och särskilt nu när tullsatser börjar bli överblickbara. Estimatiförändringarna blev få, men ingen analytiker ändrade sin övervägande positiva syn på aktien där 95 procent har en köprekommendation på aktien. Riktkurserna höjdes marginellt.

Sydbank levererade skapliga siffror för sitt andra kvartal, men något lägre än marknadsförväntningarna. Mycket handlade förstås om räntenettot som sjönk i takt med fallande räntor, i förhållande till motsvarande period förra året. Avkastningen på eget kapital är alltså bland de bästa bland danska

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 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

storbanker, vilket visar att underliggande verksamhet taktar på bra. Banken återupprepade sin intäktsprognos för helåret och kunde även meddela att de har utnyttjat 36 procent av innevarande räkenskapsårs återköpsmandat. Analytikerna sänkte sina riktkurser och filade något på sina estimat, vilket fick aktien att falla tillbaka efter rapport.

Nvidia lyckades slå väldigt höga förväntningar med nöd och näppe i kvartalet, på alla parametrar och lämnade även en högre försäljningsprognos än gällande estimat på marknaden. I prognosen innefattas fortfarande inte Kina som kundmarknad, men om försäljningen tar lite fart, pga borttagna exportrestriktioner för vissa chip (H20) lade de tillbaka försäljning till Kina om \$2-5 miljarder (som tidigare tagits bort helt med anledning av exportförbud), men detta är förstuds väldigt beroende på kommande, nyckfulla, exportrestriktioner, och på den kinesiska efterfrågan, där den kinesiska administrationen helst vill att kinesiska företag använder kinesiska chip istället. Ett tema som kom upp var att kundkoncentrationen nu är

på högsta nivå någonsin när de två största kunderna står för 39 procent av försäljningen (!). Men stater växer snabbt som kunder och dubblade efterfrågan i relation till föregående år och uppgår nu till uppskattningsvis \$20 miljarder i år. I form av nyhetsuppdateringar kunde de meddela att nästa generations lösning, Rubin-plattformen, börjat gå i produktion och väntas skalas upp i fullproduktion om ett år. De är relativt förtegnade kring närmare specifikationer, men har avslöjat att processkraften höjts och att det finns uppenbara kostnadsfördelar i relation till Blackwell-lösningen. Den explosiva tillväxten blir allt svårare att slå, eftersom tillväxten är extremt hög. Nästa år beräknas försäljningen "bara" öka med 58 procent mot 114 procent, om allt går som det skall i år. Vinsten bedöms öka med 50 procent 2026 mot hisnande 130 procent i år. På PEG-tal (P/e dividerat med tillväxttakten i vinst per aktie) är bolaget klart attraktivt värderat kommande två år. Trots en njuigg marknadsreaktion så höjde analytikerna estimat och riktkurs åter igen.

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 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.

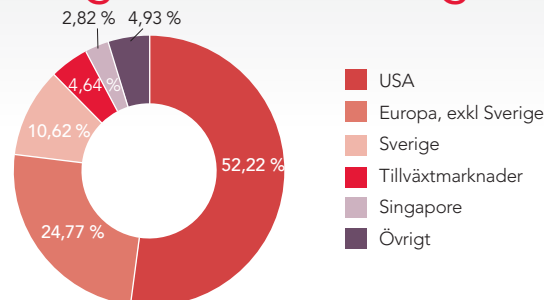
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Equities D

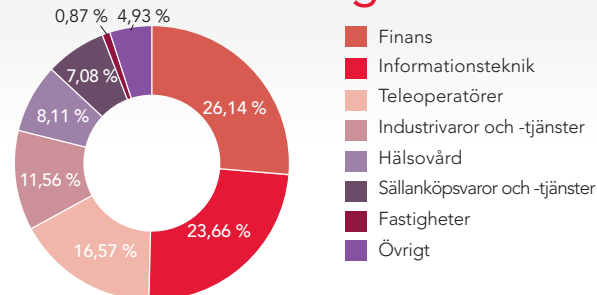
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Alphabet	3,79
ABB	3,76
Microsoft	3,22
Meta Platforms	3,19
ING Groep	3,08
Värde av 5 största innehav	17,04
Likvida medel	4,93
Totalt antal innehav	62

Basfakta

Fondförvaltare	Jonas Olavi
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ett globalt aktieindex ¹
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	877,65 mSEK
NAV (per 29 aug) D	146,21 SEK

¹ 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
2025	3,79	-4,12	-11,45	-0,66	5,56	4,60	3,31	-0,82						-0,98
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 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 augusti månad föll avkastningen i Alpcot Fixed Income med 0,32 % i SEK och ökade med 0,50 % i EUR (för D-klassen). Portföljinnehaven som bidrog mest till den totala avkastningen var företagsobligationer i Allianz Perpetual, och Catella AB (2029), och i fonden Ashmore SICAV Emerging Markets Sovereign Debt Fund.

Under månaden föll räntorna något både SEK, EUR och USD. Något tajtare kredit-spreadar gynnade portföljen till viss del. Vi ser fortsatt en viss potential nedåt i de kortare delarna- och mitten av kurvan både i USD, EUR och SEK, vilket bör gynna vår kreditportfölj. Valutarörelsen nedåt i USD/SEK sedan februari har haft negativ påverkan på totalavkastningen, men den stora rörelsen i USD/SEK är förmodligen över för denna gång. 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 inom IG men även till viss ökad del HY, framför statspapper och håller oss i den 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 ligger kvar på oförändrad USD exponering och har medvetet kvar en viss underliggande FX exponering i USD och EUR, då vi även kan generera överavkastning med relativ valuta performance. Sektormässigt ser finans- och försäkringsbolagen selektivt fortsatt intressant ut i starkare motparter. Vi fokuserar på stora, bättre kreditmotparter inom Investment Grade (IG) krediter i välskötta bolag med starka marginalutsikter (pricing power) och bra kassaflöde. Under den första halvan av året spreadade HY-segmentet som bekant isär en hel del utan att det egentligen skett några stora förändringar i deras affärsmodeller. Nu har kreditspreadarna kommit ned på historiskt tajta nivåer igen, vilket är ett

tecken på mera stabilitet i marknaden. Under augusti månad tog aktiviteten fart igen framför allt i primärmarknaden, då del flesta aktörer är var tillbaka på kontoren. Vi var aktiva och köpte bland annat:

- **Tele2 SEK 3,00 %, Sep-2030;** +70bp över swaps, motsvarar en yield to worst på cirka +3,05 %. Tele2 är verksam som mobiltelefonoperatör i Sverige.
- **Fabege SEK FRN green bond, Mar-2029;** +100bp över 3m Stibor, motsvarar en yield to worst på cirka +3,00 %. Fabege är huvudsakligen verksam inom kommersiella fastigheter i Sverige.
- **Jyske Bank EUR 7 % AT1, CALL Aug-2030;** +310bp över swaps, vilket motsvarar en yield to worst på cirka +5,40 %. Jyske en dansk bank, främst med verksamhet i Skandinavien.

Sålde:

- **Nordea SEK FRN AT1, CALL Sept-2029;** +271bp över 3m Stibor, motsvarar en yield to worst på cirka +4,71 %. Nordea är en europeisk bank, främst med verksamhet i nordiska länderna.

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 augusti hade fonden 73 olika innehav och en genomsnittlig rating på Investment Grade (IG) eller motsvarande kreditkvalitet i interna modeller. Genomsnittlig ränteduration är 0,84 år och den genomsnittliga yelden är +5,30%. Alpcot Fixed Income har en exponering på 2,11 % mot andra fonder som passar in i vår övergripande strategi. Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 29/8: 61 % SEK, 22 % USD och 17 % EUR.

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 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.

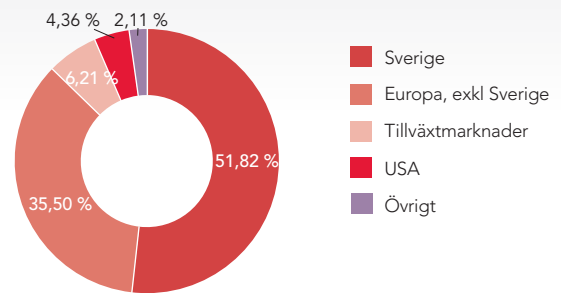
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Fixed Income D

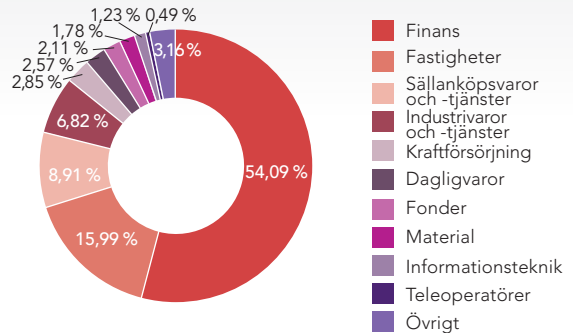
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Deutsche Pfandbriefbank Perpetual	3,12
General Motors Financial Perpetual	2,73
Allianz Perpetual	2,60
SEB Perpetual	2,50
Volvo Car (2026)	2,21
Värde av 5 största innehav	13,16
Likvida medel	3,16
Totalt antal innehav	73

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:	0,70 % (se faktablad)
Insättnings/Uttagsavgift:	Ingen
Prestationsbaserad avgift:	Ingen
Lägsta engångsinsättning	Ingen
Fondförmögenhet	407,72 mSEK
NAV (per 29 aug) D	134,27 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
2025	1,13	-0,50	-2,14	-1,61	1,06	1,46	1,15	-0,32						0,16
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 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.