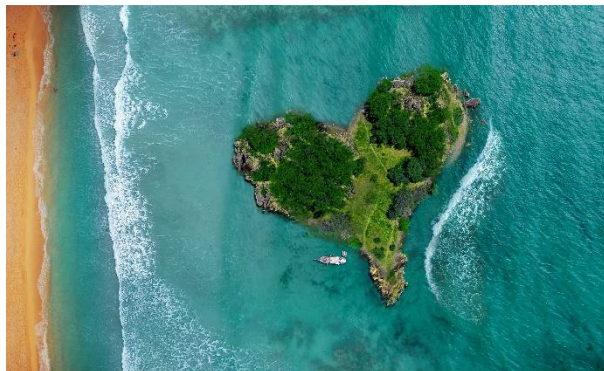


tydliga

I samarbete med Alpcot AB

ALPCOT



**"MED ONT SKALL INFLATIONEN
BEKÄMPAS"**

Marknads - insikter - utsikter

Augusti 2022

Jonas Olavi, Allokeringsschef, Alpcot AB

Uppdaterad per 2022-07-29

REFLEKTIONER

**Hej kära läsare, hoppas du har det bra!
Nedan hände, när du var på semester i juli!**

- Aktier steg
- Dollarn stärktes
- Långräntor vände ner
- Inflationen fortsatte upp
- Råvaror föll brett
- Centralbanker höjde, tom ECB!
- Rapporterna överraskade (igen)

Att aktier stärks under juli är inget ovanligt vilket framgår i nedan tabell. För världsindex är faktiskt juli den näst starkaste börs månaden (efter april) om vi går 20 år tillbaka. Lite trist är det ju då att konstatera att augusti och september genomsnittligt varit negativa månader. Därför får vi vara inställda på att juli var ett bear-market rally, det vill säga en tillfällig uppgång i en fallande trend.

MÅNATLIG AVKASTNING, -20 ÅR

Calendar Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2000	-38	-19	-60	2.72	-17	-32	1.31	-19	-54	1.12	1.18	1.29
2001	-96	-270	1.94	8.34	-13	-8.58	3.51	2.36	-4.28	5.03	-2.51	3.90
2002	-52	-221	2.46	4.24	1.57	1.20	59	5.97	-3.37	-2.50	12.21	4.53
2003	-117	-8.21	-13.73	10.58	4.15	3.03	5.34	5.97	-3.37	-2.50	12.21	4.53
2004	7.80	2.50	1.01	3.20	-6.23	6.36	-17	-2.57	1.91	2.64	2.30	3.39
2005	5.28	4.36	-2.37	-77	-48	-20	2.80	59	26	-7.57	1.20	-7.13
2006	2.68	2.63	98	1.40	1.89	-28	2.69	-17	1.77	2.00	1.78	1.50
2007	-6.99	-90	7.16	1.28	-19	-81	4.21	-12	-44	-1.77	59	2.03
2008	-1.43	5.90	-1.78	2.72	-41	-2.53	77	-7.64	-3.80	7.06	-98	-1.91
2009	-4.07	4.65	22	75	1.89	1.71	-1.33	2.01	-3.41	65	1.52	2.98
2010	4.52	-19	1.59	2.60	-60	-3.10	4.69	-2.28	4.97	3.94	1.24	1.62
2011	5.72	4.82	-41	-1.39	-9.34	4.74	1.25	1.94	2.93	-78	1.08	2.14
2012	1.49	2.72	-24	3.86	2.52	1.75	-1.73	7.53	-6.65	10.61	3.21	-21
2013	4.38	1.11	6.18	-82	9.82	-3.22	8.01	-3.69	9.35	3.54	-2.40	7.22
2014	-8.63	10.02	7.94	11.48	9.52	-73	8.67	3.37	4.41	-1.62	3.92	1.96
2015	-8.56	-13	-1.73	5.11	1.16	-8.34	-2.72	-2.25	12.68	19.98	-4.80	3.47
2016	93	-65	1.77	4.22	2.65	-43	-1.61	-47	5.22	3.81	-4.57	-1.19
2017	4.85	-28	1.87	3.15	-4.25	-19	59	2.38	1.04	3.69	2.65	2.15
2018	-2.19	1.30	-2.43	-2.43	1.60	-85	1.61	-56	2.87	-2.75	3.46	2.38
2019	1.62	1.66	-40	-2.52	-54	1.83	-3.59	-43	1.95	2.36	5.30	3.76
2020	-3.82	-1.90	-72	8.63	5.51	1.71	2.08	2.16	-48	5.95	1.36	6.22
2021	-2.82	-88	4.31	-3.33	-13	-6.26	8.49	-06	-11.12	7.24	5.31	-4.89

Källa: Bloomberg. Avser MSCI World All Countries.

Med den amerikanska centralbanken Federal Reserve (FED) i höjningstagen så är det naturligt att förvänta sig en starkare dollar. Inte bara för att det går så bra i USA specifikt, utan eftersom högre styrräntor leder till högre marknadsräntor, vilket i sin tur ökar attraktiviteten för placeringar i USA och därmed valutan.

Valutamarknaden brukar ofta rubriceras vara ett nollsummespel. Det den ena vinner förlorar den andra. En hög ränta i ett land kan exempelvis tas tillvara på genom att köpa dess räntepapper och helst finansiera det i en valuta där det är billigt att låna. Den överväldigande majoriteten av handel mellan länders räntestrukturer valutasäkras, eftersom räntenivåerna är låga och valutakursfluktuationerna ofta stora. Detta brukar kallas för carry-trade. Om det är lönt att göra

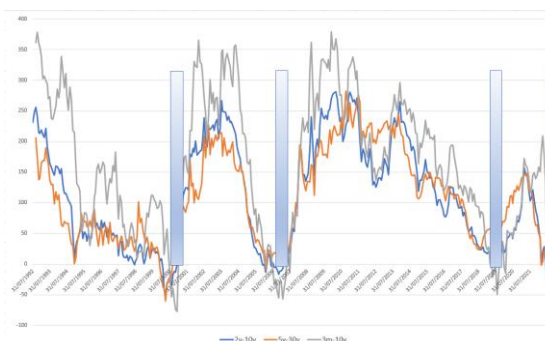
Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdad av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

beror då helt på hedgekostnaden, dvs vad det kostar att skydda positionen.

Eftersom nu också ECB är i höjningstagen räknar vi med att uppgångstakten i dollarn mattas, men här måste vi samtidigt förstå vilken recessionsrisk det finns för respektive region. Just nu bedömer marknaden att det är högre sannolikhet för en tidigare recession i Europa än i USA, vilket innebär att utsikterna för en kraftigt försvagad dollar bör anses vara låg. Och när det nalkas recession och annat otyg brukar den mest likvida tillgången efterfrågas, nämligen US-dollar.

En recessionssignal som brukar vara pålitlig är ränteskillnaden mellan statsobligationer med olika löptider. I grafen nedan visas ränteskillnader mellan 5-års obligationen och 30 åringen, 2 år mot 10 år samt 3 månader mot 10 år. Den akademiska striden är nämligen intensiv vilken man skall välja att titta på, men som diagrammet visar känns den striden just akademisk snarare än praktisk. De tre blåfärgade staplarna visar när det officiellt varit recession, medan den röda ställer sig frågan om det blir en recession i närtid.

RÄNTESKILLNADSKURVOR, -USA



Källa: Alpcot, Bloomberg

Att det blir en recession står klart när man tittar på hur marknaden positionerat sig och vad de handlar.

I det svenska AI-analysföretaget Neuroquants AI-modeller ser konjunktursutsikterna tämligen dämpade ut. Sverige bedöms gå från avmattningsfas i Q3 till kontraktionsfas i Q4, i vilken förutsättningar för aktier är de mest dämpade.

IMPLICIT KONJUNKTURSANNOLIKHET

Historical Economic Macro Market Regimes										Current Market Regime & Implied Probabilities Q3-22				Forecast Q4-22		
Country	Q1-20	Q2-20	Q3-20	Q4-20	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22	Q3-22E	R	E	S	C	Q4-22E
US	S	C	E	R	E	E	S	E	S	S	S	23%	25%	28%	25%	C
China	S	R	R	R	R	S	C	S	R	S	E	20%	64%	7%	3%	E
Japan	S	C	R	R	S	R	S	S	E	E	R	48%	81%	1%	6%	E
UK	S	C	R	E	E	S	S	E	S	S	S	26%	29%	28%	17%	S
EuroZone	S	C	R	C	E	E	S	E	E	S	C	28%	16%	21%	35%	C
- Sweden	C	C	E	C	E	E	S	E	E	S	S	14%	35%	57%	14%	C
- Norway	C	C	E	C	E	R	S	C	S	S	S	0%	2%	87%	11%	C
- Denmark	C	C	E	C	R	E	S	E	S	E	S	0%	20%	77%	3%	C
- Finland	S	C	E	R	E	E	S	E	E	S	S	1%	33%	64%	2%	C
- Germany	S	C	R	R	E	E	S	S	E	S	C	32%	3%	6%	60%	R
Brazil	S	C	E	E	E	S	S	S	E	C	C	28%	1%	1%	70%	C
Australia	S	C	E	E	E	C	S	S	E	S	S	10%	29%	59%	2%	C
South Africa	E	C	E	E	R	E	C	S	E	S	E	32%	32%	1%	34%	C
Indonesia	S	C	R	E	R	E	S	E	S	E	S	13%	35%	33%	19%	S
India	E	C	E	R	R	E	C	C	S	E	C	28%	17%	89%	6%	C
Taiwan	C	C	E	E	E	S	S	E	E	S	S	23%	28%	28%	21%	C
South Korea	S	C	E	R	E	E	S	E	S	S	S	10%	29%	30%	31%	R

Källa: Neuroquant

De marknader vars förutsättningar, enligt Neuroquants AI-modell, ser mest konstruktiva ut är Kina och Japan som bedöms träda in i en expansionsfas, den fas där aktier trivs bäst.

Jag gissar att modellen kan komma att svänga snabbt beroende på vad centralbankerna gör och hur intensiv en eventuell avmattning blir. Placerarna är redan deppiga och defensiva, vilket skapar en gummibandsdynamik när vändningen väl kommer oavsett av vilken anledning.

Nedan graf beskriver kraften i nedgången och efterföljande rekyl upp återstoden av året när det varit en recession.

KRAFTFULL SÄTTNING

Figure 8: Worst Start after Great Depression in ~100 Years

#	Year	Events	YTD	6/17 to YE
1	1932	Great Depression	-40.5%	43.3%
2	2022	Current	-22.9%	?
3	1962	Kennedy Slide	-21.9%	12.9%
4	1940	World War II	-19.9%	6.0%
5	1970	Vietnam War/Tightening	-17.4%	21.3%
6	1939	World War II	-14.2%	10.5%
7	1982	Oil Crisis	-12.2%	30.7%
8	1931	Great Depression	-11.9%	-39.9%
9	1973	Oil Shock	-11.0%	-7.2%
10	1937	Fiscal & Monetary Contraction	-10.4%	-31.4%

Source: J.P. Morgan Equity Macro Research

Källa: JP Morgan

IMF SÄNKER PROGNOSEN IGEN

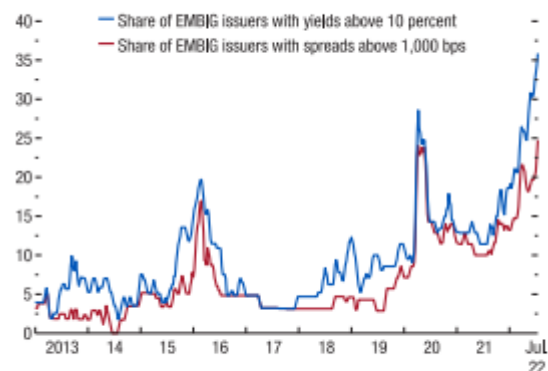
Under titeln **Gloomy and more uncertain** radar IMF upp utmaningarna efter varandra och justerar åter ned BNP-prognoserna och upp inflationsprognoserna, vilket symboliserar ett tydligt konjunkturellt avmattningsscenario.

I deras rekommendationer nämner de att de anser att inflationen måste tämjäs, även om det kommer till en kostnad, eftersom kostnaden blir så mycket högre om det inte sker. Finanspolitiska stimulanser

anser de bör göras under budgetdisciplin, innebärande högre skatter eller lägre statsfinansiella utgifter. Allt tightare finansiella förhållanden ökar de finansiella riskerna på kreditsidan, vilket de menar måste mötas med lämpliga verktyg och skuldeftergifter.

HÖGRE ANDEL DYR SKULD I EM

Figure 7. Emerging Market Debt: Rising Vulnerabilities (Percent, three-week average)



Sources: Bloomberg Finance L.P.; J.P. Morgan Emerging Market Bond Index; and IMF staff calculations.
Note: bps = basis points; EMBIG = Emerging Market Bond Index Global.

Källa: IMF:s julprognoser 2022

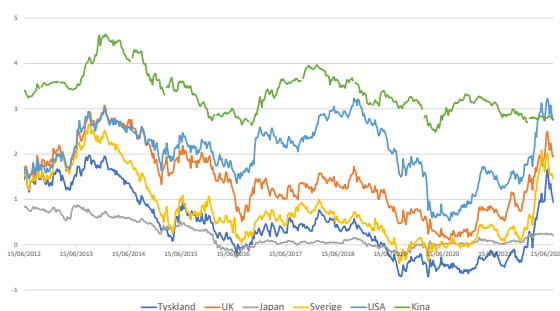
De anser även att politiska åtgärder, för att dämpa effekterna för de mest utsatta av höga energi och matpriser, bör göras utan att störa prisbildningen.

De avslutar med att rekommendera fortsatt vaccination gentemot covid och att man absolut inte skall glömma bort att satsa på den nödvändiga gröna omställningen.

RÄNTOR OCH INFLATION

Som vi konstaterade ovan så har räntekurvor inverterats, vilket både beror på stigande korträntor (som påverkas av räntehöjningar) och på fallande långräntor (vilka styrs av marknadens förtroende för den räntepolitik som förs av centralbankerna).

10-ÅRSRÄNTORNA FALLER TILLBAKA



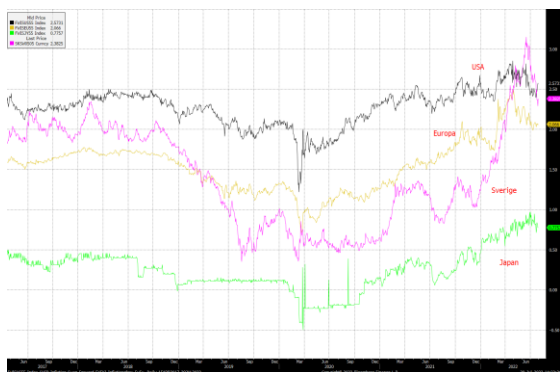
Källa: Alpcot, Bloomberg

När långräntorna faller tillbaka skall man fråga sig vad orsaken är. Beror det på att centralbankerna klättrat i förtroenderanking och/eller beror det på att konjunkturförutsättningarna ser allt sämre ut? Svaret är att det beror på båda faktorerna, både förtroendeklättande och på sämre konjunktur. Och då köper man statsobligationer.

Fallande räntor brukar tala för en positiv börsutveckling, men samtidigt ser konjunkturförutsättningarna allt sämre ut.

Inflationsförväntningarna, som visar marknadens förtroende för centralbankernas förmåga att upprätthålla prisstabiliteten (låg inflation), har rört sig mer sidledes ett tag, vilket främst beror på en högaktig retorik från centralbankerna.

INFLATIONSFÖRVÄNTNINGAR, 5Y5Y



Källa: Bloomberg

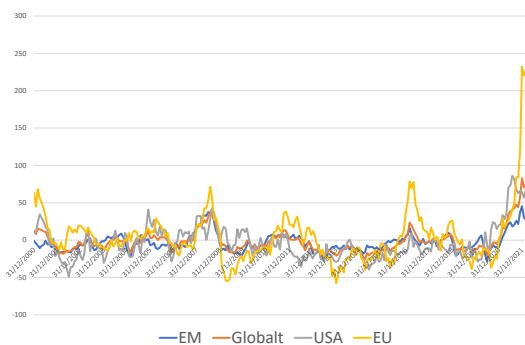
USA:S BNP FALLER I ÅRSTAKT, MEN ÄR FORTFARANDE POSITIV



Källa: Bloomberg

BNP föll oväntat i årstakt för andra kvartalet i följd visar initial statistik. Fallet uppgick till 0,9 procent i årstakt, vilket följer ovanpå första kvartalets tapp om 1,6 procent i årstakt. På underliggande nivå noterades främst ett fall i värdet på lager, som justerades ned, medan konsumtionen ännu ger ett positivt bidrag. Den notoriska svårprognostiserade statliga investeringsposten bidrog negativt med sitt fall på 1,9 procent. Arbetsmarknaden är dock ännu stark vilket förmodligen innebär att NBER inte än kommer förklara USA i recession. (Fast de är det!)

INFLATIONSÖVERRASKNINGARNA EBBAR UT

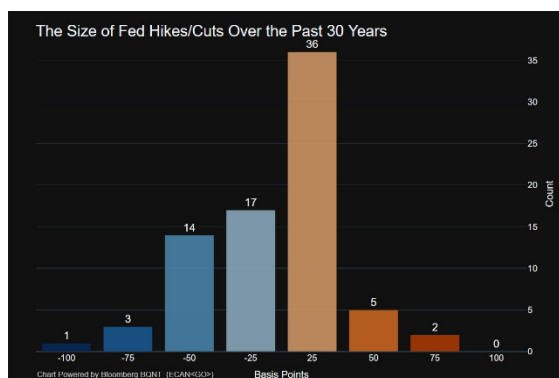


Källa: Bloomberg

FEDS HÖJNINGSCYKL FORTSÄTTER

Den 27e höjde FED åter räntan och även denna gång med 0,75 procentenheter. Som framgår av nedan stapeldiagram så har en höjning med hela 0,75 procentenheter bara hänt 2 gånger tidigare de senaste 30 åren.

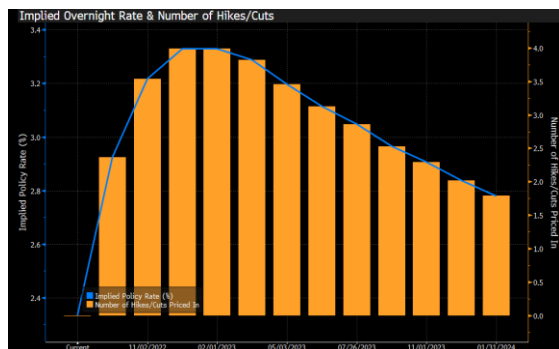
OVANLIG HÖJNING



Källa: Bloomberg

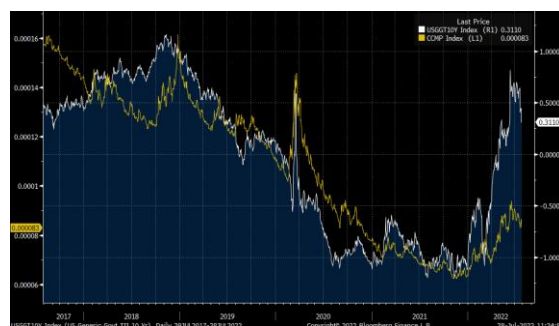
Det som marknaden just nu prisar in är att höjningscykeln når sin topp under januari-februari och att FED sedan tvingas börja sänka räntan! Förväntansbilden är att det endast kommer bli tal om ett fåtal höjningar till innan man nått vägs ände och lyckats med att betvinga inflationen. Hinner det bli en djupare sättnings till dess återstår nu att se och därför är det hyperintressant att studera börsindexen framgent. Detta eftersom marknaden ofta nosar till sig förutsättningarna om 6-9 månader, dvs hur det ser ut i januari-april 2023.

ANTAL HÖJNINGAR SAMT STYRRÄNTENIVÅ



Källa: Bloomberg

REALRÄNTAN JÄMFÖRT MED NASDAQ



Källa: Bloomberg. Nasdaq inverterad i grafen.

Marknaderna svarade upp kraftigt positivt på FED-beskedet vilket bland annat har med två faktorer att göra. Dels nämnde Powell att räntan nu var "neutral" vilket innebär att styrräntan varken stimulerar eller verkar kontraktiv. Det innebär att ytterligare höjningar, enligt FEDs sätt att se det, kommer vara kontraktiva. Dels så sa Powell att de nu skulle bli mer databeroende vid kommande möte. Detta öppnar upp för en mer svåröversäglig FED. Detta ledde till ett fall i realräntan, vilket omvänt agerar bränsle för risktillgångar. Att marknaden varit negativt eller åtminstone defensivt investerad gav sannolikt också bränsle till uppgången.

BIDEN VINNER EN VIKTIG DELSEGER

Den 27e kom till slut demokraterna (när motvallspolitikern Joe Manchin ändrade sig) överens om ett stimulanspaket som ökar satsningarna mot klimatförändringar, förlänger Obamacare ytterligare 3 år och låter Medicare förhandla om priser för föreskrivna läkemedel. De sammantagna kostnaderna över 10 år beräknas kompenseras av högre intäkter, där notabelt är en lägsta bolagsskatt på 15 procent. Även om det fortfarande krävs att reformen baxas igenom husen så bör det lyckas. Emellertid är det relativt små belopp, eftersom det portioneras ut över 10 år, för att ha en substantiell effekt på tillväxten. Detta väntas bli klart innan mellanårsvalet där representanthuset ser ut att skifta färg, medan det är mer oklart med senaten. För bolag inom förnyelsebar energi var beskedet positiva nyheter.

VAD SÄGER OSS AKTIEINDEXEN OCH HUR SER VÄRDERINGARNA UT?

Genom att studera prisdynamiken i marknaden kan man få en bättre förståelse hur placerare resonerar. Som investerare gäller det att identifiera flöden och trender eftersom detta samtidigt avslöjar var risker håller på att byggas upp eller avta.

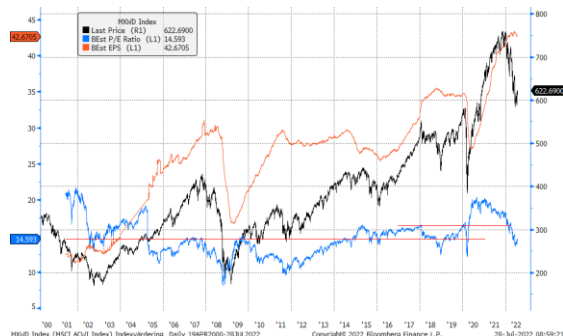
GLOBALA AKTIER VISAR HOPP



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Globala aktier befinner sig fortfarande i fallande trend. MEN, den smala fallande trendkanal som etablerades i april har åtminstone temporärt brutits. Att det globala indexet studsar två gånger på tidigare trendtoppsnivån från pandembörjan gör att vi fått en viktig pivotpunkt att navigera efter. *Positiva katalysatorer för en uppgång* skulle vara ett avslutande av det ryska aggressionskriget i Ukraina, lägre inflation och en mjukare ton från centralbankerna, samt robust makrodata.

GLOBALA AKTIER INTE DYRA



Källa: Alpcot, Bloomberg

Värderingen av globala aktier befinner sig under snittet de senaste 5 åren och ungefär på snittet de senaste 20 åren. Vinstprognoserna har dock knappt börjat justeras ned, vilket man får vara ödmjuk för att de nog kan komma att göra.

AMERIKANSKA S&P500 TRENDAR UPP



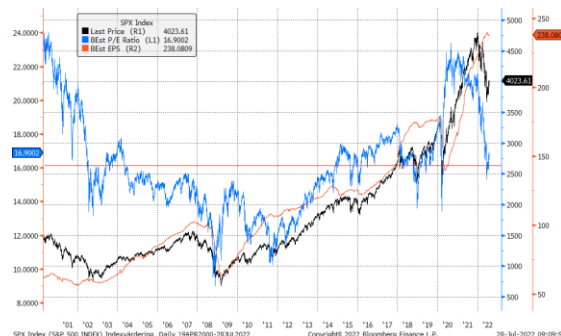
Källa: Bloomberg, Alpcot

Amerikanska S&P500-indexet har lyckats bryta sig ur den fallande trendkanalen och har givit oss en ny viktig pivotpunkt att navigera efter. Indexet ligger alltjämt väl under 200 dagars glidande medelvärde som också är i fallande trendlutning.

Vi navigerar efter att detta är ett bear-market rally tills vi blivit överbevisade om motsatsen, exempelvis om ett större bottenbygge skulle skapas.

Positiva katalysatorer skulle kunna vara en snabbt fallande inflation, en stark sommarperiod i form av konsumtion av tjänster, en plötslig framgång för Biden inför mellanårsvalet och förstås att FED tvingas reversera sin QT-strategi betydligt tidigare än väntat.

AMERIKANSK VÄRDERING PÅ SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen på amerikanska S&P500 befinner sig kring sitt 20-årsnitt. Vi noterar en liten fiskkrok på vinstutvecklingen och följer noga trenden för just vinsterna.

SVENSKA AKTIER I FALLANDE TREND



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Svenska aktier (SAX-index) handlades ned i en takt som vi inte bedömde som uthållig, och mycket riktigt så har vi sett ett sommar-rally som har tagit index ur fallande trendkanalen, även om vi alltjämt befinner oss under 200 dagars glidande medelvärde som också är i fallande. Tangeringen av toppen 2020, precis innan covidkrisen bröt ut gör att vi fått ett viktigt stöd att navigera efter.

Positiva katalysatorer kan vara ett slut på kriget i Ukraina, lägre inflation och räntor som stabiliseras och rapportövertäckningar som ger ett lugnande framtidsbesked.

SVENSK VÄRDERING NÅGOT HÖG



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Till slut föll vinstestimaten tillbaka, vilket tillsammans med stigande kurser lett till en högre värdering. Vi ser förvisso inte värderingen som alarmerande hög, men trots allt högre än ett 20-årssnitt.

EUROPA TESTAR FALLANDE TRENDEN



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Europeiska aktier (Stoxx Europe 600) handlas alltjämt under 200-dagars glidande medelvärde, men har brutit första fallande trendmotståndet. Vi närmar oss snabbt tuffare motståndsnivåer och det blir intressant att se om europeiska indexet nått sin klimax för denna gång.

Positiva katalysatorer kan vara ett slut på kriget i Ukraina, ett snabbt ersättande av rysk energi, lägre inflation och att vi får en riktigt stark konsumtionssommar.

EUROPA ATTRAKTIVT VÄRDERAT



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Europeiska aktier värderas lågt utifrån sitt långsiktiga snitt. Vinstestimaten visar ännu ingen tendens att vika, vilket innebär att värderingen inte rört sig särskilt mycket under uppgången under juli.

JAPANSKA AKTIER LÅGT I FALLANDE TREND



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Japanska börsen handlas nu över 200-dagars glidande medelvärde, vars lutningskoefficient dock är negativ. Den fallande trendkanalen har också testats igen, dock utan att brytas, innebärande att index befinner sig högt i fallande trend, något som gör att man får vara påpasslig på eventuella rekylar.

Positiva katalysatorer skulle vara robusta bolagsrapporter, avtagande global oro och lägre global inflation.

JAPANSKA AKTIER ALLT ATTRAKTIVARE



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Vinstestimater upp, kurser ned ger snabbt fallande värdering. Vi ställer oss frågande till vinstestimaten dock. Rapportperioden bör ge oss tydligare riktning gällande vinstestimater.

TILLVÄXTMARKNADS AKTIER TOPPADE FÖR 12 MÅNADER SEDAN



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Tillväxtmarknader har haft stora bekymmer att tilldra sig något större intresse under julirallyt. Allt lägre botten har inneburit att nedgången nu är lika djup som under pandemin. Under oroliga tider försvinner de viktiga utländska flödena och återvänder oftast inte förrän de mogna marknaderna lyft. Det återstår att se när flödena tilltar och vi ser några intressanta möjligheter i exempelvis Latinamerika och i Kina.

Positiva katalysatorer skulle kunna vara att vi ser de kinesiska beslutsfattarna mer resolut stimulera ekonomin samt förstås ett avtagande eller upphörande av covidnedstängningarna.

ATTRAKTIV VÄRDERING PÅ TILLVÄXTMARKNADER



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingarna är nu väldigt låga på tillväxtmarknader, både i absoluta termer och i relativa termer. Långsiktiga investerare gör säkert rätt i att försiktigt börja investera försiktigt, eftersom vändningarna, när de väl kommer, ofta kommer snabbt.

Sammanfattning: Den tekniska bilden förefaller för närvarande vara mer konstruktiv efter ett utmanande halvår, men vi är ödmjuka inför att

centralbankerna kommer att ha svårt att mjuklanda ekonomier som måste växa i lägre takt för att betvinga inflationen. Konsumtionsutrymmet för hushållen fortsätter att krympa, vilket minskar vinster och till slut nog också inflationen. Renderar det i en mer allvarig recession är det inte slut på nedgångarna. Men nu har vi åtminstone fått en ny informationspunkt att lägga till vårt allokeringsspel.

ALLOKERINGSSYN

Vi kvarhåller vår neutrala aktieposition, men höjer nu obligationer till neutral, vilket finansieras genom att sänka alternativa investeringar till neutral. Detta innebär att vi för närvarande är neutrala till samtliga övergripande tillgångsslag, vår undervikt i långa obligationer och vår övervikt i alternativa investeringar.

Vår bedömning att juli skulle kunna bjuda på ett bear-market rally visade sig bli helt rätt. Efter uppgången väljer vi att göra mindre nyansskillnader.

ALLOKERING TILLGÅNGSKLASSER

Tillgångsfördelning	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Aktier			0				-16,5	4,5	2,1	↗	↘	↗
Obligationer						Upp	-13,6	2,0	0,8	↗	↘	↘
Kassa							n.m.	n.m.	n.m.	→	→	→
Alternativa investeringar						Ned	1,4	1,7	2,7	→	↗	↗

Källa: Alpcot AB

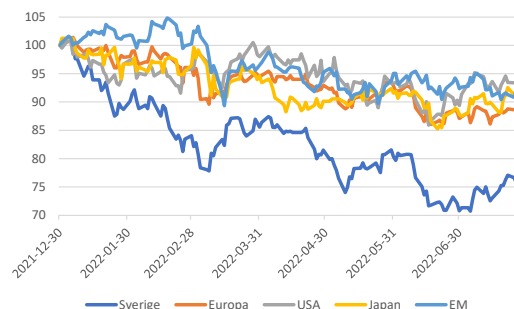
Vi gör ingen förändring mellan regioner denna månad. Övervikten i USA består liksom undervikten i Norden.

ALLOKERING REGIONER

Regionala aktier	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Norden			0				-23,7	7,6	3,1	→	↘	↗
Europa							-20,6	3,5	2,6	↗	↘	↗
USA							-14,6	6,6	1,8	↗	↘	↗
Japan							-17,2	9,6	1,6	↘	↘	↗
Tillväxtmarknader							-19,0	-1,5	0,7	↘	↘	↗

Källa: Alpcot. I USD.

KURUTVECKLING REGIONALA MARKNADER, I USD



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

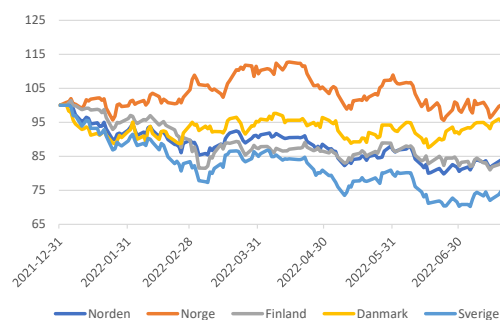
Inom Norden gillar vi norska aktier på bekostnad av finska aktier. Vi fortsätter därför med övervikt i norska aktier och undervikt i finska aktier. Upprekylen i svenska aktier har varit god, liksom nedgången varit jobbig. Vi avvaktar med eventuell förändring av den betastinna svenska börsen.

ALLOKERING SÅ IN I NORDEN

Norden	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Finland							-25,3	2,4	2,7	↘	↘	↗
- Norge							-5,1	6,4	6,2	↗	↗	↗
- Danmark							-13,4	7,5	2,5	↘	↘	↗
- Sverige							-32,0	10,1	2,9	↘	↘	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg. I USD.

KURUTVECKLING NORDISKA AKTIEMARKNADER, I USD



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

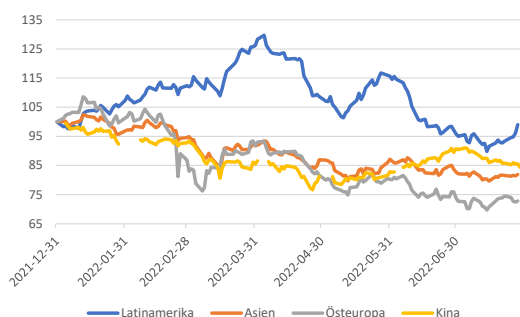
ALLOKERING PÅ TILLVÄXTMARKNADER

Tillväxtmarknader, ex. RU	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Latinamerika						Upp	-1,0	2,0	6,8	↗	↘	↘
- Asien						Ned	-18,1	-2,1	0,4	↘	↘	↗
- Östeuropa ex Ryssland							-37,3	-6,2	-2,2	↘	↘	↗
- Kina							-21,2	-7,1	-1,4	↗	↘	↗

Källa: Alpcot, i SEK

Vi väljer att vikta ned asiatiska aktier och övervikta latinamerikanska aktier inför denna månad.

KURSUTVECKLING TILLVÄXTMARKNADER



Källa: Alpcot, Bloomberg

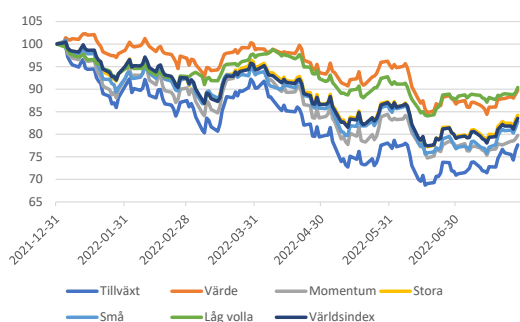
STILALLOKERING

Aktiestilar	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
GLOBAL GROWTH							-22,4	8,1	2,3	↘	↘	↗
-US Growth							-22,3	9,5	2,9	↘	↘	↗
-EU Growth							-24,3	6,6	2,0	↘	↘	↗
-Nordic Growth I S							-22,8	5,6	0,5	↘	↘	↗
GLOBAL VALUE							-10,2	2,6	2,1	↗	↗	↗
-US Value							-8,5	4,2	2,6	↗	↗	↗
-EU Value							-16,8	-1,5	1,6	↗	↗	↗
-Nordic Value I S							-15,3	1,7	1,4	↗	↗	↗
GLOBAL MOMENTUM							-20,3	2,3	2,4	↗	↗	↗
-US momentum							-21,0	3,6	3,1	↗	↗	↗
-EU Momentum							-24,1	0,2	2,2	↗	↗	↗
GLOBAL LARGE CAP							-15,8	5,2	2,2	↘	↘	↗
-US Large cap							-15,5	6,7	1,7	↗	↗	↗
-EU Large caps							-18,6	2,3	1,9	↗	↗	↗
-Nordic Large Cap							-19,9	4,3	1,6	↗	↗	↗
GLOBAL SMALL CAP							-17,2	6,7	2,5	↘	↘	↗
-US Small cap							-16,6	8,9	2,0	↗	↗	↗
-EU Small cap							-29,3	1,9	0,4	↗	↗	↗
-Nordic Small cap							-30,7	6,6	0,3	↘	↘	↗
GLOBAL LOW VOLATILITY							-9,6	2,7	1,7	↗	↗	↗
-US Low Volatility							-6,5	3,6	4,1	↗	↗	↗
-EU Low Volatility							-18,2	-0,7	1,2	↗	↗	↗
-Nordic Low volatility							-21,8	1,2	2,6	↗	↗	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg. I USD

Vi föredrar värde framför tillväxt i denna konjunkturfas, och trots juli månads uppgång. Låg volatilitet föredras framför momentum och vi gillar stora framför små bolag. Alla val är tagna utifrån att aktiemarknaden handlar på avmattning/kontraktionsfaserna.

KURSUTVECKLING AKTIESTILAR, I ÅR



Källa: Bloomberg, Alpcot

ALLOKERING GLOBALA RÄNTOR

Globala räntor	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Statsobligationer						Upp	-13,6	2,0	0,8	↗	↗	↗
Investment grade						Ned	-12,4	2,2	0,8	↘	↘	↗
-US IG							-11,8	3,3	0,3	↘	↘	↗
-EU IG							-18,8	2,5	1,6	↘	↘	↗
High Yield							-14,3	2,6	1,0	↗	↗	↗
-US HY							-9,8	4,7	0,8	↘	↘	↗
-EU HY							-20,4	1,7	1,0	↘	↘	↗
E. M. Obligationer							-15,9	1,4	1,3	↘	↘	↗
-EM Lokal valuta							-12,2	0,0	2,0	↘	↘	↗
-EM Hårdvaluta							-18,9	2,1	2,5	↘	↘	↗

Källa: Alpcot, i USD

Vi passar på att utnyttja tillfället att lyfta upp statsobligationer till neutral och IG ned till neutral. Vi har alltjämt en övervikt mot high yield medan tillväxtmarknadsobligationer underviktas.

ALLOKERING SVENSKA RÄNTOR

Räntor (Sverige)	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
OM Stockholm OMRX T-Bond						Upp	-7,2	3,0	0,5	↗	↗	↗
OM Stockholm OMRX T-Bill						Ned	-0,3	0,0	0,0	↗	↗	↗
OMRX Real Ränta							1,2	3,7	0,8	↗	↗	↗
OMRX Municipal Bond							-5,2	1,9	0,7	↗	↗	↗

Källa: Alpcot, i SEK

Inom svenska räntepapper lyfter vi statsobligationer till neutral och flyttar ned statsskuldsväxlar till undervikt. Det innebär att vi är överviktade realräntor och underviktade statsskuldsväxlar.

ALLOKERING ALTERNATIVA TILLGÅNGAR

Alternativa investeringar	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Global REITS							-2,2	4,7	2,5	↗	↗	↗
EU Reits							-20,0	5,7	1,0	↘	↘	↗
US Reits							-2,6	7,2	4,6	↘	↘	↗
Nordic Reits							-38,3	15,1	-2,0	↘	↘	↗
Commodities							36,1	-0,6	4,3	↗	↗	↗
Precious metals							5,3	-3,9	2,6	↘	↘	↗
Industrial metals							1,5	-4,8	2,7	↗	↗	↗
Energy							90,6	3,4	3,1	↗	↗	↗
Global Hedge fund							7,7	-0,6	-0,1	↘	↘	↗
Macro/CTA							14,8	-1,4	-0,4	↘	↘	↗
Event Driven							5,8	-1,2	0,1	↘	↘	↗
Relative Value Arbitrage							4,7	0,3	-0,3	↗	↗	↗

Källa: Bloomberg, Alpcot. I SEK.

Inom alternativa tillgångar fortsätter vi att vara överviktade råvaror och underviktade fastighetsaktier. Oljepriset förefaller ta förnyad kraft uppåt i takt med att konjunkturoron tillfälligt lagt sig.

OLJEPRISET FORMERAR SIG



Källa: Bloomberg, Alpcot. I USD.

VALUTASYN

Valutor (jfrt USD)	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	5D Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y	
SEK							10,9	-0,7	-0,6	↗	↗	↗
EUR vs SEK							0,9	-2,9	-0,4	↗	↗	↗
EUR							-10,1	-2,1	0,1	↗	↘	↘
USD							10,7	0,8	-0,8	↗	↗	↗

Källa: Alpcot, i SEK.

Hökaktigheten från den amerikanska centralbanken stödjer fortsatt dollarn, samtidigt som den implicita räntehöjningskurvan i USA vänder till fallande från mars 2023. Detta ger i sin tur ett tak för dollarn, vilket innebär att vi bör förvänta oss en mer sidledes utveckling framgent.

US-DOLLAR



Källa: Bloomberg, Alpcot

RÅDGIVNA PORTFÖLJER

Alpcot tar fram förslag på rådgivna fondportföljer för de olika försäkringsbolag som Tydligas rådgivare har kunder hos. Dessa finns valbara i olika SRRI-risk i Alpcots digitala portal.

Portföljsammansättningen och de enskilda fonderna tas fram och väljs på de antaganden om förväntad avkastning och korrelationssamband, för de olika tillgångsslag och marknader som underliggande förekommer i fondportföljerna, och som Alpcot gör i en årlig strategisk genomgång.

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig information finns i slutet av det här dokumentet. Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdad av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige.

Själva portföljsammansättningen och därmed de procentandelar som föreslås, optimeras utifrån modern portföljteori, för att risk och avkastningsförväntningarna skall hamna så nära de valda SRRI-riskerna som möjligt, hänsyn taget till koncentrationsrisker. Det finns i dagsläget 4 portföljrisknivåer, 3, 4, 5 och 6 enligt SRRI-skalan.

De diskretionära portföljerna återges inte i denna publikation utan sker separat till kunderna på kvartalsbasis. Avstämning är tom 28/7-2022.

Alpcot

				</	

Länsförsäkringar

Category	Item	Value	Unit	Value	Unit	Value	Unit
Category 1	Item 1	100	kg	100	kg	100	kg
Category 2	Item 2	200	kg	200	kg	200	kg
Category 3	Item 3	300	kg	300	kg	300	kg
Category 4	Item 4	400	kg	400	kg	400	kg
Category 5	Item 5	500	kg	500	kg	500	kg
Category 6	Item 6	600	kg	600	kg	600	kg
Category 7	Item 7	700	kg	700	kg	700	kg
Category 8	Item 8	800	kg	800	kg	800	kg
Category 9	Item 9	900	kg	900	kg	900	kg
Category 10	Item 10	1000	kg	1000	kg	1000	kg

Futur

[illegible]

SEB

Project	Project Name	Project Manager	Project Status	Project Start Date	Project End Date	Project Budget	Project Actual Cost	Project Variance
1	Project A	John Doe	Completed	2020-01-01	2020-03-31	\$100,000	\$95,000	\$5,000
2	Project B	Jane Smith	In Progress	2020-04-01	2020-06-30	\$200,000	\$180,000	\$20,000
3	Project C	Mike Johnson	On Hold	2020-07-01	2020-09-30	\$150,000	\$150,000	\$0
4	Project D	Sarah Brown	Completed	2020-10-01	2020-12-31	\$80,000	\$82,000	-\$2,000
5	Project E	David Wilson	In Progress	2021-01-01	2021-03-31	\$120,000	\$110,000	\$10,000
6	Project F	Emily Davis	On Hold	2021-04-01	2021-06-30	\$90,000	\$90,000	\$0
7	Project G	Chris Miller	Completed	2021-07-01	2021-09-30	\$110,000	\$105,000	\$5,000
8	Project H	Alexander Lee	In Progress	2021-10-01	2021-12-31	\$130,000	\$120,000	\$10,000
9	Project I	Olivia Taylor	On Hold	2022-01-01	2022-03-31	\$70,000	\$70,000	\$0
10	Project J	Noah White	Completed	2022-04-01	2022-06-30	\$60,000	\$58,000	\$2,000
11	Project K	Isabella Black	In Progress	2022-07-01	2022-09-30	\$140,000	\$130,000	\$10,000
12	Project L	Liam Green	On Hold	2022-10-01	2022-12-31	\$100,000	\$100,000	\$0
13	Project M	Mia Hall	Completed	2023-01-01	2023-03-31	\$90,000	\$85,000	\$5,000
14	Project N	Nathan King	In Progress	2023-04-01	2023-06-30	\$110,000	\$100,000	\$10,000
15	Project O	Oliver Lopez	On Hold	2023-07-01	2023-09-30	\$80,000	\$80,000	\$0
16	Project P	Priya Patel	Completed	2023-10-01	2023-12-31	\$120,000	\$115,000	\$5,000
17	Project Q	Quinn Roberts	In Progress	2024-01-01	2024-03-31	\$150,000	\$140,000	\$10,000
18	Project R	Ryan Scott	On Hold	2024-04-01	2024-06-30	\$100,000	\$100,000	\$0
19	Project S	Sophia Shaw	Completed	2024-07-01	2024-09-30	\$90,000	\$88,000	\$2,000
20	Project T	Thomas Stone	In Progress	2024-10-01	2024-12-31	\$130,000	\$120,000	\$10,000

Skandia

Category 1		Category 2		Category 3		Category 4		Category 5		Category 6		Category 7		Category 8		Category 9		Category 10		Category 11		Category 12		Category 13		Category 14		Category 15		Category 16		Category 17		Category 18		Category 19		Category 20		Category 21		Category 22		Category 23		Category 24		Category 25		Category 26		Category 27		Category 28		Category 29		Category 30		Category 31		Category 32		Category 33		Category 34		Category 35		Category 36		Category 37		Category 38		Category 39		Category 40		Category 41		Category 42		Category 43		Category 44		Category 45		Category 46		Category 47		Category 48		Category 49		Category 50		Category 51		Category 52		Category 53		Category 54		Category 55		Category 56		Category 57		Category 58		Category 59		Category 60		Category 61		Category 62		Category 63		Category 64		Category 65		Category 66		Category 67		Category 68		Category 69		Category 70		Category 71		Category 72		Category 73		Category 74		Category 75		Category 76		Category 77		Category 78		Category 79		Category 80		Category 81		Category 82		Category 83		Category 84		Category 85		Category 86		Category 87		Category 88		Category 89		Category 90		Category 91		Category 92		Category 93		Category 94		Category 95		Category 96		Category 97		Category 98		Category 99		Category 100		Category 101		Category 102		Category 103		Category 104		Category 105		Category 106		Category 107		Category 108		Category 109		Category 110		Category 111		Category 112		Category 113		Category 114		Category 115		Category 116		Category 117		Category 118		Category 119		Category 120		Category 121		Category 122		Category 123		Category 124		Category 125		Category 126		Category 127		Category 128		Category 129		Category 130		Category 131		Category 132		Category 133		Category 134		Category 135		Category 136		Category 137		Category 138		Category 139		Category 140		Category 141		Category 142		Category 143		Category 144		Category 145		Category 146		Category 147		Category 148		Category 149		Category 150		Category 151		Category 152		Category 153		Category 154		Category 155		Category 156		Category 157		Category 158		Category 159		Category 160		Category 161		Category 162		Category 163		Category 164		Category 165		Category 166		Category 167		Category 168		Category 169		Category 170		Category 171		Category 172		Category 173		Category 174		Category 175		Category 176		Category 177		Category 178		Category 179		Category 180		Category 181		Category 182		Category 183		Category 184		Category 185		Category 186		Category 187		Category 188		Category 189		Category 190		Category 191		Category 192		Category 193		Category 194		Category 195		Category 196		Category 197		Category 198		Category 199		Category 200		Category 201		Category 202		Category 203		Category 204		Category 205		Category 206		Category 207		Category 208		Category 209		Category 210		Category 211		Category 212		Category 213		Category 214		Category 215		Category 216		Category 217		Category 218		Category 219		Category 220		Category 221		Category 222		Category 223		Category 224		Category 225		Category 226		Category 227		Category 228		Category 229		Category 230		Category 231		Category 232		Category 233		Category 234		Category 235		Category 236		Category 237		Category 238		Category 239		Category 240		Category 241		Category 242		Category 243		Category 244		Category 245		Category 246		Category 247		Category 248		Category 249		Category 250		Category 251		Category 252		Category 253		Category 254		Category 255		Category 256		Category 257		Category 258		Category 259		Category 260		Category 261		Category 262		Category 263		Category 264		Category 265		Category 266		Category 267		Category 268		Category 269		Category 270		Category 271		Category 272		Category 273		Category 274		Category 275		Category 276		Category 277		Category 278		Category 279		Category 280		Category 281		Category 282		Category 283		Category 284		Category 285		Category 286		Category 287		Category 288		Category 289		Category 290		Category 291		Category 292		Category 293		Category 294		Category 295		Category 296		Category 297		Category 298		Category 299		Category 300		Category 301		Category 302		Category 303		Category 304		Category 305		Category 306		Category 307		Category 308		Category 309		Category 310		Category 311		Category 312		Category 313		Category 314		Category 315		Category 316		Category 317		Category 318		Category 319		Category 320		Category 321		Category 322		Category 323		Category 324		Category 325		Category 326		Category 327		Category 328		Category 329		Category 330		Category 331		Category 332		Category 333		Category 334		Category 335		Category 336		Category 337		Category 338		Category 339		Category 340		Category 341		Category 342		Category 343		Category 344		Category 345		Category 346		Category 347		Category 348		Category 349		Category 350		Category 351		Category 352		Category 353		Category 354		Category 355		Category 356		Category 357		Category 358		Category 359		Category 360		Category 361		Category 362		Category 363		Category 364		Category 365		Category 366		Category 367		Category 368		Category 369		Category 370		Category 371		Category 372		Category 373		Category 374		Category 375		Category 376		Category 377		Category 378		Category 379		Category 380		Category 381		Category 382		Category 383		Category 384		Category 385		Category 386		Category 387		Category 388		Category 389		Category 390		Category 391		Category 392		Category 393		Category 394		Category 395		Category 396		Category 397		Category 398		Category 399		Category 400		Category 401		Category 402		Category 403		Category 404		Category 405		Category 406		Category 407		Category 408		Category 409		Category 410		Category 411		Category 412		Category 413		Category 414		Category 415		Category 416		Category 417		Category 418		Category 419		Category 420		Category 421		Category 422		Category 423		Category 424		Category 425		Category 426		Category 427		Category 428		Category 429		Category 430		Category 431		Category 432		Category 433		Category 434		Category 435		Category 436		Category 437		Category 438		Category 439		Category 440		Category 441		Category 442		Category 443		Category 444		Category 445		Category 446		Category 447		Category 448		Category 449		Category 450		Category 451		Category 452		Category 453		Category 454		Category 455		Category 456		Category 457		Category 458		Category 459		Category 460		Category 461		Category 462		Category 463		Category 464		Category 465		Category 466		Category 467		Category 468		Category 469		Category 470		Category 471		Category 472		Category 473		Category 474		Category 475		Category 476		Category 477		Category 478		Category 479		Category 480		Category 481		Category 482		Category 483		Category 484		Category 485		Category 486		Category 487		Category 488		Category 489		Category 490		Category 491		Category 492		Category 493		Category 494		Category 495		Category 496		Category 497		Category 498		Category 499		Category 500		Category 501		Category 502		Category 503		Category 504		Category 505		Category 506		Category 507		Category 508		Category 509		Category 510		Category 511		Category 512		Category 513		Category 514		Category 515		Category 516		Category 517		Category 518		Category 519		Category 520		Category 521		Category 522		Category 523		Category 524		Category 525		Category 526		Category 527		Category 528		Category 529		Category 530		Category 531		Category 532		Category 533		Category 534		Category 535		Category 536		Category 537		Category 538		Category 539		Category 540		Category 541		Category 542		Category 543		Category 544		Category 545		Category 546		Category 547		Category 548		Category 549		Category 550		Category 551		Category 552		Category 553		Category 554		Category 555		Category 556		Category 557		Category 558		Category 559		Category 560		Category 561		Category 562		Category 563		Category 564		Category 565		Category 566		Category 567		Category 568		Category 569		Category 570		Category 571		Category 572		Category 573		Category 574		Category 575		Category 576		Category 577		Category 578		Category 579		Category 580		Category 581		Category 582		Category 583		Category 584		Category 585		Category 586		Category 587		Category 588		Category 589		Category 590		Category 591		Category 592		Category 593		Category 594		Category 595		Category 596		Category 597		Category 598		Category 599		Category 600		Category 601		Category 602		Category 603		Category 604		Category 605		Category 606		Category 607		Category 608		Category 609		Category 610		Category 611		Category 612		Category 613		Category 614		Category 615		Category 616		Category 617		Category 618		Category 619		Category 620		Category 621		Category 622		Category 623		Category 624		Category 625		Category 626		Category 627		Category 628		Category 629		Category 630		Category 631		Category 632		Category 633		Category 634		Category 635		Category 636		Category 637		Category 638		Category 639		Category 640		Category 641		Category 642		Category 643		Category 644		Category 645		Category 646		Category 647		Category 648		Category 649		Category 650		Category 651		Category 652		Category 653		Category 654		Category 655		Category 656		Category 657		Category 658		Category 659		Category 660		Category 661		Category 662		Category 663		Category 664		Category 665		Category 666		Category 667		Category 668		Category 669		Category 670		Category 671		Category 672		Category 673		Category 674		Category 675		Category 676		Category 677		Category 678		Category 679		Category 680		Category 681		Category 682		Category 683		Category 684		Category 685		Category 686		Category 687		Category 688		Category 689		Category 690		Category 691		Category 692		Category 693		Category 694		Category 695		Category 696		Category 697		Category 698		Category 699		Category 700		Category 701		Category 702		Category 703		Category 704		Category 705		Category 706		Category 707		Category 708		Category 709		Category 710		Category 711		Category 712		Category 713		Category 714		Category 715		Category 716		Category 717		Category 718		Category 719		Category 720		Category 721		Category 722		Category 723		Category 724		Category 725		Category 726		Category 727		Category 728		Category 729		Category 730		Category 731		Category 732		Category 733		Category 734		Category 735		Category 736		Category 737		Category 738		Category 739		Category 740		Category 741		Category 742		Category 743		Category 744		Category 745		Category 746		Category 747		Category 748		Category 749		Category 750		Category 751		Category 752		Category 753		Category 754		Category 755		Category 756		Category 757		Category 758		Category 759		Category 760		Category 761		Category 762		Category 763		Category 764		Category 765		Category 766		Category 767		Category 768		Category 769		Category 770		Category 771		Category 772		Category 773		Category 774		Category 775		Category 776		Category 777		Category 778		Category 779		Category 780		Category 781		Category 782		Category 783		Category 784		Category 785		Category 786		Category 787		Category 788		Category 789		Category 790		Category 791		Category 792		Category 793		Category 794		Category 795		Category 796		Category 797		Category 798		Category 799		Category 800		Category 801		Category 802		Category 803		Category 804		Category 805		Category 806		Category 807		Category 808		Category 809		Category 810		Category 811		Category 812		Category 813		Category 814		Category 815		Category 816		Category 817		Category 818		Category 819		Category 820		Category 821		Category 822		Category 823		Category 824		Category 825		Category 826		Category 827		Category 828		Category 829		Category 830		Category 831		Category 832		Category 833		Category 834		Category 835		Category 836		Category 837		Category 838		Category 839		Category 840		Category 841		Category 842		Category 843		Category 844		Category 845		Category 846		Category 847		Category 848		Category 849		Category 850		Category 851		Category 852		Category 853		Category 854		Category 855		Category 856		Category 857		Category 858		Category 859		Category 860		Category 861		Category 862		Category 863		Category 864		Category 865		Category 866		Category 867		Category 868		Category 869		Category 870		Category 871		Category 872		Category 873		Category 874		Category 875		Category 876		Category 877		Category 878		Category 879		Category 880		Category 881		Category 882		Category 883		Category 884		Category 885		Category 886		Category 887		Category 888		Category 889		Category 890		Category 891		Category 892		Category 893		Category 894		Category 895		Category 896		Category 897		Category 898		Category 899		Category 900		Category 901		Category 902		Category 903		Category 904		Category 905		Category 906		Category 907		Category 908		Category 909		Category 910		Category 911		Category 912		Category 913		Category 914		Category 915		Category 916		Category 917		Category 918		Category 919		Category 920		Category 921		Category 922		Category 923		Category 924		Category 925		Category 926		Category 927		Category 928		Category 929		Category 930		Category 931		Category 932		Category 933		Category 934		Category 935		Category 936		Category 937		Category 938		Category 939		Category 940		Category 941		Category 942		Category 943		Category 944		Category 945		Category 946		Category 947		Category 948		Category 949		Category 950		Category 951		Category 952		Category 953		Category 954		Category 955		Category 956		Category 957		Category 958		Category 959		Category 960		Category 9	
------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	-------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	--------------	--	------------	--

Folksam

Project: Project 1		Project: Project 2		Project: Project 3		Project: Project 4		Project: Project 5	
Task ID	Task Name	Start Date	End Date	Start Date	End Date	Start Date	End Date	Start Date	End Date
1	Task 1.1	2023-01-01	2023-01-15	2023-01-01	2023-01-15	2023-01-01	2023-01-15	2023-01-01	2023-01-15
2	Task 1.2	2023-01-16	2023-01-31	2023-01-16	2023-01-31	2023-01-16	2023-01-31	2023-01-16	2023-01-31
3	Task 1.3	2023-02-01	2023-02-15	2023-02-01	2023-02-15	2023-02-01	2023-02-15	2023-02-01	2023-02-15
4	Task 1.4	2023-02-16	2023-02-28	2023-02-16	2023-02-28	2023-02-16	2023-02-28	2023-02-16	2023-02-28
5	Task 1.5	2023-03-01	2023-03-15	2023-03-01	2023-03-15	2023-03-01	2023-03-15	2023-03-01	2023-03-15
6	Task 1.6	2023-03-16	2023-03-31	2023-03-16	2023-03-31	2023-03-16	2023-03-31	2023-03-16	2023-03-31
7	Task 1.7	2023-04-01	2023-04-15	2023-04-01	2023-04-15	2023-04-01	2023-04-15	2023-04-01	2023-04-15
8	Task 1.8	2023-04-16	2023-04-30	2023-04-16	2023-04-30	2023-04-16	2023-04-30	2023-04-16	2023-04-30
9	Task 1.9	2023-05-01	2023-05-15	2023-05-01	2023-05-15	2023-05-01	2023-05-15	2023-05-01	2023-05-15
10	Task 1.10	2023-05-16	2023-05-31	2023-05-16	2023-05-31	2023-05-16	2023-05-31	2023-05-16	2023-05-31
11	Task 1.11	2023-06-01	2023-06-15	2023-06-01	2023-06-15	2023-06-01	2023-06-15	2023-06-01	2023-06-15
12	Task 1.12	2023-06-16	2023-06-30	2023-06-16	2023-06-30	2023-06-16	2023-06-30	2023-06-16	2023-06-30
13	Task 1.13	2023-07-01	2023-07-15	2023-07-01	2023-07-15	2023-07-01	2023-07-15	2023-07-01	2023-07-15
14	Task 1.14	2023-07-16	2023-07-31	2023-07-16	2023-07-31	2023-07-16	2023-07-31	2023-07-16	2023-07-31
15	Task 1.15	2023-08-01	2023-08-15	2023-08-01	2023-08-15	2023-08-01	2023-08-15	2023-08-01	2023-08-15
16	Task 1.16	2023-08-16	2023-08-31	2023-08-16	2023-08-31	2023-08-16	2023-08-31	2023-08-16	2023-08-31
17	Task 1.17	2023-09-01	2023-09-15	2023-09-01	2023-09-15	2023-09-01	2023-09-15	2023-09-01	2023-09-15
18	Task 1.18	2023-09-16	2023-09-30	2023-09-16	2023-09-30	2023-09-16	2023-09-30	2023-09-16	2023-09-30
19	Task 1.19	2023-10-01	2023-10-15	2023-10-01	2023-10-15	2023-10-01	2023-10-15	2023-10-01	2023-10-15
20	Task 1.20	2023-10-16	2023-10-31	2023-10-16	2023-10-31	2023-10-16	2023-10-31	2023-10-16	2023-10-31
21	Task 1.21	2023-11-01	2023-11-15	2023-11-01	2023-11-15	2023-11-01	2023-11-15	2023-11-01	2023-11-15
22	Task 1.22	2023-11-16	2023-11-30	2023-11-16	2023-11-30	2023-11-16	2023-11-30	2023-11-16	2023-11-30
23	Task 1.23	2023-12-01	2023-12-15	2023-12-01	2023-12-15	2023-12-01	2023-12-15	2023-12-01	2023-12-15
24	Task 1.24	2023-12-16	2023-12-31	2023-12-16	2023-12-31	2023-12-16	2023-12-31	2023-12-16	2023-12-31

Movestic

[illegible]

SPP

[illegible]

ALPCOT EQUITIES & VALBARHET

Alpcot Equities finns på de flesta av landets ledande och vassaste försäkringsplattformar och är därmed valbara i dessas försäkringslösningar.

FÖRÄNDRINGAR I ALPCOT EQUITIES

Under juli har vi sålt VEF, Faberge och Bufab. Vi har köpt New Wave, Centene, Hershey, O'Reilly Automotive, Autozone och Quanta Services.

Vi investerade under månaden i **New Wave** där VD Torsten Jansson i senaste rapporten njöt av ytterligare ett rekordkvartal. Att han var klart positiv för framtiden stärker caset än mer där de bland annat sett en stark återhämtning i USA och en god utveckling på samtliga marknader.

Kortsiktiga risker handlar mest om försörjning av produkter och de menade i sitt senast rapporterade kvartal att de kunnat sälja mer om de haft större lager. Bolaget rapporterar sitt andra kvartal den 17 augusti. Hushållens minskade konsumtionsutrymme utgör också ett långsiktigare hot.

Efter senaste rapporten gick aktien initialt starkt för att sedan falla tillbaka till bra stödnivåer, varför vi passade på att ta en position i aktien.

KURSUUTVECKLING FÖR NEW WAVE



Källa: Bloomberg, Alpcot

Vi passade på att ta en position in **sjukförsäkringsbolaget Centene** som bland annat konkurrerar med portföljinnehavet UnitedHealth. Bolaget finns i 50 stater i USA, har 80 000 anställda och hanterar sjukvård för 26 miljoner amerikaner. De har stor exponering mot de statliga försäkringslösningarna Medicaid (där de är störst) och Medicare.

Under sin senaste kapitalmarknadsdag kunde de släcka två frågeställningar som oroar marknaden, dels hur många individer som de bedömer kommer återanslutas till Medicaid (många nya tillkom under pandemin), och dels på lagstiftningsområdet där inget nytt heller framkommit. Centene har en stark ställning gentemot de statliga försäkringsprogrammen och agerar som partner, vilket säkerställer en god position när omförhandlingar sker.

KURSUUTVECKLING FÖR CENTENE



Källa: Bloomberg, Alpcot

Godistillverkaren Hershey lockade inte bara med sina sötsaker utan också eftersom dess verksamhet är tämligen ocyklisk. Aktiens karakteristika är sådant som premieras på börsen i tider av konjunkturrell osäkerhet, samtidigt som dess tillväxt är både stabil och lönsam. Som många av dess konkurrenter är aktien utifrån ett

tillväxtperspektiv förvisso inte billig, men ibland får man falla för den goda smakens skull.

KURSUTVECKLING FÖR HERSHEY



Källa: Bloomberg, Alpcot

O'Reilly Automotive är en amerikansk sorts motsvarighet till Mekonomen, men som primärt säljer verktyg och tillbehör till gör-det-självare, mekaniker och servicetekniker genom sina 5760 affärer i USA. Produktfloran innefattar nästan 160 000 artiklar som kan levereras samma eller påföljande dag. Tillväxten är god, liksom lönsamheten och tanken att sikta in sig på gör-det-självare i tider av ökad konjunkturoro och höga priser bör vara en fortsatt framgångsaffär. Hot om marginalpress står emot behovet att underhålla sina fordon längre när det blir sämre tider. Senaste rapporten var åt det svagare hållet, men sedan dess har aktien rört sig uppåt igen.

KURSUTVECKLING FÖR O'REILLY AUTOMOTIVE



Källa: Bloomberg, Alpcot

På samma tema har vi tagit en position i **Autozone** som faktiskt är större än O'Reilly i antal affärer, som för Autozone uppgår till drygt 6800 stycken i USA, samt 660 i Mexico och 52 i Brasilien. Även Autozone bedrivs lönsamt och framgångsrikt och har uppvisat karakteristika med. Om analytikerna gillar O'Reilly så älskar de

Autozone där majoriteten har en positiv syn på aktien.

KURSUTVECKLING AUTOZONE



Källa: Bloomberg, Alpcot

Quanta Services är ett underhålls- och driftsbolag för nätverksinfrastruktur och har med sina affärsområden Electric Power Infrastructure Solutions, Underground Utility, Infrastructure Solutions samt Renewable Energy Infrastructure Solutions kunder inom vitt skilda områden. Förutom den amerikanska marknaden som utgör 85 procent av verksamheten har de även exponering mot Kanada (cirka 10 procent) och Australien (resten). Verksamheten är relativt konjunkturokänslig eftersom staten många gånger finns med i kundrelationen. Med infrastukturfunder kan man misstänka att tillväxten är relativt låg, vilket den inte är för Quantas som också uppvisar god lönsamhet till en skälig värdering. Analytikerna är övervägande mycket positiva till bolaget och höjer mer är gärna estimaten i takt med att resultaten levereras.

KURSUTVECKLING QUANTA SERVICES



Källa: Bloomberg, Alpcot

KOMMENTARER RAPPORTERANDE BOLAG

14/7 VNV Global rapporterade ett sjunkande NAV-värde främst beroende på nedskrivningar av Bablyon, Gett och Voi. Värdet

sjönk med 38.89%, men bolaget menar att den operativa utvecklingen i majoriteten av bolagen ligger på eller före sina respektive intäktsbudgetar för 2022. Bolaget meddelade även att de sålt sina kvarvarande aktier i Hemnet, vilket sammantaget gav en IRR 50,5 procent sedan de köpte in sin 2016.

14/7 Det sargade fastighetsbolaget SBB rapporterade i linje med förväntningarna men pressades av nedskrivningar på bostadsportföljen samt av valutaomräkningseffekter. Samhällsfastigheterna utvecklades dock väl som en motvikt mot bostadssidans marginella nedskrivningar. Eftersom byggkostnader ökat har bolaget beslutat sig för att minska takten i bostadsbyggandet. Aktien fortsätter att vara en av de mest blankade aktierna på Stockholmsbörsen, till stor del som ett resultat av blankningsfirman Viceroy's kritiska rapport tidigare. SBB har varit konstruktiv gentemot kritiken och tagit till sig en del av kritiken och genomfört en del åtgärder. Eftersom bolaget nu handlas till en kraftig rabatt om 58 procent får man anta att det kliar i fingrarna hos blankarna att snart täcka sina positioner.

14/7 Balkongbolaget Balco rapporterade ett blandat resultat där framflyttade affärer påverkade orderingången negativt. Anledningen stavas förstås höga byggkostnader och högre räntor, vilket gjort kunderna försiktigare. Att renoveringstrenden skulle minska är osannolikt, men bolaget är inställt på att det kan dröja innan man vet vart räntorna och materialpriserna toppar. Lite negativt var det att VDn beslutat sig för att säga upp sig för att övergå i egen verksamhet.

15/7 Biotechbolaget Camurus går nu mot en skördeperiod där deras produkter, för närvarande främst opiodpreparatet Buvidal, tar snabba marknadsandelar. Detta renderade i att de höjde sina intäkt- och resultatmål för året. Bolaget har flera spännande fas-studier vilka kommer att avrapporteras kommande 18 månader, vilket bör underbygga intresset för aktien även framgent.

15/7 Hälsoplansgiganten UnitedHealth levererade ett bra resultat väl över marknadens uppskruvade förväntningar. Bolaget har god medvind och passade på att höja sina egna prognoser för återstoden av året. För att också

hjälpa till i tider av hög inflation kommer bolaget tillhandahålla ett antal livsavgörande produkter till sina kunder utan marginalpåslag och menade samtidigt att läkemedelsjättarna också borde hjälpa till för att bistå vårdtagarna under allt tuffare omständigheter. Analytikerna gjorde vågen och höjde såväl estimat som riktkurs efter rapporten.

15/7 Sandvik, som imponerade i Q1-rapporten kom in mot tuffare prognoser för Q2, vilket resulterade i ett mixa utfall. Den viktiga orderingången fortsatte att stärkas och var högre än förhandstipsen, medan det justerade ebitda-resultatet kom in strax under förväntningarna. VDn menade på att de upplevde en god efterfrågan inom alla verksamhetsområden, men med regionala störningar som påverkade det övergripande resultatet. Bolaget kämpar som alla verkstadsbolag med kostnadsinflation och har en fördröjning på några månader innan det passerats vidare gentemot kunderna, något som underbygger utsikterna för Q3. Av konjunkturedgångsoron säger sig bolaget inte se några tecken inom sina segment för närvarande.

18/7 Nordea lyckades med att slå marknadens förväntningar på resultatnivå, även om både provisionsnettot och räntenettot kom in strax under marknadens prognoser. Omsättningen var marginellt högre än väntat. Enligt banken tog de marknadsandelar inom bolån, även om man sett en avmattning i efterfrågan från husköpare. Däremot fortsatte utlåningen till företag upp, både för stora företag och små/medelstora. Utsikterna för 2022 upprepades också. Analytikerna var dock nöjda och höjde estimat och en del rekommendationer.

19/7 Volvo klämde till med en bra rapport, väl över marknadens prognoser för vinst, omsättning och orderingång. Orderingången var dock lägre än motsvarande period förra året, vilket främst berodde på att bolaget, i tider av komponentbrist, varit restriktiva med att ta på sig för många ordrar de sedan skulle få svårt att leverera på. Den kinesiska marknaden backade också, enligt Volvo, där komponentbrisen fortfarande utgjorde ett problem. Bolaget behöll sina prognoser för VCE-marknaderna, och för lastbilar utom i Kina där förväntansbilden sänktes ytterligare. Konjunkturmässigt säger sig bolaget inte se någon avmattning i efterfrågan, utan att kundaktiviteten är hög och orderboken sägs vara

full året ut. Analytikerna pustade ut och höjde estimat och riktkurs marginellt.

20/7 VolvoCars rapporterade en svagare försäljning än väntat, men fick genom noteringen av Polestar en extra intäkt som översteg analytikernas prognoser, vilket innebar att vinsten var högre än prognosticerat. Rensat för Polestar så var underliggande resultatet lägre än väntat. Bolaget nämnde att de envisa komponentbristerna nu låg bakom dem och att de såg fram emot en normalisering i orders och leveranser. Däremot så menar de att de inte hinner arbeta ikapp orderboken p.g.a. ledtider mellan produktion och leverans, vilket renderade i en marginell nedjustering av deras försäljningsprognos för helåret. Efterfrågemässigt säger sig bolaget inte se några försvagningstendenser än, men menar att de förstås inte är immuna mot en lågkonjunktur. Analytikerna tog rapporten med ro och ändrade inte sina ganska njugga uppfattningar.

20/7 Tesla kunde lugna farhågorna med komponentbrister, covidnedstängningar i Shanghai och höga startkostnader i sina nya fabriker, genom att leverera ett bättre resultat och en högre försäljning än väntat. I likhet med VolvCars så kunde även Tesla rapportera om att komponentbristen nu låg bakom dem och att produktionen under månadens sista kvartal var den högsta någonsin, något som bådär gott för andra halvåret. Deras eldrivna lastbil, Cybertruck förväntades börja produceras och levereras i mitten av 2023. Rapporten och utsikterna gjorde att flera analytiker ändrade sina prognoser i positiv bemärkelse.

21/7 ABB slog vinst och orderförväntningarna i senaste kvartalet, medan försäljningen hamnade strax under. Bolaget som har stor sencyklisk verksamhet och gynnas av flera globala tillväxttrender och kunde därmed rapportera att de inte såg några svaghetstecken. Tvärt om förutsåg de förbättrad utveckling det närmaste kvartalet. VD Björn Rosengrens paradnummer att decentralisera verksamheten löper på för fullt och syftar i att höja lönsamheten mot målet 15 procents rörelsemarginal senast 2023. På avknoppningsfronten meddelades att Accelleron (tidigare ABB Turbocharging) skulle noteras på Zürichbörsen i oktober. Estimatet för den närmaste tiden höjdes av analytikerna, men få

gjorde några rekommendationsförändringar med anledning av rapporten.

21/7 Försäkringsbolaget WR Berkley imponerade på analytikerna i sitt senaste kvartal. Trots att värderingen ligger högre än för jämförbara bolag är samtidigt lönsamheten högre. Bolaget menar att dess verksamhetsområden antingen ligger i nivå med interna målsättningen eller väl över, något som tolkades positivt på marknaden. Deras tillgångsportfölj utvecklades väl i takt med att räntorna steg enligt bolaget. Analytikerna passade på att höja sina antaganden efter rapporten.

22/7 Kort- och kreditbolaget American Express levererade ett bra knippe siffror där de överträffade prognoserna för såväl omsättning som vinst. Att bolaget fått förnyad fart berodde enligt VDn på att resandet kommit igång efter nedstängningarna och att detta förde med sig en väsentligt högre konsumtion och kortanvändande. De nämnde att de inte sett några tecken på ökade konkurser och problemkrediter, men att de har en beredskap för det om så sker. Eftersom bolaget samtidigt höjde sina prognoser för helåret gjorde analytikerna likaså. Aktien har haft det kämpigt under börsturbulensen, men genom att kontinuerligt leverera bättre siffror än förväntat så skapas underlag för successivt högre kurser när turbulensen väl bedarrar.

22/7 Truecaller uppvisade en explosiv tillväxt för det andra kvartalet och som i absoluta tal var upp med 100 procent. Att de dessutom ordentligt slog analytikernas prognoser gör inte saken sämre. De kunde meddela att de var bland de 20 mest nedladdade apparna globalt sett under Q2. De nämnde även att de inte påverkats av marknadsturbulens eller geopolitisk osäkerhet, även om de förstås inte "är odödliga". Genom bolagets höga marginaler och snabba tillväxt, skapas goda möjligheter att växa på nya marknader där en del konkurrenter kämpar med sina kostnader (och därigenom drar ned på sina reklamkostnader). Estimat såväl som riktkurs höjdes med anledning av den starka rapporten.

22/7 Electrolux Professional påverkades av en del tajmingmässiga faktorer vilket innebar att de inte nådde hela vägen fram gentemot konsensus förhoppningar på resultatet. Men i absoluta tal var det en bra rapport med ljusa

prognoser för de faktorer som verkat emot dem, bland annat fördröjda prishöjningar och komponentförsörjning, vilket VDN menade snarare bör utgöra medvind inför Q3.

Estimatförändringarna var små, även på försäljningen som faktiskt slog förväntningarna under kvartalet.

22/7 Stålbolaget SSAB uppvisade sitt högsta kvartalsresultat någonsin genom att passera 10 miljarder i rörelseresultat. Inom Speciality Steel förbättrades marginalerna och de kunde även uppdatera på de pilotprojekt och leveranser som skett under kvartalet av fossilfritt stål, bland annat till Volvo och Alfa Laval. Rapporten var klart bättre än förväntningarna och även om de påminde om det säsongsmässigt svagare tredje kvartalet, så ledde rapporten till höjda estimat. På den obligatoriska frågan om hur konjunkturutsikterna såg ut svarade de svävande att "vad är konjunktur" och menade att de inte drabbats på något påtagligt sätt än.

25/7 SOITEC rapporterade sitt högsta Q1-resultat hittills med god underliggande försäljning inom smartphones samt en tilltagande efterfråga inom Automotive & Industrial. De återupprepade samtidigt sina prognoser om en försäljningstillväxt på 20 procent för helåret 2023 och en ebitda-marginal på cirka 36 procent. Marknadsestimaten ligger redan där för 2023, samtidigt som det är en av de snabbast växande komponentleverantörerna till chipindustrin. På de få estimat som sammanställts (2 av 10) var försäljningen något lägre än förhoppningarna.

26/7 Hälsovårdsoperatören och sjukförsäkringsbolaget Centene levererade precis som sektorskollegan tidigare, UnitedHealth ett bättre resultat än förväntat. Deras lokala närvaro sågs vara deras största tillgång, vilket också visade sig i många enskilda händelser under kvartalet. Deras storlek inom de nationella sjukförsäkringsprogrammen gör dem till en lätt samarbetspartner. De passade samtidigt på att justera upp sina prognoser för helåret, vilket också resulterade i höjda estimat från analytikerna.

26/7 Schweiziska förmögenhetsförvaltarbanken UBS rapporterade dessvärre svagare än förväntat, men ljuspunkter som kan lyftas fram är att deras asiatiska verksamhet tagit förnyad fart och att det

främst var avgifterna för värdepappershandel och förvaltad kapital som sjunkit i takt med att volymerna sjunkit. Kostnaderna hade också sjunkit mer än analytikerna räknat med. Banken är lågt värderad enligt många analytiker på p/e 7 och p/book på 0,84 samtidigt som de delar ut ca 3,5 procent. Analytikerna sänkte prognoserna med anledning av rapporten för innevarande år.

26/7 Alphabet kunde meddela att annonsmarknaden drabbats av allt större osäkerhet, vilket också förnams genom Twitter och Snaps resultat veckan innan. Såväl försäljning som vinst kom in lägre än förhandstipsen, även om omsättningen trots allt ökade med 13 procent jämfört med motsvarande kvartal förra året. I det lilla bolaget kan göra sades att de skulle bli mer restriktiva med sina rekryteringar, utan att sätta någon siffra på det. Eftersom marknaden ställt ned förväntningarna på just annonsering kom Alphabets resultatsiffror för just annonser som en lättnad när dessa visade sig slå marknadens förväntningar. Inom annonsering är storlek förstås allt och Alphabet, genom Google, har en stor konkurrensfördel genom sin dominans.

26/7 Microsoft upplevde sin svagaste tillväxt på två år förklarar av en lägre efterfrågan inom molntjänster, videospel (Xbox) men även som en effekt av en dyrare dollar. Även om försäljningen faktiskt var 12 procent högre än motsvarande förra året så var den lägre än förväntat. När världen normaliseras minskar efterfrågan på molntjänster och IT-tjänster relaterat till nedstängningarna. De nämnde att just nedstängningarna i Kina drabbat bolaget med motsvarande \$300 miljoner. Samtidigt var bolaget inte särskilt oroat av de långsiktiga effekterna eftersom företag måste spendera mer på IT-relaterade tjänster för att själva vara relevanta. Vid analytikerkonferensen sa de sig se en tvåsiffrig tillväxt för såväl försäljning som vinst framöver och nämnde en uppskattning för försäljningen för innevarande kvartal, vilket dock var i linje med gällande prognoser. Gällande den starka dollarn nämnde de att detta motsvarat ett försäljningstapp på \$595 miljoner, motsvarande cirka 1 procent.

26/7 Energibolaget Drax gynnades av de höga energipriserna och kunde rapportera en vinstökning på hela 21 procent, samtidigt som kassaflödet medgav att fortsätta beta av skuldsättningen, men även höja utdelningen.

Bolaget är den största leverantören av ren energi i Storbritannien och siktar dessutom på att bli världsledande inom negativa utsläpp. Resultatet fick avsedd effekt på analytikernas prognoser som höjdes för året.

27/7 Försäkringsbolaget Arch Capital redovisade ett väsentligt bättre resultat än förväntat drivet av en stark efterfrågan inom främst segmenten försäkringar och återförsäkringar, medan husläneförsäkringar såg en lägre tillväxt under kvartalet. Det sistnämnda affärsområdet är dock ett område där marknaden ser stor potential framåt. Estimat och riktkurs höjdes efter rapporten.

27/7 Hexagon levererade ett riktigt bra bruttoresultat på rekordnivå, trots inflationsutmaningarna. Försäljningen ökade organiskt med 6 procent och rörelseresultatet med 20 procent. Imponerande, men lite trist att konstatera att leveransstörningar kapade 6 procent av försäljningen, men bolaget säger sig nu se slutet på komponentbristen. Sifferexercisen visade sig vara marginellt bättre på alla punkter jämfört med marknadsförväntningarna, vilket innebär att få estimatförändringar sannolikt kommer göras.

27/7 Teleoperatören KPN uppvisade en försiktig ökning på både omsättningsraden som på vinstraden. Resultaten låg marginellt under marknadsförväntningar för kvartalet. De passade samtidigt på att höja sina prognoser för justerat ebitda samt kassaflöde för helåret, dock till nivåer där analytikerna redan låg. Ett tillväxtområde är fiber till hus och de nämnde att tillväxten fortsätter snabbt och att de nu har fler kunder på fiber än på koppar.

27/7 Mercedes kom in bättre än väntat med sina kvartalssiffror och nämnde att efterfrågan varit stark liksom att de haft en gynnsam produktmix. Komponentbristen menar de hade kapat 7 procent av försäljningen, vilket både är trist och positivt att konstatera. Trist eftersom det ju drabbar bolagets försäljning, positivt eftersom de annars kunde tillfredsställt mer av den höga efterfrågan. Uppbackat av den höga efterfrågan så höjde bolaget sina årsprognoser.

27/7 O'Reilly's försäljning riktat mot gör-det-själv-kunder mötte större utmaning under det gångna kvartalet som ett resultat av höga

bensinpriser och inflation. Trots att juli startat bra valde de att sänka sina interna tillväxtprognoser vilket också var lägre än marknadsens estimat. Resultatet som i absoluta tal var imponerande kom dock in strax under marknadsförväntningarna.

27/7 Kapitalförvaltaren Raymond James Financials ökade sitt resultat jämfört med motsvarande kvartal förra året trots utmanande marknadsförutsättningar. Trots att förvaltat kapital minskade med några procent steg ändå intäkterna för privatkunder till nya rekordnivåer. Även bankverksamheterna nådde nya rekordnivåer. Summerat för deras 3 första kvartal (brutet räkenskapsår) så når de rekord för alla segment. I förhållande till marknadsförväntningar överträffades intäkterna medan vinsten underträffade marginellt. Vi gör bedömningen att få estimatförändringar kommer göras med anledning av rapporten.

28/7 Försäkringsbjässen Arthur J Gallagher mötte tuffa jämförelsetal i sitt senaste kvartal, men kunde ändå slå förväntningarna. 87 procent av intäkterna utgörs av förmedling av försäkringar och 13 procent av riskhanteringstjänster. Sammantaget ökade vinsten med imponerande 22 procent och omsättningen med 10,7 procent jämfört med motsvarande period förra året. Bolaget säger sig inte se några tecken på konjunkturförsämring i dagsläget och ser hoppfullt fram emot H2. Analytikerna gillade vad de såg och höjde sina estimat med anledning av rapporten.

28/7 Schneider Electric levererade sitt bästa halvårsresultat någonsin med god tillväxt inom de båda huvudsegmenten, Energihantering och Industriautomation. Bolaget gynnas av makrotrender som energieffektivisering, elektrifiering och satsningar inom ny energi. Uppbackade av det starka resultatet som var bättre än förväntat så höjde de också sina interna årsmål, också de över marknadsförväntningar. Marknaden och analytikerna gjorde tummen upp på resultatet

28/7 Halvledarkomponentbolaget KLAC lyckades slå högt ställda förväntningar för sitt fjärde verksamhetskvartal. Bolaget är störst på marknaden för kontrollsystem i själva chiptillverkningen och har 54 procent av marknaden inom WFE-marknaden. Dessutom har de högst andel fritt kassaflöde bland sina

konkurrenser. I samband med rapporten passade de även på att höja prognoserna för sitt första kvartal, väl över konsensus prognoser.

28/7 Konfektionsbolaget Hershey levererade en riktig godbit i form av ett klart bättre rapportutfall än förväntat. Såväl försäljning som vinst utvecklades starkt och de passade därför på att även höja årsestimaten. Också dessa över marknadskonsensus. Som en aktieägarvänlig åtgärd passade på att höja utdelningen med 15 procent också. En del av förklaringen till det starka kvartalet hade med lagereffekter att göra, men de tonade ned oron på telefonkonferensen och menade att det nu snarare handlade om att optimera priser och hantera kostnaderna, eftersom de såg en god underliggande efterfråga under H2 också.

28/7 Carrier Global kunde uppvisa god form i samband med sin rapport, där försäljningen förvisso minskade jämfört med föregående år, men detta berodde på försäljning av bolaget Chubb. Underliggande organisk försäljningstillväxt uppgick till goda 7 procent med expanderande marginaler, med bra efterfrågan inom HVAC för både privata kunder och företag. De passade även på att uppdatera sina interna prognoser till strax över marknadens förväntningar. De var ödmjuka inför de konjunkturella hotbilderna, men menade dels att de tryckt igenom mer priser än de drabbats av kostnader och de ansåg även att deras digitala erbjudande, som bland annat utnyttjas inom luftkonditionering och rening av luft uppvisade väldigt god efterfråga.

28/7 Spanska storbanken Santander lyckades slå marknadsförväntningarna med ett bra kvartal i ryggen. Vinsten steg 16 procent jämfört med motsvarande period förra året. Banken nämnde att de haft stora inflöden, främst på sparkonton och de adderade 7 miljoner nya kunder under kvartalet. Utvecklingen var notabelt stark i Latinamerika och i USA, medan Spanien och övriga Europa fortsatte sin återhämtning. De nämnde även att de ser framför sig en stark resultatutvecklingstrend för 2023 och att de kommer se över sin utdelningspolicy. Banken är alltså en av de mycket lågt värderade europeiska bankerna med en p/b på 0,43 samtidigt som de för närvarande har en direktavkastning på motsvarande 6 procent.

28/7 Anglo American lyckades med näppe slå marknadens förväntningar på ett resultat och försäljning som backade jämfört med fjolårets rekordsiffror. Särskilt vinsten visade sig ha klarat sig bättre än marknaden befarade. De passade på att uppdatera kring produktionsvolym, som de valde att inte förändra. Marknaden har varit skeptisk till gruvbolagen ett tag, men ännu har inte efterfrågan påverkats i någon större utsträckning. Däremot påverkar förstås lägre marknadspriser intäkterna negativt.

28/7 IT-konsulten Cap Gemini hade ett riktigt bra kvartal, vilket vi kunde läsa i senaste kvartalsrapporten. Samtliga regioner växte, liksom samtliga verksamhetsområden. Starkast var tillväxten i Asien & Latinamerika samt i Storbritannien & Irland och bland verksamhetsområdena stack Strategy & Transformation, Application & Technology samt Operations & Engineering ut. Bolaget passade på att höja sina egna prognoser till över marknadens gällande prognoser, vilket renderade u höjda estimat och riktkurser för den franska konsulten.

28/7 Industrigasbolaget Linde gynnades i sitt andra kvartal av både stigande priser och stigande volymer. Starkast växte Americas följt av EMEA och APAC. Bolagets låga konjunktursvängighet gör att överraskningarna brukar utebli, så också under detta kvartal. Det som dock tillkommit, eller snarare bortfallit är verksamheten i Ryssland, där bolaget tar en nedskrivning på \$993 miljoner. Såväl vinst som omsättning kom in högre än förhandstipsen och bolaget passade samtidigt på att höja sina prognoser för helåret. Höjningen låg i nivå med redan lagda marknadsprognoser, vilket innebar att estimaten knappt rubbades. Bolaget skulle kunna vara en framtida vinnare på Bidens klimatpaket som väntas röstas igenom och särskilt då inom utsläppsinsamling och givet att vågar öka sin skuldsättning från sin konservativa nivå.

29/7 Astrazeneca levererade ett överraskande starkt resultat, klart över marknadens prognoser, men var delvis hjälpta av en lägre skattesats. Resultatet möjliggör dels för bolaget att öka satsningarna på forskningsportföljen och dels att höja sina interna prognoser för helåret. Många enskilda läkemedel bidrog starkt och regionalt lyfts USA fram som en starkt bidragande faktor till det starka resultatet. Inom onkologi överraskade Imfinzi och Calquence

särskilt, inom sällsynta sjukdomar överraskade Soliris och Stensiq, inom CVRM fortsatte Crestor att överraska positivt, inom Respiration&immunologi uppvägde Daliresp för fallen i Pulmicort och inom Vaccin uppvägde Evusheld delvis tappet i Covid-19-vaccinet. De höjda årsmålen innebar att analytikerna justerade upp sina estimat med 2-5 procent.

UTVECKLING UNDER JULI

Under juli var det många bolag som trivdes bra, exempelvis Truecaller och Hexatronic, båda upp över 60 procent följt av Tesla på dryga 30 och halvledarbolag som Axcelis, Marvell, Global Foundries och AMD upp mellan 23 och 28 procent. Jobbigast hade Santander med en nedgång på knappt 9 procent och Berkley och KPN ned mellan 5 och 8 procent.

VIKTIG INFORMATION

Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige. Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot använder som bas för hantering av portföljer, fonder och mandat. Detta dokument har utarbetats enbart för informationsändamål och utgör ingen investeringsrådgivning eller oberoende investeringsanalys.

Om du emellertid bestämmer dig för att investera i någon produkt av Alpcot Capital Management Ltd och som beskrivs i detta dokument, bör du informera dig själv om de (finansiella) risker och eventuella begränsningar som du och dina investeringsaktiviteter kan vara föremål för. Du rekommenderas också att läsa KIID, informationsbroschyr och fondregler/prospekt som finns på www.alpcot.com innan du gör någon investering i en investeringsfond.

Värdet på dina investeringar kan fluktuera. Tidigare resultat är ingen garanti för framtida avkastning. Det är möjligt att din investering kommer att öka i värde. Det är dock också möjligt att din investering kommer att generera liten eller ingen inkomst och att om tillgångspriset presterar dåligt kommer du att förlora en del eller hela ditt ursprungliga utlägg. Värdet av en investering i en fond kan gå upp eller

ner beroende på marknadsutvecklingen och investerare kanske inte får tillbaka alla sina ursprungliga investeringar. Värdet på en fond med riskklass 6-7 kan gå upp eller ner väsentligt på grund av fondens sammansättning och de metoder som används för att förvalta fonden.

Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd har vidtagit alla rimliga åtgärder för att säkerställa att informationen i detta dokument är korrekt men inte tar ansvar för eventuella feltryck. Informationen och åsikterna häri kan ändras utan föregående meddelande. Alpcot AB eller Alpcot Capital Management Ltd är inte skyldiga att uppdatera eller ändra informationen eller åsikterna i detta.

För information om adresser och tillsynsmyndigheter, se www.alpcot.se och www.alpcot.com.

Data i publikationen är uppdaterat per den 29 juli 2022 om inget annat framgår.

Nedan finner du Alpcot Equities innehav per 2022-07-30, kl 9.00

ALPCOT AB:s Marknads - insikter - utsikter

Name	Vikt	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	Eps 22/21	Eps 23/22	Eps24/23	Sales 22/21	Sales 23/22	Sales 24/23	P/E 22	P/E 23	P/E 24
TRUECALLER AB-B	0,8%	79,06	-0,4	61,1	42,2	11,8	-30,5	n.a.	55%	42%	42%	68%	44%	38%	50,9	35,8	25,3
HEXATRONIC GROUP AB	2,2%	122,25	12,1	60,4	44,5	73,2	21,3	248,9	97%	31%	23%	67%	20%	18%	47,8	36,4	29,6
TESLA INC	1,7%	891,45	9,1	32,4	2,4	5,3	-15,6	29,7	83%	39%	20%	58%	40%	20%	71,7	51,7	43,3
AXCELIS TECHNOLOGIES INC	1,9%	70,33	10,5	28,2	29,2	19,0	-5,7	82,4	54%	12%	-72%	29%	6%	-2%	15,8	14,2	50,1
MARVELL TECHNOLOGY INC	1,6%	55,68	7,0	27,9	-4,1	-16,0	-36,4	-8,0	50%	24%	0%	0%	40%	16%	23,7	19,2	19,2
GLOBALFOUNDRIES INC	1,0%	51,48	6,9	27,6	-1,5	11,7	-20,8	n.a.	n.a.	25%	11%	21%	6%	8%	23,7	19,0	17,1
ADVANCED MICRO DEVICES	1,1%	94,47	7,2	23,5	10,5	-10,2	-34,4	-11,0	57%	12%	24%	60%	12%	13%	21,6	19,3	15,6
DRAX GROUP PLC	1,2%	784,5	5,7	22,0	-2,9	31,4	29,7	94,7	192%	67%	19%	20%	7%	0%	10,5	6,3	5,3
ASML HOLDING NV	2,1%	555,4	6,3	21,8	1,4	-1,9	-21,4	-13,1	-1%	40%	16%	13%	22%	8%	39,0	27,8	24,0
WALLENIUS WILHELMSSEN ASA	0,9%	64,6	2,5	21,8	8,6	34,5	27,7	131,7	202%	21%	6%	27%	4%	-1%	5,1	4,2	4,0
KLA CORP	0,8%	383,54	8,3	20,2	20,1	4,6	-10,8	10,2	14%	-5%	0%	-1%	12%	-5%	15,9	16,7	16,7
NVIDIA CORP	0,9%	181,63	4,9	19,8	-2,1	-20,5	-38,2	-6,9	21%	17%	0%	-1%	25%	16%	33,9	28,9	28,9
SCHNEIDER ELECTRIC SE	0,5%	134,54	7,1	19,2	-2,3	-8,8	-22,0	-4,8	22%	8%	11%	13%	4%	5%	19,1	17,7	16,0
VNV GLOBAL AB	0,4%	28,58	8,8	18,8	-30,7	-62,8	-72,7	-72,5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CAMURUS AB	0,7%	230,4	1,1	18,5	41,6	79,2	52,8	26,0	n.a.	1959%	26%	57%	67%	20%	586,3	28,5	22,5
CAMTEK LTD	0,5%	29,15	-1,0	17,3	-1,9	-13,2	-36,7	-22,1	14%	1%	n.a.	19%	5%	n.a.	16,0	15,9	n.a.
DANAHER CORP	1,3%	291,47	6,4	15,0	16,1	3,7	-11,4	-2,0	3%	4%	10%	4%	4%	8%	28,2	27,0	24,6
S.O.I.T.E.C.	1,9%	155,55	2,6	14,8	-10,1	-1,4	-27,7	-23,0	3%	39%	0%	-1%	24%	28%	26,9	19,3	19,3
VOLVO AB-B SHS	1,5%	181,56	2,6	14,6	14,6	-8,6	-9,8	-6,8	15%	0%	0%	18%	1%	0%	9,8	9,8	9,8
DEERE & CO	1,0%	343,18	9,9	14,6	-9,1	-8,2	0,1	-5,1	23%	11%	3%	7%	8%	3%	14,8	13,3	12,9
NORDEA BANK ABP	2,1%	9,614	4,0	14,5	0,4	-7,6	-10,9	-2,9	3%	10%	9%	-16%	8%	3%	9,8	9,0	8,3
D'IETEREN GROUP	1,0%	159,5	3,1	14,3	2,9	5,8	-7,1	18,1	30%	21%	16%	19%	74%	5%	18,6	15,4	13,2
GREENERGY RENOVBLES	1,7%	38,64	12,6	14,0	12,5	53,9	33,2	38,0	31%	60%	38%	150%	38%	33%	36,3	22,6	16,4
NEW WAVE GROUP AB -B SHS	0,8%	155,2	2,8	14,0	-10,1	12,6	-7,5	15,2	28%	8%	7%	19%	6%	6%	10,6	9,8	9,1
CARRIER GLOBAL CORP	1,0%	40,53	5,3	13,7	5,9	-12,7	-25,3	-26,6	2%	10%	10%	-3%	5%	3%	17,6	16,1	14,6
CAPGEMINI SE	1,4%	185,35	8,3	13,4	-5,5	-4,0	-14,0	1,7	15%	10%	12%	17%	7%	7%	17,5	15,9	14,2
ABB LTD-REG	3,3%	28,77	4,4	13,0	-2,8	-7,6	-17,6	-13,2	4%	14%	10%	3%	5%	4%	20,3	17,8	16,3
ELECTROLUX PROFESSIONAL AB-B	1,2%	62,1	-1,4	12,9	12,1	-5,2	-1,0	-3,0	70%	20%	10%	38%	4%	4%	21,6	17,9	16,3
INVESTOR AB-B SHS	2,9%	188,8	3,1	12,3	-1,2	-4,4	-17,1	-11,5	n.a.	n.a.	1%	-84%	2%	4%	n.a.	18,6	18,4
SANDVIK AB	0,7%	186,15	5,8	12,2	-1,1	-22,3	-26,3	-17,0	14%	5%	7%	26%	6%	4%	14,6	13,9	12,9
HEXAGON AB-B SHS	1,8%	118,95	1,8	12,0	-7,4	-1,2	-17,2	-16,5	12%	10%	9%	18%	7%	7%	26,3	24,0	22,0
MICRON TECHNOLOGY INC	0,8%	61,86	0,9	11,9	-9,3	-22,0	-33,6	-20,3	40%	-22%	44%	13%	-7%	20%	7,3	9,4	6,5
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	0,8%	703,59	2,2	11,4	16,0	9,3	-0,4	16,5	4%	12%	10%	6%	5%	5%	21,9	19,6	17,7
VOLVO CAR AB-B	1,3%	75,54	-3,2	11,2	3,5	9,8	-1,9	n.a.	17%	0%	33%	15%	15%	13%	13,7	13,7	10,3
AMERICAN EXPRESS CO	2,2%	154,02	0,7	11,1	-11,8	-13,0	-5,9	-9,7	-2%	15%	9%	19%	12%	10%	15,7	13,6	12,5
QUANTA SERVICES INC	1,0%	138,73	4,3	10,7	19,6	40,8	21,0	52,6	28%	9%	16%	27%	7%	10%	22,0	20,1	17,4
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	2,9%	451700	5,2	10,5	-6,7	-3,9	0,2	7,8	-11%	25%	24%	-17%	-15%	-37%	27,7	22,2	18,0
ACCENTURE PLC-CL A	1,2%	306,26	6,3	10,3	2,0	-10,7	-26,1	-3,6	22%	13%	10%	22%	9%	7%	28,6	25,3	23,0
BROADCOM INC	1,2%	535,48	4,5	10,2	-3,4	-4,4	-19,5	10,3	32%	9%	5%	20%	5%	3%	14,5	13,3	12,6
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NO	0,2%	18,765	7,1	10,2	-39,6	-65,8	-71,7	-56,5	372%	32%	-14%	23%	4%	6%	10,1	7,6	8,8
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC	0,5%	98,47	2,9	10,1	1,0	-5,4	-1,9	14,1	6%	28%	10%	10%	10%	6%	13,2	10,3	9,4
CENTENE CORP	0,6%	92,97	2,2	9,9	15,4	20,3	12,8	35,5	10%	12%	21%	13%	0%	4%	16,4	14,7	12,2
ARTHUR J GALLAGHER & CO	1,7%	178,99	6,4	9,8	6,2	15,8	5,5	28,5	38%	15%	13%	4%	11%	10%	23,6	20,6	18,3
SSAB AB-A SHARES	0,5%	48,87	-3,2	9,4	-22,8	-9,0	-6,8	-0,6	49%	-65%	-26%	30%	-17%	-6%	2,3	6,6	8,9
MICROSOFT CORP	3,5%	280,74	7,8	9,3	1,2	-8,9	-16,5	-1,5	12%	17%	0%	0%	12%	14%	27,2	23,2	23,2
CLAS OHLSON AB-B SHS	0,6%	115	0,0	8,7	2,6	3,2	-16,2	30,2	-2%	4%	0%	0%	4%	2%	14,2	13,6	13,6
LINDE PLC	1,0%	296,2	5,9	8,5	0,5	5,1	-3,2	14,7	n.a.	9%	9%	9%	4%	5%	25,4	23,3	21,3
NOVO NORDISK A/S-B	0,8%	854	1,6	8,5	5,1	33,7	16,2	47,2	15%	23%	14%	21%	14%	10%	35,8	29,2	25,7
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	0,9%	26,8	5,4	8,3	5,3	-15,9	-17,0	n.a.	0%	15%	5%	21%	5%	1%	9,4	8,1	7,8
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	1,0%	273,1	5,0	7,2	3,4	-10,1	-26,2	-18,2	11%	13%	12%	9%	9%	7%	38,1	33,8	30,1
ALPHABET INC-CL A	3,0%	116,32	7,8	6,8	1,9	-12,8	-19,7	-13,7	-2%	16%	18%	-4%	11%	14%	20,2	17,4	14,8
CORTEVA INC	0,9%	57,55	6,6	6,3	-0,2	21,3	21,7	34,5	17%	17%	12%	8%	6%	4%	22,8	19,6	17,4
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN	1,7%	504	-2,5	6,0	-1,6	-2,1	-2,3	10,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
HERSHEY CO/THE	0,4%	227,96	5,6	5,9	1,0	15,8	17,8	27,4	14%	8%	6%	13%	6%	3%	27,9	25,8	24,3
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	0,8%	129,32	-3,8	5,9	3,3	-31,1	-27,4	-28,2	5%	17%	14%	11%	4%	4%	18,5	15,8	13,9
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,8%	542,34	4,0	5,6	6,6	16,4	8,0	31,6	14%	14%	13%	12%	8%	8%	24,9	21,9	19,3
CATALENT INC	1,1%	113,1	5,1	5,4	24,9	13,2	-11,7	-5,6	22%	9%	18%	21%	10%	10%	29,8	27,2	23,0
SCANDIC HOTELS GROUP AB	1,2%	41,42	-5,0	4,9	8,3	6,8	13,5	18,1	n.a.	118%	32%	74%	13%	6%	33,1	15,2	11,5
SOCIETE GENERALE SA	1,9%	21,835	6,8	4,5	-5,8	-33,5	-27,7	-11,7	-32%	10%	23%	-35%	4%	3%	5,4	4,9	4,0
HORIZON THERAPEUTICS PLC	0,5%	82,97	0,0	4,0	-15,8	-9,2	-23,0	-17,0	27%	21%	21%	23%	15%	14%	14,1	11,6	9,6
VNV GLOBAL AB-CW23	0,0%	0,28	36,6	3,7	-81,8	-96,3	-97,8	-98,3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
AXA SA	1,5%	22,45	5,8	3,6	-11,8	-19,6	-14,3	2,6	8%	8%	5%	-14%	4%	4%	7,5	7,0	6,7
MERCEDES-BENZ GROUP AG	2,1%	57,4	5,3	3,3	-13,0	-18,0	-15,1	-9,1	-11%	-1%	3%	8%	5%	5%	5,0	5,1	4,9
ING GROEP NV	2,5%	9,491	4,9	0,6	7,2	-25,3	-20,3	-10,1	-16%	28%	21%	-32%	4%	4%	9,1	7,1	5,9
UBS GROUP AG-REG	2,1%	15,485	-2,8	0,6	-7,4	-7,3	-4,4	5,1	18%	7%	14%	-13%	0%	3%	7,8	7,3	6,4
ASTRAZENECA PLC	2,0%	1356,5	1,5	0,6	3,0	22,1	27,6	37,3	13%	15%	19%	17%	6%	9%	20,1	17,4	14,6
ANGLO AMERICAN PLC	1,5%	2950	10,7	0,4	-17,7	-10,2	-1,1	-4,8	-15%	-16%	-8%	-5%	-3%	-3%	6,1	7,2	7,9
BALCO GROUP AB	0,5%	70,6	8,8	-0,1	-31,7	-44,8	-48,7	-37,5	17%	19%	16%	20%	4%	8%	15,0	12,7	10,9
AUTOZONE INC	0,5%	2137,39	-0,5	-0,5	9,3	9,5	2,0	31,6	21%	9%	11%	10%	5%	5%	18,6	17,0	15,3
INTERVACC AB	0,6%	41,7	-0,1	-0,8	19,8	-14,9	-21,6	-48,0	9%	-81%	n.a.	511%	267%	138%	n.a.	n.a.	32,8
EMBRACER GROUP AB	1,5%	77	-2,9	-1,3	15,7	-12,1	-20,2	-30,8	90%	6%	0%	-4%	134%	11%	12,0	11,4	11,4
AVIVA PLC	2,6%	396	1,1	-1,3	-7,5	-7,5	-2,3	3,5	-25%	21%	17%	-46%	4%	-51%	9,2	7,6	6,5
ARCH CAPITAL GROUP LTD	0,8%	44,4	1,7	-2,4	-2,8	-2,2	-0,1	13,8	26%	15%	12%	2%	20%	16%	9,8	8,6	7,6
ZORDIX AB	0,4%	19,1	4,1	-3,1	9,4	-21,1	-34,5	-64,4	2744%	67%	32%	193%	20%	15%	8,4	5,0	3,8
ALROSA PJSC	0,9%	64,5	2,6	-4,7	-19,7	-41,4	-47,5	-50,2	-13%	16%	6%	-11%	7%	5%	5,9	5,1	4,8
KONINKLIJKE KPN NV	0,7%	3,221	-2,0	-5,3	-1,9	11,1	18,0	16,4	-45%	10%	9%	1%	1%	1%	19,4	17,7	16,2
WR BERKLEY CORP	0,7%	62,53	-0,2	-8,4	-5,2	11,6	14,7	30,9	27%	11%	14%	17%	9%	9%	14,5	13,1	11,4
BANCO SANTANDER SA	0,9%	2,44	0,3	-9,2	-13,4	-22,5	-17,0	-21,0	9%	4%	10%	-23%	4%	2%	4,8	4,6	4,2
Kassa	5,6%																
MSCI AC World Index Dail		303,577	3,6	8,6	1,5	-1,8	-4,8	4,1									
MSCI ACWI		637,72	3,2	6,4	-2,4	-11,9	-15,5	-11,9									

Detta dokument innehåller information och överväganden som analytiker, strateger och portföljförvaltare på Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd använder som grund för hantering av portföljer och mandat. Detta dokument har upprättats endast i informationssyfte och utgör ingen investeringsrådgivning. Mer viktig

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections

(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year						Q4 over Q4 2/		
	2020	2021	Projections		Difference from April 2022 WEO Projections 1/		2021	Projections	
			2022	2023	2022	2023		2022	2023
World Output	-3.1	6.1	3.2	2.9	-0.4	-0.7	4.4	1.7	3.2
Advanced Economies	-4.5	5.2	2.5	1.4	-0.8	-1.0	4.7	1.3	1.5
United States	-3.4	5.7	2.3	1.0	-1.4	-1.3	5.5	1.0	0.6
Euro Area	-6.3	5.4	2.6	1.2	-0.2	-1.1	4.7	0.7	2.1
Germany	-4.6	2.9	1.2	0.8	-0.9	-1.9	1.8	0.5	1.5
France	-7.9	6.8	2.3	1.0	-0.6	-0.4	4.9	0.4	1.1
Italy	-9.0	6.6	3.0	0.7	0.7	-1.0	6.4	0.6	1.6
Spain	-10.8	5.1	4.0	2.0	-0.8	-1.3	5.5	1.3	2.3
Japan	-4.5	1.7	1.7	1.7	-0.7	-0.6	0.4	2.4	0.6
United Kingdom	-9.3	7.4	3.2	0.5	-0.5	-0.7	6.6	0.1	1.3
Canada	-5.2	4.5	3.4	1.8	-0.5	-1.0	3.2	2.5	1.7
Other Advanced Economies 3/	-1.8	5.1	2.9	2.7	-0.2	-0.3	4.6	2.0	2.8
Emerging Market and Developing Economies	-2.0	6.8	3.6	3.9	-0.2	-0.5	4.2	2.1	4.7
Emerging and Developing Asia	-0.8	7.3	4.6	5.0	-0.8	-0.6	3.8	4.0	4.7
China	2.2	8.1	3.3	4.6	-1.1	-0.5	3.5	4.1	3.2
India 4/	-6.6	8.7	7.4	6.1	-0.8	-0.8	3.9	4.1	7.2
ASEAN-5 5/	-3.4	3.4	5.3	5.1	0.0	-0.8	4.7	3.4	6.1
Emerging and Developing Europe	-1.8	6.7	-1.4	0.9	1.5	-0.4	6.1	-7.0	7.7
Russia	-2.7	4.7	-6.0	-3.5	2.5	-1.2	4.8	-13.9	4.8
Latin America and the Caribbean	-6.9	6.9	3.0	2.0	0.5	-0.5	3.9	1.8	2.1
Brazil	-3.9	4.6	1.7	1.1	0.9	-0.3	1.6	1.5	1.5
Mexico	-8.1	4.8	2.4	1.2	0.4	-1.3	1.2	2.9	1.0
Middle East and Central Asia	-2.9	5.8	4.8	3.5	0.2	-0.2	...	...	...
Saudi Arabia	-4.1	3.2	7.6	3.7	0.0	0.1	6.7	6.9	3.7
Sub-Saharan Africa	-1.6	4.6	3.8	4.0	0.0	0.0	...	...	...
Nigeria	-1.8	3.6	3.4	3.2	0.0	0.1	2.4	2.1	2.3
South Africa	-6.3	4.9	2.3	1.4	0.4	0.0	1.8	2.2	1.7
Memorandum									
World Growth Based on Market Exchange Rates	-3.4	5.8	2.9	2.4	-0.6	-0.7	4.4	1.6	2.5
European Union	-5.8	5.4	2.8	1.6	-0.1	-0.9	4.9	0.9	2.8
Middle East and North Africa	-3.4	5.8	4.9	3.4	-0.1	-0.2	...	...	...
Emerging Market and Middle-Income Economies	-2.2	7.0	3.5	3.8	-0.3	-0.5	4.3	2.0	4.7
Low-Income Developing Countries	0.1	4.5	5.0	5.2	0.4	-0.2	...	...	...
World Trade Volume (goods and services) 6/	-7.9	10.1	4.1	3.2	-0.9	-1.2	...	...	...
Advanced Economies	-8.8	9.1	5.3	3.2	-0.3	-1.4	...	...	...
Emerging Market and Developing Economies	-6.2	11.7	2.2	3.3	-1.8	-0.9	...	...	...
Commodity Prices (US dollars)									
Oil 7/	-32.7	67.3	50.4	-12.3	-4.3	1.0	79.2	28.6	-13.4
Nonfuel (average based on world commodity import weights)	6.7	26.1	10.1	-3.5	-1.3	-1.0	16.4	5.7	-0.6
World Consumer Prices 8/	3.2	4.7	8.3	5.7	0.9	0.9	5.6	8.3	4.1
Advanced Economies 9/	0.7	3.1	6.6	3.3	0.9	0.8	4.9	6.3	2.3
Emerging Market and Developing Economies 8/	5.2	5.9	9.5	7.3	0.8	0.8	6.1	10.0	5.7

Note: Real effective exchange rates are assumed to remain constant at the levels prevailing during May 30, 2022–June 27, 2022. Economies are listed on the basis of economic size. The aggregated quarterly data are seasonally adjusted. WEO = World Economic Outlook.

1/ Difference based on rounded figures for the current and April 2022 WEO forecasts. Countries whose forecasts have been updated relative to April 2022 WEO forecasts account for approximately 90 percent of world GDP measured at purchasing-power-parity weights.

2/ For World Output (Emerging Market and Developing Economies), the quarterly estimates and projections account for approximately 90 percent (80 percent) of annual world (emerging market and developing economies) output at purchasing-power-parity weights.

3/ Excludes the Group of Seven (Canada, France, Germany, Italy, Japan, United Kingdom, United States) and euro area countries.

4/ For India, data and forecasts are presented on a fiscal year basis and GDP from 2011 onward is based on GDP at market prices with fiscal year 2011/12 as a base year.

5/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Thailand, Vietnam.

6/ Simple average of growth rates for export and import volumes (goods and services).

7/ Simple average of prices of UK Brent, Dubai Fateh, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in US dollars a barrel was \$69.07 in 2021; the assumed price, based on futures markets (as of June 29, 2022), is \$103.88 in 2022 and \$91.07 in 2023.

8/ Excludes Venezuela.

9/ The inflation rate for the euro area is 7.3% in 2022 and 3.9% in 2023, that for Japan is 1.9% in 2022 and 1.3% in 2023, and that for the United States is 7.7% in 2022 and 3.0% in 2023, respectively.