

tydliga

I samarbete med Alpcot AB

ALPCOT



"BEAR MARKET RALLY?"

Marknads - insikter - utsikter

Juni 2022

Jonas Olavi, Allokeringsschef, Alpcot AB

Uppdaterad per 2022-05-27

REFLEKTIONER

Maj visade ingen tangentförändring på börserna utan nedgången fortsatte på de flesta marknader. Däremot hände mycket på den geopolitiska arenan.

Tre viktiga händelser framstår som mest tongivande och som förändrar delar av spelplanen framgent.

Det ena var att ECB nu satt ned foten om att nuvarande räntepolitik inte är lämplig utifrån de inflationsförutsättningar som finns och att man därmed är i höjningstagen inom kort.

Det andra var att USA, genom president Biden, vid ett möte i Japan sa att USA (och Japan) skulle bistå Taiwan militärt om det blev angripet av Kina.

Det tredje var att Finland och Sverige ansökte om medlemskap i Nato.

Med ECB i höjningstagen så sällar sig banken till de centralbanker världen över som försöker få ned inflationen. I en avmattningsfas som vi trots allt är inne i är detta en utmaning, eftersom högre räntor påverkar tillväxten negativt, men med viss fördröjning. Hade centralbankerna varit i fas hade de snarare varit neutrala för närvarande, men startskottet efter covidåren lät vänta på sig, vilket innebär att de fått anta en högaktig ton.

Följdeffekten blir högre europeiska räntor, vilket minskar ränteskillnaden mot amerikanska räntor, vilket i sin tur ger en positiv effekt på euron och en negativ effekt på US-dollar.

DOLLARN TOPPAR



Källa: Bloomberg, Alpcot

Att USA och Japan nu uttalat stöd till Taiwan ändrar spänningsläget i de kinesiska farvattnen. Självklart reagerade Kina retoriskt

negativt, men har små möjligheter att göra något åt saken. Att inta Taiwan har sannolikt inte varit på tal i egentlig mening, men den eskalerade situationen skapar ringar på vattnet.

Senare i höst är det återigen val i Kina, eller snarare ett val i samband med partikongressen. President Xi Jinping väntas där säkra sin 3:e period på 5 år, en möjlighet som han själv var med om att påverka möjligheten för (tidigare har Kina arbetat efter att en president kan sitta i max två mandatperioder om 5 år för att ingen person skall bli för mäktig). Nolltoleranspolitiken som Xi framhårdar är den riktiga, ifrågasätts av allt fler, inte minst av befolkningen som ifrågasätter strategins verkan, när de tvingas till isolering för en Omikronvariant, som för de allra flesta är en lindrig sjukdom. Premiärminister Li Keqiang har vid flera tillfällen uttalat sig bekymrat om nedstängningarna som han anser påverkar ekonomin negativt och att situationen på arbetsmarknaden är komplicerad och allvarig. Detta har drivit på spekulationerna om att Xi:s makt kan komma att hotas. Vad som händer bakom de stängda dörrarna på partikongressen är något som i princip aldrig sipprar ut.

Skulle ett oväntat maktskifte ske till Li:s fördel och Xi:s nackdel går det att föreställa sig en mer foglig anpassning till omvärldens alla krav och idéer på hur Kina bör bete sig i samexistens med andra, främst västerländska intressen. Kanske ett kommande tema längre fram.

Att Finland och Sverige sökte medlemskap i Nato är förstås en direkt följd effekt av Putins aggressionskrig mot grannen Ukraina. Effekterna av detta, om vi isolerar oss till det ekonomiska, blir sannolikt små. Möjligen kan utbytet mellan goda grannar som Finland och Sverige är att stärkas ytterligare, men affärsutbytet är redan högt.

I ett mer nära, här och nu, så fokuserar marknaden på de indikatorer den förstått att alla bevakar, inflationsförväntningar, räntenivåer, centralbanksretorik och agerande.

På temat inflationsförväntningar så är det viktigast att studera de amerikanska förväntningarna. På 5-årsförväntningarna om 5 år kan det konstateras att de stabiliserats kring 2.5-2.6 procent. I Europa har de faktiskt fallit tillbaka något och noteras kring 2 procent (sannolikt som

en effekt av ECB:s uttalande tidigare under månaden). Svenska inflationsförväntningarna ligger i nivå med USA:s.

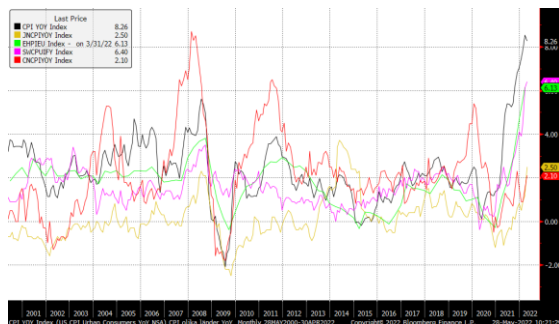
INFLATIONSFÖRVÄNTNINGARNA VID VÄGS ÄNDE?



Källa: Bloomberg, Alpcot. Avser 5y5y-inflationsförväntningar i 5 år om 5 år.

Den faktiska inflationen är ännu hög, men så har centralbankerna bara påbörjat sin normaliseringsresa.

INFLATIONEN ÄR HÖG PÅ MÅNGA HÅLL

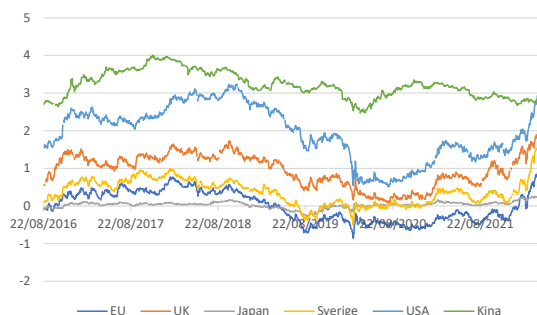


Källa: Bloomberg

De längre (10 år) räntorna har stigit till nivåer kring eller strax över de som gällde 2018. Men i absoluta tal är det inga direkt stressande nivåer. Senaste veckorna har uppgången mattats.

Att de stiger har som bekant inte så mycket med konjunkturen att göra utan visar snarare marknadens förtroende för centralbankernas förmåga att hantera inflationen och förväntningarna på längre sikt.

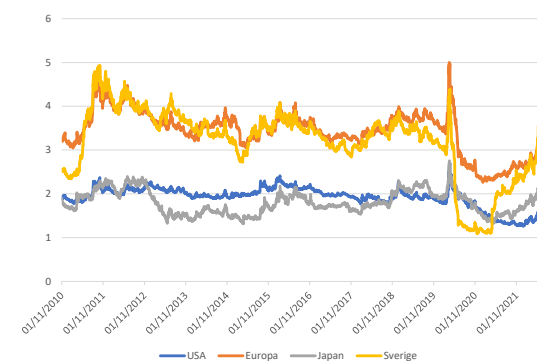
10-ÅRSRÄNTORNA PAUSAR?



Källa: Bloomberg, Alpcot

Utifrån ett börsperspektiv kan det konstateras att direktavkastningarna åter ligger i nivå med de senaste årens nivåer, vilket på rådande räntenivåer är relativt sett attraktiva.

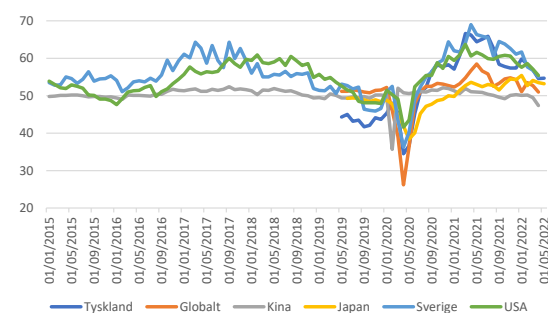
DIREKTAVKASTNINGARNA PÅ KONKURRENSKRAFTIGARE NIVÅER



Källa: Bloomberg, Alpcot

Konjunktorellt pekar sifftertrenden nedåt från höga nivåer, vilket inte minst återspeglas i PMI för tillverkningsindustrin.

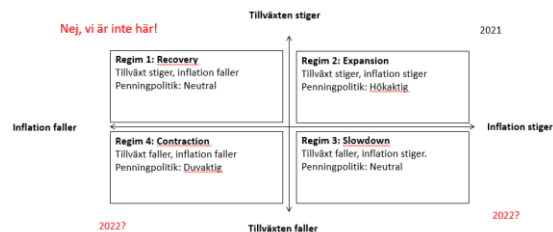
INKÖSCHEFERNA MINDRE OPTIMISTISKA



Källa: Bloomberg, Alpcot

Eftersom aktiemarknaden prisar in utvecklingen kommande 6-9 månader innebär det att den redan är inne i november-februari.

KONJUNKTURCYKELN

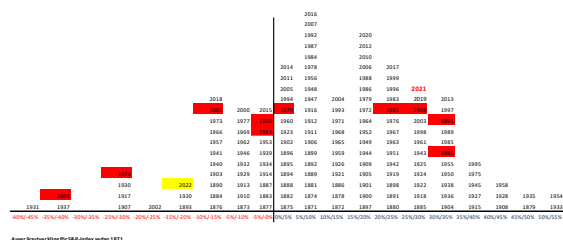


Källa: Alpcot

Att bedöma exakt var i konjunkturcykeln vi befinner oss är naturligtvis svårt, men om vi tolkar den schematiska bilden ovan så faller ökningstakten i tillväxten samtidigt som inflationen, som ännu stiger, bör toppa ut inom kort. Detta innebär att börsen handlar på kontraktionsfasen, vilket bevisligen är den besvärligaste fasen för börserna.

Många bedömer att FED och övriga centralbanker kommer få det svårt att mjuklanda ekonomierna utan att träda in i en recession. I nedan graf har jag rödmarkerat de år där USA:s ekonomi varit i recession enligt NBER:s tolkning. Som framgår av grafen har börsen levererat positiv avkastning lika många gånger som den levererat negativ. Årets hittillsvarande nedgång är gulmarkerad.

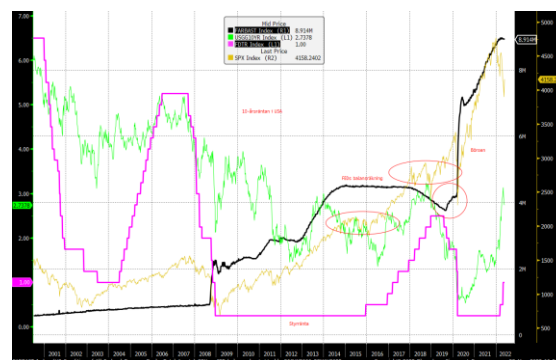
RECESSIONSÅR PÅ BÖRSEN +/-



Källa: Alpcot

Den för börsen stora frågan är när FED darrar på manschetten och ändrar kursen igen som de kände sig nödgade att göra 2019, dvs innan pandemin bröt ut.

BALANSRÄKNING OCH STYRRÄNTA



Källa: Bloomberg, Alpcot

I ovan graf visas styrränta, FED:s balansräkning, 10-årsräntan samt S&P500. QT (kvantitativ åtstramning) innebär både räntehöjningar och minskning av balansräkning. Eftersom balansräkningen är så pass stor avser FED att minska den i en snabbare takt om \$90 miljarder per månad efter sommaren, väsentligt mer än senast det begav sig. Det är således inte helt otänkbart att historien rimmar igen, frågan är bara när.

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 eftersom detta samtidigt avslöjar var risker håller på att byggas upp eller avta.

GLOBALA AKTIER UPPVISAR SVAGHET

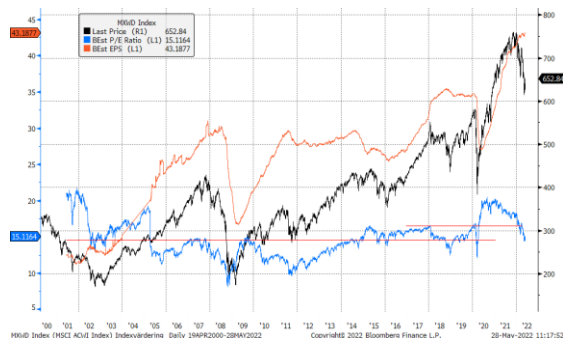


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Globala aktier handlas fortfarande under 200 dagars glidande medelvärde (långsiktig trend) som dessutom vänt till negativ lutning. Detta är ett negativt tecken för aktier och indikerar risk för fortsatta nedgångar framöver. Det innebär också att det krävs flera positiva katalysatorer för att

orka passera igenom nivåer som placerarna nu i större utsträckning kommer använda som nivåer att minska sin exponering. *Positiva katalysatorer* skulle vara ett avslutande av kriget i Ukraina, lägre inflation och en mjukare ton från centralbankerna, samt fortsatt robust makrodata.

GLOBALA AKTIER INTE DYRA



Källa: Alpcot, Bloomberg

Värderingen av globala aktier befinner sig under snittet de senaste 5 åren och på snittet de senaste 20 åren. Vinsterna är ännu goda, men aktiemarknaden implicerar fallande vinster framåt.

AMERIKANSKA S&P500 ALLT SVAGARE

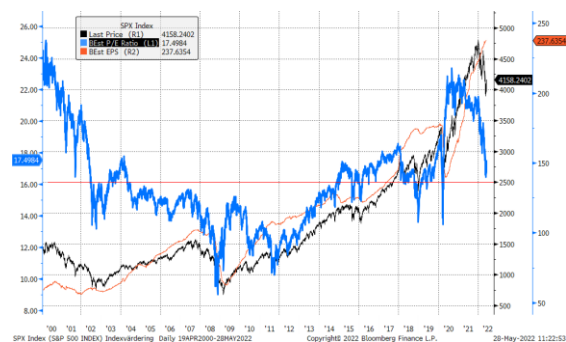


Källa: Bloomberg, Alpcot

Amerikanska aktier (S&P500) handlas under 200 dagars glidande medelvärde som också antagit en fallande lutning. Det tidigare stödet bröts under inledningen av maj månad och de senaste dagarna har en motrörelse uppåt skett.

Positiva katalysatorer skulle kunna vara 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.

AMERIKANSK VÄRDERING PÅ VÄG NED



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen på amerikanska S&P500 har nu kommit ned till strax ovan snittet de senaste 20 åren, men noteras till 17,5, vilket är relativt högt i absoluta tal.

SVENSKA AKTIER I FALLANDE TREND



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Svenska aktier (SAX-index) handlas under 200-dagars glidande medelvärde som också uppvisar fallande lutningskoefficient. Detta innebär negativt tolkningsföretärde och kräver ett antal positiva katalysatorer för att brytas, alternativt skapa ett robustare bottenbygge, där köparna åter etablerar sig och jagar kurserna uppåt.

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

SVENSK VÄRDERING ALLT LÄGRE



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Svenska börsens värdering har kommit ned under rekylen och är nu lägre än 5-års snittet men högre än 20 årssnittet. Vinstprognoserna har faktiskt reviderats upp senaste veckorna.

EUROPA UPPVISAR ÖKAD SVAGHET

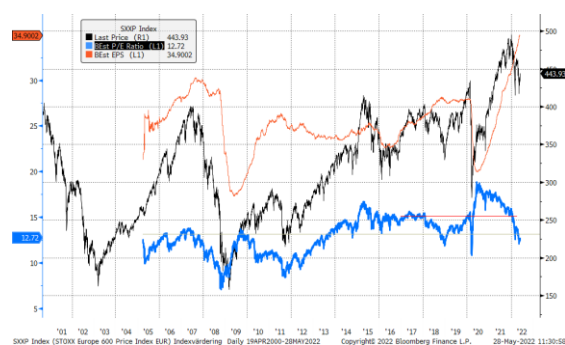


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Europeiska aktier (Stoxx Europe 600) uppvisar teknisk svaghet genom att bekräftat den fallande trenden. Notabelt är dock att en högre botten också bildats, vilket i sig är en positiv faktor. 200-dagars glidande medelvärde handlas nu i fallande lutning.

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 handlas under 15-årssnittet, samtidigt är det notabelt att vinstestimaterna fortsatt att revideras upp.

JAPANSKA AKTIER I FALLANDE TREND



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Japanska börsen handlas under 200-dagars glidande medelvärde, vars lutningskoefficient nu är negativ. Detta innebär även här ett negativt tolkningsföretärde, där man hellre faller än friar och där vi räknar med att investerarna använder tidigare toppar som tillfällen att eventuellt sälja av, vilket förstärker trenden. *Positiva katalysatorer* skulle vara robusta bolagsrapporter, avtagande global oro och lägre global inflation.

JAPANSKA AKTIER ALLT ATTRAKTIVARE



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Japanska aktier handlas på attraktiva multiplar utifrån ett historiskt perspektiv.

TILLVÄXTMARKNADSAKTIER TOPPADE FÖR 12 MÅNADER SEDAN

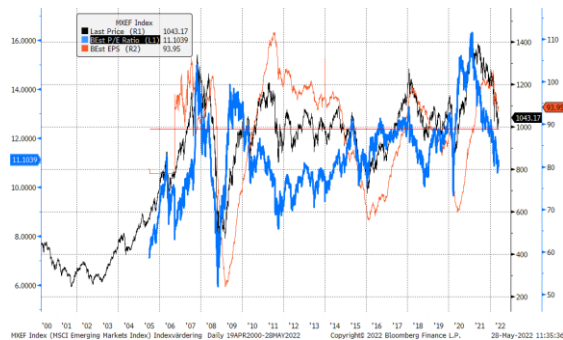


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Tillväxtmarknader har nu handlats i fallande trend i över ett år. 200-dagars glidande medelvärde är sedan förra sommaren i fallande lutning och aktieindexet har handlats under detta index hela tiden.

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.

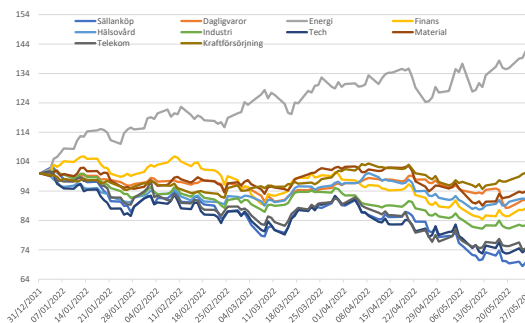
Värderingarna på tillväxtmarknadsaktier är klart attraktiva i både absolut och relativ bemärkelse.

HUR SER BRANSCHER OCH FAKTORSTILAR UT?

När marknaderna är inne i fallande trender tenderar mer defensiva sektorer klara sig bättre än mer tillväxtorienterade. Som framgår har Energi gått starkast i år följt av Kraftförsörjning, Material, Dagligvaror och Hälsovård. Sämst har Telekom, Sällanköp, och Tech.

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.

BRANSCHUTVECKLING, GLOBALA INDEX I ÅR



Källa: Alpcot, Bloomberg

Sammanfattning: Börserna diskonterar i princip en recession/lågkonjunktur redan nu, medan börsbolagen ännu vittnar om god underliggande efterfråga. Centralbankerna kommer fortsätta att bekämpa inflationen tills de lyckas, eller finner andra bevekelsegrunder att återgå i gamla fotspår. Tills endera sker kommer börserna kasta sig mer mot förtvivlan än hopp, även om ett och annat så kallat bear-market rally kan inträffa under tiden.

ALLOKERINGSSYN

Vi kvarhåller vår neutrala aktiesyn, vår undervikt i långa obligationer och vår övervikt i alternativa investeringar.

ALLOKERING TILLGÅNGSKLASSER

Tillgångsfördelning	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Aktier							-16.5	-3.8	1.7	↗	↗	↗
Obligationer							-11.0	-0.7	0.7	↗	↗	↗
Kassa							n.m.	n.m.	n.m.	→	→	→
Alternativa investeringar							5.3	-2.5	0.9	→	↗	↗

Källa: Alpcot AB

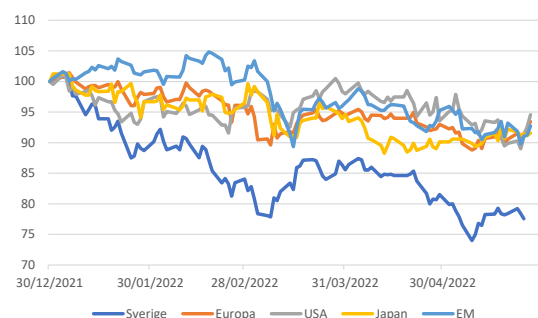
Vi kvarhåller övervikten mot amerikanska aktier och undervikten i tillväxtmarknadsaktier givet den förhöjda volatiliteten i marknaden.

ALLOKERING REGIONER

Regionala aktier	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Norden							-15.3	-2.7	0.7	↗	↗	↗
Europa							-8.4	0.1	2.1	↗	↗	↗
USA							-8.1	-5.0	0.1	↗	↗	↗
Japan							-9.4	1.6	0.1	↗	↗	↗
Tillväxtmarknader							-8.8	-3.1	-0.9	↗	↗	↗

Källa: Alpcot. I SEK.

KURSUTVECKLING REGIONALA MARKNADER, I SEK



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Inom Norden gillar vi norska aktier på bekostnad av Vi fortsätter med övervikt i norska aktier och undervikt i finska aktier. För närvarande är det endast den oljestinna norska börsen som visar framfötterna och dessutom har levererat en positiv avkastning i år.

KURSUTVECKLING NORDISKA AKTIEMARKNADER, I SEK



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

ALLOKERING SÅ IN I NORDEN

Norden	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Finland							-11.8	1.0	2.9	↗	↗
- Norge							6.0	1.1	3.4	↗	↗
- Danmark							-9.5	-2.9	0.5	↘	↘
- Sverige							-22.5	-3.0	-1.0	↘	↘

Källa: Alpcot, Bloomberg. I SEK.

ALLOKERING PÅ TILLVÄXTMARKNADER

Tillväxtmarknader, ex RU	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Latinamerika							21.4	3.5	3.7	↗	↗
- Asien							-9.3	-2.9	-1.1	↘	↘
- Östeuropa ex Ryssland							-18.2	-2.6	0.5	↘	↘
- Kina							-16.3	0.1	-1.6	↘	↘

Källa: Alpcot, i SEK

Vi är neutrala mellan tillväxtmarknader fn.

STILALLOKERING

Aktiestilar	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
GLOBAL GROWTH							-17.9	-7.7	-0.7	↗	↗
-US Growth							-19.5	-9.3	-0.9	↗	↗
-EU Growth							-17.1	-3.8	0.8	↗	↗
-Nordic Growth I S							-15.4	-4.4	-0.1	↗	↗
GLOBAL VALUE							1.9	-1.3	1.5	↗	↗
-US Value							1.5	-2.1	1.7	↗	↗
-EU Value							1.7	3.3	2.7	↗	↗
-Nordic Value I S							-0.9	-0.2	1.6	↗	↗
GLOBAL MOMENTUM							-12.0	-5.2	0.2	↗	↗
-US momentum							-14.6	-6.3	0.4	↗	↗
-EU Momentum							-13.0	-1.0	1.1	↗	↗
GLOBAL LARGE CAP							-7.9	-4.3	0.6	↗	↗
-US Large cap							-9.0	-5.4	0.1	↗	↗
-EU Large caps							-6.4	0.3	2.0	↗	↗
-Nordic Large Cap							-11.4	-0.8	1.6	↗	↗
GLOBAL SMALL CAP							-8.8	-4.3	-0.2	↗	↗
-US Small Cap							-11.5	-5.1	0.1	↗	↗
-EU Small Cap							-13.6	-1.7	1.1	↗	↗
-Nordic Small cap							-18.6	-4.6	-0.5	↗	↗
GLOBAL LOW VOLATILITY							-1.2	-3.6	0.9	↗	↗
-US Low Volatility							2.0	-4.1	0.5	↗	↗
-EU Low Volatility							-3.3	-0.7	1.6	↗	↗
-Nordic Low volatility							-9.7	-1.2	1.7	↗	↗

Källa: Alpcot. I SEK

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

ALLOKERING GLOBALA RÄNTOR

Globala räntor	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Statsobligationer							-11.0	-0.7	0.7	↗	↗
Investment grade							-10.7	-0.6	0.8	↗	↗
-US IG							-12.0	-0.6	1.5	↗	↗
-EU IG							-15.0	-1.1	0.7	↗	↗
High Yield							-11.5	-2.7	1.3	↗	↗
-US HY							-9.8	-2.5	1.5	↗	↗
-EU HY							-14.7	-2.5	0.8	↗	↗
E.M. Obligationer							-13.7	-1.6	1.3	↗	↗
-EM Lokal valuta							-12.2	0.0	1.6	↗	↗
-EM Härdev valuta							-15.9	-1.8	1.8	↗	↗

Källa: Alpcot, i USD

Vi gör ingen förändring i räntebenet. Krediter av mer riskfylld art har fått en hel del stryk, men har samtidigt en avkastning i form av kuponger som mildrar kursnedgångarna som sker i takt med att räntorna stiger.

Lämplig exponering är för närvarande selektiva krediter, korträntor samt realräntor.

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							-8.2	-0.4	1.5	↗	↗
OM Stockholm OMRX T-Bill							-0.2	-0.1	0.0	↗	↗
OMX Real Ränta							-1.3	-1.2	1.5	↗	↗
OMRX Municipal Bond							-5.4	-1.3	0.3	↗	↗

Källa: Alpcot, i SEK

ALLOKERING ALTERNATIVA TILLGÅNGAR

Alternativa investeringar	++	+	0	-	--	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Global REITS							-5.4	-8.7	0.5	↗	↗	↗
EU REITS							-14.5	-5.8	0.5	↗	↗	↗
US REITS							-8.1	-12.1	0.5	↗	↗	↗
Nordic REITS							-31.0	-4.6	-0.8	↘	↘	↘
Commodities							42.2	3.0	-0.3	↗	↗	↗
Precious metals							7.1	-4.5	-1.3	↗	↗	↗
Industrial metals							14.3	-9.7	-2.5	↗	↗	↗
Energy							96.4	15.9	3.4	↘	↘	↘
Global Hedge fund							4.4	-2.7	-1.4	↘	↘	↘
Macro/CTA							10.1	-1.3	-1.9	↗	↗	↗
Event Driven							3.8	-3.3	-1.4	↘	↘	↘
Relative Value Arbitrage							1.5	-2.7	-1.2	↘	↘	↘

Källa: Bloomberg, Alpcot. I SEK.

Inom alternativa tillgångar överviktar vi råvaror och underviktar fastighetsfonder (tidigare neutral). Vi lyfter upp hedgefonder till neutral från tidigare undervikt.

Triangelformationen som oljan bildade visade sig vara en fortsättningsformation, vilket trianglar ofta är. Formationsmässigt ger oss triangeln ett prisobjektiv på höga \$160/fat, något vi förvisso hoppas inte materialiseras.

OLJEPRISER BRYTER UPPÅT



Källa: Bloomberg, Alpcot. I USD.

VALUTASYN

Valutor (ifrt USD)	++	+	0	-	--	Förändring	1 År	1M	SD	Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
SEK							8.6	0.7	-0.1	↗	↗	↗
EUR vs SEK							2.9	1.2	0.9	↗	↗	↗
EUR							-5.9	0.6	1.0	↗	↗	↗
USD							6.6	-0.3	-0.7	↘	↘	↘

Källa: Alpcot, i SEK.

Rekylen i dollarn har varit snabb, vilket delvis beror på insikten om att FED kanske inte kommer höja i en lika rask takt som tidigare förmodats, utan att FED successivt blir mer databeroende. Finansiella förhållanden är nu restriktiva, vilket innebär att affärsaktiviteten minskar av fler anledningar än en höjande centralbank. ECB:s ändrade penningpolitiska vy har också spätt på rekyl.

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.

Portfölsammansättningen 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.

Själva portfölsammansättningen 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 portföljrisnivåer, 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 27/5-2022.

Alpcot

Portfölj	SRRI	Avkastning	Risk	Volym	Andel
Global REITS	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
EU REITS	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
US REITS	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Nordic REITS	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Commodities	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Precious metals	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Industrial metals	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Energy	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Global Hedge fund	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Macro/CTA	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Event Driven	3	1.2%	1.2	1.2	1.2
Relative Value Arbitrage	3	1.2%	1.2	1.2	1.2

Länsförsäkringar

[illegible]

Futur

[illegible]

SEB

[illegible]

Skandia

Project Summary (10/10)		Overall Performance		Key Metrics		Risk Assessment		Compliance Status	
Category	Value	Score	Rating	Value	Rating	Value	Rating	Value	Rating
Project Overview	Project Name: Alpha Initiative	9.5	Excellent	Project Manager: John Doe	9.0	Very Good	Project Status: On Track	9.8	Excellent
Financial Summary	Budget: \$1,200,000	9.2	Good	Actual Spend: \$850,000	8.8	Good	Remaining Budget: \$350,000	9.5	Excellent
Resource Allocation	Team Size: 15 FTEs	8.5	Good	Key Personnel: Jane Smith	9.0	Very Good	Resource Utilization: 85%	9.2	Good
Risk & Change Mgmt	Risk Level: Medium	8.0	Good	Change Requests: 12	8.5	Good	Change Approval Rate: 75%	8.8	Good
Compliance & Audit	ISO 9001 Certified	9.8	Excellent	GDPR Compliant	9.5	Excellent	Annual Audit Score: 95%	9.7	Excellent
Stakeholder Feedback	Client Satisfaction: 9.0	9.0	Excellent	Internal Feedback: 8.5	8.5	Good	Stakeholder Engagement: 92%	9.3	Excellent
Project Milestones	Phase 1 Complete: 100%	9.5	Excellent	Phase 2 Progress: 75%	9.0	Very Good	Phase 3 Start: 0%	9.5	Excellent
Documentation	Project Charter: 100%	9.0	Good	Requirements: 95%	9.2	Good	Test Cases: 80%	8.8	Good
Reporting & Analytics	Dashboard: 100%	9.5	Excellent	Reporting: 90%	9.0	Very Good	Analytics: 85%	8.8	Good
Conclusion	Overall Project Health: Green	9.0	Good	Recommendations: 10	8.5	Good	Next Steps: 5	8.8	Good

Folksam

[illegible]

Movestic

[illegible]

SPP

Project Metrics		Overall Status		Key Indicators		Performance Metrics		Risk Assessment	
Category	Value	Score	Rating	Target	Actual	Delta	Impact	Severity	Frequency
Overall Project Score	85%	4.5/5	Good	90%	85%	-5%	Low	Medium	Occasional
Financial Health	92%	4.8/5	Excellent	95%	92%	-3%	Low	Low	Rare
Operational Efficiency	78%	3.2/5	Fair	85%	78%	-7%	Medium	Medium	Frequent
Customer Satisfaction	88%	4.2/5	Good	90%	88%	-2%	Low	Low	Occasional
Team Performance	80%	3.8/5	Good	85%	80%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Resource Allocation	75%	3.0/5	Fair	80%	75%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Compliance & Legal	95%	4.9/5	Excellent	98%	95%	-3%	Low	Low	Rare
Marketing & Sales	82%	3.6/5	Good	88%	82%	-6%	Medium	Medium	Frequent
Human Resources	70%	2.8/5	Fair	75%	70%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Information Technology	85%	3.9/5	Good	90%	85%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Logistics & Supply Chain	72%	2.9/5	Fair	78%	72%	-6%	Medium	Medium	Frequent
Research & Development	80%	3.7/5	Good	85%	80%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Finance & Accounting	90%	4.6/5	Excellent	95%	90%	-5%	Low	Low	Rare
Operations & Maintenance	75%	3.1/5	Fair	80%	75%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Customer Support	88%	4.1/5	Good	90%	88%	-2%	Low	Low	Occasional
Project Management	80%	3.8/5	Good	85%	80%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Marketing & Sales	82%	3.6/5	Good	88%	82%	-6%	Medium	Medium	Frequent
Human Resources	70%	2.8/5	Fair	75%	70%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Information Technology	85%	3.9/5	Good	90%	85%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Logistics & Supply Chain	72%	2.9/5	Fair	78%	72%	-6%	Medium	Medium	Frequent
Research & Development	80%	3.7/5	Good	85%	80%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Finance & Accounting	90%	4.6/5	Excellent	95%	90%	-5%	Low	Low	Rare
Operations & Maintenance	75%	3.1/5	Fair	80%	75%	-5%	Medium	Medium	Frequent
Customer Support	88%	4.1/5	Good	90%	88%	-2%	Low	Low	Occasional
Project Management	80%	3.8/5	Good	85%	80%	-5%	Medium	Medium	Frequent

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 maj har vi köpt **D'ieteren, Linde, Novo Nordisk, WR Berkley** och **UnitedHealth Group**. Vi har sålt **Surgical Science** och **Infineon**.

D'ieteren är ett belgiskt bolag som importerar och säljer fordon (ca 45 procent av verksamheten). Bland de märken de säljer återfinns Audi, Bugatti, Bentley, Porsche, Seat, VW samt Yamaha motorcyklar. De äger dessutom 55 procent av Belron som finns i 40 länder under varumärkena Carglass och Autoglass.

De äger även varumärket Moleskin (notebooks mm). Som andel av försäljningen är USA dess viktigaste marknad med sina 55 procent, följt av Europa på 30 procent och RoW med 15 procent. Bolaget startade redan 1805. På nu gällande prognoser så väntas vinsten/aktie stiga med 79 procent i år, 21 procent 2023, samt med 16 procent 2024.

Omsättningen förväntas öka med 18 procent i år, 74 procent 2023 och med 5 procent 2024. Aktien värderas till p/e 18 på innevarande års prognoser, 15 på 2023 och till 13 på 2024. Direktavkastningen är blygsam men befintlig på 1,5 procent. Genomsnittsriktkursen bland de 6 analytiker som lämnar prognoser och alla har köp, uppgår till 204,67 Euro.

KURSUTVECKLING FÖR D'IETEREN



Källa: Bloomberg, Alpcot

Brittiska Linde som förvisso är primärnoterat i Tyskland säljer industrigaser till hälsovård, mat&dryck, elektronik, tillverkningsindustrin, kemi&energi samt till metall&gruva. Bolaget stoltserar med att tillhöra den exklusiva gruppen Dividend Aristocrats, med hela 29 år med höjd utdelning. Bolaget har dessutom ett återköpsmandat på 10mdr USD, vilket visar att de verkligen månar om sina aktieägare.

Förutom finansiering via aktiemarknaden har de en imponerande stark kreditportfölj där de har emitterat obligationer på mycket låga nivåer. Exempelvis på 1.0 procent på 5 år, till 1.6 procent på 13 år.

Produktfloran spänner över gasol, fordonsgas, biogas, heliumkryogen kylning och frysning, livsmedelsgaser, luftgaser, medicinska gaser, svets och skärgaser, torr-is och vätgas.

Bolaget växer försäljningen med ca 8 procent i år, 5 procent 2023 och 5 procent 2024, enligt prognoserna. Vinsten 12 procent i år, 10 procent 2023 samt med 11 procent 2024. Aktien värderas till p/e 27 i år, 25 nästa och 22 år 2024.

Direktavkastningen ligger på cirka 1,5 procent för närvarande. Av de 36 analytiker som följer bolaget har 75 procent en köprekommendation och 25 procent är neutrala. Sammantaget ligger riktkursen på 342.68 Euro.

KURSUTVECKLING FÖR LINDE



Källa: Bloomberg, Alpcot

Danska Novo Nordisk är diabetesbekämparen nr 1 med insulin i olika former som dess huvudnummer. Bland varumärkena märks Levemir och Novolog som liknar naturligt insulin, Victoza för typ 2 diabetes och Saxenda mot fetma. Bolaget har även produkter inom tillväxthormoner och etrogen ersättningsterapi.

Som den gigant de är har de hela 50 procent av insulinmarknaden. Med drygt 380miljoner personer som har typ 2-diabetes är marknaden förstås stor. Senaste rapporten var bra där de reviderade upp vinst- och försäljningsestimat, vilket fick de 36 analytikerna som följer bolaget att höja sina estimat.

Vinsten/aktie bedöms öka med 12 procent i år, 21 procent 2023 samt 13 procent 2024. Försäljningen bedöms samtidigt expandera med 17 procent i år, 13 procent 2023 samt med 11 procent 2024. Aktien värderas till p/e 32 i år, 26 nästa och till 23 2024. Bolaget delar ut 1,5-2 procent årligen på rådande kursnivåer.

Av de 36 analytiker som bevakar bolaget har 39 procent en köprekommendation, 44 procent en behållrekommendation och resten har en säljrekommendation. 12 månaders riktkurs ligger för närvarande på 799.53DKK.

KURSUTVECKLING FÖR NOVO NORDISK



Källa: Bloomberg, Alpcot.

Amerikanska försäkringsmäklaren WR Berkley har som huvudnummer just försäkringar (främst fastighet och olycksfall) som utgör 80 procent av verksamheten. De erbjuder även återförsäkringar samt tjänsten Monoline Express, dit andra försäkringsbolag vänder sig för att poola sina försäkringar. Primära kunder är små och medelstora företag. Som andra försäkringsbolag är Berkley lönsamt och väntas öka sin vinst med 17 procent i år, 13 procent 2023 samt 20 procent året därpå. Försäljningen expanderar enligt analytikerna med 17 procent i år, 7 procent 2023 samt med 9 procent året därpå.

Aktien värderas till p/e 18 i år, 16 nästa år samt till 13 år 2024. De delar ut omkring 2 procent på rådande kursnivå. Av de 15 analytiker som bevakar bolaget har 67 procent en köprekommendation, 27 procent har en neutral syn på aktien medan 1 st har en säljrekommendation. Sammantaget uppgår riktkursen 12 månader framåt till 73,86 USD.

KURSUTVECKLING FÖR WR BERKLEY



Källa: Bloomberg, Alpcot.

Amerikanska UnitedHealth Group äger och administrerar bland annat förmånsplaner för företag. De är dessutom ledande på hälsoförsäkringar i USA. Finns inom Medicare

och Medicaid men även inom tandvård.

Bolaget har växt under god lönsamhet under många år och på årets vinstprognoser väntas vinsten öka med 14 procent och lika mycket de två påföljande åren. Försäljningen ökar enligt analytikerna med 11, 8 och 9 procent i år och kommande två, detta till ett p/e på 23, 21 respektive 18 för i år och kommande 2 år.

Bolaget delar ut omkring 1,5 procent årlige på rådande kursnivåer. Av de 28 analytiker som bevakar bolaget har 79 procent en köprekommendation, 18 procent en neutral rekommendation och 1 analytiker har sälj. Genomsnittlig riktkurs kommande 12 månader uppgår till 571,52 USD.

KURSUTVECKLING FÖR UNITEDHEALTH



Källa: Bloomberg, Alpcot.

UTVECKLING UNDER MAJ (TOM 27/5)

Maj månad uppvisade fortsatt hög volatilitet med dragning nedåt. För fondens innehav stod Embracer, Intervacc och AMD för de största återhämtningarna, upp mellan 16 och 30 procent, medan VNV Global, Drax och Tesla hade det tyngre med nedgångar på mellan 12 och 21 procent.

RAPPORTKOMMENTARER

Den 2a kom kreditvärderings- och analysföretaget Moody med sin rapport. Resultaten missade förväntningarna inom främst deras Investor Service-division, vilket berodde på att intresset för obligationsemissioner (där Moody's kreditbedömer obligationsutgivarna) för high yield och investment grade hade störttydkt. I

bistra börstider är det få som använder obligationsmarknaden som källa till finansiering, eftersom intresset är lågt och priset är högt. Deras Analytics-division utvecklades dock starkt och bättre än väntat, men kunde inte uppväga svagheten inom Investor Services. Analytikerna sänkte som väntat estimaten för innevarande år och sänkte sina riktkurser, däremot var det få rekommendationsförändringar och 70 procent har en köprekommendation på aktien.

Den 3e kom chiptillverkaren AMD med en riktigt stark rapport som vida slog förväntningarna för såväl kvartalet, som för årsprognoserna. Efterfrågan inom datacenters för moln, AI och superdatorer visade sig vara betydligt starkare än marknaden vågat hoppas på och det är tydligt att bolaget tagit marknadsandelar, bland annat från Intel. Vinsten ökade med hela 77 procent år-över-år, samtidigt som kassaflödet var det högsta bolaget noterat. AMD har också ett återköpsmandat på \$10,2 miljarder, av vilket de utnyttjat \$1,9 miljarder.

AMD noterade precis som analytikerna gjort att den starka PC-försäljningen mattats efter covidåren, men AMD som främst siktar in sig på spelmarknaden och företagssidan ser fortsatta framgångar inom de segmenten som uppväger eventuell försvagning inom PC-sidan. Analytikerna höjde sina prognoser efter den starka rapporten.

Samma dag kom kreditvärderings- och analysföretaget S&P Global, som vi äger efter att de köpt upp vårt innehav i IHS Markit, med sin rapport. Bolaget uppvisade en hälsosam tillväxttakt i 5 av 6 divisioner. Precis som för Moody's så drabbades även S&P Global av fallande intresse för obligationsemissioner under kvartalet. Inom exempelvis High Yield var emissionerna ned med cirka 68 procent enligt bolagets bedömningar. Detta ledde sammantaget till en mindre negativ skillnad gentemot analytikernas prognoser. Såväl riktkurser som vinstestimat sänktes efter rapporten, men få gjorde några förändringar i sina rekommendationer. Senaste veckorna har andelen köprekommendationer ökat för bolaget.

Kosmetikjätten Estee Lauder med resultatet för sitt tredje kvartal och som slog marknads prognoser på i princip samtliga mätpunkter. Däremot sänkte företaget prognoserna för det fjärde kvartalet, vilket fick

analytikerna att sänka såväl riktkurser som estimat. Anledningen till sänkningen stavas Kina där nedstängningarna i Shanghai drabbat bolaget logistiskt kraftigt negativt. På marknader som öppnat upp efter covidnedstängningar är efterfrågan stark, vilket sannolikt innebär en god come-back potential när Kina väl släpper sina på sina hårda nedstängningar.

Den 4e kom fordonstransportrederiet WalleniusWilhelmsen med ytterligare en i raden av starka rapporter. Kostnadsökningar hade bolaget kunnat navigera sig igenom och de menade också att utsikterna för rederiets verksamheter ser mycket goda ut på kort till medellång sikt. Resultatet överträffade de 6 analytiker som bevakar aktien och som alla har en köprekommendation. Estimat såväl som riktkurser justerades upp.

Samma dag rapporterade biofarmabolaget Horizon Therapeutics ett resultat över marknads prognoser. Deras kommande Blockbuster Tepezza sålde förvisso något lägre än förväntat, men bolaget menade på att detta berodde på svårigheten att rekrytera patienter under pandemin, något som dock lättat betydligt de senaste månaderna. Helårsprognoserna som bolaget gav låg knappt i nivå med marknads förväntningar, vilket orsakade vinsthemtagningar veckorna efter. Inför rapporten hade aktien utvecklats starkt. Endast mycket små estimatförändringar skedde med anledning av rapporten.

Medteckbolaget Catalent kom även de den 4e med sitt resultat för sitt 3e kvartal. Detta visade sig vara klart starkare än förväntat på alla mätpunkter samtidigt som de höjde sina prognoser för helåret också detta över befintliga prognoser. Bolaget som också är kontraktstillverkare av mediciner menade att covidvacciner nu utgjorde en väsentligt lägre andel, vilket innebär att basen snarare kan komma att växa framgent. Bolaget växer med industriledande vinstmarginaler, något som rapporten inte lämnade några tvivel om kan komma att fortsätta.

Corteva som arbetar med insektsbekämpningsmedel och skydd för grödor hade ett fint kvartal där tillväxten överträffade kostnadsinflationen och där resultatpunkterna också slog

marknadsförväntningarna. Vinstprognoserna för helåret passade bolaget på att höja, samtidigt som försäljningsprognoserna behölls. Bolaget menade att utsikterna ser fortsatt goda ut och att de också arbetat intensivt med sina Ukrainska kunder för att säkra så mycket av skörden som möjligt. Estimat justerades upp liksom riktkurser och endast 1 analytiker ändrade sin rekommendation. Sammantaget är 68 procent av analytikerna så pass positiva till utsikterna att de har en köprekommendation på aktien.

Jonimplantattillverkaren och underleverantören till chipindustrin Axcelis

kom med en riktigt bra rapport som slog förväntningarna på alla punkter. VDN Mary Puma menade att visibiliteten för 2022 var mycket god och att betydande orders redan lagts in i 2023. Hon menade även att utsikterna och efterfrågan på marknaden var de bästa någonsin och att bolaget förväntades fortsätta ta marknadsandelar och addera nya kunder. Estimaten justerades upp av analytikerna som också samstämmigt kvarstod med sina köprekommendationer.

Försäkringsbolaget Axa rapporterade den 5e och levererade ett stabilt resultat strax ovan marknadsförväntningar. Som försäkringsbolag erbjuder de även katastrofförsäkringar, vilka nu hade blivit triggade med anledning av Putins aggressionskrig mot Ukraina. Bolaget sade sig samtidigt ha dragit ned exponeringen mot katastrofförsäkringar för fastigheter under kvartalet. Effekterna av detta var ännu för tidiga att uppskatta eftersom kriget pågår. Den punkt som analytikerna hängde upp sig på var solvensgraden som var något lägre än förväntat, men ändå upp till 224 procent. Estimaten kom ned marginellt, eftersom osäkerheten om påverkan från Ukraina/Ryssland var svåra att kvantifiera. 85 procent av analytikerna fortsätter dock att anse försäkringsbolaget som en köpvärd aktie.

Franska banken Societe Generale levererade samma dag en stark rapport väl över marknadsprognoserna. Kostnaderna steg dock mer än väntat, men så var kreditförlusterna samtidigt lägre än väntat. Eftersom de under rapportperioden var inne i en förhandling om att sälja sin andel i sin ryska bank Rosbank ville de vänta med prognoserna för året till Q2 rapporten. Veckorna efter rapporten meddelades att de sålt sina ryska intressen och att de bokar in en förlust

på 3,2 miljarder euro i Q2. Estimat såväl som riktkurser justerades upp m.a.a. den starka rapporten.

Balkongföretaget Balco kom med en rapport den 6e som marknaden inte riktigt uppskattade bedömt utifrån kursreaktionen, men siffrorna slog de få estimat som fanns på bolaget. Tillväxten fortsatte upp, men försenade bygglov i både Sverige och Norge hade påverkat försäljningstakten. De bedömer att detta kan släpa in i Q2, men att det sedan bör släppa. Koncepten Balco Living (utökad bostadsyta) och Grön Transformer (utökad energibesparing vilket tryggar billigare grön finansiering) har emottagits bra och kommer driva tillväxt kommande kvartal.

Tillväxtraketet Truecaller fortsatte sin framgångssaga genom att leverera ett riktigt starkt kvartal där omsättningen överraskande nog översteg Q4-försäljningen, vilket är ett oväntat men välkommet styrkebesked. Estimat och riktkurser höjdes bland de få analytiker som nu bevakar bolaget, men efter att nu komma att inkluderas i MSCI Global Small Cap Index from 31 maj lär analytikerintresset växa. Under månaden nämndes att bolagets tjänster används av 250 miljoner människor på daglig basis, en kraftfull resurs för fortsatt tjänsteutveckling.

Nederländska banken ING avslutade rapportdagen med sin rapport som vid första anblicken såg svagare ut än marknaden förväntat sig. Anledningen stavades Ryssland för vilket avsättningar gjorts under kvartalet. Rensat för det var rapporten faktiskt starkare än väntat. Den ryska exponeringen uppgick till €5,8 miljarder, men banken menade att de vill ha tillbaka sina lån från landet då de anser att det ligger i bankens aktieägares intresse. Estimaten har sänkts för innevarande år med anledning av rapporten men de optimistiska analytikerna, där 74 procent har en köprekommendation, ändrade inte sina rekommendationer.

Chiptillverkaren GlobalFoundries hade ett bra momentum vid avslutningen av föregående år och detta hade fortsatt in i 2022 kunde bolaget rapportera om den 10e. Bolagets slog såväl sina egna som marknads estimat och levererade ett rekordresultat. Efterfrågan inom framför allt mer komplicerade datachip spelar väl in i GlobalFoundries erbjudande och den svagare

efterfråga som bedöms komma inom PC-försäljning och billigare smartphones drabbar inte bolaget nämnvärt. VDn uppgav att orderböckerna var sprängfyllda för hela året samt för 2023, varför det är viktigt att tillföra ny kapacitet, något som bolaget arbetar med. Trenden med att minska den geografiska risken med Kina/Taiwan spelar också bolaget väl i händerna, som varande ett amerikanskt bolag. Estimat och riktkurser höjdes efter rapporten och ingen analytiker ändrade sin rekommendation, där 78 procent har en köprekommendation.

Chipinspektionsbolaget Camtek visade sig från sin ljusa sida i samband med rapportsläppet den 12e. Bolaget hade tidigare meddelat rapportutfall och de faktiska siffrorna avvek endast ytterst marginellt, vilket innebar att analytikerna redan positionerat sig för detta. Guidningen för Q2 hamnade mitt i den av analytikerna uppskattade tillväxtspannet. I bear-marknet räcker detta inte till för att få fart på aktien, men utsikterna ser intakt starka ut för bolaget. De nämnde att kostnader ökar, att det var problematiskt med nedstängningarna i Shanghai, men att de hanterat situationen väl. De nämnde även att de fått in en del orders för Q1 2023, vilket innebär att deras visibilitet är god. Ingen analytiker ändrade sin rekommendation där 86 procent har en köprekommendation, men estimaten justerades ned marginellt.

Den 17e kom lastvagnstillverkaren Daimler Trucks med sin rapport som visade sig vara överraskande optimistisk och stark. De passade på att höja sina egna vinst- och försäljningsprognoser, dessutom högre än gällande marknadsestimat. Orderböckerna fortsätter att fyllas på i god takt och bolaget har kunnat höja sina priser. Utsikterna på chipmarknaden såg de som övergående och återställda under H2. Analytikerna, som till 100 procent är rörande överens med köprekommendationer, höjde estimat och riktkurser med anledning av rapporten.

Brittiska försäkringsjätten Aviva rapporterade stigande vinst och försäljning i samband med sin rapport den 18e. Bolaget överraskade med en bättre försäljning än väntat, medan vinsten påverkades negativt av stormar som drabbat de brittiska öarna. De flesta analytiker inser förstås att detta är en tillfällighet och få tog notis om detta i samband med estimatförändringarna. Efter att ha

sålt verksamheter under förra året så delade bolaget ut £3,75 miljarder till sina aktieägare, vilket skedde under maj.

Den 19e kom småspararfavoriten och spelutvecklaren Embracer med sin rapport och slog försäljningsförväntningarna, men underträffade på justerat ebitda. Eftersom spellanseringskatalogen är välfylld inför 2023 (som startat för Embracer) så behöll de sina breda rörelsevinstprognosspann (vilket marknaden inte köper in på till fullo ännu). Detta innebär att det finns god överraskningspotential om bolaget kan leverera på sina egna förväntningar framgent. Vinstestimaten justerades ned marginellt med anledning av rapporten medan rekommendationerna kvarstod. 79 procent av analytikerna har en köprekommendation på aktien.

Den 20e kom djurvaccinsbolaget Intervacc med sin rapport och de kunde berätta att de första doserna av Strangvac börjat säljas de sista dagarna i mars. Fler länder kommer att få igång försäljningen där de har marknadsföringstillstånd, så kommande rapporter kommer bli intressantare läsning än den som lämnades nu. Bolaget har även ansökt om godkännande i USA, vilket vid ett godkännande öppnar upp för en mycket stor marknad.

Den 20e var det också dags för lant-och skogsbruksmaskinstillverkaren Deere att visa sina kvartalssiffror. Dessa kom in lite blandat i förhållande till estimaten. Bolaget slog vinstförväntningarna, men nådde inte hela vägen fram till marknadens högt ställda förväntningar även om försäljningen ökade i absoluta jämförelsetal. Bolaget bibehöll sina estimat för helåret vilket innebär att ledningen sätter prestige i sina prognoser om att leveransstörningar och chipproblematiken bedarrar (något som också Daimler Trucks antog). Aktien, som hade gått starkt in i rapporten drabbades av kraftiga vinsthemtagningar, men har sedan dess återhämtat mycket av fallet. Deere ser också framför sig ett starkt 2023, givet rådande marknadstrender och priser.

Den 24e kom sol- och vindenergibolaget Grenergy med sitt resultat och i absoluta tal kan man konstatera att bolaget utvecklas snabbt nu. Dels bygger de solparker för eget behov, men även på entreprenad och båda områdena uppvisar hög tillväxt. Orderböckerna är sprängfyllda och med

EU:s klimatdirektiv bland annat inriktat på just solenergi ser framtiden, enligt bolaget ljus ut. Analytikerna gillade rapporten och har höjt såväl riktkurs som estimat med anledning av den solida rapporten.

Den 25e kom lilla spelutvecklare och numera också spelförläggaren Zordix med sin rapport. Eftersom bolaget förvärvat väsentligt större verksamheter de senaste kvartalen så finns inga bra jämförelsetal. Bolaget transformeras från en liten nischutvecklare till ett företag med en helt annan bredd. Inom spelbranschen är förläggarverksamhet oerhört viktigt för att nå ut med sina egna, och andras spel. Detta sänker samtidigt den operativa risken i bolaget. Att de stöpt om sitt bolag under ett börsras kan knappast bolaget rå för. Nu uppvisar bolaget en god lönsamhet och kan växa vidare inom såväl förläggarverksamhet som inom spelutveckling.

Samma dag var det dags för chip- och spelprocessortillverkaren NVIDIA att presentera sitt resultat. De slog marknadens förväntningar på samtliga punkter där främst efterfrågan från datacenters excellerade med en tillväxt på 83 procent jämfört med motsvarande kvartal förra året. Försäljningen mot spelsektorn ökade i sin tur med 31 procent, också det ett rekord. Vad de däremot nämnde var att de såg en relativ försvagning i tillväxttakten från spelsektorn på kort sikt, vilket räckte för att handla ned aktien. De nämnde sedan att de inte var särskilt bekymrade för året, men minsta svaghetstecken i en bear-market straffas hårt. Analytikerna tog det säkra framför det osäkra och justerade ned sina estimat för såväl vinst som försäljning och riktkurs.

VIKTIG INFORMATION

Denna information utgör marknadsföringsmaterial utfärdat av Alpcot AB och Alpcot Capital Management Ltd i Sverige. Detta dokument innehåller information och överbägganden 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 tillgångsrisken 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 27 maj 2022 om inget annat framgår.

Nedan finner du Alpcot Equities innehav per 2022-05-30, kl 10.28.

ALPCOT AB:s Marknads - insikter - utsikter

Name	Last Price	%5D	%1M	%3M	%6M	%YTD	%1YR	EPS 22/21	EPS 23/22	EPS 24/23	Sales 22/21	Sales 23/22	Sales 24/23	P/E 22	P/E 23	P/E 24	Beta
ABB LTD-REG	30,02	5,1	1,6	-3,5	-5,7	-13,8	-2,0	6%	17%	10%	4%	7%	5%	20,7	17,7	16,1	1,0
ACCENTURE PLC-CL A	304,15	9,9	1,3	-3,8	-14,9	-26,6	7,8	23%	12%	11%	22%	10%	8%	28,1	25,1	22,7	1,0
ALPHABET INC-CL A	2246,33	3,1	-1,6	-16,8	-20,8	-22,5	-4,7	7%	19%	17%	-4%	16%	14%	17,9	15,0	12,8	1,1
ALROSA PJSC	72,81	3,8	-8,8	-8,5	-43,0	-40,4	-35,9	-13%	16%	6%	-11%	7%	5%	6,7	5,7	5,4	0,8
ADVANCED MICRO DEVICES	102,26	9,4	19,6	-17,1	-35,4	-28,9	27,7	56%	13%	21%	60%	12%	4%	23,5	20,7	17,2	1,4
AMERICAN EXPRESS CO	169,6	10,7	-2,9	-12,8	11,4	3,7	5,9	-2%	15%	10%	15%	12%	12%	17,3	15,1	13,7	1,3
ANGLO AMERICAN PLC	3833,5	4,4	6,4	0,9	39,1	27,8	25,8	-4%	-17%	-16%	1%	-6%	-6%	7,0	8,4	10,0	1,4
ARCH CAPITAL GROUP LTD	47,46	4,5	3,9	0,7	17,5	6,8	19,0	22%	19%	12%	3%	15%	13%	10,9	9,1	8,1	0,9
ARTHUR J GALLAGHER & CO	165,64	6,9	-1,7	4,7	1,7	-2,4	13,0	42%	12%	13%	4%	11%	11%	21,3	19,0	16,8	0,9
ASML HOLDING NV	558,8	7,3	2,0	-6,7	-20,1	-20,9	1,2	14%	24%	16%	20%	15%	10%	34,1	27,5	23,6	1,4
ASTRAZENECA PLC	1298,5	-0,6	-1,3	13,4	29,9	22,4	36,9	29%	16%	17%	17%	7%	9%	19,8	17,0	14,5	0,5
AVIVA PLC	439,1	2,4	2,7	6,0	15,5	8,4	8,2	-24%	25%	17%	-58%	67%	-76%	10,0	8,0	6,9	1,2
AXA SA	24,17	3,6	-4,7	0,0	-0,3	-7,3	6,4	9%	7%	4%	-14%	3%	2%	8,1	7,5	7,3	1,2
AXCELIS TECHNOLOGIES INC	62,39	10,9	14,6	-9,9	0,9	-16,3	50,6	58%	9%	-72%	29%	5%	-2%	13,8	12,6	44,4	1,6
BALCO GROUP AB	93,3	-3,2	-9,7	-18,8	-27,4	-32,1	-10,2	38%	23%	14%	23%	12%	9%	16,9	13,7	12,1	0,8
BANCO SANTANDER SA	3,0735	7,3	8,6	2,5	11,2	4,0	-11,4	9%	3%	8%	-23%	4%	3%	6,0	5,8	5,4	1,5
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	478669,5	4,9	-1,2	0,5	14,8	6,2	9,8	-99%	23%	21%	-17%	-15%	-26%	28,2	23,0	19,0	0,9
BROADCOM INC	583,28	7,4	5,2	-0,7	5,3	-12,3	23,5	30%	10%	5%	19%	6%	3%	16,0	14,5	13,9	1,1
BUFAB AB	317,5	8,7	-2,9	-5,1	-25,8	-29,0	30,9	34%	11%	8%	33%	6%	5%	19,2	17,4	16,2	1,2
CAMTEK LTD	29,56	8,7	-0,5	-10,0	-35,9	-35,8	-18,9	12%	5%	n.a.	18%	8%	n.a.	16,6	15,7	n.a.	1,3
CAPGEMINI SE	189,6	2,6	-3,7	0,3	-7,5	-12,4	23,0	11%	13%	13%	13%	8%	7%	18,6	16,4	14,5	1,0
CARRIER GLOBAL CORP	40,23	6,0	5,1	-10,4	-25,7	-25,8	-12,4	1%	12%	10%	-3%	5%	4%	17,5	15,6	14,2	1,1
CATALENT INC	105,37	5,2	16,4	3,3	-18,1	-17,7	0,5	21%	11%	18%	21%	10%	10%	28,0	25,3	21,4	1,1
CORTEVA INC	62,91	6,2	9,0	20,9	39,8	33,1	38,3	16%	19%	13%	9%	6%	4%	25,1	21,2	18,8	0,9
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	29,62	4,1	16,5	9,2	n.a.	-8,2	n.a.	-2%	24%	7%	18%	8%	3%	10,6	8,5	8,0	n.a.
DANAHER CORP	266,49	5,8	6,1	-2,9	-17,1	-19,0	4,0	3%	5%	9%	4%	5%	8%	25,8	24,5	22,4	0,9
DEERE & CO	360,73	15,1	-4,5	0,2	4,4	5,2	-0,1	23%	14%	4%	8%	10%	6%	15,5	13,6	13,2	1,1
DIETTEREN GROUP	156,2	1,0	0,8	8,2	-2,7	-8,9	61,2	79%	21%	16%	19%	74%	5%	18,4	15,2	13,1	1,0
DRAX GROUP PLC	665	-18,2	-17,8	-5,9	20,8	9,8	52,5	164%	73%	22%	10%	12%	1%	9,8	5,7	4,7	0,7
ELECTROLUX PROFESSIONAL AB-B	61,85	8,7	11,8	12,5	4,4	-1,3	8,9	76%	21%	6%	35%	6%	4%	20,8	17,2	16,2	1,2
EMBRACER GROUP AB	86,68	7,4	30,6	6,1	-10,9	-9,9	-28,7	96%	5%	0%	-4%	129%	12%	13,2	12,6	12,6	0,8
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	251,86	6,2	-4,6	-15,0	-24,2	-32,0	-17,8	11%	14%	11%	9%	10%	8%	35,1	30,7	27,7	1,2
FABEGE AB	128,8	2,2	6,9	-9,5	-15,0	-15,2	-4,9	2%	3%	1%	2%	5%	6%	26,3	25,5	25,3	0,9
GLOBALFOUNDRIES INC	60,1	9,3	14,9	-1,1	-13,2	-7,5	n.a.	n.a.	21%	29%	21%	9%	8%	27,8	23,1	17,8	n.a.
GREENERGY RENOVBLES	39,34	6,7	15,3	40,9	26,9	36,6	31,6	49%	52%	33%	143%	37%	27%	32,6	21,5	16,2	0,7
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	134,4	7,3	7,5	-16,1	-15,9	-24,4	-37,3	2%	20%	17%	9%	5%	4%	19,9	16,5	14,2	1,1
HEXAGON AB-B SHS	122,7	6,9	-4,5	-4,7	-7,0	-14,6	3,2	13%	12%	9%	18%	9%	7%	26,6	23,7	21,8	1,0
HEXATRONIC GROUP AB	431,8	19,9	1,2	23,4	-14,9	-15,1	190,4	95%	27%	21%	67%	18%	16%	34,0	26,7	22,0	1,2
HORIZON THERAPEUTICS PLC	94,84	5,0	-3,8	4,0	-8,6	-12,0	3,5	25%	22%	23%	23%	15%	14%	16,4	13,4	11,0	0,8
ING GROEP NV	10,478	6,9	18,4	2,6	-11,7	-12,0	-5,6	-19%	31%	21%	-32%	4%	5%	10,5	8,0	6,6	1,4
INTERVACC AB	42,92	13,7	23,4	-9,0	-32,2	-19,2	-46,0	-49%	-183%	568%	720%	177%	80%	n.a.	171,8	25,7	1,1
INVESTOR AB-B SHS	185,36	6,2	-2,8	-4,3	-11,5	-18,5	-2,7	-94%	86%	45%	-84%	3%	8%	41,5	22,3	15,3	1,1
KLA CORP	371,27	10,7	16,3	6,5	-9,0	-13,7	17,2	44%	15%	-1%	32%	13%	0%	17,8	15,4	15,5	1,4
KONINKLIJKE KPN NV	3,37	-0,4	2,6	10,5	29,6	23,5	23,1	-48%	10%	12%	1%	1%	1%	21,5	19,6	17,5	0,7
LINDE PLC	303,75	1,8	3,4	16,6	8,8	-0,5	23,3	n.a.	10%	12%	9%	5%	5%	27,5	25,1	22,5	0,9
MARVELL TECHNOLOGY INC	60,82	12,5	4,7	-11,0	-14,5	-30,5	25,9	49%	27%	0%	0%	39%	18%	26,0	20,5	20,5	1,4
MERCEDES-BENZ GROUP AG	66,4	3,0	0,7	-3,7	-4,8	-1,6	3,4	-13%	2%	5%	7%	6%	5%	5,9	5,8	5,5	1,2
MICRON TECHNOLOGY INC	73,32	6,4	7,5	-17,5	-12,7	-21,3	-12,9	58%	32%	8%	22%	20%	8%	7,6	5,8	5,4	1,1
MICROSOFT CORP	273,24	8,2	-1,5	-8,6	-17,3	-18,8	9,4	19%	13%	16%	19%	14%	14%	28,7	25,4	21,9	1,1
MOODY'S CORP	307,49	6,3	-2,8	-4,5	-21,3	-21,3	-8,3	-10%	14%	15%	0%	8%	8%	27,8	24,3	21,2	0,9
NORDEA BANK ABP	9,926	4,5	3,7	-0,1	-5,1	-7,9	11,8	0%	10%	9%	-16%	8%	3%	10,5	9,5	8,8	1,1
NOVO NORDISK A/S-B	780,2	6,7	-4,0	14,3	10,7	6,1	61,6	13%	21%	13%	18%	13%	11%	33,3	27,7	24,4	0,9
NVIDIA CORP	188,11	12,7	1,4	-22,9	-42,4	-36,0	15,8	23%	19%	0%	-1%	27%	17%	34,4	29,0	29,0	1,6
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC	99,19	8,1	1,8	-9,5	0,9	-1,2	12,2	5%	29%	12%	10%	11%	8%	13,4	10,4	9,2	1,2
S&P GLOBAL INC	360,64	5,3	-4,2	-4,0	-20,9	-23,6	-5,0	-4%	17%	14%	52%	9%	7%	27,4	23,4	20,6	0,9
SANDVIK AB	202,7	6,2	8,4	-1,4	-9,0	-19,2	-7,7	15%	8%	7%	24%	7%	4%	15,9	14,6	13,7	1,3
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NO	27,37	-3,0	-11,9	-38,1	-58,5	-58,8	-25,0	523%	11%	-5%	24%	9%	9%	11,1	10,0	10,5	1,1
SCHNEIDER ELECTRIC SE	130,96	2,4	-5,2	-6,6	-16,4	-24,3	-0,1	12%	11%	10%	11%	6%	6%	18,9	17,0	15,5	1,0
SOCIETE GENERALE SA	25,265	-1,3	8,8	-1,7	-8,5	-16,5	-4,0	-45%	34%	22%	-36%	5%	3%	7,6	5,7	4,6	1,6
SSAB AB-A SHARES	62,28	11,3	-1,8	3,7	39,9	18,6	42,3	31%	-56%	-33%	29%	-15%	-9%	3,3	7,7	11,5	0,8
S.O.I.T.E.C.	173,7	1,8	0,3	17,5	-25,4	-19,4	4,6	115%	20%	39%	47%	24%	27%	36,4	30,2	21,7	0,9
TESLA INC	759,63	14,4	-12,8	-12,7	-33,6	-28,1	21,5	76%	31%	25%	60%	34%	23%	63,6	48,7	38,9	1,8
TRUECALLER AB-B	49,96	-16,2	-10,8	-34,9	-57,3	-56,4	n.a.	49%	47%	42%	66%	46%	38%	33,3	22,6	15,9	n.a.
UNITEDHEALTH GROUP INC	507,11	4,4	-0,3	6,6	14,2	1,0	23,1	14%	14%	14%	11%	8%	9%	23,5	20,5	18,1	0,9
UBS GROUP AG-REG	18,25	6,3	9,5	9,9	16,4	13,0	26,3	24%	9%	17%	-11%	1%	4%	8,7	8,0	6,9	1,1
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN	488	3,2	-4,7	-1,1	3,4	-5,4	6,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VNV GLOBAL AB-CW23	0,6	15,4	-61,0	-89,6	-95,9	-95,4	-96,2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,7
VNV GLOBAL AB	33,6	7,0	-18,5	-49,3	-69,6	-67,9	-66,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,1
VOLVO AB-B SHS	173,92	6,9	10,0	-1,2	-7,1	-13,4	-13,3	10%	7%	1%	12%	5%	1%	9,8	9,2	9,1	1,2
VOLVO CAR AB-B	85,1	2,2	16,7	28,2	9,4	10,6	n.a.	6%	24%	40%	15%	17%	18%	17,1	13,8	9,9	n.a.
VEF AB	3,468	5,7	-13,4	-20,8	-36,2	-43,4	-8,6	n.a.	n.a.	n.a.	56%	83%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,3
WALLENIUS WILHELMSEN ASA	67,45	1,9	13,0	0,8	61,0	32,9	101,7	199%	23%	7%	26%	5%	-1%	5,5	4,5	4,2	1,1
WR BERKLEY CORP	70,8	6,5	6,5	17,6	40,4	28,9	38,9	17%	13%	20%	17%	7%	9%	17,7	15,7	13,1	0,9
ZORDIX AB	16,9	3,3	-2,9	-28,0	-48,4	-41,8	-64,7	2650%	55%	21%	186%	15%	12%	7,7	5,0	4,1	1,1
MSCI AC World Index Dail	297,239	3,0	-1,4	-1,3	-4,7	-7,5	6,1				#N/A	N/A					
MSCI ACWI	652,84	3,4	-0,1	-6,5	-10,1	-13,5	-8,2				#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.

Land/År	Real GDP (yoy %)			CPI (yoy %)			Policy Rate (%)			2-Year Note (%)			10-Year Note (%)			FX forecasts		
	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24
Argentina	2.5	1.95	2.05	52	44.35		45	39								147	222	205
Australia	4.35	2.85		3.3	2.5		0.5	1.25		1.3	1.36		2.33	2.2		0.75	0.78	0.8
Austria	3.5	2.5	1.95	3.1	1.9	1.9							0.67	0.94		1.15	1.18	1.2
Belgium	3	1.8	1.5	5.6	1.7											1.15	1.18	1.2
Brazil	0.5	1.8	2.2	8	4.15	3.6	13	8.8					11.5	9.5		5.4	5.26	4.94
Canada	3.9	3	2	4.5	2.3	2.1	1.6	2.1		1.9	2.07		2.24	2.36		1.25	1.23	1.26
Chile	2.5	1.7	2.5	7.2	3.5		8	5.15								810	800	800
China	5.05	5.2	5	2.2	2.2	2.2	4.3	4.3		2.4	2.32		2.87	2.9		6.45	6.32	6.38
Denmark	2.8	2	1.5	2.5	1.75		-1	-0.4					0.25			6.59	6.28	
Finland	2.7	1.6		2.5	1.8		0.1	0.65								1.15	1.18	1.2
France	3.4	2.2	1.7	3.8	1.8	1.5	0.1	0.65		0.2	0.75		0.94	1.15		1.15	1.18	1.2
Germany	2.8	2.7	1.6	5.1	2.05	2.1	0.1	0.65		-0	0.26		0.43	0.75		1.15	1.18	1.2
Greece	3.55	3.3		2.5	1.35		0.1	0.65								1.15	1.18	1.2
India	9.1	7.8	6.45	5.4	5	4.5	4.6	5.1					6.95	7		76.2	74.7	73
Italy	3.3	2.1	1.4	5.8	1.7	1.7	0.1	0.65		1.2	1.77		2.54	1.56		1.15	1.18	1.2
Japan	2.4	1.7	1.1	1.3	0.8	0.7	0	0		-0	-0.03		0.2	0.24		116	115	112
Malaysia	6	5	4.55	2.4	2.2	2.5	2.2	2.65					3.9	3.92		4.14	4.02	4.02
Mexico	2	2.1	2.3	5.5	4	3.55	7.7	7.75		8.5	8.52		8.5	8.8		20.8	20.8	22
Netherlands	3.5	1.95	1.7	5.1	2		0.1	0.65					0.49	0.86		1.15	1.18	1.2
New Zealand	3.5	2.9		4	2.1		1.9	2.25					2.86	2.92		0.71	0.73	0.72
Norway	3.95	2	1.75	2.8	1.8	2	1.4	1.8					2.38	2.25		8.55	8.1	
Poland	4	3.5	3.6	9.1	7	3.1	5.2	4.35		5.3	4.63		4.7	4.28		4.53	4.4	
Portugal	5	2.5	1.95	3.4	1.35	1.55	0.1	0.65					1.41	1.87		1.15	1.18	1.2
Russia	-5.5	0.4	1.4	18	8.8	5.2	19	10.35		17	10.68		16.2	15.37		101	105	73
Saudi Arabia	5.65	3		2	2											3.75		
Singapore	4	3	2.9	3.5	2	1.95				1.4	1.68		2.02	2.27		1.34	1.32	1.31
Slovakia	4.1	4.5	3.2	5	2.65	2.2							0.98	1.24		1.15	1.18	1.2
South Africa	1.82	1.8	1.7	5.4	4.5	4.55	5	5.4		6.3	7.14		10.2	10.34		15.8	15.4	15.4
South Korea	3	2.6	2.4	3	1.7	1.95	1.8	1.9					2.74	2.74		1193	1148	1123
Spain	5.25	3.5	2.4	5.4	1.9	1.65	0.1	0.65		0.2	0.62		1.44	1.71		1.15	1.18	1.2
Sweden	3.1	2.1	2.15	2.8	1.8	2	0.2	0.7		0.3	0.64		1.2	1.25		8.9	8.28	
Switzerland	2.8	1.8	1.5	1.3	0.7	0.8	-1	0		0	0.45		0.39	0.77		0.94	0.93	0.91
Taiwan	3.45	3	3	2.4	1.5	1.5	1.5	1.6		0.7	0.75		1	1.19		28	27.3	29
Turkey	3.15	3.4	3.7	52	19.9	15.05	15	15.3		18	17.9		22.4	20.93		15.1	16	16
United Kingdom	4	1.8	1.6	6.5	3	2	1.2	1.45		1.4	1.53		1.59	1.74		1.35	1.39	1.43
USA	3.5	2.3	2.1	6.2	2.6	2.2	1.6	2.2		2	2.32		2.31	2.58		1.15	1.18	1.2

Källa: Bloomberg, Alpcot