

Alpcot

Månadsrapport

augusti 2026

Informationen nedan är avsedd som marknadsföring.

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

Marknadskommentarer

Globala aktier har gått från ett översålt läge i månadsskiftet juli/augusti till att med hjälp av accentuerat starkare rapporter, särskilt inom techsektorn, avancera upp, dock utan att träda in i ett tekniskt varningsområde. RSI (relativt styrkeindex) bekräftar rörelsen, men medger också ytterligare kursavancemang framöver. De olika VIX-indexen har fallit tillbaka, utom för guld som stigit under månaden (debasement-traden). I den veckovisa enkäten som går ut till privata investerare (AAII) i USA så framgår att de i genomsnitt inte fullt ut deltar i entusiasmen, vilket med rosa glasögon betyder att det finns mer potential för börsen i takt med att F.O.M.O.-känslan (Fear Of Missing Out) kryper sig på. I den 7-faktors bedömning som CNN Money mäter varje dag kan vi konstatera att marknaden gått från extrem rädsla till en mindre girighet, dock utan att ha nått varningsnivåer. Detta ger tillsammans med AAI-enkäten utrymme för fortsatt stigande kurser kommande månad. Samtliga aktiestilar har stigit under månaden och momentum, småbolag samt värdebolag leder hittills i år vilket indikerar en mixad risk-miljö. Normalt sett brukar tillväxt och momentumstrategier leda klart i förstärkt konjunkturfase, medan värdebolag och låg volatilitet brukar gå relativt sett svagare. Men man får ha respekt för att de geopolitiska spänningarna kring primärt USA/Iran och sekundärt USA/Kina får en del placerare att söka sig till bolag med upplevd lägre risk, vilket kan förklara en del av avkastningsstrukturen för närvarande.

Sett till rapportperioden så har stora tillväxtrelaterade bolag varit de som överraskat mest under rapportperioden, medan småbolag och till viss del cykliska bolag haft större utmaningar. Amerikanska småbolag har utvecklats starkt under hela året, trots att vinstestimaten successivt sänkts, något som i sig också höjer värderingen och indirekt skapar en sämre risk/reward-relation.

I Sverige har småbolagen vaknat till lite efter en lång tids underavkastning, samtidigt så revideras vinsterna övergripande ned. En tolkning av allt detta är tvåfald, dels kan det bero av att när stora momentumstinna storbolag rekylerar så söker sig kapitalet till andra typer av bolag, såsom småbolag, värdebolag

Globala nyckeltal

	Utveckling augusti	Utveckling 2026
MSCI World All Countries	1,69 %	15,57 %
OMX 30 Sverige	1,92 %	14,78 %
S&P 500 USA	2,62 %	12,28 %
	2026-08-31	2025-12-31
Statsobligationer USA 10 år	4,75	4,17
Statsobl. Europa 10 år	3,32	2,85
Statsobl. Sverige 10 år	3,09	2,82
EUR/SEK	11,13	10,82
USD/SEK	9,58	9,21
EUR/USD	1,16	1,17
Oljepris USD/fat, (Brent)	90,49	60,85
Volatilitetsindex VIX	14,92	14,95

Strategi augusti 2026

Efter den stora rekylen för techbolagen under juli så handlade mycket om att bedöma uppstudspotentialen för portföljens innehav och också bedöma om andra potentiella momentumbolag stod på tur att inkluderas. Vi gjorde endast mindre förändringar bland befintliga innehav och fokuserade på att finna komplementära bolag till portföljen. Samtidigt var vi övervägande positiva till rapporterna som haglade in under månaden, särskilt när vi fick ny bekräftelse på att tillväxtmomentumet i stort sett förstärktes ytterligare under kvartalet och att ledningarna var optimistiska om orderläget in i kommande kvartalet. Därav så valde vi att behålla i princip alla bolag i portföljen som efter jultumultet blivit än mer attraktiva.



och lågvolatilitetsbolag, det andra är att placerarna bedömer att vinsterna, skilt från rapportbevisningen, bottenar ur.

Investerarna är, enligt vår bästa bedömning, för optimistiska vad gäller småbolagen och för pessimistisk kring många av de stora teknologibolagens förutsättningar. För den sistnämnda kategorin pekar prissättningen, via värderingen, att man inte tror att AI-boomen kommer vara särskilt långvarig, utan att cyklikaliteten kommer slå tillbaka med full kraft inom en inte allt för avlägsen framtid. Denna syn delar vi inte. För den förstnämnda kategorin, småbolag så visar estimattrenderna ännu inte på bred uppgång, men i vanlig ordning finns det lysande undantag bland dessa bolag.

Slutsats

- Överdriven rädsla passerar revy
- Optimisterna börjar återvända, men försiktigt
- Vi kvarstår med en mer optimistisk syn på tillväxt, momentum och stora bolag

Rapportsäsongen – fyra observationer

1. Många bolag överraskade sig själv med än mer stigande vinster och försäljning än de tidigare trott.
2. Orderböckerna fylls på i en rasande takt, särskilt inom AI-relaterat i en takt som inte skådats tidigare.
3. Många rapporterar om flaskhalsar i själva produktionen av produkter och tjänster, snarare än att det är något skevt med efterfrågan
4. Marknaden har varit väl avvaktande i bolag som överraskat mycket, särskilt om de har som vana att klå analytikernas förväntningar över längre tidsperioder.

Slutsats rapportsäsongen

Rapportsäsongen noterade väldigt många rekord i omsättning, vinster, kassaflöden, marginaler och orderböcker. De allra flesta har även indikerat att Q3 kommer bli starkt givet vad de ser nu. Vi fortsätter att fokusera på vinnarna eftersom det är vår övertygelse att kurser följer efter vinster.

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

Alpcot Equities

Utveckling under månaden

Vi har under augusti köpt och sålt Apple, sålt On Semiconductor och HSBC samt köpt Standard Chartered, BNP Paribas, Cisco, Lumentum, Royalty Pharma samt Ryder Systems. Starkast utveckling under månaden hade Sandisk, Lumentum, Coreweave, Micron, Samsung och NVIDIA alla upp med 10 procent eller mer. Svagast utveckling hade Western Digital, Comfort Systems, Applied Materials, Quanta Services och Ross Stores alla ned med 9 procent eller mer. Sammantaget så steg fonden med 1,14 procent i SEK och med -0,30 procent i Euro, medan jämförelseindex steg med 1,7 procent i Euro. Kronan fortsatte att försvagas med 1,4 procent mot euron och med 0,5 procent mot USD. I år har kronan sammantaget försvagats med nästan 3 procent mot Euron och med 4 procent mot USD. Efter att rapportperioden summerats kan vi konstatera att vi nådde ett nytt rekord i antal bolag som slagit marknadens förväntningar med hela 93 procent och resterande kom in blandat. Inget bolag gjorde marknaden besviken på alla punkter. Portföljen består för närvarande av 78 procent tillväxtbolag och resten värdebetonade bolag, enligt Bloombergs klassificering. P/E-talet uppgår till 24 på årets förväntade vinstprognoser för portföljen och till 18 respektive 16 kommande två år. Vinsterna bedöms öka, andelsviktat med 109 procent i år, med 29 procent nästa år och med 15 procent 2028. Försäljningen bedöms samtidigt öka med 21 procent i år och med 136 respektive 14 procent kommande två år. Betavärdet uppgår för närvarande till 1,27, ned från föregående månads 1,29.

Kommentar rapportperioden

Standard Chartered är en brittisk bank som främst har verksamhet i Asien, Mellanöstern, Afrika med också i västvärlden. De gynnas på flera sätt av den omdaning av världshandeln som sker efter USA:s förändrade utrikespolitik med omlagda leveranskedjor och mer handel mellan tillväxtmarknader. Deras kinesiska verksamhet är både en drivkraft och en riskfaktor. Förmögenhetsförvaltningen är den tydligaste drivmotorn och som växte med 38 procent första halvåret där förvaltad kapital nu uppgår till \$473 miljarder. Global Banking växte samtidigt med 19 procent och hälften av intäkterna är icke-ränterelaterade, vilket ger bättre diversifiering om räntorna skulle falla. Ledningens mål

är att växa med 5-7 procent, ha en RoTE >15 procent, hög ensiffrig eller låg tvåsiffrig vinsttillväxt, en k/i-relation på ca 57 procent. Långsiktigt (2030) har de som RoTE-mål på cirka 18 procent. 64 procent av analytikerna har köp på aktien, 27 procent har behåll och resten har sälj. Aktien ligger och jagar riktkursen som kontinuerligt höjs och har så gjort under flera år.

En investering i **BNP Paribas** bygger på att Europa som region får en förbättrad tillväxt, vilket ligger i korten efter några svåra år. Banken är en av de mest diversifierade europeiska bankerna, växer stabilt och gynnas särskilt väl av ökad transaktionshandel senaste kvartalet. De är både privat och företagsbank med störst verksamhet i Frankrike, Belgien och Italien och erbjuder tjänster som investmentbank, inom värdepappershandel och depåtjänster. De har även försäkringsverksamhet, kapitalförvaltning (bland annat genom AXA Investment Managers och Alfred Berg) och private banking. Senaste rapporten var bra och andades framtidsoptimism där de slog analytikernas förväntningar på i princip alla punkter. Banken är inne i en rättsprocess i Sudan där tre målsägare tilldömdes \$21 miljoner i ett pilotmål. Det finns större grupper som också väckt skadeståndsanspråk, men BNP har överklagat och stöds i juridiska inlagor av bland andra USA:s och Schweiz regeringar. Processen är både en risk och en möjlighet och ett mer lyckosamt utfall skulle innebära att banken kan göra större återföringar till aktieägare, medan ett sämre utfall kan komma att kosta banken betydande summor. Analytikerna är i huvudsak positiv till BNP och 71 procent har en köprekommendation på aktien, medan resten har behåll.

Cisco har på kort tid förändrats från ett moget, lågvärderat nätverksbolag till en central leverantör i den pågående utbyggnaden av AI-infrastruktur. Under räkenskapsåret 2026 ökade omsättningen med 12 procent till 63,3 miljarder USD och justerad vinst per aktie med 14 procent till 4,33 USD. AI-infrastrukturor-der från hyperscalers uppgick till 9,3 miljarder USD, jämfört med drygt 2 miljarder USD föregående år. Ledningen räknar med cirka 7,5 miljarder USD i AI-infrastrukturintäkter under 2027. Det operativa caset är starkt: Cisco gynnas både av hyperscalers investeringar i AI-datacenter och av en bredare upp-

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

graderingscykel inom företagsnätverk. Produktorder ökade 35 procent i Q4 och 25 procent exklusive hyperscalers. Bolaget har samtidigt hög lönsamhet, en stor installerad bas och 46,7 miljarder USD i återstående prestationsåtaganden, vilket ger viss intäktssynlighet. Cisco säljer nätverksutrustning, säkerhetslösningar, samarbetsverktyg, observability och tillhörande tjänster. Den viktigaste delen är Networking, som stod för 34,7 miljarder USD eller cirka 55 procent av FY2026-omsättningen. Security stod för 8,2 miljarder USD, Collaboration för 4,3 miljarder USD, Observability för 1,1 miljarder USD och Services för 15,0 miljarder USD.

Bolagets konkurrensfördel bygger på fyra delar:

Installerad bas och höga byteskostnader. Nätverk är verksamhetskritisk infrastruktur. Stora kunder byter sällan leverantör snabbt eftersom hårdvara, operativsystem, säkerhet, support och personalens kompetens hänger ihop.

Bredden i portföljen. Cisco kan kombinera switching, routing, datacenter, säkerhet, observability och support i en gemensam arkitektur.

Silicon One och Ethernet. Cisco har en egen chip- och systemarkitektur som gör bolaget relevant i stora AI-kluster, särskilt när Ethernet tar större plats i AI-datacenter.

Distribution och förtroende. Cisco har globala partnerkanaler, långvariga kundrelationer och ett starkt varumärke inom säker och driftsäker infrastruktur.

Detta är inte en ointaglig vallgrav. Arista är mycket starkt inom cloud networking, Nvidia driver InfiniBand och Spectrum-X, och Cisco möter specialiserade konkurrenter inom varje säkerhets- och observability-kategori. Fördelen ligger därför främst i helheten, kundbasen och distributionskraften – inte i att Cisco alltid har den bästa enskilda produkten. Bolaget bedöms öka försäljningen med 13 procent i år (2027) och vinsten med 15 medan p/e-talet uppgår till 25. Bolaget delar både ut pengar och återköper aktier för ungefär lika mycket andelsmässigt. 66 procent av analytikerna har köp på aktien resten har behåll.

Lumentum är ett bolag som gynnas av utbyggnaden av AI-infrastruktur där deras lösning är att transportera data genom ljus. AI-kluster kräver allt mer kommunikation mellan acceleratorer och med större avstånd blir koppar för långsamt, vilket driver en strukturell övergång till optik. Lumentum uppskattar marknaden för AI-optik till \$90 miljarder år 2030, jämfört med ca \$18 miljarder 2025. Bolaget tecknade nyligen ett avtal med NVIDIA som investerar \$2 miljarder i Lumentum och som innehåller ett flerårigt inköpsåtagande på flera miljarder dollar, samt framtida rätt till produktionskapacitet. Avtalet minskar efterfrågerisken, finansierar kapacitetsutbyggnad, validerar Lumentums optiska teknik men skapar förstås ett större beroende av NVIDIA och AI-capex. De har nu påbörjat sitt nya räkenskapsår 2027 och där omsättningen bedöms växa med 103 procent och vinsten med 143 procent, detta till en p/e-talsvärdering på 44 som sedan sjunker till 28 året därpå. 87 procent av analytikerna har en köprekommendation på aktien och riktkurs ligger för närvarande drygt 20 procent ovan dagens kurs.

Royalty Pharma är ett högkvalitativt sätt att få exponering mot läkemedelsinnovation utan att bära hela risken i enskilda biotechbolag. De köper rättigheter till framtida intäkter från läkemedel. Ersättningen är vanligtvis en procentandel av läkemedlets försäljning, medan marknadsföring, produktion och huvuddelen av utvecklingskostnaderna ligger hos läkemedelsbolaget. De fungerar därmed som en kombination av: kapitalförvaltare inom life science, kreditgivare till biotechbolag samt diversifierad ägare av läkemedelsroyalties.

Portföljen omfattar över 35 godkända produkter och 19 utvecklingsprojekt. Bland de viktigaste produkterna finns Trikafta/Alyftrek, Tysabri, Trelegy, Tremfya, Evrysdi och Voranigo. Under Q2 2026 ökade återkommande Royalty Receipts med 14 procent till 768 miljoner dollar. Tillväxten drevs främst av Tremfya, Voranigo, Imdelltra och Evrysdi. Bolaget höjde samtidigt helårsprognosen för Portfolio Receipts till 3,4–3,5 miljarder dollar, motsvarande 7–10 % tillväxt i royalty-intäkterna. Den största tillgången, cystisk fibros-portföljen från Vertex, bedöms generera royalties fram till ungefär 2039–2041. Evrysdi löper till 2035–2036,

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

Voranigo till 2038 och Imdelltra till 2038–2041. Det begränsar den kortsiktiga patentklippan. De 19 utvecklingsprojekten uppskattas av bolaget ha omkring 2 miljarder dollar i potentiella årliga peak royalties. Viktiga kandidater är bland annat: daraxonrasib, frexalimab, pelacarsen, litifilimab, Myqorzo och cliramitug. Bolaget uppger en historisk framgångsgrad på cirka 90 procent för utvecklingsprojekt där ett slutligt godkännande eller misslyckande redan inträffat. Investeringarna sedan börsnoteringen väntas ge ojusterad IRR på omkring 15 procent. De förväntas växa med omkring 8-9 procent årligen och vinsten med 10-12 procent, detta till en värdering på p/e 11. Analytikerna är generellt positiva till aktien och 88 procent har en köprekommendation medan resten (1) har en behållrekommendation.

Ryder Systems är ett bolag inom logistik, leveranskedjehantering samt transporthantering. Huvuddelen av verksamheten är i USA där de har 250 000 transportfordon och nästan 300 varuhus. Inom Fleet Management, (FMS) erbjuder de långtidsleasing, korttidsuthyrning, underhåll och försäljning av begagnade lastbilar. Inom Supply Chain Solutions (SCS) erbjuder de lager, distribution, e-handel, transportledning och tjänster inom outsourcing av leveranskedjor. Inom Dedicated Transportation Solutions (DTS) erbjuds fordon, förare och komplett transportdrift åt kunder. 90 procent av deras intäkter är kontrakterade, vilket gör dem betydligt mer motståndskraftiga än ett spotberoende åkeri. Lönsamheten förbättras löpande men de har fortfarande rum att förbättra avkastningen på eget kapital. Outsourcingmarknaden växer strukturellt i USA och av cirka 11 miljoner transportfordon är det bara omkring 1 miljon som hyrs via bolag som Ryder. De har förbättrat uthyrningsgraden successivt och ligger nu på ca 75 procent, samtidigt som de minskat flottan med 15 procent, vilket visar prov på kapitaldisciplin. De är aktieägarvänliga och har sedan 2021 köpt tillbaka 26 procent av aktierna, samtidigt som de delar ut pengar. Senaste kvartalsutdelningen höjdes till \$1,01 (+11 procent) och är deras 200e kvartalsutdelning i följd. De växer med 5-6 procent årligen och ökar vinsten med knappt 20 procent årligen till en värdering på 18 i år och 15 nästa år. Analytikerna är blandade och 58 procent har en köprekommendation, 33 procent har behåll och resten (1) har en säljrekommendation på aktien.

Kommentar rapporterande bolag

On Semiconductor rapporterade den 3 augusti 2026 ett stabilt andra kvartal, med mindre men tydliga resultatövertäckningar och en starkare underliggande kvalitetsbild än vad omsättningsökningen ensam visar. Omsättningen blev 1,604 miljarder dollar, upp 9 procent från föregående år, medan justerad vinst per aktie blev 0,74 dollar. Bruttomarginalen förbättrades till 39,3 procent och det fria kassaflödet fyrdubblades till 425 miljoner dollar. Det som framför allt förbättrade investeringscasen var marginalutvecklingen, kassaflödet och den höjda tillväxtbilden för AI-datacenter.

Utfallet för omsättning, bruttomarginal och vinsten per aktie hamnade nära den övre gränsen för bolagets egna prognoser. I förhållande till analytikernas prognoser överträffades omsättningen med ca 1 procent och vinsten med 3-4 procent. Den större positiva signalen låg i hur vinsten genererades: justerad rörelsemarginal steg till 20,8 procent, EPS ökade betydligt snabbare än omsättningen och fritt kassaflöde motsvarade omkring 27 procent av omsättningen.

AI-datacenter har blivit en relevant tillväxtmotor. Ledningen räknar nu med att datacenterintäkterna relaterade till AI mer än fördubblas under 2026. Tillväxten kommer från kraftlösningar på flera nivåer i datacentrets så kallade power tree, snarare än från en enskild komponent. Bolaget lyfte bland annat fram Nvidia MGX, högspänningslösningar, Treo och nya kundvinster. Mycket starkt kassaflöde. Fritt kassaflöde steg till 425 miljoner dollar från omkring 100 miljoner året före. Bolaget återköpte samtidigt aktier för 332 miljoner dollar och hade under första halvåret återfört ungefär 105 procent av genererat fritt kassaflöde till aktieägarna.

Q3-guidningen var bra, men i stort sett i linje med marknadens förväntningar. Bolaget guidar för 1,65–1,75 miljarder dollar i omsättning, 40–42 procents justerad bruttomarginal och 0,81–0,93 dollar i EPS. Mittpunkterna är 1,70 miljarder dollar respektive 0,87 dollar. Presskommentarerna beskrev guidningen huvudsakligen som förenlig med analytikernas prognoser, snarare än som en kraftig höjning.

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

HSBC:s halvårsrapport för 2026 var operativt starkare än väntat, framför allt genom högre räntenetto, fortsatt hög tillväxt inom Wealth och god kostnadskontroll. Resultatet innehöll dock betydande jämförelsestörande poster, samtidigt som kreditförlusterna låg något över bolagets helårsantagande. Kapitalnivån och storleken på återköpet var också mindre imponerande än de höga rubriksiffrorna antydde. Men Wealth fortsätter att växa, vilket har som argument för att äga banken. Avgifts- och övriga intäkter inom Wealth ökade omkring 20–22 procent till cirka 5,5 miljarder dollar. Det stärker HSBC:s argument att banken successivt blir mindre beroende av enbart räntenetto och mer exponerad mot kapitalförvaltning, försäkring och förmögna kunder i Asien. I förhållande till sina mål från i februari så väljer banken att snabba på med sina kostnadsbesparingar, de höjer också prognosen för ränteintäkter något. Eftersom avvikelserna var marginella så bibehölls i princip analytikernas prognoser.

AMD levererade, som vi väntat oss, en riktigt stark rapport som väl överträffade analytikernas förhoppningar. Omsättningen ökade med +50 procent år/år, varav datacenter-relaterad verksamhet utgjorde 58 procent av omsättningen, och växte med 107 procent. Tillväxten inom AI utgörs till största del av EPYC-serverprocessorer, som tar marknadsandelar, samt av Instinct AI-GPU:er. AMD menar att datacenterverksamheten kommer accelerera ytterligare under andra halvåret. För bara ett år sedan ifrågasattes om Instinct-serien verkligen skulle kunna konkurrera, men nu bekräftar ledningen kraftigt stigande orderböcker, fler produktinstallationer och ökade produktinstallationer. Deras senaste version Helios-systemet börjar levereras under kvartalet och väntas sälja extremt bra på orderintresset hittills, över 2027. De guidade högre än förväntat för försäljningen i kommande kvartalet, även om en del "hedgefonder" hoppats på ännu högre siffror. De guidade också för högre investeringar, ett känsligt ämne i dagens virriga börs-mode. Analytikerna gillar mer av det de ville se, än sådant de oroade sig för och höjde sina estimat efter rapporten.

Arista levererade, som de alltid gör, en bättre resultatrapport än de själva och marknaden kunnat föreställa sig. Omsättningen ökade med 38 procent år/år så då passade på att höja helårsprognostillväxten till 40

procent. Nätverkslösningarna som Arista levererar fungerar som AI-infrastrukturens centrala nervsystem och Arista har det starkaste erbjudandet på marknaden. Kunder är hyperscalers, AI-kuster, Ethernet-baserade AI-fabrics och Enterprise-AI. Den höga rörelsemarginalen diskuterades bland analytikerna och bolaget menade att denna sannolikt kommer fortsätta vara hög understödd av bättre inköp, effektivare produktion, förbättrad leveranskapacitet och fortsatt stark produktmix. På frågor om leveranskapacitet och komponentbrist menade Arista på att leveranskedjan istället blivit starkare, vilket nog kan lugna de mest nervsvaga investerarna. Bolaget ser normalt 2 kvartals efterfrågan framför sig, men menar att clusterrelaterad efterfråga gör att de nu har visibilitet in i 2027. Analytikerna gjorde som de brukar, höjde sina estimat och riktkurs.

Caterpillars rapport, var betydligt starkare än marknaden väntade sig. Bolaget slog analytikernas prognoser med god marginal på både omsättning och resultat och höjde samtidigt sin försäljningsprognos för helåret. Samtliga verksamhetsområden växte, Construction Industries med +35 procent, Resource Industries med +20 procent och Power Systems med +17 procent. Tillsammans så skapade detta den högsta omsättningen för Caterpillar någonsin. AI-relaterad efterfråga fortsätter att accelerera drivet av en mycket hög efterfråga på generatorer, gasturbiner och reservkraft för datacenters. Orderboken nådde även den rekordnivåer, vilket ger god visibilitet in i framtiden. Bolaget höjde sin försäljningsprognos för helåret, samt sänkte tullkostnadsprognosen något, men bibehöll sina marginalantaganden. Analytikerna höjde sina estimat med anledning av rapporten.

Eli Lilly kom med en väldigt bra rapport som slog analytikernas förväntningar på alla punkter, exempelvis så var vinsten på rörelsenivå hela 37,5 procent högre än förhandstipsen. Försäljningen var 11,6 procent högre där Mounjaro levererade en försäljning på \$9,94 miljarder, 12,6 procent bättre än väntat, Zepbound på \$4,93 miljarder, 6,2 procent högre än väntat samt Trulicity på \$1,22 miljarder. De passade på att guida upp för helåret till nivåer över marknads-konsensus, men på vinsten så snävade de ned övre intervallet med 50 cent, dock fortfarande över kon-

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

sensus. I pipelinen så ligger retatrutide som i studier minskat kroppsvikten med 30 procent.

Sandisk levererade ett starkt resultat för sitt fjärde och sista kvartal för brutna räkenskapsåret 2026. Omsättningen ökade med 372 procent år/år, vilket överträffade analytikernas prognoser med 3,8 procent. Vinsten per aktie uppgick till \$34,25/aktie, klart över bolagets egna prognoser och 14 procent högre än analytikernas prognos. Priset på NAND har stigit kraftigt och uppgången reflekterar till 2/3-delar omsättningen och resten tillför sig försäljningsökning. Bolaget tecknar nu nya fleråriga kontrakt och under kvartalet tillkom 5 nya kunder, att adderas till 5 befintliga, där kontraktsvärdet uppgår till minst \$93,9 miljarder över 5 år. De räknar med att de fleråriga leveransavtalen utgör cirka 50 procent av försäljningen under 2027 och 67 procent under 2028. Sandisk bedömer att NAND-marknaden kommer uppgå till \$300 miljarder under kalenderåret 2026 och nämner att efterfrågan väl överstiger befintlig produktion. Deras kortsiktiga prognoser för Q1 2027 om en omsättning på ca \$10,55 miljarder (+387 procent år/år) och en vinst/aktie på ca \$45/aktie (+3722 procent år/år) understeg dock analytikernas prognoser med 5,5 procent respektive 1,3 procent. Bolaget menar att denna avvikelse handlar om de långsiktiga kontraktet vilket också säkerställer en viss prisbild, något de spenderade en lång stund med att förklara för analytikerna. På nu gällande estimat så förväntas försäljningen stiga med 147 procent för 2027 och vinsten med 203 procent. De passade på att få förnyat ett återköpsprogram om \$14 miljarder.

Siemens Energy levererade ett **mycket starkt resultat** som överträffade marknadens förväntningar på nästan alla viktiga punkter. Rapporten bekräftar att bolaget fortfarande rider på den globala investeringsvågen inom elnät, AI-datacenter och elektrifiering. Samtidigt börjar det tidigare stora problembarnet Siemens Gamesa visa tydliga tecken på en verklig vändning. Orderingången nådde ett nytt rekord på €17,9 miljarder och omsättningen på €11,4 miljarder, också det ett nytt rekord. Nu uppgår orderboken till hisnande €162 miljarder, vilket ger bolaget en mångårig visibilitet för verksamheten. Kassaflödet steg till €2,3 miljarder, klart över marknadens förväntningar, vilket visar att kunderna betalar i förskott, projekten levereras bättre

och att rörelsekapitalet utvecklas positivt. Positivt var även att Siemens Gamesa (vindkraft) gjorde ett positivt rörelseresultat för kvartalet och för första gången sedan 2022. Kvalitetsproblemen fortsätter att minska, garantikostnader normaliseras och marginalerna förbättras. Bolaget höjde förvisso inte sin prognos, men meddelade att de förväntar sig att komma i övre delen av tidigare guidning.

Allt var bättre i **Western Digital's** senaste rapport, leverans för kvartalet samt prognoser för närmaste kvartalet, men aktien tappade trots det i efterhandeln. Försäljningen överträffade förväntningarna med 44 procent, vinsten med 8 procent. Bruttomarginalen fortsatte att förbättras (54,4 procent), vilket förklaras av bättre produktmix, högre priser, disciplinerat utbud och en betydligt bättre cykel än under 2023-24. Kassaflödet var riktigt starkt på \$1,3 miljarder, vilket skapar handlingsutrymme för bolaget. "Besvikelsen" kom sig nog mer av att Seagate rapporterat ännu mer offensivt än vad Western Digital gjorde. På frågan om den lägre tillväxttakten på bruttomarginalen hävdade bolaget att det berodde på upprampningen av deras nya hårddiskar och att det var att ses som tillfälligt. De nämnde att de nu har efterfrågevisibilitet in i 2031 när utvecklingen så tydligt går mot träning till inference, agent-AI och fysisk AI och där det då behövs kraftigt ökad minneskapacitet. HDD-lagringsdiskar används främst när hyperscalers skall lagra data så billigt som möjligt, medan SSD-diskar används när hög prestanda krävs. Bolaget nämner att efterfrågan nu breddas till att även omfatta kunder inom neo-moln, AI-labs, fysiska AI-bolag och till och med kunder inom självkörande fordon.

Ralph Lauren levererade ett bra resultat över hela linjen för sitt första kvartal 2027. Intressant var att den asiatiska nätförsäljningen steg med hela 32 procent, följt av Nordamerika och sedan Europa. Europa och Asien är ungefär jämbördiga försäljningsmässigt, medan USA fortfarande är störst. I Asien växte Kina med hela 40 procent. Bolaget hade lyckats hålla färre reor och mer ordinarie försäljning, vilket stödde utvecklingen, mer än många andra detaljer under kvartalet. Justerad vinst/aktie steg med goda 21,8 procent år/år. De passade på att höja årsmålet på försäljning, rörelse- och bruttomarginaler. En av anledningarna 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 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

dels en god asiatisk försäljning och dels att året har 53 veckor. De var dessutom klädessponsor för US Open och Wimbledon i år, vilket är ett led i att stärka varumärkeskännedomen. De var konfidenta med höjning, samt gav också en högre prognos för Q2 än väntat. Analytikerna gav tummen upp och höjde estimaten.

CoreWeave kom med ett bättre resultat än marknaden vågat hoppas på. Förvisso kom omsättningen in "bara" strax över förväntningarna, men styrkan låg i kapacitetsutruddningen, marginalvändningen, prissättningen och en stark guidning. Orderboken uppgår, inklusive de kontrakt som hittills tecknats under kvartalet till \$129 miljarder. Justerat rörelseresultat steg till \$128 miljoner, indikerande en marginal på 5 procent, att jämföra med prognoserna på \$70 miljoner. Nu har Coreweave så pass mycket kapacitet att nya investeringar inte eroderar intäkterna i så hög utsträckning som tidigare. Eftersom de investerar mycket så tar det tid innan intäkterna kommer igång. Under juli hade bolaget höjt priserna med 25 procent, även på äldre GPU:er. De har kontrakterat A100-kapacitet till slutet av 2029. Guidningen för deras Q3:a väntas nu uppgå till \$3,45-3,6 miljarder i omsättning att jämföra med konsensus \$3,4 miljarder. Helårsprognosen höjs till \$12,4-13,2 miljarder. De höjde även investeringsbudgeten till \$35-39 miljarder mot tidigare \$31-35 miljarder, men de gör detta med vetskap att det är på befintliga orders. Så för marknaden att bedöma är hur detta finansieras och vilken avkastning på kapitalet det till slut genererar. Bolaget går nu mot att bli en hyperscaler inom AI och analytikerna höjde sina estimat med anledning av rapporten.

Cisco levererade en stark avslutande Q4:a för sitt 2026-verksamhetsår. De slog analytikerna på alla punkter och lämnade en stark guidning för Q1 2027 om en omsättning på \$18-18,2 miljarder och en justerad vinst/aktie på \$1,32-1,34 att jämföra med konsensus på \$1,63 miljarder respektive \$1,16. För helåret guidar de nu för en omsättning på \$72,2-73,4 miljarder och en vinst per aktie på \$5,05-5,11 att jämföra med konsensus på \$69,1 miljarder och \$4,83. Bruttomarginalen föll dock till 66,3 procent, vilket marknaden reagerade negativt på, men som förklarar sig av att ny kapacitet kostar mer att köpa, samtidigt som minnespriser stigit. Det som är investeringscaset med Cisco är att de bör-

jar transformeras från ett moget nätverksbolag med dämpad tillväxt till en AI-infrastrukturbyggare med en ny tillväxt drivare i form av uthållig hyperscalerefterfråga. Mycket ligger redan i kursen, men som ett transformatoriskt bolag är det intressant att följa bolaget framöver.

Applied Materials slog förväntningarna på alla punkter genom att leverera sin högsta sekventiella omsättningsökning någonsin, samtidigt som bruttomarginalen steg för 13e kvartalet i följd. Semiconductor Systems växte med 27 procentenheter år/år och nådde en justerad bruttomarginal på hela 55,4 procent. Guidningen för deras avslutande Q4 var också klart över förväntan och de väntar sig nu en årstillväxt för Semiconductor Systems på hela 62 procent. Enligt bolaget har minnesoperatörerna hittat vägar runt clean-roombristen och vill nu ha leverans tidigare än väntat av utrustning. De nämner att leading-edge, DRAM samt avancerad paketering står för 80 procent av WFE-tillväxten under 2026-27. Den sistnämnda disciplinen, som är AMATs riktiga tillväxtområden drivs av HBM, 3D chiplet stacking, hybrid bonding, CMP, plating, deposition, e-beam inspection/metrology och framtida panel-levelpaketering. DRAM-omsättningen steg med 52 procent år/år, vilket är en ny rekordtillväxt och de förväntar sig ytterligare mycket högre tillväxt under H2 när minneskorttillverkarna expanderar ytterligare clean-roomkapacitet. På frågan om sikten framåt säger sig AMAT ha visibilitet fem år framåt i vissa fall. De meddelade även omfattande expansionsplaner och räknar med att fördubbla sin kvartalsvisa systemproduktion till 2028! VDn avslutade med att han aldrig varit så optimistisk till både top-lin och bottom-line för AGS som han är nu. De flesta analytiker höjde sina estimat, särskilt de långsiktigare.

Ross Stores levererade en mycket stark rapport, vilket var glädjande då det kommit lite motstridiga signaler från olika konsumentgrupper i andra detaljistbolagsrapporter. Vinsten var lite dopad eftersom de fått tullutgifter återlagda, men lyckades ändå slå förväntningarna. De menade att trafiken och försäljningen ökade successivt under kvartalet och att de ser att denna trend fortsätter in i augusti. Efterfrågan kommer från alla inkomst- och åldersgrupper. Jäm-

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

förbar försäljning steg med 10 procent samtidigt som marginalerna förbättrades. Ross har successivt kunnat addera till fler leverantörer och varumärken, vilket ökar möjligheterna för butikskedjan som gärna jobbar med "skattjakter" som koncept. Guidningen var dubbelt upp mot konsensus för kommande 2 kvartal. Analytikerna höjde sina estimat med anledning av den optimistiska rapporten.

NVIDIA levererade en klart starkare Q2 FY2027 än konsensus, men den viktigaste delen av rapporten var egentligen inte kvartalssiffrorna. Det som fick aktien att vända från initial tvekan till omkring +4–5 % i efterhandeln var NVIDIAs oväntat starka kommentar om cirka 70 % omsättningstillväxt i FY2028, mot marknadens tidigare förväntningar kring 44–45 %. Samtidigt finns två tydliga frågetecken: bruttomarginalerna faller på grund av extremt höga minneskostnader (bra för Micron, SK Hynix och Samsung som vi äger alla tre), och NVIDIAs allt större roll som finansiär/garant för sina egna kunder gör diskussionen om "circular financing" högst relevant. Omsättningen ökade hela 106 % YoY och 18 % QoQ, medan Data Center steg 117 % YoY. Data Center svarar nu för ungefär 93 % av försäljningen.

En intressant detalj är mixen inom Data Center. Hyperscalers omsatte \$49 mdr, +13 % QoQ, medan ACIE – AI clouds/neoclouds (ex Coreweave mfl), industri, enterprise och sovereign AI – nådde \$40 mdr, +25 % QoQ och +138 % YoY. Detta senare är viktigt eftersom det visar att tillväxten inte enbart kommer från Microsoft, Meta, Amazon och Google. NVIDIA menar i praktiken att den "andra halvan" av AI-marknaden nu växer snabbare än hyperscalers. CFO Colette Kress sade att NVIDIA preliminärt räknar med cirka 70 % omsättningstillväxt i FY2028, trots att bolaget förväntar sig att vara supply-constrained under hela året. Wall Street låg på ungefär 44–45 %.

Det är en enorm skillnad. Marknaden hade modellerat ungefär \$570 mdr i FY2028-omsättning; 70 %-indikationen implicerar snarare omkring \$690–700 mdr, beroende på var FY2027 landar (och som största sannolikhet kommer revideras upp m.h.a. starka kommande rapporter under deras 2027 som de ju nu är inne i.)

Jensen Huang gick dessutom längre: kundernas efterfrågesignaler indikerar i praktiken tillväxt närmare 100 %, men NVIDIA vågar bara utlova omkring 70 % eftersom tillgången på komponenter, framför allt minne och annan supply-chain-kapacitet, sätter taket. Den stora negativa punkten var bruttomarginalen. Kress beskrev situationen på minnesmarknaden som "extreme pricing conditions". HBM/DRAM-priserna har utvecklats betydligt sämre än NVIDIA tidigare räknat med. Bolaget planerar prisökningar från Q1 nästa år för att kompensera, men marginalpressen kommer först.

Det är därför rapporten är väldigt positiv för exempelvis minnesleverantörer: NVIDIA säger i princip att memory snarare än GPU-efterfrågan är en av de centrala flaskhalsarna.

Rubin är däremot positivt. Produktionen är igång och NVIDIA räknar med att Vera Rubin står för omkring 20 procent av datacenter-försäljningen redan i Q3. Dessutom meddelades bland annat att AWS ska driftsätta ytterligare cirka 2 miljoner NVIDIA-GPU:er fram till Q2 FY2029. Kress beskrev situationen på minnesmarknaden som "extreme pricing conditions". HBM/DRAM-priserna har utvecklats betydligt sämre än NVIDIA tidigare räknat med. Bolaget planerar prisökningar från Q1 nästa år för att kompensera, men marginalpressen kommer först.

Vad svarade NVIDIA på kritiken om circular financing? Kress tog faktiskt upp termen själv: "We know some will call this circular financing. We see it differently." NVIDIAs argument består huvudsakligen av fyra delar.

1. Efterfrågan är verklig – det som saknas är finansieringskapacitet.

Enligt NVIDIA växer OpenAI och andra frontier labs snabbare än deras balansräkningar och kreditbetyg tillåter. Kunden har användare och efterfrågan, men kan inte finansiera infrastrukturen i samma takt.

2. NVIDIA-finansieringen är bara en begränsad del av totalen.

Bolaget sade att AI-labs där NVIDIA väntas använda

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

sin balansräkning motsvarar ungefär en fjärdedel av nästa års verksamhet. Resten drivs alltså av annan kundefterfrågan.

3. GPU:erna är "fungible".

Detta är NVIDIAs viktigaste riskargument. Om exempelvis en neocloud eller ett AI-lab misslyckas kan GPU-kapaciteten flyttas eller hyras ut till någon annan eftersom efterfrågan på NVIDIA compute är så hög.

För SB Energy/OpenAI är det dessutom viktigt att OpenAI har åtagit sig att ersätta NVIDIA för eventuella belopp NVIDIA faktiskt behöver betala under garantin.

NVIDIAs maximala \$105 mdr-exponering är därför inte samma sak som en sannolik \$105 mdr kreditförlust.

4. NVIDIA ser AI-labben som investeringar, inte subventionerade kunder.

Jensen sade i princip att hans enda ånger kring investeringarna i frontier labs är att NVIDIA inte investerade mer och tidigare. Han räknar med att flera blir några av världens största teknikbolag och menar därför att NVIDIA både får strategisk avkastning och aktie-avkastning på de ägda aktierna.

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.

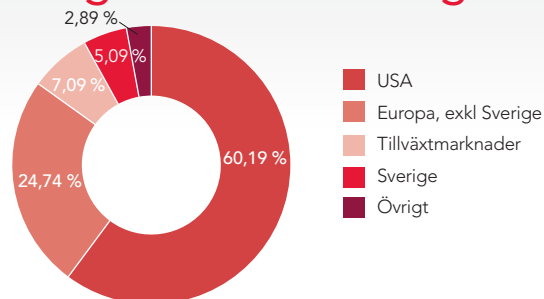
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Equities D

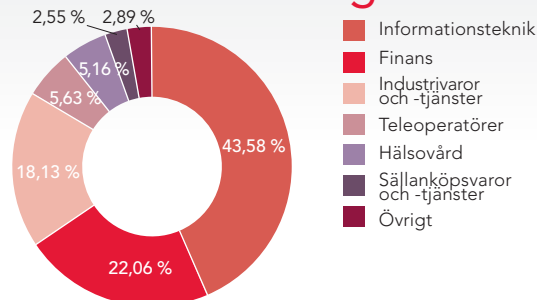
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Micron Technology	7,61
Taiwan Semiconduct	4,76
NVIDIA	4,67
ABB	4,53
Advanced Micro Devices	4,15
Värde av 5 största innehav	25,72
Likvida medel	2,89
Totalt antal innehav	45

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	1081,46 mSEK
NAV (per 31 aug) D	184,74 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
2026	1,19	-0,43	-3,26	16,17	10,04	11,40	-12,60	1,14						22,72
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 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

Under augusti månad ökade avkastningen i Alpcot Fixed Income med 0,83 % i SEK och minskade med 0,56 % i EUR (för D-klassen). Portföljinnehaven som bidrog mest till den totala avkastningen var företagsobligationer Fortaco Gr Holdco Oyj FRN 22/22.07.29, Deutsche Pfandbriefbank AG VAR Reg S 18/31.12. Perpetual och Stora Enso 5,875 % Perpetual.

Ränteläget stabiliserades något under augusti efter uppgångar under stora delar av året. Sentimentet i ränte- och kreditmarknaden har varit fortsatt stabilt. Kredit-spreadar inom High Yield (HY)-obligationer ligger kvar på tajta nivåer och sammantaget fick vi en positiv inverkan på portföljens performance under månaden. Vi har gradvis minskat vår USD-hedge något, då den svenska kronan kan komma att ta stryk vid ett regeringsskifte med en vänsterpolitiks agenda. Vi ligger kvar i företagsobligationer med en väl avvägd balans mellan IG och HY, framför statspapper och håller oss i den mellersta till kortare delen av yield-kurvan. Kreditspreadar är tajta (dyra) men selektivt kan det finnas 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. Sektormässigt ser finans- och försäkringsbolagen fortsatt intressant ut i starkare motparter. Vi fokuserar på stora likvida utgå-

vor i kreditmotparter inom både Investment Grade (IG) och High Yield (HY) i välskötta bolag med starka marginalutsikter (pricing power) och bra kassaflöde. Under augusti månad drog primärmarknaden igång med många nyemissioner. Vi tog en något avvaktade approach, men handlade lite i sekundärmarknaden.

Vi köpte: AXASA 5 1/8 %, Jan-2047, T2 Call Jan-2027. AXA är en global fransk försäkrings och asset-managementgrupp, med verksamheter i Europa, Nord Amerika och Asien.

Vi sålde: Stenvalvet SEK FRN, Sep-2026.

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 augusti hade fonden 68 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 1,15 år och den genomsnittliga yelden är +6,03 %. Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 28/8: SEK 72 %, USD 16 % och EUR 12 %.

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.

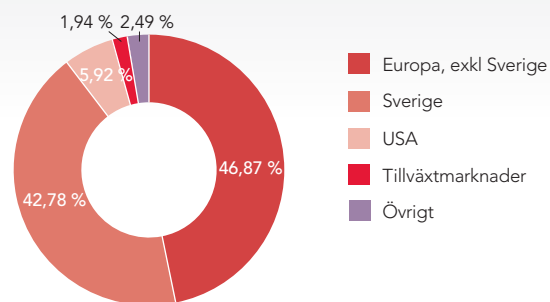
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Fixed Income D

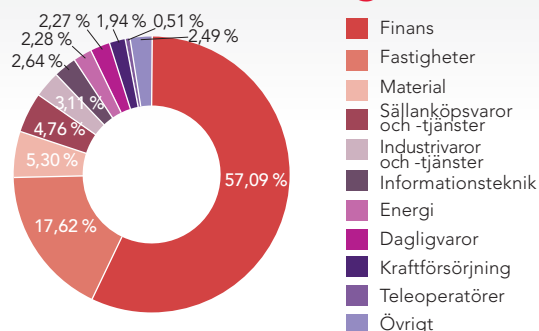
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
General Motors Financial Perpetual	3,42
Deutsche Pfandbriefbank Perpetual	3,04
Allianz Perpetual	2,80
BNP Paribas Perpetual	2,41
Prudential Funding (ASIA) 4.875% Perpetual	2,32
Värde av 5 största innehav	13,99
Likvida medel	2,49
Totalt antal innehav	69

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	398.00 mSEK
NAV (per 31 aug) D	139,04 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	0,45	0,64	-0,01	0,83						3,45
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 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.