

Alpcot

Månadsrapport

juli 2026

Informationen nedan är avsedd som marknadsföring.

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

Marknadskommentarer

Geopolitiken har hållit marknaderna sysselsatta under juli där konflikten i Iran böljat fram och tillbaka. Trots att Hormuz-sundet i princip är stängt så har marknadsreaktionerna varit begränsade, om än att oljepriset åkt jojo under perioden. Huiterna i Jemen har även de börjat blanda sig in i konflikten genom att hota att stänga av Bab el-Mandeb-sundet, som med sin anslutning till Suezkanalen är en viktig transportådra. Som vi många gånger framhållit är krig i sig inget som marknaderna tar direkt notis av, utan det är krigens spridningseffekter i form av exempelvis högre inflation, högre räntor och svårigheter för centralbankerna att stödja, när de istället borde höja sina styrräntor, med ytterligare potentiellt försämrade konjunkturförutsättningar, som betyder något.

Dessa pivot-punkter skapar kortsiktiga, och ibland stora, svängningar på de finansiella marknaderna, men bör ses mer som brus än egentlig trendändring.

Att inte ändra placeringsinriktning under dessa tillfälligare stormar är förstås en prövning när det svänger som mest, men icke desto mindre viktigt så att man inte hamnar fel i gungan. Normalfallet i en god konjunkturrell utveckling är att de mer framåtlutade sektorerna och stilarna utvecklas starkast. Bland stilar är det momentum, vinstrevideringar, likviditet och tillväxt som utvecklas starkast, medan låg volatilitet, värde, aktieåterköp och utdelningstungt går relativt sett svagare. Som framgår av ovan tabell så var det de svagare stilarna som gått bäst under juli, medan momentum, tillväxt och vinstrevideringar gått svagt.

En viktigare och kanske väl enkel, men träffsäker, anledning är att när långräntorna stiger snabbt så försvagas börserna vid i princip alla tillfällen, i olika amplituder förstås, men ändock. Att långräntor stiger beror på att marknaden inte litar på centralbankernas förmoda att tygla inflationen, något som är väldigt tydligt i USA. En följd effekt av stigande långräntor är att längdurationsaktier, som råkar vara just tillväxt- och därmed momentumaktier, faller.

Globala nyckeltal

	Utveckling juli	Utveckling 2026
MSCI World All Countries	-0,55 %	13,65 %
OMX 30 Sverige	1,36 %	12,62 %
S&P 500 USA	-0,13 %	9,41 %

	2026-07-31	2025-12-31
Statsobligationer USA 10 år	4,73	4,17
Statsobl. Europa 10 år	3,21	2,85
Statsobl. Sverige 10 år	3,02	2,82
EUR/SEK	10,98	10,82
USD/SEK	9,53	9,21
EUR/USD	1,15	1,17
Oljepris USD/fat, (Brent)	90,12	60,85
Volatilitetsindex VIX	15,99	14,95

Strategi juli 2026

Juli är både semestermånad och rapportmånad och vi har ägnat tiden att läsa bolagsrapporter. Fyra ånger per år så blir vi investerare uppdaterade om konjunkturläge, konkurrenssituationer, affärsmodeller, med- och motgångar och inte minst framtidsspaningar. Den absoluta majoriteten av våra ägda bolag har rapporterat överraskande starka siffror, beskrivit framtiden som ljus och att just de står starkast! "Konjunkturen" för våra bolag i Alpcot Equities växer 10 ggr mer än den globala konjunkturen, med imponerande hög lönsamhet. Lönsamma bolag kan avgöra sin egen framtid, sätta priser och ha råd att satsa på sin egen utvecklingsbana, sina anställda och på att göra sina aktieägare glada. Vår ambition är att Alpcot Equities skall äga företag som är uthålliga vinnare! Vilka bolag vi äger varierar, förutsättningarna förändras långsamt över tid, men gemensamma nämnare är att framgångsrika bolag ofta är framgångsrika över längre tidsperioder.



Att sommarens ränteuppgång sammanstrålar med ett begynnande kaos på den sydkoreanska börsen där 2 enskilda bolag (Samsung och SK Hynix), som utgör mer än 50 procent av börsens värde plötsligt börjar uppträda högvolatilt under juni.

Till saken hör att dessa aktier, bland andra, också finns att köpa som hävstångsprodukter, vilket aktiespekulanter kastat sig över i spåren på fantastiska uppgångar på som mest 200 respektive 350 procent bara i år för de båda bolagen. Att dubbla eller trippla denna avkastning blir förstås svårt att motstå för många.

Snabbt börjar förklaringar vävas samman som skall försöka förklara varför aktierna rör sig som de gör och

plötsligt så börjar nygamla förklaringar som att AI är en bubbla, att alla aktier med AI-koppling är jättedrya, att hyperscalers investerar sönder sina kassaflöden, att bolagen bedriver internhandel med varandra och att vinster och orders därmed inte är underbyggda av faktisk efterfrågan och att det finns få om ens några bevis på att AI verkligen leder till vinster.

Vilket nonsens säger vi!

Men när bollen sätts i rullning, med stor sannolikhet orsakade av de kära hedgefonderna och algohandlarna, så finns det inga ekonomiska samband som är något att luta sig emot – på kort sikt!

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

Alpcot Equities D

Alpcot Equities

Utveckling under månaden

Under juli så föll fonden med 12,6 procent i SEK att jämföra med dess jämförelseindex som föll med 0,6 procent. I år är fonden upp med 21,3 procent att jämföra mot jämförelseindex som är upp med 13,6 procent. Bäst utvecklades Ross, Amazon, Volvo, Ing och HSBS alla upp med 9 procent eller mer. Sämst utveckling hade Sandisk, Hynix, KLA, BESI och Lam, alla ned med 25 procent eller mer.

Fondens nyckeltal visar ett andelsviktat p/e-tal på 25, 19 respektive 16 för i år och kommande två år. Vinsten väntas öka med 125 procent, respektive 31 och 18 procent i år och kommande två år. Försäljningen väntas expandera med 21, 109 respektive 14 procent i år och kommande två år. Fonden har ett betavärde på 1,27.

Vi har nu 76 procent tillväxtbolag och 24 procent värderelaterade bolag, enligt Bloombergs definition. Av fondens innehav har 26 bolag rapporterat varav hela 23 överträffat marknadens prognoser och 3 har kommit in blandat. Inget bolag har missat förväntningarna. Vi är otroligt imponerade över den höga rapportkvaliteten för fondens innehav!

Kommentar rapportperioden

Juli präglades av en tilltagande "techfrossa" där marknaden i allt högre grad började ifrågasätta hållbarheten i de massiva AI-investeringarna. Men rapportssäsongen berättade en annan historia. Tvärs över halvledare, datacenter, elektrifiering, infrastruktur och industribolag var budskapet förvånansvärt samstämmigt: orderböckerna fortsätter växa, kunderna investerar långsiktigt, kapacitetsbrist – inte efterfrågan – är den främsta flaskhalsen och många bolag höjde både prognoser och investeringsplaner. Samtidigt valde marknaden i flera fall att fokusera mer på frågan om hur länge AI-cykeln kan fortsätta än på den fundamentala utvecklingen här och nu. Skillnaden mellan marknadens oro och bolagens verklighet har därmed sällan varit större.

Den gemensamma nämnaren

Det som slår oss när vi läser rapportkommentarerna är hur konsekvent budskapet är, oavsett sektor.

1. Ingen ser någon avmattning i AI-investeringarna

Detta återkommer nästan ordagrant hos ASML, ABB, TSMC, Alphabet, KLA, Lam Research, Comfort Systems, Quanta Services, Vertiv, Samsung, Seagate och SK Hynix. Tvärtom beskriver flera bolag att efterfrågan snarare breddas från GPU:er till minnen, nätverk, elektrifiering, kylning, avancerad paketering och el-infrastruktur.

2. Orderböckerna fortsätter att växa

Nästan samtliga industribolag rapporterar rekordorders eller rekordstora orderböcker!

Det ger en ovanligt hög visibilitet flera år framåt, vilket talar emot tesen om en kortlivad investeringsboom.

3. Flaskhalsen är utbud – inte efterfrågan

Flera bolag återkommer till exakt samma tema:

TSMC bygger ut kapaciteten. ASML ökar produktionen. Samsung och SK Hynix beskriver HBM som kapacitetsbegränsat och planerar produktionsökningar. Seagate ser lagring som en permanent flaskhals. Quanta pekar på elnäten som begränsande faktor.

Problemen handlar inte om brist på kunder utan om att leverera tillräckligt snabbt.

4. AI blir allt mer strukturellt

För ett år sedan dominerade GPU-marknaden diskussionen.

Nu beskriver bolagen en betydligt bredare investeringscykel! HBM, DRAM, avancerad paketering, photonics, elektrifiering, kylsystem, kraftnät, datacenter, service, mjukvara

Det gör hela investeringscykeln betydligt mindre sårbar än marknaden tycks anta.

Det mest intressanta

Den kanske tydligaste observationen är att marknadens fokus skiftade under juli.

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

Tidigare premierades bolag som slog prognoser. Nu räckte det inte längre.

BESI, Vertiv, Samsung och SK Hynix föll trots mycket starka rapporter eftersom investerarna istället började ställa frågor om:

Är detta toppen? Fortsätter hyperscalers investera? Bygger kunder lager? Hur ser 2027 ut?

Det är ett klassiskt skifte från "hur bra är kvartalet?" till "hur hållbar är cykeln?" – trots att bolagens svar i stort sett var identiska: de ser ingen inbromsning, utan snarare ökande efterfrågan och längre kontrakt.

Slutsats

Det mest anmärkningsvärda med rapportsäsongen är kanske inte de starka siffrorna i sig, utan *diskrepansen mellan marknadens narrativ och företagens verklighet*. Medan investerare allt oftare oroar sig för att AI-investeringarna närmar sig kulmen, beskriver företagen själva en investeringscykel som blir bredare, mer långsiktig och alltmer strukturell. Rekordorderböcker, höjda investeringsplaner, förbättrade marginaler och återkommande prognoshöjningar ger sammantaget ett budskap som är betydligt mer optimistiskt än det ifrågasättande som präglade börshumöret under juli.

Kommentar rapporterande bolag

ACS levererade en starkare rapport än väntat där största bidraget kom från det amerikanska dotterbolaget Turner, som bland annat bygger datacenters. Vinsten steg med 30,1 procent till €510 varav Turner bidrog med €321 miljoner. Stödd av framgångarna så höjde bolaget sin vinst före skattprognos till \$1,4-1.46 miljarder. Nya orders steg med 19,1 procent och innebar att orderboken nu uppgår till €105,9 miljarder, vilket bolaget en visibilitet över minst 2 år framåt. Analytikerna höjde sina prognoser med anledning av den starka rapporten.

Citigroup hade ett bra andra kvartal med en siffersvit som överträffade analytikernas förväntningar på i princip alla punkter och det var det högsta rapporterade nettoresultatet på ett decennium, med tvåsiffrig tillväxt

i fyra av fem affärsområden. Banken var med hävd av sin storlek med i de stora aktie- och skuldemissionerna, vilket inbringade mycket goda intäkter under kvartalet. Rådgivningsverksamheten utvecklades dock negativt och hämmade den totala tillväxten. Analytikerna justerade upp sina estimat med anledning av den fina rapporten.

Goldman Sachs kom med en riktigt bra rapport där aktiehandelsintäkterna var de högsta någonsin, inte bara för Goldman Sachs utan för alla andra banker hittills. Vinsten var 45 procent högre än förväntat, intäkterna 24 procent högre, aktiesidan 47 procent högre, räntesidan och råvaror och valutor var 22 procent högre, investmentbanksverksamheten 18 procent högre, medan rådgivningsverksamheten kom in i linje med förväntningarna. Det var precis detta vi ville se och har väntat på när vi investerade i Goldmans Sachs. Aktien tog ett glädjeskutt på rapportdagen samtidigt som analytikerna gjorde vågen. Bolaget nämnde att orderboken var rekordhög och lång och de såg mycket ljus på framtiden kommande 3-5 år, lite i kontrast till den negativa sinnesstämningen i media om USA:s utmaningar. Mycket om de ljusa framtidsutsikterna handlade om den snabba framväxten av AI och hög aktivitet inom M&A som gynnar banken väl.

ASML rapporterade en stark omsättnings- och vinstutveckling under kvartalet och kunde meddela att de levererat ett High-NA EUV-system (nya produkten) under kvartalet. De höjde samtidigt omsättningsguidningen för helåret till €43-45 miljarder från tidigare 36-40 miljarder. VD:n förklarade att AI inte längre bara driver GPU-investeringar, utan efterfrågan kommer från avancerad logik, DRAM och ökad litografiintensitet per wafer. ASML räknar nu med att över 75 procent av systemförsäljningen kommer från minneskunder, främst drivet av HBM, AI-DRAM och avancerade DRAM-modeller. Kunder ersätter nu i allt högre utsträckning multipatterning med DUV mot singel exposure EUV, vilket ger högre produktivitet, lägre kostnad per lager och förstås ökad EUV-intensitet. High-NA utvecklas enligt plan och kommer bli en viktig tillväxtmotor kommande år. Samtidigt så förbättras leveranskedjan så att de kan höja produktionen och leverera fler system, samt bättre möta efterfrågan.

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

På raspiga-skivan frågan, hur länge kommer investeringarna att fortsätta, så repeterade bolaget vad alla andra inom AI-svängen gjort att de inte ser en avmattning, utan snarare tvärtom. På kinafrågan sa bolaget att de följer exportreglerna och att efterfrågan utanför Kina är mycket hög. Den långsiktiga AI-drivna investeringscykeln är den viktigaste faktorn att hålla koll på. Analytikerna fick med sig det positiva i den höjda guidningen, att minnesmarknaden är betydligt mer robust än de fantiserat om, att marginalerna utvecklas bättre än väntat och att produktionskapaciteten successivt förbättras vilket gör att ASML kan leverera i högre utsträckning än tidigare. Estimatet höjdes notabelt för både året och kommande år.

Bank of New York Mellons rapport var tydligt starkare än marknaden väntat sig. BNY slog konsensus på både intäkter och vinst, höjde helårsprognosen och signalerade fortsatt stark aktivitet inom kapitalmarknader och institutionella tjänster. Aktien reagerade positivt efter rapporten. Vinsten ökade med 27 procent år/år och intäkterna med 13 procent. NII (räntenettot) ökade med 20 procent (högre ränteläge i USA) och de passade på att guida upp ordentligt till en intäktsstillväxt på 10-11 procent (tidigare +/-5 procent), NII på +12-13 procent. Den fleråriga omställningen bär nu frukt genom större affärer, fler nya kunder, högre korsförsäljning, bättre kommersiell organisation och effektivare plattform. Detta kvartal talade bolaget mindre om visioner och mer om faktiska användningsområden såsom AI i interna arbetsflöden, effektivare operationer, förbättrade klientprodukter och mätbara effektivitetsvinster. Banken fortsätter att investera i digital assets genom tokenisering, digital custody, stablecoin-infrastruktur och institutionell digital asset servicing. Banken kunde lugna oroliga analytiker med att förbättringarna inte var tillfälliga utan ovan beskrivna förbättrade arbetsflöden leder till strukturellt bättre tillväxt. Banken fick med sig höjda estimat från analytikerna.

TSMC kom med bättre vinstsiffror än analytikerna vågat hoppas på. Försäljningen som rapporteras månadsvis landade förstas på analytikernas snittprognos. Med sin unika särställning är bruttomarginalerna hela 68 procent. Bolaget passade på att höja sin försäljningsprognos för helåret till att överstiga 40 procent, mot analytikernas bedömda 37 procents tillväxt. De höjde

även sin investeringsprognos med cirka \$8 miljarder till omkring \$60-64 miljarder eftersom de behöver expandera sin produktionskapacitet. De bekräftade även sin långsiktiga investeringsplan på en fabrik i Arizona. Utanför AI så minskade försäljningen inom mobiltelefoner. I princip all tillväxt kommer från AI och datacenters och TSMC bedömer att utsikterna ser mycket goda ut kommande år.

Santander levererade över lag en starkare rapport än marknaden väntat sig. Underliggande vinst steg med 15 procent för första halvåret och intäkterna med 6 procent. Samtidigt förbättrades k/i-relationen till imponerande 42,8 procent. De kunde också meddela att de av ECB fått tillåtelse att köpa tillbaka aktier för €1,8 miljarder. Den brittiska banken TSB konsolideras nu fullt ut i räkenskaperna och tillför 4 miljoner kunder, stabil inlåning, låg risk i låneboken samt ca £400 miljoner i kostnadssynergier till 2028. Tidigare pratade banken mycket om ONE Transformation, nu ligger fokus på de konkreta resultaten med lägre kostnader, högre produktivitet, bättre operationell hävstång förbättrad k/i-relation och högre RoTE. Intäkterna växer i snabbare takt än räntenettot, vilket är viktigt utifrån omvärderingspotentialen och risken i bankens intjäning. De höjde förvisso inte guidningen, men de flesta nyckeltal ligger redan över målen, så det kanske kommer under året. På AI-frågan sade sig banken ha uppskattat affärsvärdet till €84 miljoner under första halvåret, ett konkret bevis när nu alla undrar när det skall betala sig. Endast mindre upprevideringar skedde med anledning av den konservativa guidningen på en i övrigt bra rapport.

ABB:s rapport var överraskande stark med rekordhöga orders på \$30 miljarder (+30 procent), en omsättningstillväxt på 14 procent, en operationell EBITDA-marginal på 20,2 procent, ett fritt kassaflöde på \$881 miljoner samt en rekordstor orderbok på \$30 miljarder. Tillväxten är nu bred och kommer från flera slutmarknader. Med ABB:s bredd är det inte bara datacenters bland kunderna som växer utan även elektrifieringen växte starkt under kvartalet (+58 procent), Motion växte med +20 procent, men efterfråga inom utilities, industri och infrastruktur var stark. Bolaget höjde utsikterna för såväl organisk försäljning som för marginalutvecklingen. Köpet av Rotork var den största

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

strategiska nyheten, som upptog väldigt mycket fokus under rapportdagen. På AI-spåret ser ABB precis som alla andra i branschen att investeringsplanerna växer, att det är hög aktivitet bland hyperscalers och att pipeline är mycket stark de kommande åren. De ser ingen avmattning i efterfrågan. På frågan Rotork så nämnde ABB att det skulle tillföra högre serviceintäkter, större automationserbjudande, bättre position gentemot processindustrin och ökad korsförsäljning mot befintliga kunder. Rotork ger en bättre ingång mot datacenters, kärnkraft, marint och processindustrin. VD upprepade att de ser elektrifieringen som i en början på en flerårig investeringscykel, att AI är en viktig, men inte den enda drivkraften, att de ser en stor investeringsvilja hos stora kunder och att de kan använda sin starka balansräkning för mer offensivt värdeskapande samt att kassaflödet är tillräckligt starkt för att kombinera investeringar, M&A och aktieutdelningar. Självklart fick ABB med sig höjda estimat med anledning av den fina rapporten.

Alphabet levererade starkt som väntat med en omsättningsökning på hela 25 procent, en rörelseresultatökning på 30 procent där Google Cloud växte med hela 82 procent, klart över marknadens prognoser. Search växte med 17 procent trots AI-skiftet och Youtube Ads med 13 procent. Det marknaden blev lite överraskade över var att de höjde sina investeringsplaner till \$195-205 miljarder från tidigare 180-190 miljarder. AI kan sägas driver nu hela Alphabet och används i Search, AI Overviews, AI Mode, YouTube, Gemini, Workspace och Google Cloud. AI kommer utgöra motorn i nästa tillväxtfas för bolaget enligt VDn. Cloud var den absolut största överraskningen där tillväxtsökningen genererade en sammantagen ordervolym på ofattbara \$514 miljarder. Gemini Enterprise används nu av 90 procent av alla Fortune100-bolag. Search förefaller, till belackarnas förtret, klara sig riktigt bra. AI Overviews och AI Mode ökar snarare användningen och engagemanget och skapar fler sökningar. Investeringsplanerna, som ju av någon konstig anledning förskräckte marknaden, kunde förklaras av att hade vi mer kapacitet så hade vi sålt mer. Men investeringarna ger ett svagare kassaflöde, högre avskrivningar och innebär förstås en risk om AI-efterfrågan skulle mattas. Bolaget menar att investeringarna följer kundernas efterfrågan och grundar sig inte på spekulation. Bolaget var relativt fåordigt när investeringarna kommer betala sig, vilket förstås

ger belackarna vatten på sin kvarn. Rapporten ledde till ordentligt uppjusterade estimat från analytikerna, främst för innevarande år, men även för kommande år.

BE Semiconductor levererade en mycket stark tillväxt-rapport med omsättning som steg 68,7 procent, en orderingång som steg med 128,8 procent ett nettore-sultat 177,3 procent högre än motsvarande period förra året. AI-relaterade orders utgör nu cirka 60 procent av orderingången. De guidade för en 10-15 procentig sekventiell förbättring, men varnade för att bruttomarginalen kommer minska något (till 63-65 procent) på grund av produktmix, inte p.g.a. prispress (dvs ökad konkurrens). Inom AI är det servrar, photonics, data-centers och avancerad paketering som driver starkast. Hybrid bond-kunderna har nu utökats från 15 till 21 stycken och allt fler kunder går från utveckling till produktion, vilket innebär att orderstocken växer kontinuerligt. Samtidigt gav de en konservativ prognos på när volymtillväxt väntas, vilket gjorde somliga investerare besvikna. På substansen i AI-relaterade orders så säger bolaget att de utgör cirka 60 procent av orderboken, att efterfrågan är bredare än tidigare och att min inte ser tecken på lageruppbyggnad bland kunder. De utvecklade sina tankar på de tillfälligt lägre marginalerna som produktmix, fler systemleveranser och normal variation snarare än priskrig, lägre konkurrenskraft eller svagare efterfrågan. På frågan om oro för Kina så menar bolaget att mer efterfråga kommer från länder utanför Kina. Att de inte var mer explicita på när hybrid bonding kommer användas mer av HBM-kunder gjorde att investerarna inte belönade den annars i alla andra avseenden starka rapporten. Trots den sura marknadsreaktionen så höjde analytikerna sina estimat för BESI.

Comfort Systems inkom med en riktigt bra rapport som klart och tydligt överträffade marknadsförväntningarna. Omsättningen ökade med 50 procent år/år, vinsten per aktie med 92 procent, rörelsemarginalen uppgick till 17,1 procent och bruttomarginalen till 25,9 procent. Det fria kassaflödet uppgick till mycket starka \$1 miljard under kvartalet och orderboken som uppnådde nytt rekord på \$14,1 miljarder ökade med 73 procent år/år. Orderboken består av tillväxt i data-centers, AI-infrastruktur, hyperscalers och moduluppbyggnation. De menar att de inte ser någon som helst

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

inbromsning, att projekten snarare blir större och att efterfrågan successivt ökar. Bolaget, som är konservativt, bygger inte på spekulation, utan först när de fått orders. Trots hög tillväxt så stärktes marginalerna, vilket bolaget menar beror på bättre produktmix, högre produktivitet, mer elektriskt arbete och bättre kontraktsvillkor. Bolaget har en stark nettokassa, fortsatt höga kassaflöden och fortsätter kompletteringsförvärva, göra investeringar samt höja utdelningen. På AI-tillväxtfrågan som alla bolag fått upprepade bolaget vad alla andra bolag svarat att de inte ser en avmattning i efterfrågan, utan att den istället ökar. Analytikerna justerade upp sina estimat med besked.

ING hade ett bra kvartal och levererade en 16 procentig nettovinstökning år/år och som landade på €1,95 miljarder att jämföra med analytikernas uppskattning på 1,88. Totala intäkter landade på €6,28 miljarder, också det över analytikernas prognoser på 6.11. Kostnadskvoten var lägre än förväntat, liksom låneförlustreserveringarna var. Banken passade på att höja sin omställningsprognos för helåret, medan vinstprognosen bibehölls. De bedömer även att avkastningen på eget kapital kommer stiga både i år och nästa. Analytikerna gjorde små men positiva estimatrevideringar.

Investors substansvärde ökade med 9 procent under kvartalet medan totalavkastningen uppgick till 15 procent klart över Stockholmsbörsens avkastning. Nästan hela värdeökningen kom från de noterade innehaven, inte minst från starka ABB. Patricia Industrier samt EQT utvecklades negativt under kvartalet. Högre avkastningskrav, lägre värderingsmultiplar och fortsatt press inom Medtech förklarade försvagningen, trots att försäljningen för gruppen ökade med 7 procent. Ledningen upprepade sina förutsägelser som de ofta gör med att säga att det råder hög osäkerhet men att portföljbolagen står väl rustade.

KLA Corporations rapport var en bra sifferexercis med resultat och omsättning över marknadens förväntningar, samtidigt som de guidade högre än analytikerna penslat in. Huvudbudskapen var att AI-infrastrukturbyggnad ökar behovet på avancerad processkontroll och flera processteg kräver just KLA:s metrologi- och inspektionsutrustning. De menar att efterfrågan stärks successivt och fortsätter in i 2027. Foundry/Logic är

största tillväxtmotorn med kunder som TSMC, Samsung, Intel som alla rapporterat om hög aktivitet och långa orderböcker. Minnessidan förbättras nu tydligt för både NAND och DRAM, vilket är ett tydligt skifte från bara ett år sedan. Mycket handlar om ökade investeringar i HBM, AI-minne, mer avancerad DRAM och nu ser man tydligt en ökad efterfrågan. Advanced packaging var ett av de mest positiva områdena där de ser en tillväxt på 70 procent där drivkrafterna främst är CoWoS, chiplets, HBM och AI-GPU:er. Serviceverksamheten växte med 17 procent år/år och utgör en växande, och mindre cyklisk del av KLA:s verksamhet. Eftersom varje ny generation kräver än mer processkontroll betonades att de ligger väldigt rätt i investeringscykeln, som de menar inte är kortsiktig AI-bom, utan mer strukturellt betonat. På just minnessidan är det mest drag kring HBM, näst mest för DRAM medan NAND fortfarande är svagare, men återhämtar sig. På frågor om de höga marginalerna angav bolaget att de nu har en bättre produktmix, högre serviceandel, högt kapacitetsutnyttjande och prisdisciplin. De förväntar sig att marginalerna kommer vara fortsatt höga framgent. På frågan om styrkan i Wafer Fab Equipmentmarknaden så menar bolaget att H2 ser ännu starkare ut än H1 och att det ser väldigt bra ut för 2027.

Lam Research var betydligt starkare än analytikerna hade förväntat sig, liksom guidningen. De levererade en omsättningstillväxt på 30 procent år/år med mycket god lönsamhet. Faktum är att det var rekord i omsättning, rörelsemarginal, vinst/aktie, bruttomarginal och rörelsemarginal. De nämnde att NAND-intäkterna fördubblades sekventiellt och att mycket handlar om uppgraderingar snarare än nödvändigtvis ny kapacitet. Precis som sektorkollegan KLA säger sig bolaget se en mycket optimistisk situation för avancerade logikchip, avancerade DRAM-investeringar, att minnesmarknaden breddas och att Wafer Fab Equipment växer mycket snabbt framgent. Precis som under alla andra frågestunder så upprepade analytikerna frågor kring hur länge AI-investeringarna kan pågå. Bolaget replikerade att de ser en mångårig stark utveckling eftersom AI-investeringarna fortsätter att utvecklas starkt. NAND-marknadsförbättringen menar de också är i början av en längre uppdateringsfas, vilket är ett betydligt positivare besked än för bara något kvartal sedan. De höga marginalerna förklarades av bolaget

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

bero på högre serviceintäkter, produktmix, bättre kapacitetsutnyttjande och fortsatt kostnadsdisciplin. Den starka rapporten, guidningen och goda svar på envisa frågor om AI-investeringscykelns längd så justerade analytikerna upp sina estimat markant.

Quanta Services kom med en riktig rökarrapport som klart överträffade förväntningarna på alla punkterna samtidigt som de höjde helårsprognoserna på samtliga viktiga finansiella mått. Den viktigaste signalen var att efterfrågan på elnätsinvesteringar ökar hela tiden och att AI-relaterad infrastrukturbyggande fortsätter att accelerera, något som Quanta lyckas omsätta till både högre marginaler och kassaflöde. Samtliga siffror var rekord för ett andra kvartal och orderboken uppgick till \$53,4 miljarder. Bolaget nämnde att efterfrågan är bred och växande och inte kommer från enskilda stora projekt. Flaskhalsar som berör Quantas erbjudande handlar om transmission, distribution, substationer, elektrifiering och nätförstärkningar. Detta innebär att Quanta får jobb före, under och efter ett datacenterbygge, vilket visar att bolaget är en klar indirekt vinnare på AI-investeringar. Orderboken innehåller större projekt, längre kontrakt, högre teknisk kompetens och bättre marginalprofil. De uppvisar också en stark kassagenerering när orders blir till omsättning, vilket ger dem flexibilitet för investeringar och förvärv. Precis som man inser när man reser i USA så bekräftar Quanta att det investeras alldeles för lite i infrastruktur. Att AI nu tillkommit som orderleverantör gör ju knappast affärsläget sämre för bolaget. Kunderna finns således inte bara inom datacenters utan även inom utilities, transmission, distribution, gas och industri. Liksom alla andra bolag i Alpcot Equities portfölj som har något med AI att göra så bedömde bolaget att efterfrågan inte mattas, utan tvärtom, att den breddas och fördjupas, vilket för de allra flesta aktörer innebär ökad visibilitet, bättre marginaler och breddade orderböcker.

Samsung kom överraskande med en omvänd vinstvarning tre veckor innan ordinarie rapportsläpp. Rörelsevinsten slog gällande konsensus, dock med "blygsamma" 6 procent, men i Samsungs siffror var bonusar avdragna, vilket de inte var i konsensus, vilket innebar att de slog förväntningarna betydligt mer. Att rörelsevinsten ökade med 1812 procent mellan Q2:orna gör det hela än mer imponerande. Bolaget

har slagit rörelsevinstförväntningarna 16 av de senaste 17 gångerna, men aktien har bakat vid 10 av dessa tillfällen. Omsättningen steg med 128 procent och toppade analytikernas förväntningar med någon blygsam procent. Aktien fick ordentligt med stryk under dagen och som världens största IT-bolag så ingår aktien i diverse index, ETF:er och hävstångsprodukter. Därav så svänger aktien mycket när det kommer stora flöden. Aktien handlas till superlåga p/e 5 på årets prognoser och på 4 respektive 3 kommande två år. Analytikerna hoppas att bolaget växer vinsten med 523 procent i år och med 42 respektive 7 kommande två år, samtidigt som försäljningen bedöms öka med 113 procent i år och med 30 respektive 9 procent kommande år. Med tanke på Microns urstarka rapport är det vår bedömning att de kommer överträffa förväntningarna och växa mer än analytikerna nu penslar in. Så kom då rapporten den 30e och som väntat var det rekordsiffror staplade på varandra. Minnesverksamheten är det som nu förklarar majoriteten av tillväxten och vinsten, medan mobiltelefonverksamheten landade på minus med anledning av höga komponentkostnader. Bolaget menar minneschipunderskottet kommer bestå minst in i 2028, men också att komponentbristen kommer förvärras under 2027. De tecknar nu 5-årsavtal och de fem största har redan tecknat sådana avtal och ytterligare fem stora väntas slutas inom kort. Det innebär att hela 60-70 procent av kapaciteten kommer bindas upp i mångåriga avtal, vilket sänker cykelrisken. De fortsätter prioritera HBM, avancerad DRAM samt Enterprise SSD. Analytikerna uppehöll sig kring frågor som om hyperscalers fortsätter investera aggressivt, om beställningarna är hållbara, om kunderna bygger lager och om efterfrågan håller på att toppa. Samsung kunde lugna med att orderböckerna fortsätter att växa, att efterfrågan fortfarande överstiger utbudet och att dagens flaskhals är produktionskapacitet, inte kundintresse. På fråga om marginalerna är hållbara så replikerade bolaget att de har en bättre produktmix, större andel HBM, högre kontraktspriser och fortsatt kapacitetsbrist, vilket alla stödjer fortsatt höga eller stigande marginaler.

Seagate levererade en riktigt stark rapport som slog förväntningarna med en omsättningstillväxt på 49 procent. De passade samtidigt på att guida upp prognoserna långt över analytikernas förväntningar. Tidi-

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

gare har bolaget talat om en stark AI-driven efterfråga, nu förstärkte de nyansen genom att säga att efterfrågan är både uthållig och strukturell. Med AI skapas mer data och mer data sparas och mer historisk data behövs för inferens och träning, vilket gör masslagring till en permanent flaskhals, snarare än ett kortsiktigt problem. Ledningen sa att 2027 kommer bli ett starkare år än 2026, vilket analytikerna inte var beredda på. Deras teknik HAMR har nu gått från att vara ett projekt till ett nytt affärsverktyg som ger högre kapacitet per disk, högre ASP, högre marginaler men att ingen större ökning av produktionskapaciteten behövs. De vill helt enkelt kunna sälja fler exabyte genom att göra större diskar. Därför lät de sig inte bevakas på frågan varför de inte passar på att öka produktionskapaciteten när efterfrågan är så stor. Liksom andra bolag inom minne så tecknar Seagate leveransavtal som sträcker sig in i 2029 och till och med längre än så. På samma fråga som går som en raspig LP-skiva, är detta toppen, fortsätter hyperscalers att investera så menade bolaget att kunderna tänker flera år framåt, att orderingången fortsätter att växa och att de själva inte ser någon avmattning, vilket var ett betydligt självsäkrare svar än för bara ett kvartal sedan.

SK Hynix levererade ett rekordresultat, vilket knappast syntes på rapportdagen då aktien föll kraftigt. Vinsten överträffade analytikernas prognoser med 75,2 procent (!), medan ebitda och intäkter kom in lägre än extremt högt ställda prognoser. I år väntas vinsten öka med 438 procent och försäljningen med 260 procent. AI och HBM fortsätter att utgöra drivkrafter och ledningen menade på att HBM-kontrakten blivit betydligt mer långsiktiga. De har nu omkring 10 stora kunder och flera mångåriga leveransavtal, något som dämpar cykliciteten för bolaget. Den förbättrade teknologin HBM4 avslöjade VD:n mötte kundernas krav på hastighet, energieffektivitet och ligger nu inför massproduktion. De fortsätter att öka investeringarna men var noga med att poängtera att det sker under ordnade former. På orosfrågan att de liksom Samsung och Micron tillför ny kapacitet så menade bolaget att HBM kräver mycket waferkapacitet där avancerad paketering utgör en flaskhals. Kunderna efterfrågar samtidigt väldigt mycket minne i deras strävan att bygga ut kapacitet. Analytikerna ställde frågor om hyperscalers börjat bromsa sina investeringar, om AI-investeringarna nått

en topp om efterfrågan efter 2027. Bolaget replikerade med att de inte ser någon avmattning, att kunderna fortsätter öka sina investeringar och att de långsiktiga kontrakten stödjer detta. På den viktiga frågan om hur snabbt kinesiska CXMT kan komma i kapp och om kinesisk HBM kan bli ett hot så menade ledningen att avancerad HBM kräver mycket mer än bara DRAM-processen, samt paketering, yield, kundkvalificering och ekosystem. Hynix menar att de fortfarande har ett teknologiskt försprång och att de inte var särskilt oroad av kinesisk konkurrens. Men trots rekordresultat så föll aktien när analytikernas fokus flyttats från "hur bra blir nästa kvartal" till "hur länge kan AI-investeringarna hålla i sig".

Swedbank levererade ett stabilt resultat härfint över förväntningarna. Banken passade på att ta en omstrukturingskostnad om 860 miljoner kronor och räknar med årliga kostnadsbesparingar på 1 miljard fram till 2028. Tradingnettot var starkt med hög kundaktivitet samtidigt som Robur attraherade 22 miljarder i nettoflöden. På bolånesidan säger sig banken ta marknadsandelar, och kreditkvaliteten är fortfarande stark (låga förluster). Räntenettot pressades eftersom finansieringskostnaderna steg innan banken hunnit kompensera sig gentemot sina kunder med högre utlåningsräntor. Sammantaget var det en bra rapport som visar att banken fortsätter utvecklas väl, men att man nu får bedöma banken på kostnadseffektivitet och hur de hanterar marginalerna när ränteläget normaliseras.

UBS:s rapport var överlag bättre än marknaden hoppats på med underliggande resultat som steg med 45 procent år/år, en nettovinstökning på 17 procent och en omsättning som steg med 13 procent år/år. Det som utmärkte sig var Global Wealth Management och Investment Bankingdelen. Glädjande för aktieägarna var att de meddelade om ett återköpsprogram om \$3 miljarder, samt att \$1 miljard skulle återköpas kommande tre månader om kapitalregleringen inte försämras. Integrationen med Credit Suisse kommer vara färdig vid årsskiftet och på det utlovade besparingsbeloppet om \$13,5 miljarder var man nu uppe i \$12,6 miljarder, vilket innebär att de med hög sannolikhet kommer nå det innan året är slut. Detta ger nu UBS en möjlighet att fokusera på kärnaffären snarare än integrationen och också arbeta med kapitalallokeringen på ett normalt

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

sätt. Analytikerna gjorde, precis som marknaden, tummen upp.

Vertiv kom med en bra rapport, men där omsättningen understeg förväntningarna. Detta pressade aktien rejält trots att de höjde helårsprognosen. Omsättningen steg trots allt med 24 procent år/år, samtidigt som vinsten var högre än prognoserna, men med tanke på marknadsnarrativet räckte det för att sänka aktien på rapportdagen. Orderboken fortsätter att växa, AI-investeringarna ökar och marginalerna håller uppe bättre än väntat. Att omsättningen kom in \$100 under förväntningarna berodde enligt bolaget på tidsförskjutningar av orders (som således kommer senare), men även leveranser. De menade att mycket stora AI-projekt är svårare att få en exakt kvartalstajming på. De betonade flera gånger att missen inte berodde på svag efterfrågan. Istället menar de att hyperscale-kunder fortsätter att investera, att liquid cooling fortsätter att accelerera och att orderläget fortsätter vara starkt. De menar också på att det inte syntes någon inbromsning i efterfrågan på AI-infrastruktur. Skilt från aktiekursens riktning så höjde analytikerna vinstestimaten för bolaget för i år och kommande år.

Volvos rapport gav ett starkt intryck där de kunde uppvisa en stark orderingång för lastvagnar på 33 procent år/år. Den organiska tillväxten uppgick till 7 procent och justerad rörelsemarginal kom in på goda 11,7 procent. Avkastningen på sysselsatt kapital fortsatte att stärkas och noterades till 26,8 procent. De höjde prognoserna för den europeiska lastvagnsmarknaden tack vare den goda orderingången och få avbokningar. Nordamerikaprognosen lämnades dock oförändrad. De poängterade även att Servicedelen växer på bra organiskt, har höga marginaler och gör företaget mindre konjunkturkänsligt. Trots tullar, dyrare material och högre fraktkostnader så kompenserar sig Volvo med prishöjningar, produktmix, kostnadskontroll och effektivare produktion.

Även om de inte höjde nordamerikaprognosen ser de en sekventiell förbättring, men att de ville vara lite försiktiga i sina prognoser för marknaden. En liten överraskning var att Pentas orderbok nu till 21 procent utgörs av datacenterinfrastruktur, vilket visar att detta blivit en ny tillväxtmotor för bolaget. Analytikerna höjde estimaten med anledning av den robusta rapporten.

Amazon levererade en mycket stark Q2-rapport som slog förväntningarna på nästan alla viktiga punkter. Den stora överraskningen var inte bara att AWS accelererade kraftigt, utan också att ledningen valde att höja årets investeringar (CapEx) med ytterligare 20 miljarder dollar – till cirka **220 miljarder USD** – eftersom efterfrågan på AI-infrastruktur fortsätter överstiga tillgången. Tillväxten för AWS uppgick till imponerande 37 procent år/år, vilket var den snabbaste tillväxten på 18 kvartal. Såväl traditionella molntjänster som generativ AI bidrog till den starka tillväxten. Amazons höjning av investeringsbudgeten kommer sig av den enorma efterfrågan där de ser att denna fortsätter i flera år framåt. Nu handlar inte AI bara om AWS utan de ser tydligt att AI inblandat i det mesta i den digitala världen driver både intäkter och effektiviseringar. Precis som sina gelikar så motiverar de höjda investeringar med att efterfrågan redan finns där, och att den accelererar. Vad marknaden tog med sig, förutom att Amazon är i ett bättre läge än man tidigare trodde, är att AI-intäkter materialiseras snabbare än man tidigare trott, att annonsverksamheten fortsätter att växa snabbt och att efterfrågan i molnverksamheter bara ökar. Själva rapporten var urstark där de överträffade vinstprognoserna med 149 procent och försäljningsprognoserna med 2 procent. Att kassaflödet dippade in på rött verkade inte uppröra marknaden längre, liksom det faktum att de guidade strax under marknadsens försäljningsprognos för Q3.

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.

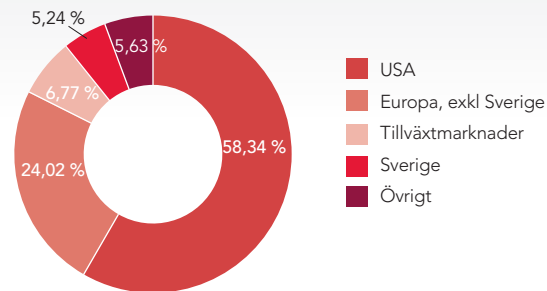
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Equities D

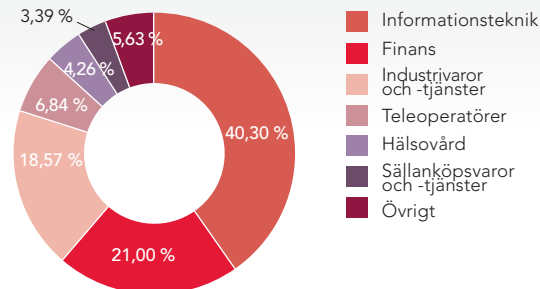
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Micron Technology	6,58
Taiwan Semiconduct	4,67
ABB	4,59
NVIDIA	4,28
Advanced Micro Devices	4,23
Värde av 5 största innehav	24,36
Likvida medel	5,63
Totalt antal innehav	41

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	1073,32 mSEK
NAV (per 31 juli) D	182,65 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							21,33
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 D

Alpcot Fixed Income

Under juli månad minskade avkastningen i Alpcot Fixed Income med 0,01 % i SEK och ökade med 0,80 % 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 Intrum Inv and Financing AB 7,75 % med förfallodatum 11 september 2028.

Räntorna gick upp på bred front i juli månad, men sentimentet i ränte- och kreditmarknaden har ändå varit relativt stabilt. Både USD, EUR och SEK räntor fick sig en känga med ränteuppställ över hela yield-kurvan i samband med den eskalerande konflikten i Mellanöstern, vilket kan leda till en något längre period än tidigare beräknat med ett högre energiprisläge för omvärlden. Kredit-spreadar inom High Yield (HY)-obligationer gick isär något i både USD, och i EUR krediter. Sammanlagt fick vi ändå en något positiv inverkan på portföljen. Vi har gradvis hedgat en del av vår USD och EUR exponering. Vi föredrar företagsobligationer med en väl avvägd balans mellan IG och HY, framför statspapper och håller oss i den mellersta till kortare delen av yield-kurvan. Selektivt finns vissa möjligheter till tajtare kredit-spreadar i vissa sektorer. Till exempel i banker, finans och försäkring samt i viss industri och även selektivt i fastigheter som vi har större sektorvikter i. Vi har medvetet kvar en mindre underliggande FX exponering i USD och EUR, då vi även kan generera överavkastning med relativ valuta performance. Sektormässigt ser finans- och försäkringsbolagen fortsatt intressant ut i starkare motparter. Vi fokuserar på stora likvida utgåvor i kredit-motparter inom både Investment Grade (IG) och High Yield (HY) i välskötta bolag med starka marginalutsikter (pricing power) och bra kassaflöde. Under juli månad var det relativt låg aktivitet i kreditmarknaden och vi observerade marknaden ifrån hängmattan. Mål-sättningen 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 juli 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 1,14 år och den genomsnittliga yelden är +6,1%. Valutaexponeringen i underliggande värdepapper i Alpcot Fixed Income var per den 28/7: SEK 78%, USD 14% och EUR 8%.

Stylebox

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

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

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.

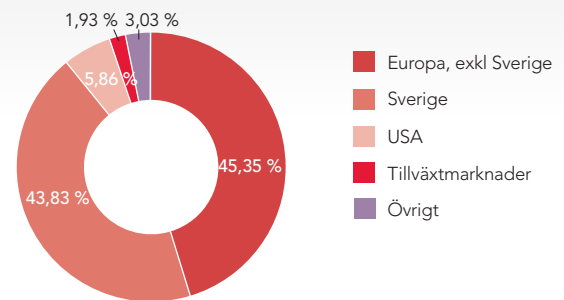
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

Alpcot Fixed Income D

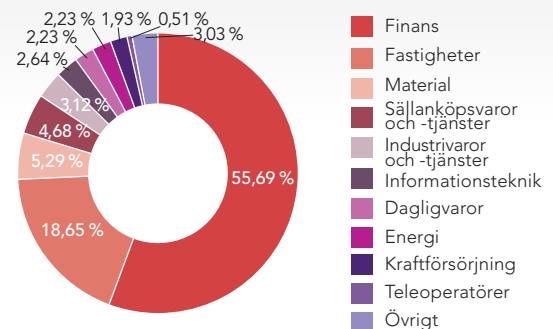
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
General Motors Financial Perpetual	3,38
Deutsche Pfandbriefbank Perpetual	2,91
Allianz Perpetual	2,77
BNP Paribas Perpetual	2,40
Prudential Funding (ASIA) 4.875% Perpetual	2,32
Värde av 5 största innehav	13,79
Likvida medel	3,03
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	398.65 mSEK
NAV (per 31 juli) D	137,89 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							2,60
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.