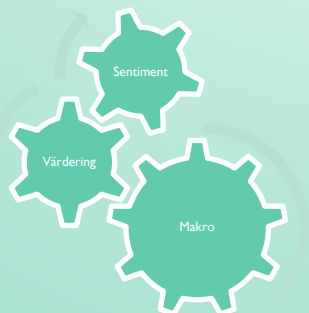


ALPCOT



TOMTERALLY?

Marknads - insikter - utsikter

December 2022

Jonas Olavi, Allokeringsschef, Alpcot AB

Uppdaterad per 2022-11-30

REFLEKTIONER

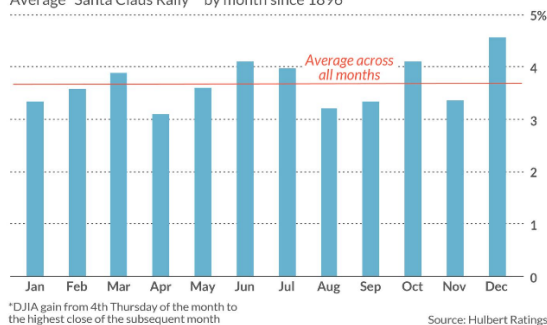
Börsen förefaller diskontera en mjuklandning snarare än en djup recession med allt vad det innebär. Eftersom marknaderna rört sig upp har VIX-indexet rört sig nedåt, vilket gör att vi nu får fråga oss om det finns kraft nog för ett julrally.

Definitionen på ett julrally är att det startar 4e torsdagen i november (ungefär vid Thanksgiving) och pågår en månad fram till jul. Mäts den genomsnittliga utvecklingen mellan Thanksgiving och den högsta noteringen i december så får vi fram att det uppgått till 3,35 procent.

Genomsnittet med samma beräkningsmetod för årets andra månader hamnar på 3,75 procent och i grafen nedan ser vi att 7 av de andra månaderna givit högre avkastning än julrallymånaden, vilken symboliseras av novemberstapeln.

What Santa Claus Rally?

Average "Santa Claus Rally" by month since 1896



Källa: Hulbert Ratings

Konklusionen är att julrally enligt ovan beräkningsmetod visar att det inte existerar ett sådant fenomen, åtminstone inte sedan 1896.

Mäts däremot utvecklingen från första dagen efter julafton till årets slut så har börsen stigit i 77 procent av fallen sedan 1896 och genomsnittsavkastningen varit 1,5 procent, medan motsvarande antal dagar för andra månader varit 0,2 procent, vilket bara skett i 56 procent av fallen.

När börsen stått på minus vid tidpunkten för julafton har utvecklingen faktiskt varit starkare efter julafton och i genomsnitt stigit med 2,2 procent. Så, okej, det verkar finnas ett statistiskt fenomen som kallas för jultomterally, **men det inträffar först efter julafton.**

GENOMSNIITTLIG MÅNADSAVKASTNING FÖR MSCI WORLD ALL COUNTRIES

Källa: Bloomberg

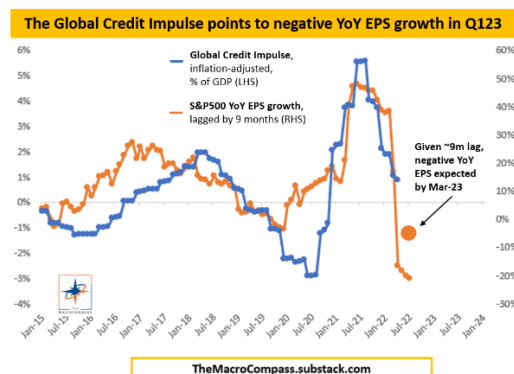
Som noteras i tabellen ovan uppgår november månads hittillsvarande avkastning till tredje högsta på 22 år!

RECESSION ELLER INTE?

Eftersom många pratar om recession så stämmer vi av faktorer som historiskt varit träffsäkra att prognosticera just en sådan och ungefär när det kan tänkas ske.

I exempelvis i USA så innefattar definitionen recession, enligt National Bureau of Economic Research (NBER), ekonomisk aktivitet, och närmare bestämt realinkomster och utgifter, sysselsättning, inflationsjusterad detaljhandel, industriproduktion och företagsvinster.

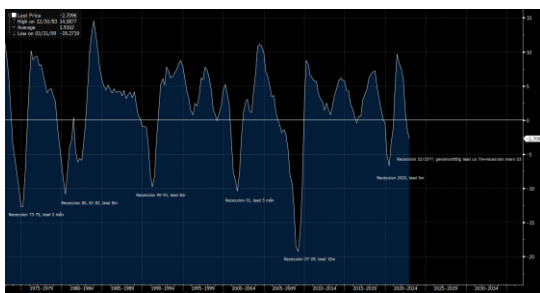
- Global kreditimpuls:** Den globala kreditimpulsen leder vinststillväxten för S&P500 med 9-10 månader i genomsnitt. Detta innebär att vinsterna kommer vända till minus under mars 2023.



Källa: TheMacroCompass

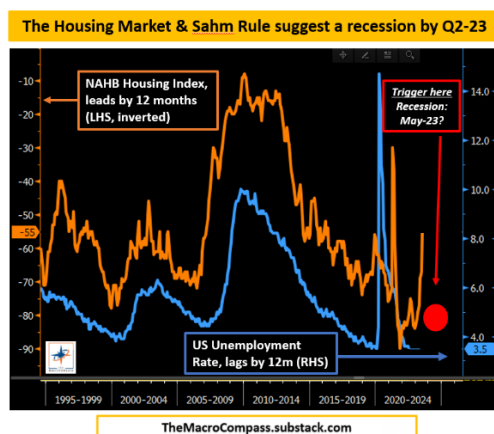
När kreditimpulsen varit så pass negativ så har vinsterna för S&P500 fallit med 10-15%.

2. **Conference Board Leading indicator Index:** När denna blir negativ har den historiskt förutspått en recession i 100% av fallen. Impulsen leder faktisk recession med i genomsnitt 7 månader Detta skulle innebära en recession i mars 2023.



Källa: Alpcot, Bloomberg

3. **Bostadsmarknaden:** 2007 sa Edward Leamer vid University of California att bostadsmarknaden ÄR affärscykeln. I USA utgör bostadsrelaterade jobb och aktivitet 12-15% av BNP. Eftersom bostadsmarknaden och sysselsättning är väldigt räntekänsliga så fortplantar sig stora förändringar snabbt till ekonomisk aktivitet.

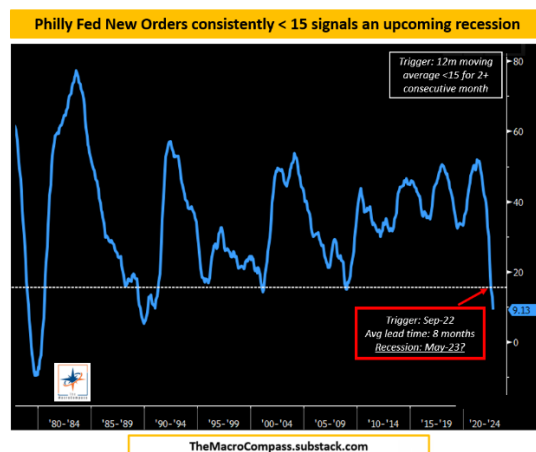


Källa: TheMacroCompass

Enligt Sahm-regeln (Läs mer på <https://fred.stlouisfed.org>) så signalerar en ökning av arbetslösheten (U3) med 0,5 procentenheter från sitt 12 månaders lägsta, mätt som ett tremånaders genomsnitt, starten på en recession. Detta skulle innebära att med dagens låga arbetslöshet på 3,7 skulle det räcka med 4,2

procents arbetslöshet för att signalen skulle tändas. Detta innebär att vi blickar fram emot mars 2023.

4. **Philly FED New Orders:** En extremt small indikator där endast 125 respondenter tillfrågas, men dessa är VD:ar i högst relevanta bolag och som därmed har en god insyn i hur affärsaktiviteten ser ut kommande år.



Källa: TheMacroCompass

Under de senaste 40 åren har faktiskt indikatorn förutspått en recession när dess 12 månaders genomsnitt befunnit sig under 15 under två månader i följd. Detta skedde i september 2022 och dess genomsnittliga ledande tid är ungefär 8 månader. Recession i mars 2023.

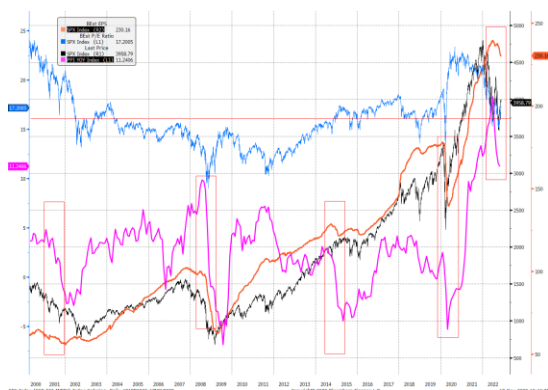
5. **Marknadens "magkänsla":** Genom att studera relationen mellan guld och koppar kan man få en uppfattning om ekonomin kommer växa eller inte. Läger man på en jämförelse med vinststillväxtprognoserna får man detta resultat.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Gul linje är vinststillväxten för S&P500 12 mån framåt, vit linje är koppar i relation till guld. Koppar/guld leder konjunkturen med omkring 12 månader=> recession bortåt mars 2023.

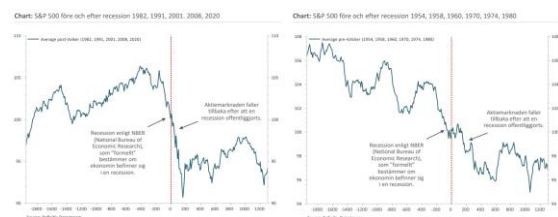
- 6. Riktningen på PPI:** En fallande rörelse på producentpriser har historiskt varit en god indikator för en kommande recession. Ledande med cirka 9 månader. Denna toppade i slutet av juni, vilket ger en recessionsprognos för mars 2023.



Källa: Alpcot, Bloomberg

Om börsen ligger 6-9 månader före den realekonomiska utvecklingen kan man fråga sig om det är nu man skall köpa, eller om man skall ta det försiktigt än ett tag.

Hur har det sett ut historiskt för aktiemarknaden när det varit recession?



Källa: Neuroquant

När en recession startat så går börsen i princip alltid dåligt. I knappt hälften av fallen sedan 50-talet har börsen bottnat efter ca 20 dagar och i drygt hälften har det tagit 100 dagar.

Vad skulle tala för att det blir som de gynnsamma utfallen? Snabbt fallande inflation=>snabbt fallande konjunkturdata (som dock är eftersläpande)=>centralbanker byter riktning och börjar stimulera i tilltagande omfattning.

Vad talar för att det skulle ta längre tid för en vändning, såsom i de sämre utfallen?

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.

Tillräckligt robusta bolag, banker, stater och konsumenter att inflationen INTE faller särskilt snabbt=>höga räntor fortsätter=>mer utdraget försämringsscenario=>bolagens marginaler krymper p.g.a. bland annat högre löner.

Slutsats: Vid en avstämning av faktorer som historiskt varit goda prognosställare för just en recession så ser det oundvikligt ut som om det blir en recession i mars 2023. Att börsen nu visar styrka har troligtvis mer med att börserna varit ordentligt nedtryckta och delvis redan agerat på recessionshotet, långt innan indikatorerna slagit om till rött. Stämmer sambandet med 6-9 månaders framförhållning har börsen redan passerat recessionsstarten och diskonterar nu undsättande från centralbankspolitikerna. Detta kan mycket väl vara rätt prognosticerat, men det förutsätter förstås att det blir en riktigt jobbig recession. Börsen kan förmodligen leva med att det kanske inte blir så illa som man kan befara. Efter sommaren vet vi!

Vad betyder det för allokeringen etc. Det som har gått svagt har förstås bättre möjligheter att stärkas än det som klarat sig väl. Frågan är förstås om det kommer vara samma som gick starkt/svagt 2021.

VAD SÄGER OSS AKTIEINDEXEN OCH HUR SER VÄRDERINGARNA UT?

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

GLOBALA AKTIER VISAR KONSTRUKTIVA TECKEN FÖR 1: A GÅNGEN I ÅR



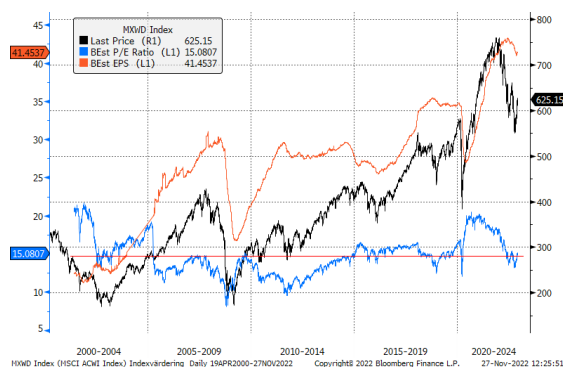
Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Globala börsindexet befinner sig vid ett oerhört intressant vägska. Dels uppvisas negativ divergens

(RSI faller medan börsen stiger) och dels sköt börsen upp igen strax efter att RSI nått överköpta nivåer. Den senare innebär att det är första gången sedan årets början som vi fått se ett styrketecken.

Positiva katalysatorer för en uppgång skulle vara ett avslutande av det ryska aggressionskriget i Ukraina, snabbt fallande inflation, fallande räntor och en mjukare ton från centralbankerna, samt robust makrodata.

GLOBAL VÄRDERING < SNITTET



Källa: Bloomberg, Alpcot

Världsindeks handlas på sitt 22-åriga snitt och kan därför vare sig anses vara billigt eller dyrt. I rådande börs klimat spelar dock värdering mindre roll som argument för om aktier är attraktivt eller inte.

AMERIKANSKA S&P500 VISAR LÅG SIGNALSTYRKA



Källa: Bloomberg, Alpcot

För närvarande hänger amerikanska börsen inte riktigt med i börsstyrkan, även om trenden är uppåtriktad. Indexet handlas alltjämt under 200-dagars glidande medelvärde och har inte nått nivåer på RSI som ger oss någon vägledning. Det börjar bli överköpt, men vi ser inga divergenser som varnar oss för ett plötsligt omslag.

Positiva katalysatorer skulle kunna vara en snabbt fallande inflation, fallande räntor, en stark konsumtionshöst och förstås att FED tvingas reversera sin QT-strategi betydligt tidigare än väntat.

AMERIKANSK VÄRDERING > SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Amerikanska börsen handlas över snittet, men ger samtidigt inte mycket stöd som faktor att grunda köp- eller säljbeslut på. Däremot hamnar amerikanska aktier i en sämre dager relativt andra just utifrån ett värderingsperspektiv.

SVENSKA AKTIER VISAR STYRKA

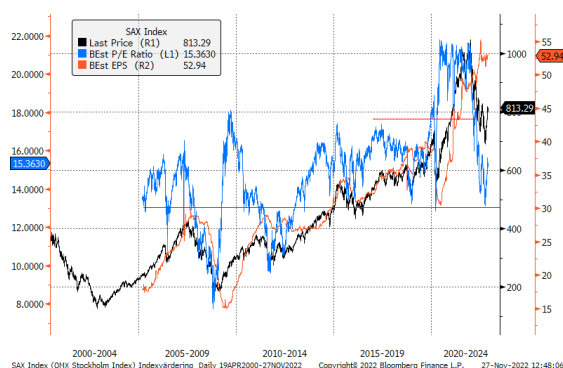


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Svenska börsen är nu inne i ett intressant skede och uppvisar nu för första gången i år teknisk styrka. Det är första gången som index visat överköpthet, utifrån signalvärdet att index har nått >70 men sedan inte rekylerat ned direkt efter.

Positiva katalysatorer kan vara ett slut på kriget i Ukraina, snabbt fallande inflation, räntor som stabiliseras, en mindre aggressiv Riksbank och en bättre än väntat ekonomisk tillväxt.

SVENSK VÄRDERING > SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen på stockholmsbörsen befinner sig ovan långa snitt, men under de senaste 5 åren. Vinstestimaten håller emot, men det beror till stor del på valutamedvind för de svenska exportbolagen.

EUROPA REKYLAR UPP MOT MOTSTÅND

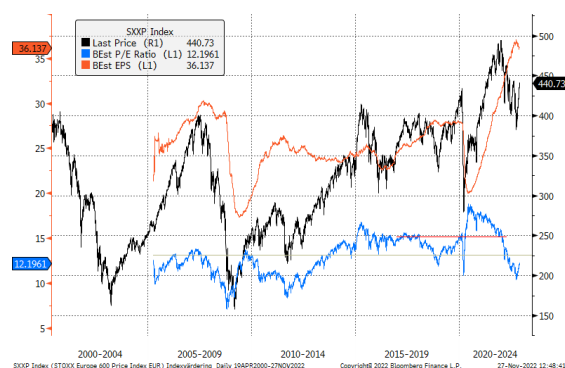


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Även europeiska aktier visar teknisk styrka för första gången i år, efter att ha passerat fallande trendmotstånd och 200-dagars glidande medelvärde. RSI signalerar överköpethet, men ännu ser vi inga negativa divergenser.

Positiva katalysatorer kan vara ett slut på kriget i Ukraina, ett snabbt ersättande av rysk energi, snabbt fallande inflation, fallande räntor och en mindre aggressiv ECB och att vi får en riktigt stark konsumtionshöst.

EUROPA VÄRDERAS < SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingen ligger alltså lågt, och på nivåer där det tidigare år varit gynnsamt att investera. Vinstestimaten ser dock ut att rulla över, vilket är en oroväckande och negativ signal.

JAPANSKA AKTIER KONSOLIDERAR

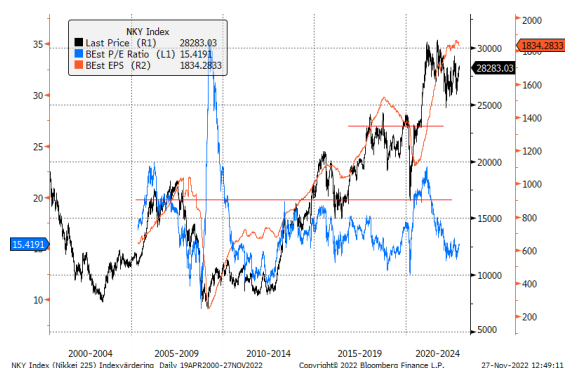


Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Japanska börsen har smugit upp mot fallande trendmotståndet och det blir upp till bevis om den drygt 1-åriga fallande trenden nu kan brytas, eller om den är intakt och bjuder på tillräckligt starkt motstånd.

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

JAPAN VÄRDERAS < SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Japanska aktier handlas långt under sitt långsiktiga genomsnitt och bör betecknas som attraktiva. Vinstestimaten ligger fortfarande högt och visar nu tecken på att rulla över, ett varnande tecken i sig.

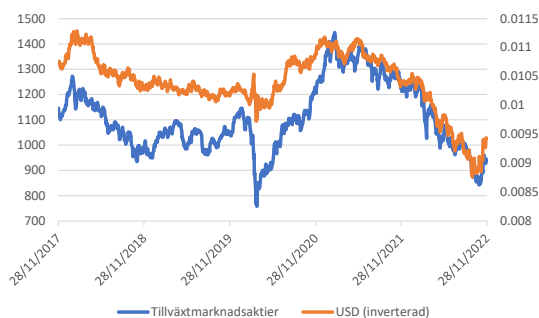
TILLVÄXTMARKNADSAKTIER TOPPADE FÖR >12 MÅNADER SEDAN



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

Tillväxtmarknadsaktier visar mer konstruktiva tecken än på väldigt länge. Dollarrekyl är förstås en förklaring och korrelationen mellan US-dollar och tillväxtmarknadsbörser har historiskt varit hög.

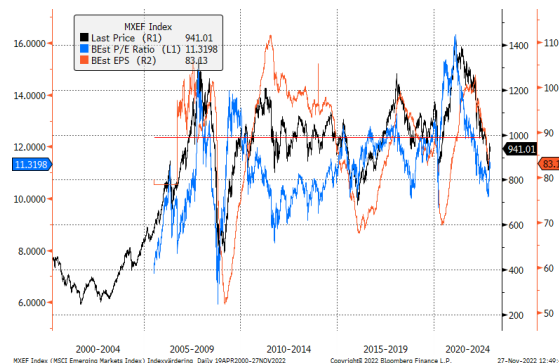
EM-AKTIER VS USD



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

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

EM-VÄRDERINGEN < SNITTET



Källa: Alpcot, Bloomberg.

Värderingarna fortsätter att vara iögonfallande låga, både absolut och relativt andra börser. Med en svagare dollar ser caset alltmer intressant ut för tillväxtmarknadsaktier.

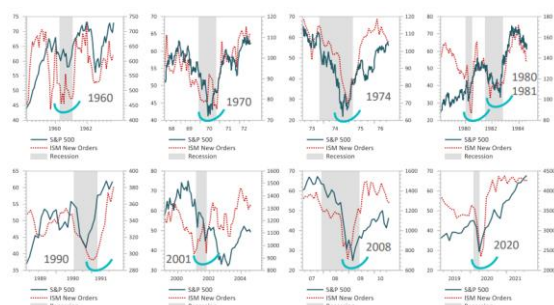
RAPPORTPERIODEN

	Europa	USA	Sverige	Japan
% som rapporterat	89%	95%	97%	100%
Försäljningsöverskning	4.15%	2.55%	3.55%	9.08%
Vinstöverskning	4.76%	1.18%	-7.30%	-3.85%
Försäljningstillväxt	25.58%	13.01%	17.30%	23.14%
Vinststillväxt	22.11%	2.89%	15.30%	26.51%

Källa: Alpcot, Bloomberg. Tom 25 oktober

Rapportsäsongen är i det närmaste slut för detta kvartal. Bolagen har fortsatt att visa motståndskraft och upprätthållit vinstmarginaler, trots generell stigande priser. Mycket handlar förstås om att kunna föra kostnadsökningar vidare och i de fall detta inte lyckats så har bolagen oftast en plan att göra så. Men i takt med att konsumenterna slår av på konsumtionstakten kommer det att bli allt svårare att höja priserna, samtidigt som lagren kommer kännas allt mer överfulla. Det är således rimligt att förvänta sig successivt lägre vinster, medan kostnader och högre löner pressar på från andra hållet.

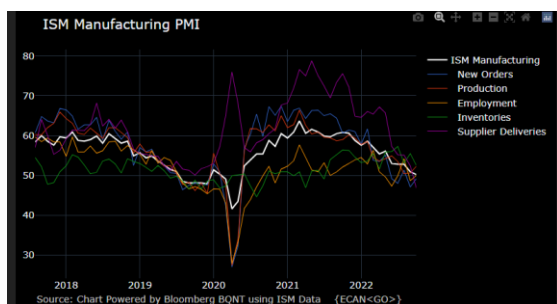
ISM NYA ORDRAR OCH BÖRSBOTTNAR



Källa: Neuroquant

Historiskt under recessioner har aktiemarknaden bottnat i samklang med ISM och annan ledande tillväxtdata. De gånger börsen bottnat samtidigt med inflationen så har även tillväxtdata bottnat.

ISM OCH DESS KOMPONENTER



Källa: Bloomberg BQNT

Den så viktiga orderkomponenten vände upp förra månaden (oktober) i det amerikanska ISM-indexet och kan vara en förklaring till uppstudsens på börserna under månaden. Avläsningen den 1:a december (för november) kommer bli mycket intressant att studera!

Sammanfattning: Den tekniska bilden när ett hopp om förbättring och konstruktiva tecken syns allt tydligare. Samtidigt är det blott ett konstruktivt tecken och många index har alltjämt motstånd att passera på uppsidan. Man får således vara beredd på bakslag, men samtidigt försöka vara exponerad på marknaden, eftersom trenden mycket väl kan fortsätta upp.

ALLOKERINGSSYN

Vi bibehåller, trots lockande tecken, vår neutrala allokering men gör en del förändringar inom tillgångsklasserna för att spetsa till den potentiella avkastningen.

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 TILLGÅNGSKLASSER

Tillgångsfördelning	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Aktier					-18,2	5,3	-0,9	↗	↘
Obligationer					-17,9	5,0	-0,1	↗	↘
Kassa					n.m.	n.m.	n.m.	→	→
Alternativa investeringar					-2,9	3,0	0,0	↗	↗

Källa: Alpcot AB. I lokal valuta.

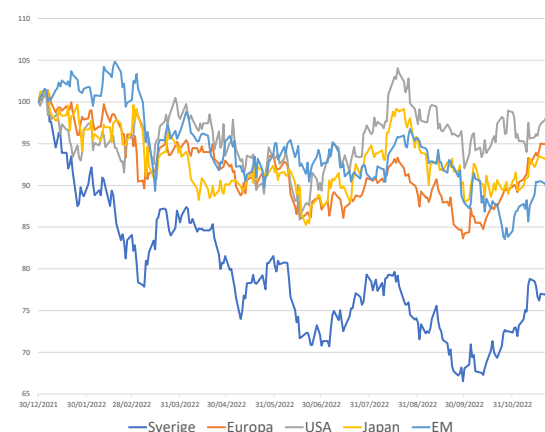
Vi viktat nu ned USA till neutral, medan vi viktat upp nordiska och europeiska aktier till övervikt. Japanska aktier får finansiera övervikterna och tas ned till neutral.

ALLOKERING REGIONER

Regionala aktier	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Norden				Upp	-25,1	11,5	0,2	↗	↘
Europa				Upp	-18,9	11,3	-0,3	↗	↘
USA				Ned	-17,0	2,2	0,2	→	↘
Japan				Ned	-19,9	8,6	0,1	→	↗
Tillväxtmarknader					-22,7	12,4	2,2	↗	↘

Källa: Alpcot. I lokal valuta.

KURSENTVECKLING REGIONALA MARKNADER, I SEK



Källa: Alpcot AB, Bloomberg

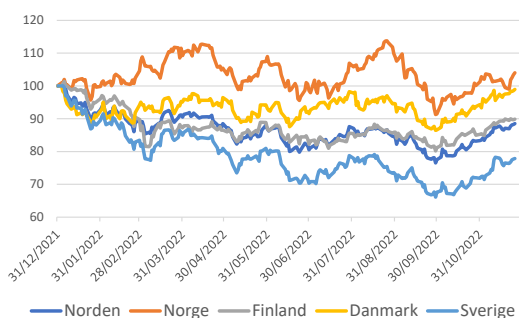
Inom Norden viktat vi återigen ner norska aktier och upp svenska aktier. Detta innebär att vi är överviktade svenska aktier på bekostnad av norska aktier. Anledningen är att vi vill utnyttja det faktum att svenska aktier har ett bättre momentum i stigande marknader, medan den energistinna norska börsen sällan hänger med i uppställ.

ALLOKERING SÅ IN I NORDEN

Norden	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
- Finland					-23,2	10,8	-0,1	→	↘
- Norge				Ned	-10,3	7,8	1,0	→	↗
- Danmark					-14,1	12,0	2,1	↗	↘
- Sverige				Upp	-36,4	12,1	-1,1	↗	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg. I lokal valuta.

KURSTUTVECKLING NORDISKA AKTIEMARKNADER, I SEK



Källa: Alpcot AB, Bloomberg. I SEK.

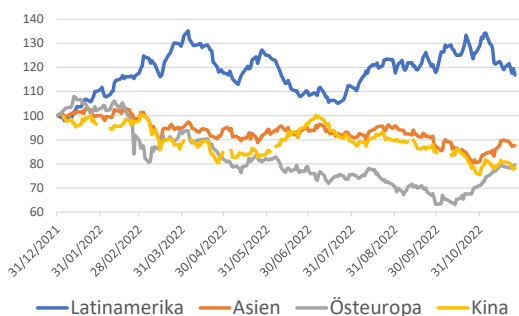
ALLOKERING PÅ TILLVÄXTMARKNADER

Tillväxtmarknader, ex RU	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
-Latinamerika						Ned	2,5	-3,0	1,1	→	↘
-Asien						Upp	-22,8	16,3	2,7	↗	↗
-Östeuropa ex Ryssland							-34,0	16,4	0,8	↗	↘
-Kina							-32,9	12,2	2,5	↗	↘

Källa: Alpcot. I lokal valuta

Vi plockar ned latinamerikanska aktier till neutral och upp asiatiska aktier till neutral. Oklarheter kring valet i Brasilien där Jair Bolsonaro ännu inte sagt sig vara besegrad av Lula da Silva gör att investerarna ställer sig avvaktande.

KURSTUTVECKLING TILLVÄXTMARKNADER



Källa: Alpcot, Bloomberg. I SEK

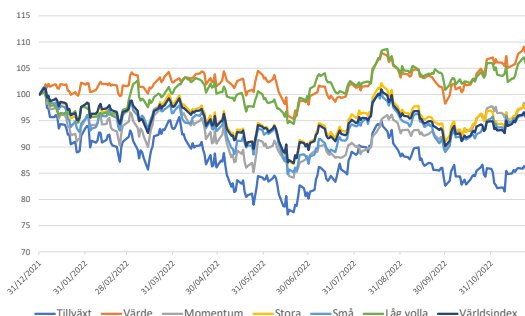
STILALLOKERING

Aktiestilar	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
GLOBAL GROWTH							-27,4	3,4	-2,0	↗	↗
-US Growth							-29,3	0,2	-2,8	↗	↗
-EU Growth							-24,9	10,7	-1,4	→	↗
-Nordic Growth I S							-22,7	12,5	0,2	→	↗
GLOBAL VALUE							-7,5	5,6	-0,6	→	↗
-US Value							-5,2	3,9	-0,9	→	↗
-EU Value							-11,3	10,9	0,1	→	↘
-Nordic Value I S							-13,0	8,8	-0,2	→	↘
GLOBAL MOMENTUM							-16,6	4,2	-0,5	↗	↗
-US momentum						Ned	-15,6	1,8	-0,9	↗	↗
-EU Momentum						Upp	-22,0	9,0	0,2	↗	↗
GLOBAL LARGE CAP							-17,3	4,3	-1,4	→	↗
-US Large cap							-17,9	2,0	0,2	→	↗
-EU Large Caps							-15,7	10,8	-0,5	→	↗
-Nordic Large Cap							-17,3	10,5	0,3	→	↗
GLOBAL SMALL CAP							-18,3	4,5	-1,0	↗	↗
-US Small Cap							-18,2	-0,6	-0,1	↗	↗
-EU Small Cap							-30,3	11,1	-1,3	↗	↗
-Nordic Small cap							-34,3	11,3	-0,8	→	↗
GLOBAL LOW VOLATILITY							-9,2	4,7	0,0	→	↗
-US Low Volatility							-6,9	3,5	0,5	↗	↗
-EU Low Volatility							-20,3	8,3	-0,7	→	↗
-Nordic Low volatility							-26,3	9,7	-0,5	↗	↗

Källa: Alpcot, Bloomberg. I lokal valuta.

Vi fortsätter att gilla värdebolag kontra tillväxtbolag, även om tiden kan vara mogen för en rotation. Vi är indifferent mellan momentum och låg volatilitet, liksom mellan stora och små bolag.

KURSTUTVECKLING AKTIESTILAR, I ÅR



Källa: Bloomberg, Alpcot. I SEK.

ALLOKERING GLOBALA RÄNTOR

Globala räntor	--	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Statsobligationer							-17,9	5,0	-0,1	↗	↗
Investment grade							-16,7	4,7	-0,2	↗	↗
-US IG							-16,0	4,5	0,1	↗	↗
-EU IG							-22,8	7,4	-0,2	↗	↗
High Yield							-13,6	4,7	0,2	↗	↗
-US HY							-11,1	1,7	0,1	↗	↗
-EU HY							-19,2	8,4	0,0	↗	↗
E. M. Obligationer							-16,4	6,1	1,5	→	↗
-EM Lokal valuta							-12,2	0,0	1,1	↘	↘
-EM Härdrvaluta							-18,8	7,0	1,6	↗	↗

Källa: Alpcot. I lokal valuta.

Vi gör ingen förändring i vår ränteallokering som vi bedömer har bäst förutsättningar under rådande omständigheter. Det innebär fn en övervikt i high yield och en undervikt i statsobligationer.

Inom svenska krediter är vi för närvarande neutrala mellan de olika tillgångsslagsvarianterna.

ALLOKERING SVENSKA RÄNTOR

Räntor (Sverige)	---	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
OM Stockholm OMRX T-Bond							-9,0	2,3	0,3	→	↘
OM Stockholm OMRX T-Bill							0,0	0,1	0,0	↗	↘
OMX Real Ränta							-1,5	1,7	0,1	↗	↗
OMRX Municipal Bond							-6,1	1,1	0,0	↗	↘

Källa: Alpcot, i SEK

ALLOKERING ALTERNATIVA TILLGÅNGAR

Alternativa investeringar	---	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
Global REITS						Upp	-22,5	6,9	0,7	↗	↗
EU Reits							-45,3	9,4	-0,5	↘	↗
US Reits						Ned	-24,5	3,3	0,3	↗	↗
Nordic Reits						Upp	-60,1	13,0	-0,7	→	↗
Commodities							18,4	2,2	-0,7	↘	↗
Precious metals							-6,6	8,3	1,2	↘	↗
Industrial metals						Upp	-8,5	11,3	0,7	↘	↗
Energy						Ned	52,3	-1,3	-3,1	→	↗
Global Hedge fund						Ned	-4,5	0,0	0,1	→	↘
Macro/CTA						Ned	3,8	-2,1	0,0	↘	↗
Event Driven							-7,1	-0,2	0,0	↘	↗
Relative Value Arbitrage						Upp	-7,8	1,6	0,2	↗	↗

Källa: Bloomberg, Alpcot. I lokal valuta.

Inom alternativa tillgångar lyfter vi upp fastigheter till neutral och hedge ned till neutral. Inom råvaror viktas vi upp industrimetaller till övervikt och ned energi till neutral.

OLJEPRISET BRÖT TRENDEN



Källa: Bloomberg, Alpcot. I USD.

Oljepriset bryter nu ned under dess stödtrend och ser allt svagare ut tekniskt sett. Dels handlar det om dollarförsvagningen, och dels handlar det om en oro för konjunkturen som försvagas allt mer.

Långsiktigt finns det ett case i oljan för de investerare som är intresserade och det är den kraftiga underproduktionen där få bolag letar efter ny olja. Och så länge som Venezuela och Iran hålls utanför, kommer knappast någon ny större kapacitet att tillföras.

Den ryska oljan säljs för närvarande till Kina och Indien, kraftigt rabatterad.

VALUTASYN

Valutor (ifrt USD)	---	-	0	+	++	Förändring	1 År	1M	SD Rörelse	Trend 1Y	Trend 5Y
SEK							14,2	-4,6	0,9	↗	↗
EUR vs SEK							5,8	0,2	0,5	→	↗
EUR							-8,9	4,8	-0,4	↘	↘
USD							11,5	-4,4	-0,5	↘	↗

Källa: Alpcot, i USD.

Dollarn har nu klart och tydligt brutit sin stigande trend. Dels handlar det om dess roll som safe haven och dels handlar det om att marknaden diskonterar en lägre höjningstakt från FED framgent. Detta sammantaget tar udden av dollarrens styrkeposition.

US-DOLLAR



Källa: Bloomberg, Alpcot

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

Vi har under november köpt SBBB samt sålt AMD. Vi har minskat i Alphabet och Microsoft och istället ökat i Autozone, Hershey, Dollar General, McDonalds, Arch Capital, Berkley samt tradat Tesla lite fram och tillbaka.

KOMMENTARER RAPPORTERANDE BOLAG

WalleniusWilhelmsen navigerar väl på världshaven med sin stora flotta av RoRo-fartyg (roll-on-roll-off) och klämde till med sitt bästa resultat någonsin. Såväl fraktrater som bränslepåslag bidrog till medvinden, men även en mycket hög efterfråga från deras kunder. De nämner i rapporten att efterfrågan förväntas bestå på höga nivåer. Rapporten var väsentligt högre på alla punkter i jämförelse med analytikernas prognoser och ledde till klara uppjusteringar.

Novo Nordisk rapporterade ett imponerande starkt resultat, strax över analytikernas prognoser och passade samtidigt på att höja prognoserna för årets kvarvarande kvartal. Deras senaste blockbuster, Wegovy, som bland annat används som ett viktminskningspreparat, kom dock in under förväntan på grund av produktionsproblem, något som bolaget arbetar för att avhjälpa. Vinstestimaten följde med aktiekursen upp som ett resultat av den starka rapporten.

Sjukvårdsoperatören Humana levererade ett bra tredje kvartal där framför allt vinsten stack ut från konsensusprognoser. Bland annat handlade det om att hålla i kostnaderna, öka andelen förmånsprogram och att fortsätta leverera högt betygsatta tjänster. De passade på att uppdatera om utsikterna för 2023, där de gör bedömningen att kundtillväxten inom Medicare Advantage kommer uppgå till 7,1 – 8,5 procent under året. Eftersom 96 procent av deras kunder befinner sig i fyra eller femstjärniga program ser utsikterna goda ut för en hög bonustilldelning 2024.

Franska försäkringsbolaget Axa hade trots skadeanstånd efter stormen Ian, lyckats med att leverera god tillväxt inom försäkringsrörelsen, medan kapitalförvaltningen tappade givet rådande marknadsomständigheter. De har successivt minskat sin exponering mot naturkatastrofförsäkringar, vilket minskar deras riskexponering. I förhållande till marknadens förväntningar var rapporten i princip i linje, men efter rapporten kom en del positiva rekommendationsförändringar, stödda av marknadens syn på att bolaget kan komma att nå sina mål för 2025.

Nederländska banken ING visade fin tillväxt i räntenettot och totala intäkter, medan kostnaderna var lite högre än förväntat. Tillgängskvaliteten fortsätter att imponera och banken meddelade även att de initierar ytterligare ett återköpsprogram på €1,5 miljarder under 2022, vilket var mer än marknaden förväntade sig. När det ECB-finansierade lånepaketet TLTRO nu monteras ner så kommer bankerna betala tillbaka lånen, vilket för ING motsvarar €0,3 miljarder, vilket kommer belasta Q4. Bolaget passade på att uppdatera analytikerna om räntekänsligheten för deras intäkter som en effekt av stigande marknadsräntor. Detta innebär att analytikerna fick justera upp sina estimat på den punkten.

Corteva lyckades slå såväl intäkts- som försäljningsestimaten, men lämnade försäljningsårsprognosen oförändrad, något som en del analytiker tyckte var lite konservativt, eftersom fjärde kvartalet nästan alltid är starkare än tredje kvartalet. Vinstestimaten justerades dock upp och något över konsensusprognoserna. För 2023 ser de fortsatt hög efterfrågan, särskilt som mer odlingsyta prognostiserats för USA. Mot detta står svårbedömda effekter av hög inflation och risken för en valutanedgång (dollarn).

Hälsovårdsoperatören Cigna hade ett bra kvartal och slog högt ställda marknadsförväntningar. Kundtillströmningen hade varit god, vilket också medgav för dem att höja sina egna prognoser, till strax ovan marknadskonsensus. Redan i nu vet de att 90 procent av deras kunder fortsätter som kunder under nästa år, ett styrketecken i branschen. Fokus för 2023 är att stärka marginalerna, samtidigt som de bör vara något försiktigare med nyrekryteringar givet ett starkt 2022.

Halvledarunderleverantören Axcelis, verksamt inom jonimplantat menar att tillväxten på marknaden för kraftförsörjningsprodukter där jonimplantat används i hög utsträckning, kommer uppväga efterfrågeförsvagningen inom minnen, PC och mobiler under 2023. Deras book-to-bill på 1,89 talar sitt tydliga språk. Rapportresultatet var starkare än väntat och de kunde, understödda av den goda efterfrågan höja sina prognoser återigen. VD:n menade att de såg en god tillväxt under 2023 och att de inte var lika pessimistiska som en del bolag blivit inför det nya året. Analytikerna höjde estimaten efter rapporten.

Franska storbanken Société Générale hade god medvind från sin storföretagsenhet, CIB, vilket hjälpte till att driva resultatet förbi marknadsestimaten. Men god hjälp kom också från enheten International Banking & Financial Services. Banken har börjat få förbättrad kontroll på sina kostnader och passade samtidigt på att sänka kostnad/intäkt-prognosen till understigande 64 procent från tidigare 64-66 procent. Inom tradingsidan var det främst inom valuta och räntehandeln som kvartalet excellerade förväntningarna, medan aktiesidan endast bidrog med en blygsam procentenhet uppräknat i årstakt. Såväl 2023 som 2024 justerades upp av analytikerna.

Amerikanska infrastrukturoperatören

Quanta Servies lyckades nå flera rekord i sitt senaste resultat. Intäkter, operativt resultat, vinst per aktie och kassaflöde nådde alla nya rekordnivåer. Med sitt fokus på energiöverföring är bolaget djupt involverad i de gröna alternativ som bedöms öka i andel i kölvattnet av Inflation Reduction Act. Genom det statliga initiativet kommer stora resurser läggas på sol och vindenergi men även energilagring. Resultatavstämningarna visade sig vara bättre än väntat, vilket också ledde till upprevideringar från analytikerna.

Godistillverkaren Hershey slog förväntningarna, men till viss del tack vare extraordinära intäkter. Men avvikelsen räckte ändå för att sockra analytikernas estimat något. Lagernivåerna steg under kvartalet, men är snarast att beteckna som en förberedelse inför helgerna och inget större orosmoln. Aktiens defensiva egenskaper gillas på marknaden, men analytikerna har generellt frågande till aktiens värdering. I ett mer positivt börs klimat kan man tänka sig potentiell kurspress, men där är vi sannolikt inte än.

Berkshire Hathaway var nettoköpare av aktier under Q3 visade rapporten med nyinvesteringar i Jefferies Financial, Louisiana_Pacific och Taiwan Semiconductor. De fyllde även på i energibolagen Chevron och Occidental Petroleum. Återköpen fortsatt med \$1 miljard, vilket dock är i en avtagande omfattning än tidigare. De få estimat som finns på aktien överträffades i den senaste rapporten.

New Wave fortsätter ta marknadsandelar inom sportkonfektion och profilkläder. Dess marknadsnisch passar väl trots stundande lågkonjunktur eftersom deras kunder vill fortsätta att satsa på sig själv genom sportaktiviteter. Nettoomsättningen steg med hela 34 procent jämfört med motsvarande kvartal förra året. Faktum är att det var New Waves bästa resultat någonsin. Enda smolket i bägaren var Gåvor och Heminredning vars försäljning sjönk. Trots den tydliga medvinden har analytikerna fortfarande svårt att hänga med och blev åter slagna av bolagets leverans. Detta ledde till uppreviderade prognoser.

Chiptillverkaren Globalfoundries (GFS)

kunde rapportera om att kundlistan på bolag som

vill att GFS skall tillverka deras chip utökats till 38 från tidigare 36 stycken. Dessa kunder inte bara betalar i förskott, de vill dessutom ha mångåriga relationer med GFS. Bolaget har lätt att pressa sina egna kostnader vidare på grund av sin starka ställning som chiptillverkare. Bolaget slog förväntningarna som också justerades upp av analytikerna med anledning av den starka rapporten.

Brittiska försäkringskoncernen Aviva kom med en blandad rapport där volymtillväxten på livsidan understeg förhoppningarna på marknaden. Däremot utvecklades försäkringsmarknaden positivt. Mest överraskande stod verksamheten i Kanada ut, med en god acceleration i försäkringsrörelsen. Estimaterna kom ned något med anledning av rapporten, däremot ändrade inga analytiker sina prognoser.

Biotechbolaget Camurus börjar få ordentligt med vind i seglen och vänder nu till vinst. Rapporten i sig var bättre än marknaden hoppats på, men samtidigt är det få som bevakar bolaget i dagsläget. Bolaget höjde samtidigt sina prognoser för resten av året. Kul var nyheten att aktien inkluderas i börsens breda huvudindex from 1 december.

Astrazeneca levererade en rapport som var klart bättre på både försäljning och vinst och då är det ändå ett bolag som bevakas av 33 analytiker. Övervägande andelen av dessa analytiker är positiva och ingen är negativ. Bolaget guidade framför allt upp vinstprognosen för året, medan de tidigare guidat för försäljningen. Marknaden befarade att de skulle ta stryk av de kinesiska covidnedstängningarna, men detta visade sig vara ogrundat. Tillväxten uppgick till 8 procent i just Kina för kvartalet mot ett fall på 5 kvartalet innan. Samtliga terapiområden växte och de viktiga läkemedlen som Tagrisso och Lynparza ökade sin försäljningsandel. Analytikerna gjorde hemläxan och höjde bolagets estimat.

Accelleron levererade ett bra resultat på sin första rapport som avknoppat bolag från ABB. Efterfrågan på turbos inom gasindustrin var det som utmärkte sig mest. Efterfrågan på LNG är hög och ökande, givet energiproblemen efter det Putins aggressionskrig mot Ukraina. Med turbos till stora motorer inom shipping, lok, kraftverk mm så är affärsmodellen robust och de är

marknadsledande inom de flesta segment, något som gör att de kan diktera priser gentemot sina kunder. Efter den goda rapporten så höjdes estimaten av de få analytiker som hittills fått upp ögonen för bolaget.

Spelkoncernen Embracers rapport var ingen kul läsning. Förvisso växer bolaget, men dess organiska försäljningstakt ifrågasätts alltmer av analytikerna. I en intervju meddelade VDn att målet om en försäljningstillväxt om 20-35 procent för räkenskapsåret -22/-23 och som slutar i mars - 23. Att styrelsen inte är nöjd med utvecklingen är tydligt eftersom man nu initierar en strategisk översyn för att lyfta fram dolda värden för marknaden. Detta bör samtidigt innebära att den kraftiga förvärvstakten avtar, särskilt också eftersom kalkylräntan stigit i takt med stigande marknadsräntor. Bolagets aktie kommer flytta över till huvudlistan inom kort, vilket kan få investerarna på bättre humör, särskilt om bolaget också presenterar några ljuspunkter i samband med den strategiska översynen.

Spelutvecklaren och -förläggaren Zordix fortsätter att växa enligt strategin, men rörelseresultatet understeg estimaten från Pinpoints sammanställning. Däremot hamnade försäljningen högre. Nu har Zordix egna IP-rättigheter samt kataloger med 3e-parts spel som distribueras genom förläggarverksamheten. Att spelindustrin nu hamnat i midvintermörker kan knappast bolaget lastas för.

Ren energibolaget Grenergy, som är portföljens grönaste innehav, levererar fortsatt enligt plan. De har nu i produktion och/eller uppförande motsvarande 1,4 GW och har en pipeline med olika säkerhetsgrad om hela 13 GW. Fokus ligger primärt på solenergianläggningar, men även på vindkraftparker och energilagring. Bolaget har nu uppgraderats till den högsta ESG-nivån inom MSCIs ESG-mätranking och har också klättrat inom Sustainalytics rankingsystem. Rapporten i sig hamnade i linje med de få estimat som ställs på bolaget och analytikerna var imponerade av den 51-procentiga tillväxten i EBITDA och 29-procentiga försäljningstillväxten i årstakt. Vidare meddelades om ett återköpsprogram på €16 miljoner.

UTVECKLING ALPCOT EQUITIES UNDER OKTOBER, TOM 30/I I KL21.00.

Upprekylen under månaden gav en god återhämtning för fondens utveckling och starka bidragsgivare var **New Wave, Axcelis, Anglo American** och **WalleniusWilhelmsen**, alla upp mellan 40 och 23 procent. Tungt hade **Zordix** och **Embracer** det, men även **Intervacc** och **Balco**, alla ner med mellan 24 och 4 procent.

83 procent av fondens innehav steg under månaden, och drygt 69 procent utvecklades starkare än jämförelseindex.

JULKLAPPSTIPS

Eftersom det lackar mot jul är det på sin plats att tipsa om några av förvaltarens favoritböcker. Kanske finner du någon bra bok att lägga under granen.

How to Make Money In Stocks av William J O'neil

One up on Wall Street av Peter Lynch

The Intelligent Investor av Benjamin Graham

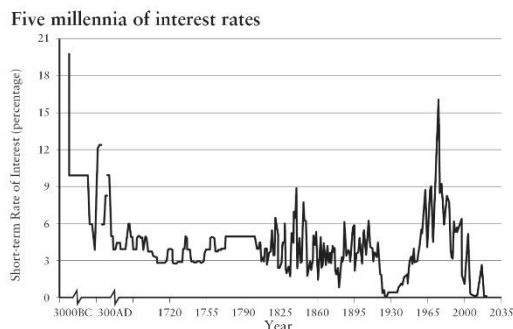
The Little Book That Beats The Market av Joel Greenblatt

Allt av Michael Lewis, exempelvis **Flash Boys, Panic, The Fifth Risk.**

Digital Libido av Alexander Bard & Jan Söderqvist

The Richest Man In Babylon av George S.Clason

The Price Of Time av Edward Chancellor. Jag bjuder på en graf från denna bok för att locka till läsande, nämligen en räntekurva som startar från tiden då handlingen i boken The Richest Man In Babylon börjar, dvs 3000 före Kristus.



Källa: Bank of England

Med dessa tips önskar jag ett gott avslut på året, en God Jul och ett Gott Nytt År!

VIKTIG INFORMATION

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

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

Värdet på dina investeringar kan fluktuera. Tidigare resultat är ingen garanti för framtida avkastning. Det är möjligt att din investering kommer att öka i värde. Det är dock också möjligt att din investering kommer att generera liten eller ingen inkomst och att om tillgångspriset presterar dåligt kommer du att förlora en del eller hela ditt ursprungliga utlägg. Värdet av en investering i en fond kan gå upp eller ner beroende på marknadsutvecklingen och investerare kanske inte får tillbaka alla sina ursprungliga investeringar. Värdet på en fond med riskklass 6-7 kan gå upp eller ner väsentligt på

grund av fondens sammansättning och de metoder som används för att förvalta fonden.

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

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

Data i publikationen är uppdaterat per den 30 november 2022 om inget annat framgår.

Nedan finner du Alpcot Equities innehav per 2022-11-30, kl 21:01.

ALPCOT AB:s Marknads - insikter - utsikter

Name	Andel	%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	3.4%	-0.9	5.5	12.9	3.6	-12.8	-4.6	-34%	7%	8%	1.2%	1.0%	3.2%	20.5	19.2	17.8	1.1
ACCELLERON INDUSTRIES AG	0.1%	7.1	13.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-12%	4%	13%	2.7%	1.0%	0.6%	15.6	15.0	13.3	n.a.
ACCENTURE PLC-CL A	1.1%	2.4	5.7	4.0	0.5	-27.6	-16.1	6%	11%	0%	0.0%	4.6%	8.0%	26.1	23.5	23.5	1.2
ALPHABET INC-CL A	1.3%	3.3	6.0	-7.4	-11.9	-30.8	-29.4	-14%	14%	17%	-9.0%	9.2%	12.4%	19.6	17.2	14.7	1.2
AMERICAN EXPRESS CO	2.2%	1.5	5.7	3.3	-7.0	-4.1	3.0	-1%	8%	13%	21.2%	10.8%	8.9%	15.6	14.5	12.8	1.2
ANGLO AMERICAN PLC	1.6%	6.8	30.6	22.4	-12.3	14.2	24.2	-29%	-12%	-4%	-10.7%	-1.2%	0.1%	8.0	9.1	9.5	1.6
ARCH CAPITAL GROUP LTD	2.1%	3.3	3.8	30.6	25.8	34.3	47.8	13%	35%	14%	2.5%	21.4%	8.8%	14.7	10.9	9.6	0.8
ARTHUR J GALLAGHER & CO	1.9%	0.9	6.4	9.6	22.9	17.3	22.2	40%	12%	14%	2.6%	11.4%	10.4%	25.7	22.9	20.0	0.9
ASTRAZENECA PLC	3.6%	1.8	8.9	6.9	10.2	33.5	41.7	29%	11%	18%	18.8%	4.6%	9.2%	20.0	18.0	15.2	0.4
AUTOZONE INC	2.2%	2.0	1.9	21.7	25.3	23.1	42.0	6%	15%	0%	-1.2%	6.1%	4.9%	20.6	17.9	17.9	0.9
AVIVA PLC	2.2%	-2.5	6.3	6.1	3.3	9.6	16.8	-35%	50%	15%	-1.5%	4.6%	5.1%	11.8	7.9	6.9	1.1
AXA SA	1.2%	-0.4	8.1	14.9	14.9	3.2	11.0	11%	9%	5%	-16.0%	4.2%	3.8%	8.8	8.1	7.6	1.0
AXCELIS TECHNOLOGIES INC	0.8%	0.6	36.5	18.2	27.5	6.2	28.0	67%	9%	-5%	34.4%	4.4%	8.0%	16.5	15.2	16.1	1.7
BALCO GROUP AB	0.2%	-5.7	-4.0	-30.3	-49.5	-67.6	-65.4	-12%	15%	22%	18.3%	-0.7%	5.3%	12.7	11.0	9.0	0.9
BANCO SANTANDER SA	1.0%	2.8	8.7	17.9	-5.4	-3.1	3.7	20%	-1%	11%	-19.8%	7.3%	3.5%	5.4	5.5	4.9	1.4
BEIJER REF AB	0.5%	-0.8	5.1	30.1	15.9	-9.0	0.6	52%	21%	12%	32.4%	13.0%	7.7%	46.3	38.4	34.3	1.3
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	3.1%	0.5	7.7	13.8	1.1	6.4	15.0	19%	4%	13%	-15.6%	6.6%	7.0%	21.7	20.8	18.4	0.9
CAMURUS AB	0.6%	2.0	3.5	19.5	40.2	75.9	67.2	n.a.	586%	12%	57.4%	76.3%	10.4%	219.2	32.0	28.6	0.5
CAPGEMINI SE	1.4%	-4.7	2.9	-1.2	-5.3	-20.6	-16.2	16%	9%	11%	20.4%	6.1%	6.9%	16.0	14.6	13.1	1.2
CARRIER GLOBAL CORP	1.1%	-0.1	10.7	12.5	12.0	-18.9	-18.7	3%	9%	11%	-1.0%	6.4%	3.0%	18.6	17.1	15.4	1.1
CENTENE CORP	0.6%	4.7	2.0	-3.2	6.6	5.4	21.6	11%	10%	17%	14.8%	-0.5%	-0.7%	15.0	13.6	11.7	0.8
CIGNA CORP	0.8%	2.2	1.0	15.2	21.7	42.1	70.1	13%	7%	14%	3.6%	5.3%	20.1%	14.0	13.0	11.4	0.7
CORTEVA INC	1.0%	1.5	2.6	9.2	7.1	41.9	49.0	19%	22%	16%	11.1%	6.1%	4.9%	25.9	21.3	18.3	0.9
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	1.1%	3.5	16.6	23.6	7.8	-2.5	n.a.	20%	3%	6%	25.5%	2.6%	2.0%	9.2	8.9	8.4	n.a.
DANAHER CORP	1.1%	3.8	8.1	0.8	3.1	-17.3	-15.4	5%	-1%	9%	4.4%	-0.3%	8.0%	25.5	25.6	23.4	1.0
DEUTSCHE BOERSE AG	1.1%	1.0	6.8	4.4	12.6	19.6	26.9	22%	12%	5%	24.6%	10.8%	4.3%	21.8	19.5	18.5	0.7
D'IETTEREN GROUP	1.2%	-0.3	7.4	19.9	24.0	5.3	12.4	48%	17%	20%	112.6%	17.2%	27.3%	18.4	15.8	13.2	1.0
DOLLAR GENERAL CORP	1.7%	-1.0	0.0	7.4	15.7	8.1	15.2	14%	10%	0%	0.1%	10.6%	5.9%	21.8	19.9	19.9	0.9
DRAX GROUP PLC	1.0%	-2.4	16.6	-4.5	-9.8	0.4	10.5	210%	38%	31%	22.0%	14.4%	8.6%	7.7	5.5	4.2	0.8
EMBRACER GROUP AB	0.7%	5.1	-16.5	-33.3	-49.9	-54.0	-54.5	91%	0%	0%	-4.4%	131.3%	15.2%	6.9	6.9	6.9	1.1
GLOBALFOUNDRIES INC	2.2%	-4.6	13.3	7.4	7.6	-1.1	-7.2	n.a.	-21%	38%	22.7%	-1.4%	12.8%	22.4	28.3	20.5	n.a.
GREENERGY RENOVABLES	1.5%	1.8	4.7	-9.3	-4.5	12.6	4.7	15%	45%	55%	154.9%	34.8%	23.3%	34.9	24.1	15.5	1.1
HERSHEY CO/THE	1.2%	0.8	-2.0	4.2	10.6	21.0	31.9	15%	8%	8%	15.3%	6.0%	3.4%	28.1	26.1	24.2	0.6
HEXAGON AB-B SHS	1.7%	-2.8	8.2	7.9	-0.6	-17.8	-10.5	14%	3%	11%	19.1%	4.5%	6.9%	24.3	23.6	21.3	1.2
HEXATRONIC GROUP AB	2.4%	0.9	-3.3	38.6	63.3	43.6	43.9	193%	33%	19%	86.6%	35.3%	21.9%	38.1	28.7	24.2	1.3
HUMANA INC	1.2%	3.1	-1.9	13.6	20.5	18.0	30.4	21%	12%	14%	11.9%	8.3%	9.9%	21.7	19.4	17.0	0.7
ING GROEP NV	3.2%	1.0	16.4	32.2	10.1	-2.7	-2.5	-15%	36%	22%	-32.2%	9.8%	4.1%	11.1	8.2	6.7	1.0
INTERVACC AB	0.4%	-0.7	-10.8	-13.0	-33.7	-46.2	-54.9	18%	-47%	n.a.	482.0%	267.2%	156.3%	n.a.	n.a.	29.8	1.0
INVESTOR AB-B SHS	2.3%	-0.1	7.0	14.4	5.5	-15.3	-8.1	n.a.	n.a.	1%	-83.8%	2.4%	4.0%	n.a.	14.9	14.7	1.1
KONINKLIJKE KPN NV	0.3%	1.9	3.9	-7.2	-13.3	7.8	13.1	-42%	3%	8%	1.2%	1.2%	1.4%	16.9	16.4	15.2	0.5
LINDE PLC	1.1%	-2.0	7.1	14.4	6.7	5.4	15.3	14%	7%	10%	10.2%	1.8%	4.0%	27.5	25.6	23.2	0.9
MARVELL TECHNOLOGY INC	1.7%	6.7	15.4	-2.2	-22.6	-47.7	-35.7	46%	18%	0%	-0.4%	38.2%	13.8%	19.7	16.7	16.7	1.4
MCDONALD'S CORP	1.8%	-0.9	-0.1	8.0	8.0	1.6	11.4	7%	5%	9%	-1.3%	2.6%	5.4%	27.3	25.9	23.9	0.8
MERCEDES-BENZ GROUP AG	2.3%	4.3	10.9	15.3	-1.9	-4.0	-7.1	-1%	-10%	2%	9.7%	2.4%	3.6%	5.1	5.7	5.6	1.2
MICROSOFT CORP	1.5%	3.0	8.7	-3.5	-7.2	-25.0	-23.7	4%	17%	0%	0.3%	7.3%	13.0%	26.0	22.3	22.3	1.1
NEW WAVE GROUP AB -B SHS	1.1%	2.9	37.1	22.4	32.4	25.4	27.4	44%	10%	9%	32.7%	11.9%	5.9%	12.8	11.6	10.6	1.3
NORDEA BANK ABP	2.3%	-1.1	3.5	8.0	5.7	-7.2	-4.4	7%	15%	9%	-14.0%	12.4%	3.0%	9.8	8.5	7.8	1.0
NOVO NORDISK A/S-B	1.9%	4.9	7.9	11.5	15.1	20.3	25.4	17%	25%	15%	24.8%	15.8%	10.8%	36.3	29.0	25.2	0.8
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	0.9%	1.1	2.9	23.6	35.3	22.0	35.1	5%	13%	11%	7.0%	5.6%	5.8%	26.2	23.2	20.9	0.9
QUANTA SERVICES INC	2.0%	0.8	4.9	5.4	25.2	29.9	30.9	28%	10%	12%	30.4%	7.1%	9.0%	23.4	21.2	19.0	1.0
S.O.I.T.E.C.	1.0%	-4.6	18.2	8.7	-10.1	-28.6	-34.0	10%	30%	0%	0.0%	26.1%	25.3%	24.9	19.1	19.1	1.1
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NO	0.4%	8.6	24.1	9.5	-30.7	-71.6	-71.4	331%	18%	-19%	24.2%	1.4%	2.6%	11.1	9.4	11.5	1.4
SANDVIK AB	0.7%	-2.0	10.7	14.4	-2.1	-22.5	-12.7	8%	8%	6%	30.3%	4.7%	3.2%	15.7	14.5	13.6	1.3
SCANDIC HOTELS GROUP AB	1.3%	0.5	0.8	-7.1	-11.9	-3.2	0.5	n.a.	15%	8%	82.3%	10.8%	3.3%	13.1	11.4	10.5	0.7
SCHNEIDER ELECTRIC SE	0.2%	-2.2	8.3	17.0	7.7	-19.4	-11.1	16%	6%	10%	15.7%	2.7%	5.1%	19.5	18.4	16.7	1.1
SOCIETE GENERALE SA	2.2%	-0.4	3.3	8.7	-4.1	-20.6	-12.9	-17%	-12%	32%	-31.4%	2.4%	2.9%	4.8	5.5	4.2	1.4
STANDARD CHARTERED PLC	1.6%	5.2	18.7	3.2	-2.0	37.7	48.3	37%	11%	23%	-13.7%	7.5%	7.4%	7.2	6.4	5.2	1.2
TESLA INC	1.0%	12.1	-16.3	-30.9	-24.7	-45.9	-50.1	84%	35%	23%	54.8%	39.2%	22.8%	45.2	33.5	27.2	1.6
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	0.5%	3.0	9.2	2.9	-1.1	-15.9	-11.3	-8%	1%	14%	11.9%	-0.2%	8.4%	24.1	24.0	21.1	0.9
UBS GROUP AG-REG	2.4%	-1.1	8.4	10.9	-4.5	6.3	9.5	-1%	7%	16%	-15.5%	-0.1%	3.5%	8.9	8.3	7.1	1.2
UNITEDHEALTH GROUP INC	2.6%	3.9	-2.1	4.6	9.4	8.2	22.3	16%	13%	13%	12.5%	9.6%	7.7%	24.4	21.6	19.0	0.7
VINACAPITAL VIETNAM OPPORTUN	1.5%	6.4	0.6	-14.8	-11.4	-16.3	-14.5										n.a.
VNV GLOBAL AB	0.5%	-3.9	20.7	19.4	-14.1	-72.7	-74.1										
VNV GLOBAL AB-CW23	0.0%	113.3	40.7	-43.9	-80.2	-99.0	-99.1										1.9
VOLVO AB-B SHS	1.6%	-0.3	6.2	13.4	12.2	-4.6	2.3	16%	-5%	4%	22.4%	-0.8%	0.7%	10.3	10.8	10.4	1.1
VOLVO CAR AB-B	0.8%	0.1	10.0	-20.6	-36.0	-33.0	-33.7	11%	-25%	46%	14.8%	12.8%	13.0%	9.9	13.2	9.1	n.a.
WALLENIUS WILHELMSEN ASA	1.2%	3.8	23.2	61.5	35.0	80.0	118.2	246%	20%	-4%	28.5%	5.4%	-2.0%	6.1	5.1	5.3	1.2
WR BERKLEY CORP	2.0%	2.3	2.0	17.1	7.5	39.2	51.6	28%	17%	14%	17.1%	9.5%	10.7%	17.3	14.8	13.0	0.6
ZORDIX AB	0.2%	-0.2	-24.3	-39.4	-44.0	-63.7	-67.8	3031%	42%	30%	171.5%	31.0%	11.5%	4.2	3.0	2.3	1.0
Kassa	6.9%																

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

ALPCOT AB:s Marknads - insikter - utsikter

	Real GDP (yoy %)			CPI (yoy %)			Policy Rate (%)			Unemployment (%)			Curr Acct (% of GDP)			Budget (% of GDP)		3-Month Rate (%)				2-Year Note (%)			10-Year Note (%)			FX forecasts		
Land	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	22	23	24	22	23	24	22	23	24	22	23	24	
Asia	3,5	5,0	4,8	2,7	3,0	2,5	4,4	4,4		4,0	3,8	3,9	2,4	1,3	1,1	-5,1	-4,3	2,7	2,7		2,3	2,4	2,3	3,6	3,7	3,6				
Australia	4,0	2,0	2,0	6,4	4,5	2,8	3,1	3,3	2,7	3,7	3,8	4,2	2,1	1,0	0,5	-2,4	-2,5	3,2	3,3	2,9	3,4	3,4	3,2	3,9	3,5	3,4	0,7	0,7	0,7	
Brazil	2,7	0,8	1,9	9,2	5,0	3,9	13,8	10,8	8,0	9,7	9,9	10,0	-1,5	-1,5	-1,5	-6,2	-7,4							11,8	11,1	10,0	5,3	5,2	5,0	
Canada	3,2	0,8	1,9	6,7	3,5	2,1	4,1	3,8	2,9	5,4	5,8	6,2	0,8	0,3	0,3	-2,2	-1,5	4,0	3,5	2,5	3,9	3,0	2,8	3,4	2,9	2,9	1,4	1,3	1,3	
China	3,3	5,0	4,9	2,2	2,4	2,2	4,3	4,3		4,1	4,0	4,0	2,0	1,2	0,9	-5,5	-4,5	2,6	2,5		2,1	2,2	2,2	2,8	2,9	2,8	7,2	6,9	6,8	
Denmark	2,6	0,5	1,7	7,8	4,3	2,0	1,8	2,5	1,8	4,4	5,1	5,2	8,2	7,0	6,7	0,9	0,5							0,3			7,6	6,9	6,8	
Euro	3,0	-0,1	1,5	8,3	5,5	2,1	2,5	2,8	2,5	6,8	7,1	7,1	0,7	1,2	1,3	-4,3	-3,6	2,2	2,4	1,9							1,0	1,1	1,1	
Finland	2,3	0,0	1,3	6,8	3,9	2,0	2,5	2,8	2,5	6,7	7,0	6,9	-0,7	-0,3	0,3	-2,1	-2,0										1,0	1,1	1,1	
France	2,5	0,4	1,6	5,8	4,5	2,1	2,5	2,8	2,5	7,4	7,6	7,6	-1,4	-1,5	-1,3	-5,4	-4,8				2,1	1,5	1,4	2,9	2,5	2,6	1,0	1,1	1,1	
Germany	1,5	-0,6	1,6	8,4	6,2	2,4	2,5	2,8	2,5	5,3	5,6	5,5	3,6	3,9	3,4	-3,3	-2,6				2,0	1,8	1,7	2,2	1,9	2,1	1,0	1,1	1,1	
India	8,7	7,0	6,1	5,4	6,7	5,1	6,3	6,3	6,0				-1,5	-3,4	-2,7	-6,9	-6,4							7,5	7,4	7,1	82,5	80,5	79,0	
Italy	3,3	0,0	1,3	7,9	5,3	1,9	2,5	2,8	2,5	8,3	8,5	8,5	-0,2	0,2	-0,1	-5,7	-4,9				3,2	2,5	2,4	4,7	4,1	4,0	1,0	1,1	1,1	
Japan	1,6	1,4	1,1	2,3	1,5	0,8	0,0	0,0	0,0	2,6	2,5	2,4	1,1	1,4	2,0	-6,9	-4,5	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	145,0	132,0	123,0	
LatAm	3,3	1,2	2,2	19,2	17,7	14,8	25,1	20,6	16,4	9,0	9,3	9,4	-1,9	-1,7	-1,5	-4,9	-5,4							11,8	11,1	10,0				
Norway	3,0	0,8	1,4	5,5	3,9	2,3	2,8	3,0	2,5	3,1	3,0	2,9	19,4	14,5	12,5	6,2	5,4	3,3	3,4	2,9				3,6	3,2	3,3	10,7	9,1	8,7	
Sweden	2,7	0,3	1,7	7,6	4,5	2,0	2,4	2,7	2,3	7,4	7,7	7,7	3,8	4,1	4,0	0,1	-0,3				2,8	3,1	2,7	2,5	2,6	2,4	11,2	9,7	9,3	
United Kingdom	4,2	-0,4	1,2	9,0	6,3	2,6	3,7	4,2	3,4	3,8	4,4	4,8	-5,7	-4,5	-3,6	-7,2	-6,5	3,5	3,7	3,1	4,0	3,5	3,0	4,1	3,7	3,7	1,1	1,2	1,2	
USA	1,7	0,4	1,4	8,0	4,1	2,5	4,5	4,3	3,1	3,7	4,3	4,6	-3,9	-3,5	-3,5	-4,3	-4,1	4,3	4,0	3,3	4,4	3,6	3,0	3,9	3,4	3,2	1,0	1,1	1,1	

Källa: Bloomberg consensus.