

# tydliga

I samarbete med Alpcot AB

# ALPCOT



”NYA PROGNOSE – SAMMA GAMLA  
MARKNAD”

## Marknads - insikter - utsikter

Januari 2022

Jonas Olavi, Allokeringsschef, Alpcot AB

Uppdaterad per 2021-12-27

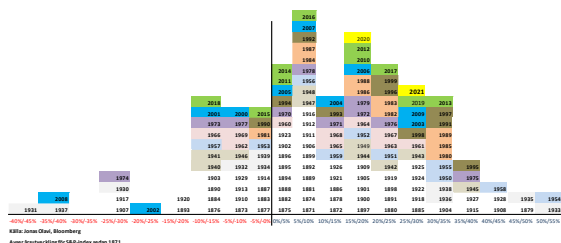
## REFLEKTIONER

Ett genomgången börsår byts mot ett oprövat år, men det kanske inte blir så annorlunda som vi föreställer oss.

Blir 2022 ett bra börsår? Javisst, fast det beror på vad som händer med faktorer vi inte kan veta sig förutse eller påverka!

Börser faller av i huvudsak två anledningar, dels när ekonomierna är på väg mot en recession och dels när förtroendet för betalningssystemet hotas. Med fall menas en nedgång med över 20 procent, vilket av någon anledning blivit synonymt med en så kallad bear-market. Om vi accepterar att det är just -20 procent som gäller som ett ordentligt börsfall, som vi förstås vill undvika, kan vi börja fundera på hur ofta det hänt. Nedan ser du årsavkastning i lokal valuta för amerikanska S&P500 samt för svenska Sax-index. 2021-års avkastning ligger som syntes långt till höger i histogrammet. Om vi ögnar igenom staplarna kan vi konstatera att i 5 procent av fallen (8 år) de senaste 151 åren har amerikanska börsen fallit med >20 procent och i 27% av fallen slutat året på minus.

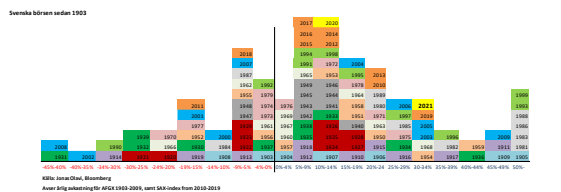
## AMERIKANSKA BÖRSEN VID GOD HÄLSA



Källa: Jonas Olavi, Bloomberg

För svenska börsen så har det vid ca 7 procent (11 år) av de 119 senaste åren varit tal om fall på över 20 procentenheter och i 33 procent av fallen har börsåret slutat på minus.

## SVENSKA BÖRSEN GÖR ETT STARKT ÅR



Källa: Jonas Olavi, Bloomberg

Risken är således inte obefintlig för ett stort fall, men samtidigt ganska låg, särskilt om sparhorisonten är längre än åtminstone 3 år. Som också tydligt framgår är histogrammen nästan klockformade till sitt utseende, vilket om de var mer symmetriska skulle innebära att avkastningen är normalfördelad. Nu lutar dock klockformen åt höger, dvs mot högre avkastning, vilket förstås är angeläget. En snabb okulär besiktning ger vid hand att amerikanska börsen i genomsnitt avkastar mellan 5-10 procent per år (vanligaste utfallet) och den svenska 5-15 procent, dvs cirka 10 procent per år.

Görs ett mer noggrant arbete med att beräkna förväntad avkastning, vilket vi gör löpande på Alpcot för att få rätt inputvariabler när vi modellerar modellportföljer, får vi fram följande avkastningsförväntningar;

	Tillgång	Standard-avvikelse	Förväntad avkastning,
Aktier	<b>MSCI World AC</b>	14.62	8
	<b>Japan</b>	20.01	12
	<b>Europa</b>	16.63	10
	<b>USA</b>	18.16	11
	<b>GI Smallcap</b>	16.72	10
	<b>EM</b>	15.83	9
	<b>Sverige</b>	17.22	9
Räntor	<b>GI.Stat</b>	4.44	3
	<b>GI.IG</b>	5.42	3
	<b>GI.HY</b>	5.32	3
	<b>GI.Emdebt</b>	4.31	3
	<b>GI.Fast</b>	15.85	9
Alternativa	<b>Råvaror</b>	13.32	8
	<b>Hedgefonder</b>	3.40	2
	<b>Sv 10y</b>	2.82	0

Källa: Alpcot

Denna räkneövning, som följer Grinold&Kroner-modellen hjälper oss att skatta fram marknadens förväntade kassaflöden. Vår uppskattning är således att globala aktier har en avkastningspotential på 8 procent, svenska aktier 9 procent osv. Justerar vi lite hårdare för omprisningseffekter (hur relativt sett dyra aktier är) och marginalantaganden (kan de fortsätta öka), samt nyemitterade akter vs återköp så hamnar avkastningsantaganden kring 6-7 procent i USA, cirka 9 procent i Europa samt 4-5 procent i Japan. Förvisso lägre siffror men ändå i positivt härad.

I senaste strategigenomgång diskuterades vilken konjunkturfas vi befinner oss i och jag hävdar att vi fortfarande är inne i ett deflationsscenario, i vilken såväl tillväxt som inflation stiger. Vi kommer förstås att vara lyhörda för utvecklingen på inflations- som tillväxtfronten, men utsikterna ser alltså goda ut för risktillgångar.

Under 2022 kommer vi gå mot en fortsatt normalisering i fråga om ekonomisk tillväxt, försörjningskedjor, inflation och arbetsmarknad.

Normaliseringen innebär sannolikt inte att allt kommer vara som innan covid, utan snarare finna nya jämviktsnivåer.

Oron på marknaden att centralbankerna kommer punktera tillväxten är förstås befogad utifrån historiska betraktelser, men denna återhämtningscykel påminner inte om något vi upplevt i modern tid.

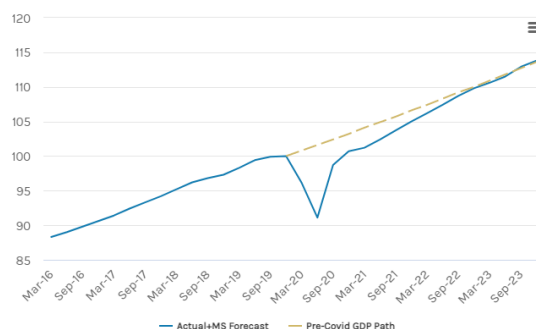
## INFLATIONEN LÄR BEDARRA ÖVER TID



Källa: Haver Analytics, Morgan Stanley Research.

Somligt i inflationen kommer vara övergående eftersom de tydligt skapats av just obalanser i samband med covid, men det finns säkert komponenter som kommer att vara mer beständiga som kanske mer är av cyklisk karaktär (högre tillväxt driver upp priser eftersom det finns en större acceptans för högre priser).

## GLOBAL TILLVÄXT TILLBAKA PÅ TREND Q32023



Källa: Haver Analytics, Morgan Stanleys prognoser

Under 2022 kommer centralbankerna att strama åt, men takten lär, trots en hög inflation just nu, vara beskedlig. I första steget minskas stimulanserna, i andra steget dras likviditet tillbaka från systemet och i det tredje steget så höjs räntorna. Viktigt att hålla klart för sig är att räntorna först kommer höjas till neutrala nivåer och först i ett eventuellt fjärde steg höjas över neutral nivå för att dämpa aktiviteten i ekonomierna.

Min bedömning är att vi inte kommer få se alla fyra ovan steg från de stora centralbankerna under 2022 och att oron för stressade centralbanker därmed är överdriven, vilket i slutändan innebär att utsikterna för risktillgångar fortsätter vara gynnsamma in i 2022.

Vinstestimaten räcker som bränsle ytterligare ett tag och när leveranskedjorna smorts upp, inflationen bedarrat något så kan efterfrågan få en extra skjuts under 2022, vilket i så fall innebär att nedan estimat troligtvis är i underkant.

## GODKÄND VINSTILLVÄXT 2022-2023

	Vinst/aktie-tillväxt				Vinst/aktie			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
MSCI World	-14%	51%	7%	8%	86	130	139	151
USA	-10%	49%	7%	10%	90	134	144	158
Europa	-26%	59%	7%	6%	74	118	125	133
Eurozonen	-30%	69%	8%	9%	70	119	128	139
UK	-37%	81%	3%	3%	63	115	118	121
Tyskland	-17%	63%	7%	9%	83	135	144	157
Frankrike	-42%	101%	9%	7%	58	116	126	135
Spanien	-36%	49%	8%	11%	64	96	103	114
Italien	-41%	80%	11%	7%	59	106	118	126
Japan	20%	34%	8%	7%	120	161	173	186
Kina	4%	14%	16%	17%	104	119	138	160
Tillväxtmarknader	-3%	55%	6%	10%	98	151	160	176

Källa: IBES/Datastream

## ALLOKERINGSSYN

Vi inleder 2022 på samma sätt som vi avslutar 2021, men en övertikt mot risktillgångar. Detta innebär att portföljer som driftat (aktieandelen har ökat på bekostnad av räntor) kommer att lämnas med drift och i de aktiva portföljförvaltningsmandat Alpcot har så tas över- och undervikter ut när allokeringen sätts.

## ALLOKERING TILLGÅNGSKLASSER

Tillgångsfördelning	--	-	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Aktier							15.9	2.1	3.3	↗	↗	↗
Obligationer							-6.5	-0.4	-0.5	↘	↘	↗
Kassa							n.m.	n.m.	n.m.	→	→	→
Alternativa investeringar							16.6	-1.3	1.6	→	↗	↗

Källa: Alpcot AB

Vår preferens mot svenska och amerikanska aktier består, medan vi finansierar dessa preferenser genom att ta från exponeringar i japanska och tillväxtmarknadsorienterade aktier. Europa kvarstår som en neutral exponering relativt övriga marknader.

## ALLOKERING REGIONER

Regionala aktier	--	-	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Norden							17.6	1.5	2.4	↗	↗	↗
Europa							13.8	4.4	3.8	↗	↗	↗
USA							25.8	0.5	1.2	↗	↗	↗
Japan							-5.5	-1.3	1.7	↗	↘	↗
Tillväxtmarknader							-5.5	-0.2	2.6	↘	↘	↗

Källa: Alpcot. I lokal valuta.

## KURSTUTVECKLING REGIONALA MARKNADER, I USD



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Bland de nordiska marknaderna har svenska aktier ledartröjan följt av danska aktier. På sista plats ligger för närvarande finska aktier. Vi kvarhåller våra övertikter för svenska aktier (teknologiskt försprång samt bankexponering) och norska aktier (energitema).

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.

## KURSTUTVECKLING NORDISKA AKTIEMARKNADER



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

## ALLOKERING SÅ IN I NORDEN

Norden	--	-	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Finland							11.0	5.3	4.3	↗	↗	↗
- Norge							19.3	0.2	4.2	↗	↗	↗
- Danmark							18.2	1.7	0.4	→	↗	↗
- Sverige							23.9	1.5	4.2	↗	↗	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg.

Tillväxtmarknader har återhämtat sig något under månaden, men laggar alltjämt utvecklade marknader. Eftersom mycket av flödena är kortsiktiga gäller det att vara lite beredd på ett möjligt uppställ under 2022. Ryska aktier har rosar marknaden men har drabbats av utflöden när eskaleringen kring Ukraina tilltog.

## ALLOKERING PÅ TILLVÄXTMARKNADER

Tillväxtmarknader	--	-	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Latinamerika							-14.3	3.0	-1.3	↘	↘	↘
- Asien							-7.3	-1.2	2.6	↘	↘	↘
- Östeuropa ex Ryssland							9.5	4.9	1.4	↗	↗	↘
- Ryssland							15.2	0.5	2.6	→	↗	↗

Källa: Alpcot, i USD

Allt fler tecken talar för kinesiska aktier där den ryggmärgsinstinktiva regeln är att investera med och inte mot centralbanken. Nu har retoriken varit betydligt mer stödjande senaste veckorna, och reservkraven har börjat sänkas. De är tydliga med att de kommer "ta hand om" fastighetssektorn, vilket lättar en del oro för eventuella spridningseffekter.

Vi kvarhåller dock nuvarande strategi för tillväxtmarknader som innebär undervikt för tillgångslaget och inom en preferens för ryska och östeuropeiska aktier kontra latinamerikanska och asiatiska.

## STOR SKILLNAD MELLAN TILLVÄXTMARKNADER



Källa: Alpcot, Bloomberg.

## STILALLOKERING

Åktiestilar	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
GLOBAL GROWTH							20.2	1.7	4.3	↗	↗	↗
-US Growth							26.2	1.6	4.7	↗	↗	↗
-EU Growth							17.5	3.4	3.4	↗	↗	↗
-Nordic Growth I \$							14.8	3.9	4.8	→	↗	↗
GLOBAL VALUE							17.8	3.1	2.6	↗	↗	↗
-US Value							24.4	3.2	2.4	→	↗	↗
-EU Value							9.7	5.3	3.6	→	↗	↗
-Nordic Value I \$							20.2	4.1	3.8	→	↗	↗
GLOBAL MOMENTUM							14.0	0.5	4.6	↗	↗	↗
-US momentum							12.4	-1.6	4.4	↗	↗	↗
-EU Momentum							13.7	3.9	3.8	↗	↗	↗
GLOBAL LARGE CAP						Upp	20.1	2.6	3.4	↗	↗	↗
-US Large cap							23.8	0.1	1.5	↗	↗	↗
-EU Large Caps							14.6	4.6	3.4	↗	↗	↗
-Nordic Large Cap							19.1	4.6	4.4	↗	↗	↗
GLOBAL SMALL CAP						Ned	13.1	0.5	4.3	↗	↗	↗
-US Small Cap							13.5	-3.9	4.1	→	↗	↗
-EU Small Cap							9.7	2.3	3.8	→	↗	↗
-Nordic Small cap							10.9	1.4	5.0	→	↗	↗
GLOBAL LOW VOLATILITY							12.8	2.8	0.8	→	↗	↗
-US Low Volatility							19.2	4.9	-0.6	↗	↗	↗
-EU Low Volatility							11.8	4.2	2.1	↗	↗	↗
-Nordic Low volatility							7.4	3.0	3.7	→	↗	↗

Källa: Alpcot, i lokal valuta

Vi gör en mindre förändring i vår stilpreferens och det är att lyfta upp stora bolag och ned små bolag till neutral. Stora bolag har i ett reflationsscenario ofta bättre karakteristika, men om vi får se en efterlängtat acceleration av tillväxten, vilket vi misstänker men inte sett, så kan små bolag komma att utvecklas bättre. Stegen är dock små att ta när det gäller att svänga mellan små och stora bolag.

## TILLVÄXT OCH MOMENTUM VINNARE SENASTE 5 ÅR



Källa: Alpcot, Bloomberg

På marginalen har lågvolatilitetsaktier stuckit ut på nedsidan som årets förlorare, men under ett år med stark kursutveckling vore det konstigt annars.

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.

## ALLOKERING GLOBALA RÄNTOR

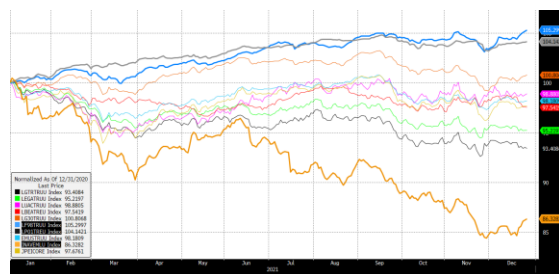
Globala räntor	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Statsobligationer							-6.5	-0.4	-0.5	↘	↘	↗
Investment grade							-4.8	-0.2	-0.3	↘	↘	↗
-US IG							-1.4	0.6	-0.4	→	→	↗
-EU IG							-9.8	-0.5	-0.7	→	→	↗
High Yield							0.7	1.4	0.5	→	↗	↗
-US HY							5.0	1.3	0.5	→	↗	↗
-EU HY							-3.3	0.9	0.4	→	↗	↗
E.M. Obligationer							-1.9	0.5	-0.2	→	↘	↗
-EM Lokal valuta							-12.2	0.0	1.9	↘	↘	↘
-EM Härvaluta							-2.3	0.9	-0.3	→	↘	↗

Källa: Alpcot, i lokal valuta

Inom räntebenet kvarhåller vi rådande allokering-fördelning som innebär att vi är försiktiga med lång duration, eftersom ett uppåt-tryck på långräntorna orsakar latenta förluster för obligationer med lång duration.

Lämplig exponering är då selektiva krediter, korträntor samt realräntor. En paus i uppgången, eller tom en reky i dollarn skulle snabbt kunna ändra förutsättningarna för tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta, något som framgår i nedan graf där den understa grafen är just tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta. En stabilisering kan skönjas, samtidigt som många centralbanker försöker parera inflationsimpulser, vilket ökar volatiliteten och därmed minskar riskapiten. Klurigt läge!

## GLOBALA RÄNTOR, I ÅR



Källa: Alpcot, Bloomberg

Inom svenska räntor finns det begränsade möjligheter om man agerar inom de obligationer som erbjuder lägst risk. Vi föredrar dock realräntor framför statsobligationer.

## ALLOKERING SVENSKA RÄNTOR

Räntor (Sverige)	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
OM Stockholm OMRX T-Bond							-1.0	0.5	-0.6	↘	↘	↗
OM Stockholm OMRX T-Bill							-0.2	0.0	0.0	↘	↘	↗
OMX Real Ränta							5.4	2.3	-0.3	↗	↗	↗
OMRX Municipal Bond							-0.7	0.3	-0.1	→	↘	↗

Källa: Alpcot

## ALLOKERING ALTERNATIVA TILLGÅNGAR

Alternativa investeringar	--	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Global REITS						19.9	1.7	2.0	→	↗	↗
EU Reits						5.6	-0.7	2.7	→	↗	↗
US Reits						34.7	0.7	1.1	↗	↗	↗
Nordic Reits						31.8	-8.3	-0.5	↗	↗	↗
Commodities						26.6	-4.6	2.4	↗	↗	↗
Precious metals						-7.6	0.1	0.3	↘	↘	↗
Industrial metals						28.9	1.2	3.0	↗	↗	↗
Energy						49.2	-12.6	2.4	↗	↗	↘
Global Hedge fund						3.3	-1.0	0.3	→	↗	↗
Macro/CTA						-1.2	-1.8	0.1	→	↗	↗
Event Driven						0.3	-2.2	0.1	→	↗	↗
Relative Value Arbitrage						0.2	-0.3	0.1	→	↗	↗

Källa: Alpcot, i lokal valuta

Som vi bedömde i förra publikationen så hade marknaden sprungit väl snabbt i oljeprissättningen och i samband med ökad riskvilja har också oljepriset återhämtat sig. Under de kalla dagarna kring jul var vi säkert många som tänkte på hur vi kunde minska elförbrukningen utan att missta julkänslan.

Vi ser fortsatt uppsida för fastigheter och råvaror (energi) i takt med att tillväxtoptimismen tinar upp ytterligare in på det nya året och föredrar dessa framför hedgefonder som fortfarande hålls till maximal undervikt som tillgångsslag.

## OLJEPRISET PÅ VÄG UPP IGEN



Källa: Bloomberg, Alpcot

## VALUTASYN

Valutor (jfrt USD)	--	0	+	++	Förändring	I År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
SEK						9.8	0.6	-0.3	↗	↗	↗
EUR vs SEK						2.6	0.7	0.0	→	↗	↗
EUR						-7.4	0.2	0.3	→	↘	↗
USD						7.0	0.1	-0.4	→	↗	↘

Källa: Alpcot, i USD.

Vi är nu inne i ett intressant läge för US-dollar som står och väger för antingen fortsatt uppgång, vilket det tekniskt ser ut som, eller falla tillbaka till åtminstone den stigande trenden, vilket inte alls är otänkbart. Det kan nog komma att behövas lite nya centralbanksuttalanden för att vi skall få en ny impuls igen som driver dollarn i endera riktningen. Övriga valutor får i vanlig ordning förhålla sig till dollarns trend.

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.

## US-DOLLAR



Källa: Bloomberg, Alpcot

## RÅDGVIVNA 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 korrelations samband, för de olika tillgångsslag och marknader som underliggande förekommer i fondportföljerna, och som Alpcot gör i en årlig strategisk genomgång.

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 portföljriskenivåer, 3, 4, 5 och 6 enligt SRRI-skalan.

De diskretionära portföljerna återges inte i denna publikation utan sker separat till kunderna på kvartalsbasis.

## Alpcot

Utvecklingen för de ingående fonderna har överlag varit bra under året och senaste månaden. Raketerna har varit PriorNilssons Evolve samt Danske Banks småbolagsfond som båda har avancerat med över 50 procent i år. Portföljen har per avstämning 27 december stigit med drygt 30 procent till en balanserad risk i sin högsta riskklass. Vi gör nu följande mindre justeringar när vi ersätter Öhman Globala Småbolagsfond med Skagen Global som fått en nytändning med relativt nya förvaltare till fonden. Inom tillväxtmarknadsfacket så lämnar Nordea Emerging Stars över stafettpippen till Schroder Frontier

Markets, en fond som visat framfötterna under lång tid. Avslutningsvis så blir det ett byte från C Worldwide Emerging Markets mot C Worldwides Indienfond, vilket ger fondsammansättningen en optimalare och lite spetsigare tillväxtprofil.

### Länsförsäkringar

I LF-portföljen har BNP Aqua och SEBs Sverigefond agerat draglok under året och hela portföljen är upp per ovan avstämningsdag med knappt 29 procentenheter. Vi spetsar till sammansättningen genom att lyfta ut Norron Target mot DWS Global Infrastructure samt så gör vi en tempoväxling bland kreditfonderna och byter ut Bluebays IG-fond vars avkastning varit lite skral mot Simplicity Global Corporate Bond.

### Futur

I Futurportföljen agerar Odin Sverigefond som det främsta dragloket i år, följt av Alpcot Equities och Öhman Global Småbolag. Sammantaget är portföljen upp med drygt 27 procent i högsta riskklassen. Vi passar nu på att göra litet tempobyte genom att ersätta Fidelity Asia med Schroders IFS Frontier Markets och vi gör även ett byte av Blackrocks Miningfond till Blackrocks Natural Resources fond.

### SEB

I SEB-portföljen var det SEBs svenska storbolagsfond som avancerade mest följt av Alpcot Equities. SEBs allokeringssfond som vi hyste viss oro för har stabiliserats efter november månads fall varför vi ger den en chans att visa sina kvalitéer som den är tänkt att fungera. Övriga fonder kvarstår också som oförändrade. Portföljen är upp ca 30 procent i år.

### Skandia

I Skandiaportföljen har Blackrocks energifond Natural Resources som lyftes i augusti/september levererat en fin avkastning, inte minst senaste månaden. Skandias globalfond adderade också god avkastning och hela portföljen, som vi lämnar oförändrad, är upp ca 28 procent i år.

### Folksam

Alpcot Equities och Lannebo Småbolagsfond agerade draglok i Folksamportföljen under

månaden, och som är upp ca 25 procent i år. Vi gör ett litet byte på tillväxtmarknadssidan genom att byta ut Vontobles Sustainable Emerging Market Leaders med Schroder Frontier Markets, en fond som visat framfötterna i år.

### Movestic

I Movesticportföljen bidrog samtliga fonder till en positiv avkastning utom Blackrocks teknikfond, som dock haft en god återhämtning mot slutet av månaden när riskbeteendet förändrades till det positiva. Portföljen är upp drygt 25 procent i år i högsta riskklassen. Vi bedömer att nuvarande fonder passar väl för det marknadsklimat vi ser för närvarande och lämnar innehaven oförändrade.

### SPP

SPP-portföljen som är upp cirka 30 procent i år hade en bra sista månad där alla innehav utom Delphi Global bidrog till utvecklingen, lett av BNP Aqua. Befintliga innehav behölls givet marknadsklimatet.

## ALPCOT EQUITIES & VALBARHET



Källa: Alpcot AB

## FÖRÄNDRINGAR I ALPCOT EQUITIES

Under december har vi investerat i **Global Foundaries** som är en marknadsledande amerikansk chiptillverkare. Bolaget är inte störst på just tillverkning, men på specialchip är bolaget marknadsledande och de har i princip bara Tier I-kunder, dvs de mest namnkunniga och finansiellt robusta kunderna på chipmarknaden. Analytiker gör bedömningen att deras långa leveranscykler och kundrelationer gör att visibiliteten är mycket god över minst 2 år framåt. Intjäningsrisken är således låg enligt vår uppfattning.

En mindre trevlig händelse drabbade portföljinnehavet **Tecnoglas**, ett bolag vi investerade i mot bakgrund av dess attraktiva

tillväxtprofil och goda marknadsförutsättningar på byggmarknaden. Under månaden skickade nämligen blankarfirman Hindenburg Research ut en stor analys i vilken de anklagar Tecnoglass för många påstådda oegentligheter under flera år och som de vill skall granskas. Att firman samtidigt initierade en blankningsposition när analysen skickades ut gör det hela lite osnyggt. Vi bedömde att rapporten skulle skapa stor osäkerhet och att det sannolikt kommer ta tid för Tecnoglass att rentvå sig från anklagelserna så passade vi på att sälja innehavet, tyvärr med en liten förlust som dock begränsades av att vi hade en god upparbetad vinst intill att rapporten nådde marknaden.

Vi har under månaden passat på att öka i **Sinch**, **Embracer** och **Surgical Science** på kurssvagheter. Vi har alltså en positiv syn kring bolagen och gör bedömningen att de har god återhämtningspotential.

Vi nyinvesterade i fastighetsbolaget **SBB** som med framgång leds av Ilija Batljan. Bolaget satsar på samhällsfastigheter där hyresgästerna till största del är statliga kunder. Bolaget bygger också bostäder och är en av Sveriges största bostadsbyggare, vilket sällan får välförtjänt uppmärksamhet. Bolaget har inte många år på nacken men har blivit ett av de större fastighetsbolagen på börsen. Aktien är relativt högt värderad på substansvärde, men lågt på vinst. Vi passar på att följa med i SBB:s utveckling och delar VD:s bedömning om att aktien skulle kunna knipa en plats i OMXS30 under 2022, till frömma för intresset förstås.

Vi valde även att investera i fyra olika andra bolag, men där den gemensamma nämnaren för tre av dem är att detta är lågvolatila momentumaktier.

Först ut blev **Arthur Gallanger** som är ett av största amerikanska försäkringsbolagen, med primär verksamhet i USA. De erbjuder försäkringslösningar till primärt privatkunder, men har exempelvis förmånstjänsteerbjudande till företagskunder. Bolaget är ett av de lönsammaste försäkringsbolagen i USA och växte försäljningen med 25 procent mellan 2016 och 2020, men vinsten med nästan 100 procent. Som en kuriositet så äger de tillgångar inom utsläppsreduktion, vilket inte bara är en viktig satsning, den förbättrar förstås bolagets hållbarhetsbetyg.

Det andra lågvolatila bolaget som gjorde entré var kreditbedömarbolaget **Moody's** som är en av tre på en marknad där dessa tre (Standard&Poor samt Fitch) har en oligopolliknande marknad att verka på. Alla bolag av rang måste i princip beställa en kreditrating för att få lån till vettiga villkor. Moody's erbjuder även tjänster inom riskhantering, riskportföljprogram, analystjänster, företagsrådgivning och mycket annat. Dess verksamhet spänner över hela världen och marknadsstrukturen gör att intjäningen har varit väldigt stabil över åren, något som uppskattats av investerare under många år.

Det tredje lågvolatila bolaget som vi investerade i var **IHS Markit** som är ett av världens största databas/informationsbolag som nu även kommer gå samman med S&P Global och då bli en av dominerande på marknaden för information. De erbjuder tjänster inom finans, transport och energi och det kanske mest kända varumärket som man som svensk kanske träffat på är Carfax som beskriver ett fordons skick och som är stort på begagnatmarknaden. Bolagets intjäning har historiskt visat låg volatilitet och det har därför uppskattats av investerare som söker bolag med låg konjunkturell risk.

Vi passade även på att ta en opportunistisk position i elbilstillverkaren **Tesla** efter att nyheten att Elon Musk nu var färdig med sina aktieförsäljningar (vilka gjordes i syfte att betala in skatt för optioner som går till lösen nästa år). Försäljningarna har pressat aktien ett tag och kursen föll från 1200 USD till 886 USD som lägst. Som de flesta vet är aktien högt värderad på vinst, men bolaget växer samtidigt exceptionellt snabbt, särskilt i jämförelse med andra fordonstillverkare. Det är svårt att inte fascineras av bolagets utveckling och av dess karismatiska VD, men denna aktie kan inte benämnas lågvolatil och kommer bevakas därefter.

För att ha råd med de senaste investeringarna valde vi att lämna **Caterpillar** och **Deere**. Båda bolagen har återhämtat sig väl efter covidkraschen, men momentum har samtidigt mattats, varför vi provar med andra alternativ för fondens räkning.



## UTVECKLING UNDER SENASTE 30 DAGARNA

Senaste 30 dagarna har portföljen upplevt förhöjd volatilitet men ändå klarat sig relativt bra. Bäst avkastning har utdelningen från Daimler haft nämligen Daimler Trucks som är upp ca 30 procent sedan avknoppningen. Rapporterna Marvell och Broadcom lyckades med ordentliga uppgångar överstigande 20 procent vardera. Generellt har det varit en stark månad för halvledarbolagen i portföljen, men investmentbolaget VEF har letat sig högt upp i avkastningsligan, liksom Anglo American och Schneider Electric. Omkring ¾-delar av portföljens bolag har stigit mer än börsen under de 30 senaste dagarna. Fonden är med i tättstriden i sin kategori på Morningstar in till årets slut.

## RAPPORTKOMMENTARER

Den 2e december rapporterade **Marvell** ett riktigt starkt resultat, väl över marknadens förväntningar och levererade även högre utsikter än väntat kommande kvartal, men även för 2023, vilket klart överraskade och glädde analytikerna. Bolaget tillverkar chip, bland annat för 5G-operatörer och efter att Intel inte lyckats leverera som väntat tidigare till Nokia så har Marvell (och Broadcom) tagit för sig som leverantör, vilket boostat försäljningen, och väntas göra så under flera år framåt. Bolaget har arbetat fokuserat genom förvärv för att bättre möta tillväxten inom infrastruktur och spänner förutom över 5G även över molnlösningsskunder, fordon och datacenters. Detta har också minskat cykikaliteten väsentligt för bolaget och stabiliserat intäktstrenderna. Analytikerna gjorde vågen och har kraftigt höjt såväl målkurs som vinst- och försäljningsestimat efter rapporten.

Den 9e kom Marvells sektorkollega **Broadcom** med sin rapport för det fjärde kvartalet för det brutna räkenskapsåret. De lyckades inte bara toppa analytikernas förväntningar på rapportleveransen, utan även på utsikterna och att de även avser köpa tillbaka aktier för \$10 miljarder. Broadcoms chip används av kunder inom datacenters, molnlösningar, TV-boxar och modem, men även inom telekomindustrin där Apple är en stor kund.

Bolaget är ett av de största i världen på chip och använder sig av Taiwan Semiconductor för att montera ihop chipen och är faktiskt TSMs största kund. Leveransdisciplinen hos Broadcom är nästan marknadsledande där de levererar precis den mängd som de tror kunderna verkligen behöver, för att undvika bunkringsbeteende. Marknaden såväl som analytikerna gjorde vågen och skickade upp aktien såväl som estimaten.

**Accenture** rapporterade den 16e och uppvisade den största positiva avvikelser i bolagets noterade historia. Samtliga fem vertikaler och marknader växte så det knakade och stödd av marknadstrenderna och sina goda relationer med kunderna kunde de också leverera utsiktshöjningar väl över sina egna tidigare meddelade, samt marknadens förväntningar. Som ett av världens största konsultbolag inom management och teknologi är konjunkturkänsligheten påtaglig låg. De har bland annat kunder i 40 olika branscher. Förutom rena konsulttjänster arbetar de mycket med outsourcingtjänster som utgör drygt 40 procent av verksamheten. Aktien höjdes av marknaden och vinstestimaten av analytikerna.

Den 21a rapporterade slutligen halvledar- och minneschipbolaget **Micron** som portföljens rapporteftersläntare (avser dock Q1 2022). Och det gjorde de med äran i behåll. I en analys från Morgan Stanley i september uttalades en ökad skepticism gentemot tillväxtpotentialen på NAND och DRAM-marknaderna (flashminnen) (pga förväntat låg PC-försäljning). Detta sänkte då aktien vid tillfället för rapporten, men sedan dess har aktien skapat en större botten, sannolikt i den gryende förhoppningen om att läget inte såg så mörkt ut som analysen från MS gjorde gällande.

Rapporten den 21a kunde skingra alla sådana farhågor och bolaget slog med råge gällande estimat. Bolaget menade att de står inför en rekordår 2022. Just minnes- och lagringsmarknaderna växer snabbare än chipmarknaden och har så gjort de senaste decennierna. Med trender som råder inom AI, 5G och elfordonsindustrin ser utsikterna goda ut för fortsatt tillväxtövertag.

Micron menar att de, beroende på teknologi, ligger minst ett antal kvartal till år före konkurrenterna, något som brukar gynna lönsamheten. Även trenderna i Metaverse talar för

goda förutsättningar framgent. Som en konkurrent till NVIDIA inom grafikprocessorer ser bolaget i likhet med sin konkurrent goda försäljningsmöjligheter kommande år. På telekomfronten skall tilläggas att det finns 50 procent mer DRAM-innehåll och 100 procent mer NAND-innehåll i en 5G-telefon än en 4G-telefon. Estimater och riktlinjer höjdes efter rapporten.

## 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](http://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](http://www.alpcot.se) och [www.alpcot.com](http://www.alpcot.com).

Data i publikationen är uppdaterat per den 27 december 2021 om inget annat framgår.

Nedan finner du Alpcot Equities innehav per 2021-12-28, kl 09:37.

## ALPCOT AB:s Marknads - insikter - utsikter

Name	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	P/E 21	P/E 23	P/E 24	EPS21/20	EPS22/21	EPS23/22	ales21/20	ales22/21	ales23/22	PEG21	PEG22	PEG23
ABB LTD-REG	35.13	3.0	11.5	11.8	10.8	42.2	25.2	23.2	20.8	9%	9%	12%	11%	5%	5%	0.5	2.7	1.8
ACCENTURE PLC-CL A	415.33	4.8	17.5	28.1	41.3	59.0	39.3	35.2	35.2	20%	12%	0%	18%	0%	8%	1.9	3.1	n.a.
ADDLIFE AB-B	378.6001	11.6	9.6	22.0	47.7	162.9	53.4	66.1	60.8	51%	-19%	9%	55%	7%	9%	1.1	-3.4	7.1
ADVANCED MICRO DEVICES	154.36	12.1	-0.3	52.0	77.3	68.3	58.4	46.6	37.8	105%	25%	23%	65%	20%	16%	0.6	1.8	1.6
ALPHABET INC-CL A	2958.13	4.4	4.0	8.9	20.7	68.8	25.5	23.6	20.3	74%	8%	16%	24%	9%	16%	0.3	3.1	1.2
ALROSA PJSC	117.74	3.5	-2.7	-14.0	-12.3	19.7	8.4	8.6	8.0	227%	-2%	8%	47%	-4%	5%	0.0	-3.6	1.0
AMERICAN EXPRESS CO	164.39	2.7	4.8	-5.1	-0.2	36.0	17.1	17.0	14.7	155%	1%	16%	10%	14%	10%	0.1	20.4	0.9
ANGLO AMERICAN PLC	3040.5	3.3	15.4	20.8	6.7	28.3	5.8	8.0	9.5	184%	-28%	-16%	35%	-10%	-5%	0.0	-0.3	-0.6
ARTHUR J GALLAGHER & CO	170.44	3.7	4.5	13.8	21.2	37.8	31.6	28.2	24.7	14%	12%	14%	9%	8%	11%	2.2	2.4	1.7
ASML HOLDING NV	715.1	4.6	4.3	7.6	22.0	79.9	52.5	42.4	37.3	61%	24%	14%	34%	17%	6%	0.9	1.8	2.8
ASTRAZENECA PLC	1054	2.1	3.0	5.0	2.6	27.2	22.3	17.2	14.2	25%	29%	21%	35%	20%	9%	0.9	0.6	0.7
AVIVA PLC	409.9	1.7	10.5	2.7	-0.5	26.0	9.7	8.9	8.0	-30%	9%	12%	48%	2%	4%	-0.3	1.0	0.7
AXA SA	26.205	2.9	8.2	10.8	21.0	34.3	9.4	8.7	8.3	63%	7%	5%	-9%	5%	4%	0.1	1.2	1.6
AXCELIS TECHNOLOGIES INC	72.84	15.2	15.9	52.8	79.4	150.1	27.2	19.2	16.8	83%	42%	14%	36%	20%	2%	0.3	0.5	1.2
AZENTA INC	102.89	8.5	-8.6	-2.2	6.0	51.6	176.5	87.7	87.7	-77%	101%	0%	13%	0%	19%	-2.3	0.9	n.a.
BALCO GROUP AB	134.2	-0.7	5.8	3.1	22.3	40.4	35.7	20.2	17.0	-11%	77%	19%	-7%	40%	12%	-3.3	0.3	0.9
BANCO SANTANDER SA	2.9195	6.4	4.9	-4.9	-10.2	16.0	6.5	6.4	6.1	72%	2%	5%	-27%	2%	3%	0.1	2.9	1.2
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	90.29	6.0	5.6	9.2	-0.5	25.0	5.4	6.4	6.0	192%	-15%	6%	12%	10%	5%	0.0	-0.4	1.0
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	74.96	4.6	-7.4	4.3	5.6	51.2	22.4	20.9	20.8	100%	7%	1%	77%	6%	2%	0.2	2.9	33.8
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	447110	0.9	4.5	7.3	7.4	28.5	25.6	22.4	20.8	27%	14%	8%	3%	0%	8%	0.9	1.6	2.7
BICO GROUP AB	303.6001	13.4	0.3	-40.4	-27.2	29.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
BROADCOM INC	674.28	6.2	23.4	37.3	42.6	54.0	20.5	18.8	18.8	17%	9%	0%	12%	0%	5%	1.2	2.1	n.a.
BUFAB AB	443.5	9.5	10.9	43.4	86.1	128.1	36.9	32.4	29.8	54%	14%	9%	21%	11%	5%	0.7	2.3	3.4
CAMTEK LTD	45.41	8.5	2.5	7.1	18.6	107.3	28.6	27.5	25.9	655%	4%	6%	72%	9%	2%	0.0	6.4	4.5
CARRIER GLOBAL CORP	53.53	2.4	-3.3	3.0	11.8	41.9	24.3	22.7	20.7	33%	7%	10%	16%	-1%	4%	0.7	3.4	2.2
CATALENT INC	126.36	0.8	-4.5	-5.1	15.3	21.4	33.6	29.8	29.8	21%	13%	0%	18%	0%	9%	1.6	2.3	n.a.
COLLECTOR AB	38.28	6.7	-1.2	1.1	5.0	57.9	12.5	10.2	8.9	109%	23%	14%	0%	7%	6%	0.1	0.4	0.6
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	70.24	4.1	0.6	9.5	9.9	44.8	6.1	6.3	6.1	152%	-3%	3%	8%	-3%	6%	0.0	-2.1	1.8
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	32.21	5.2	N/A	n.a.	n.a.	N/A	14.0	10.7	8.8	-1458%	31%	21%	9%	15%	8%	0.0	0.3	0.4
DANAHER CORP	327.41	4.5	1.1	7.7	20.5	47.4	33.1	32.3	30.7	57%	3%	5%	30%	6%	6%	0.6	12.9	5.9
DSV A/S	1516.5	4.8	5.5	0.0	1.9	48.7	30.0	27.3	25.7	90%	10%	6%	47%	9%	-4%	0.3	2.7	4.3
ELECTROLUX PROFESSIONAL AB-B	63.6	11.7	5.8	2.2	1.6	36.5	38.7	21.6	19.1	71%	79%	13%	8%	31%	5%	0.5	0.3	1.4
EMBRACER GROUP AB	95.55	13.4	1.3	8.3	-16.5	-2.8	26.8	21.6	21.6	11%	24%	0%	71%	0%	44%	2.5	0.9	n.a.
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	369.27	6.7	10.4	19.3	17.4	38.7	49.5	43.5	43.5	16%	14%	0%	16%	0%	9%	3.1	3.2	n.a.
FABEGE AB	149.3	4.3	-2.0	12.4	8.1	15.4	32.2	31.9	29.6	2%	1%	8%	2%	4%	4%	13.7	42.5	3.8
FERRONORDIC AB	336.5	7.5	4.8	47.3	52.9	113.8	13.6	9.9	8.7	62%	38%	14%	32%	17%	10%	0.2	0.3	0.6
GLOBALFOUNDRIES INC	64	6.7	-4.9	n.a.	n.a.	64.0	n.a.	37.9	21.0	-92%	-920%	81%	35%	17%	10%	n.a.	0.0	0.3
GOLDMAN SACHS GROUP INC	388.04	1.6	-0.3	-0.4	5.2	47.1	6.5	9.8	9.1	142%	-34%	7%	10%	-19%	1%	0.0	-0.3	1.3
GREENERGY RENOVABLES	29.8	3.8	-0.8	-5.1	3.3	-23.2	57.8	26.0	16.6	-19%	123%	56%	81%	35%	64%	-3.0	0.2	0.3
HEXAGON AB-B SHS	144.65	7.3	11.1	5.6	13.6	35.0	37.9	34.0	30.5	26%	12%	11%	15%	11%	8%	1.5	2.9	2.7
HEXATRONIC GROUP AB	490	6.1	9.1	94.0	290.8	541.4	74.9	49.9	40.7	98%	50%	23%	63%	40%	18%	0.8	1.0	1.8
IHS MARKIT LTD	134.57	2.6	5.7	15.5	19.1	49.8	42.1	38.0	34.0	13%	11%	12%	8%	4%	6%	3.4	3.5	2.9
INFINEON TECHNOLOGIES AG	40.86	5.1	3.2	15.3	22.4	30.2	25.6	23.2	23.2	33%	10%	0%	16%	0%	9%	0.8	2.2	n.a.
ING GROEP NV	12.256	1.4	1.3	-0.4	11.8	60.4	9.7	10.0	9.1	99%	-3%	9%	-35%	0%	2%	0.1	-3.5	1.0
INSTALCO AB	415	5.9	6.4	4.3	20.0	65.3	40.0	33.3	29.6	15%	20%	13%	23%	16%	10%	2.7	1.7	2.3
INTERVACC AB	55.7	10.4	-12.4	-11.9	-27.9	5.5	n.a.	269.0	48.1	-25%	-152%	460%	341%	318%	115%	n.a.	-1.8	0.1
INVESTOR AB-B SHS	226.35	5.6	10.2	19.6	14.9	51.1	10.2	55.7	59.1	28%	-82%	-6%	-71%	4%	61%	0.4	-0.7	-10.4
KLA CORP	440.17	12.4	10.3	26.8	36.6	70.0	20.8	20.6	20.6	46%	1%	0%	33%	0%	2%	0.5	33.9	n.a.
MARVELL TECHNOLOGY INC	90.81	8.1	26.1	49.5	55.0	91.0	58.5	41.0	41.0	69%	43%	0%	52%	0%	31%	0.8	1.0	n.a.
MICRON TECHNOLOGY INC	94.43	13.8	13.2	29.2	13.3	25.6	10.6	8.1	8.1	48%	30%	0%	16%	0%	19%	0.2	0.3	n.a.
MICROSOFT CORP	342.45	5.8	3.9	20.8	27.4	54.0	36.7	32.7	32.7	17%	12%	0%	17%	0%	14%	2.1	2.7	n.a.
MOODY'S CORP	399.47	1.5	4.0	12.4	9.2	37.6	32.5	31.6	28.1	21%	3%	12%	15%	8%	7%	1.6	10.9	2.3
NORDEA BANK ABP	10.722	3.8	4.7	-1.8	14.0	60.7	11.4	11.2	10.5	70%	2%	7%	-14%	2%	3%	0.2	5.8	1.5
NVIDIA CORP	309.45	11.3	-1.8	49.5	54.8	137.0	71.3	59.8	59.8	74%	19%	0%	60%	0%	19%	1.0	3.1	n.a.
OLD DOMINION FREIGHT LINE	355.6	4.4	1.0	21.2	39.1	82.2	40.8	34.7	30.5	54%	17%	14%	30%	12%	8%	0.8	2.0	2.2
S.O.I.T.E.C.	214.6	3.0	-4.2	14.2	12.9	34.7	51.2	39.6	39.6	88%	29%	0%	42%	0%	25%	0.6	1.4	n.a.
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NO	65.14	7.3	-0.2	33.5	82.9	127.3	54.4	34.4	27.0	-55%	58%	27%	13%	15%	13%	-1.0	0.6	1.0
SCHNEIDER ELECTRIC SE	172.48	3.6	13.8	19.7	27.0	45.8	29.2	26.3	23.5	30%	11%	12%	14%	7%	6%	1.0	2.4	1.9
SINCH AB	115.35	11.4	-2.5	-31.8	-20.5	-13.9	74.0	39.5	30.7	52%	87%	29%	95%	62%	14%	1.4	0.5	1.1
SOCIETE GENERALE SA	30.145	3.2	10.6	13.3	21.3	77.1	6.1	7.3	6.7	-582%	-17%	10%	-30%	-4%	3%	0.0	-0.4	0.7
SURGICAL SCIENCE SWEDEN AB	278	12.1	-6.1	18.4	76.8	197.3	322.9	151.9	96.6	94%	113%	57%	213%	101%	17%	3.4	1.3	1.7
TESLA INC	1093.94	17.3	1.1	40.7	58.8	55.0	178.0	126.4	94.0	174%	41%	34%	62%	41%	26%	1.0	3.1	2.7
TRUECALLER AB-B	117.4	-5.2	9.3	n.a.	n.a.	N/A	204.5	100.3	61.6	n.a.	104%	63%	118%	50%	49%	n.a.	1.0	1.0
UBS GROUP AG-REG	16.51	2.5	5.7	11.3	16.2	34.1	8.5	9.2	8.3	34%	-7%	10%	-12%	0%	2%	0.2	-1.2	0.8
VEF AB	6.07	11.7	16.1	13.0	64.4	50.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN	522	2.0	3.8	15.0	11.4	22.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VNV GLOBAL AB	102.9	5.1	-8.2	-1.2	9.0	-12.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	44%	121%	109%	n.a.	n.a.	n.a.
VNV GLOBAL AB-CW23	14	9.4	-12.8	8.1	-14.6	-34.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VOLKSWAGEN AG	265	1.0	2.1	-2.8	-4.4	55.8	9.6	8.3	7.7	55%	15%	8%	11%	7%	5%	0.2	0.6	1.0
VOLVO AB-B SHS	209.8	6.7	5.6	6.6	3.5	18.2	13.8	12.2	11.4	76%	13%	8%	8%	10%	5%	0.2	1.0	1.5
ZORDIX AB	28.7	0.3	-23.4	5.3	-34.1	22.1	48.3	12.1	8.8	161%	300%	38%	3931%	264%	13%	0.3	0.0	0.2
MSCI AC World Index Dail	319.773	2.1	2.1	9.2	11.0	27.0	19.0	n.a.	19.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0%	0%	n.a.	n.a.	n.a.

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.

