

# Alpcot

## Månadsrapport

juni 2026

Informationen nedan är avsedd som marknadsföring.

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

## Marknadskommentarer

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

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

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

Månadens stora snackis, förutom ECB:s policymisstag med sin höjning, bland centralbanker var FED:s räntebesked under dess nya ordförande, Kevin Warsh, en person med tidigare erfarenhet från FED, och som blivit utnämnd av Trump. Förvisso lämnades styrräntan oförändrad, men vad Warsh sa var att han ville förändra många olika saker, bland annat FED:s kommunikationsstrategi och vilka indikatorer de bör titta på för att få ett grepp om ekonomin och möjlig responsfunktion med anledning av det. Hans tidigare historik som räntehök är det marknaden tagit mest fasta vid, även om Trump och administrationen hellre hade sett dalande styrränta med anledning av omfinansieringsbehovet av den amerikanska statsskulden. Under presskonferensen underströk Warsh just pristabilitet som det viktigaste målet.

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

## Globala nyckeltal

	Utveckling juni	Utveckling 2026
MSCI World All Countries	1,25 %	14,28 %
OMX 30 Sverige	2,08 %	11,11 %
S&P 500 USA	-1,06 %	9,55 %
	2026-06-30	2025-12-31
Statsobligationer USA 10 år	4,47	4,17
Statsobl. Europa 10 år	2,86	2,85
Statsobl. Sverige 10 år	2,66	2,82
EUR/SEK	11,08	10,82
USD/SEK	9,70	9,21
EUR/USD	1,14	1,17
Oljepris USD/fat, (Brent)	72,92	60,85
Volatilitetsindex VIX	16,45	14,95

## Strategi juni 2026

Under månaden så fokuserade vi på att minska kassan och främst addera i de bolag vi bedömde hade bäst potential i givet nu rådande marknadsnarrativ. Vi passade på att investera i Samsung, samt så ökade vi i ON Semiconductor, Sandisk, Western Digital, Broadcom, Caterpillar, Citigroup, Comfort Systems. Vi var tvungna att minska i Micron som seglat väl förbi 9 procents vikt ett par gånger under månaden, samt så har vi minskat i Amazon och Alphabet. Hyperscalerbolagen är de som betalar för underleverantörernas uppdrivna priser, vilket uppenbarligen fått investerarna att dra öronen åt sig. Vi har även tagit hem vinsten i Walmart, som efter en fin uppgångssvit tappat sin stigande trend.





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

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

I vecka 27 så fick vi ett par besked från industrin på var pristrycket kommer ifrån, nämligen från techbolagen. Micron rapporterade ett fantastiskt starkt resultat där de visade att de kunnat höja priserna på minnen, vilket också indirekt bekräftades från dess sydkoreanska konkurrenter SK Hynix och Samsung som båda offent-

liggjort expensionsplaner eftersom de dels tror att efterfrågecykeln på minnen är mer strukturell än kortsiktigt cyklisk och att högre priser i närtid möjliggör för dem att kunna investera mer.

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

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

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

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

# Alpcot Equities D

## Alpcot Equities

### Utveckling under månaden

Under juni så steg Applied Materials mest med sina knappt 58 procent, följt av KLA, Lam, Sandisk, ASML och Caterpillar, alla upp med 23 procent eller mer. Största förloraren blev ON Semiconductor med ett fall på drygt 21 procent efter att de annonserat om ett uppköp av bolaget (människa-maskinsgränssnittsteknik) Synaptics för \$7 miljarder, något de menar kommer bidra till vinsten om 18 månader och öka ONs adresserbara med ytterligare \$30 miljarder till cirka \$43 miljarder. De bedömer även att affären kommer leda till synergieffekter på \$200 miljoner årligen. Synaptics fokuserar på AI-prcessering direkt i slutprodukter som övervakningskameror, smarta högtalare, industriella sensorer, bilrelaterade system mm. I en tänkbar utvecklingskedja Datacenter AI -> Enterprise AI -> Edge AI kan Synaptics bli en vinnare inom Edge AI. Aktiemarknaden gillade inte vad de så eftersom ON fått allt mer cred för inriktningen mot datacenters. De flesta analytiker justerade dock upp rikt Kurs och prognoser efter budet. Andra bolag som hade en tung månad var Coreweave, Broadcom, NVIDIA och Amazon, alla ned med 8 procent eller mer. Fonden steg under månaden med 11,4 procent i SEK och med 8,5 procent i Euro att jämföra mot jämförelseindex på 1,2 procent. I år är fonden upp med 38,8 procent i SEK och med 35,8 procent i Euro, att jämföra mot jämförelseindex på 14,3 procent. Fondens nyckeltal visar ett andelsviktat p/e-tal på 32, 25 respektive 20 för i år och kommande två år. Vinsten väntas öka med 118 procent, respektive 33 och 18 procent i år och kommande två år. Försäljningen väntas expandera med 21, 109 respektive 13 procent i år och kommande två år. Fonden har ett betavärde på 1,3.

### Kommentar nya bolag

**Samsung** är ett sydkoreanskt teknikbolag vars verksamhet är uppdelad i **Semiconductor Division** (DRAM-minnen, HBM (high bandwidth memory), NAND-flash och Foundryverksamhet), **Mobile eXperience** (premiumtelefoner, foldables, surfplattor och wearables) samt **Foundry** (där de gör chip åt andra). Aktien handlas alltså som ett kraftigt cykliskt bolag,

vilket vi bedömer är lite orättvist givet upp-cykeln inom AI som vi bedömer kommer vara under flera år. Bolaget meddelade tillsammans med SK Hynix om en flerårig investeringscykel där de avser att bygga fler chipfabriker i Sydkorea. Beloppen som nämndes i kommunikén var motsvarande \$880 miljarder och samtidigt meddelade internetbolaget Naver Corp att de tänker investera motsvarande \$840 miljarder för att bygga ett datacenter omfattande 8,4 GW att stå klart 2029. Det första investeringsbeloppet motsvarar ca 5 procent av Sydkoreas BNP för 2024 och visar på landets expansiva giv för att fortsätta ligga i framkant i världen inom chiptillverkning. Samsung handlas till p/e 7 på årets vinstprognos, samt till 5 kommande år, vilket indikerar att marknaden anser att bolaget fortfarande är kraftigt cykliskt. Vinsten bedöms öka med 495 procent i år och med 38 procent nästa. Försäljningen bedöms öka med 106 procent i år och med 27 procent nästa år (innan investeringsprognosen presenterades). Av de 44 analytiker som följer bolaget har samtliga en köprekommendation på aktien.

### Kommentar rapporterande bolag

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

De nämner att de för närvarande inte ser när tillgången på minneschips kommer kunna möta den exponentiella och exceptionella efterfrågan på minneschips, vilket innebär att trenden med stigande försäljning kommer pågå under säkert ytterligare några år framåt, minst.

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

### Viktig Information

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

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

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

# Alpcot Equities D

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

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

Hög-bandbreddsminneintäkterna uppgår redan till \$1 miljard, vilket indikerar att NVIDIAS produktion av deras nya processor Vera Rubin redan går starkt (och

kommer generera goda intäkter för NVIDIA). Just de chip som Vera Rubin-processorn har kräver 4ggr högre innehåll än traditionella DRAM-minnen.

Micron är i den lyxiga sitsen att de kan säkra långa avtal på allt högre prisnivåer, vilket också ger dem en kudde mot kassaflödesförsämring om marknaden skulle vika (vilket jag inte tror på de kommande åren). När man studerar nedan vinstprognosutveckling blir man både förskräckt och imponerad. Framtiden ligger för bolaget givet en flerårig kraftigt ökande försäljning till en mycket begränsad värdering, enligt min mening.

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

## Viktig Information

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

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

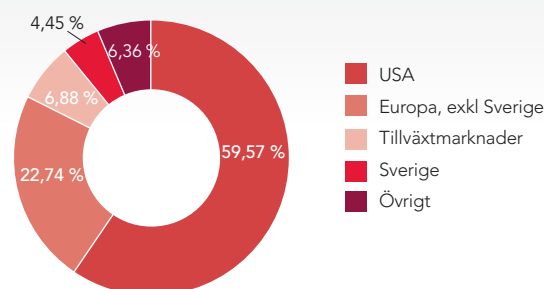
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Equities D

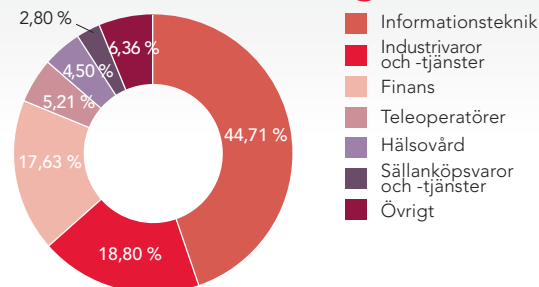
## Historisk utveckling (SEK)



## Geografisk fördelning



## Branschfördelning



## Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Micron Technology	8,37
Taiwan Semiconduct	5,00
Advanced Micro Devices	4,68
ABB	4,52
NVIDIA	3,87
Värde av 5 största innehav	26,44
Likvida medel	6,36
Totalt antal innehav	41

## Basfakta

Fondförvaltare	Jonas Olavi
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ett globalt aktieindex <sup>1</sup>
Startdatum	17 april 2019
ISIN	LU1917781467
Riskenivå	4 av 7
Hållbarhetsklass (SFDR)	artikel 8 fond
Förvaltningsavgift	0,49 %
Årlig avgift:	0,70 % (se faktablad)
Insättnings/Uttagsavgift:	Ingen
Prestationsbaserad avgift:	Ingen
Lägsta engångsinsättning	Ingen
Fondförmögenhet	1201,51 mSEK
NAV (per 30 juni) D	208,97 SEK

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

## Månatlig avkastning (SEK)

Utveckling per månad % (NAV, SEK)

År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Årlig	I år
2026	1,19	-0,43	-3,26	16,17	10,04	11,40								38,81
2025	3,79	-4,12	-11,45	-0,66	5,56	4,60	3,31	-0,82	2,64	3,35	-1,78	-1,18	1,95	
2024	5,20	4,79	6,48	-0,61	2,19	2,72	0,98	-2,20	-0,31	2,19	4,04	-0,44	25,15	
2023	6,18	1,11	-0,81	0,28	1,84	4,66	-0,80	0,78	-4,38	-1,21	4,17	1,14	10,76	
2022	-6,77	-3,35	-1,16	-7,49	1,90	-9,21	8,93	3,23	4,67	6,63	5,03	4,49	-18,07	
2021	0,10	3,33	5,94	-0,03	0,93	1,59	2,95	2,58	3,45	5,62	2,57	3,18	28,02	
2020	-3,81	-9,60	-16,21	7,10	-1,81	1,74	0,41	3,06	-2,27	-4,78	17,09	2,74	-9,70	
2019	x	x	x	x	-6,61	3,93	-0,22	-3,29	4,60	4,27	1,71	3,30	7,75	

## Viktig Information

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

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

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

# Alpcot Fixed Income D

## Alpcot Fixed Income

Under juni månad ökade avkastningen i Alpcot Fixed Income med 0,64 % i SEK och minskade med 2,04 % i EUR (för D-klassen). Portfölj innehaven som bidrog mest till den totala avkastningen var företagsobligationer Intrum Inv and Financing AB 8,5 % med förfallodatum 11 september 2028, Stora Enso Oyj VAR Perpetual, och Intrum Inv and Financing AB 8,5 % med förfallodatum 11 september 2029.

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

Under juni månad var vi aktiva i både primär- och sekundärmarknaden och köpte bland annat:

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

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

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

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

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

## Stylebox

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

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

## Viktig Information

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

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

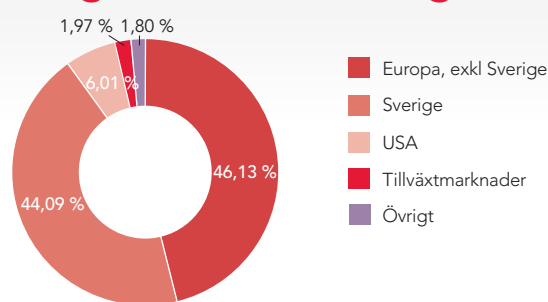
Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i fonder kan både öka och minska i värde. Det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet.

# Alpcot Fixed Income D

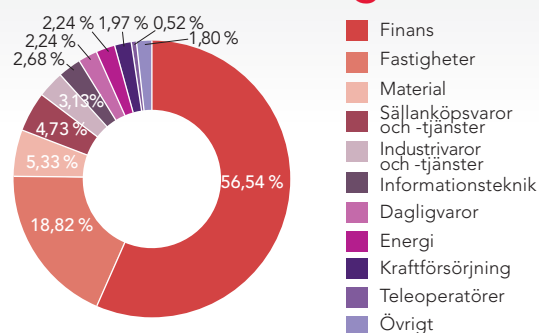
## Historisk utveckling (SEK)



## Geografisk fördelning



## Branschfördelning



## Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
General Motors Financial Perpetual	3,48
Deutsche Pfandbriefbank Perpetual	2,90
Allianz Perpetual	2,83
BNP Paribas Perpetual	2,44
Prudential Funding (ASIA) 4.875% Perpetual	2,44
Värde av 5 största innehav	14,08
Likvida medel	1,80
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	396.08 mSEK
NAV (per 30 juni) D	137,91 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								2,61
2025	1,13	-0,50	-2,14	-1,61	1,06	1,46	1,15	-0,32	0,60	0,10	-0,07	-0,53	0,25	
2024	1,30	-0,17	2,19	1,55	-1,18	0,44	2,02	-0,80	0,75	2,47	0,82	0,29	10,05	
2023	2,25	-0,50	0,11	0,44	0,89	0,85	0,06	1,91	-1,02	2,05	-1,25	-1,50	4,27	
2022	0,23	-1,38	-4,12	0,14	-0,74	-1,49	1,29	1,28	-0,48	0,08	1,10	0,14	-4,01	
2021	1,01	0,79	1,79	-0,14	-0,60	1,62	1,32	0,52	0,02	-0,80	1,55	0,55	7,87	
2020	1,97	-0,19	-11,78	5,03	2,28	3,44	-0,02	1,13	0,64	-0,37	1,93	-0,34	2,74	
2019	x	x	x	x	-0,37	0,21	1,62	1,00	1,95	0,72	0,08	0,09	5,20	

## Viktig Information

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

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

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