

Positivt tolkningsföreträde

Maj präglades av fortsatt optimism på världens börser, trots att Hormuzundet förblev stängt under perioden. Det verkar ha räckt med en bräcklig vapenvila för att marknadens fokus snabbt skulle skifta tillbaka mot möjligheterna inom AI, något som tydligt avspeglades i börsutvecklingen.

Stockholmsbörsens uppgång på 3 % under månaden är i sig imponerande, men bleknar något i jämförelse med Nasdaq som steg med över 8 %. S&P 500 har nu stigit cirka 20 % från bottenivåerna i samband med krigsutbrottet och har samtidigt noterat nio veckor i rad med uppgång, den längsta positiva sviten sedan 1985. Även Sydkoreas KOSPI-index har utvecklats starkt och är upp närmare 70 % från marsbotten, drivet av den pågående AI-hausen.

Den amerikanska halvledarsektorn har stigit omkring 80 % hittills i år. Trots den kraftiga kursuppgången har sektorns värderingsmultiplar fallit, eftersom vinstrevideringarna varit ännu starkare än kursutvecklingen. Just denna vinstutveckling, inte bara inom AI-relaterade bolag utan även i bredare delar av marknaden, lyfts också ofta fram som det främsta motargumentet till påståenden om att vi befinner oss i en bubbla.

Norden befinner sig dock långt ifrån AI-euforins epicentrum. För vår del var den viktigaste händelsen under maj i stället den andra halvan av rapportssäsongen.

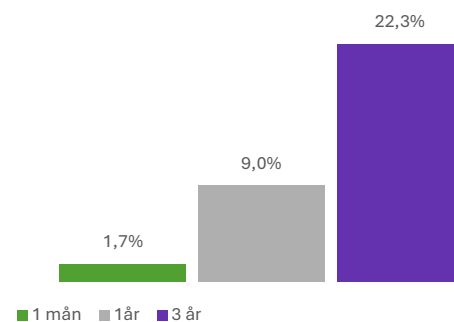
Under månaden rapporterade **Bravida** (innehav i samtliga tre fonder). Omsättningen ökade 1 % organiskt trots en svag marknad, och orderboken stärktes. EBITA steg 6 % y/y trots att bolagets Q1:a belastades med 20 MSEK i engångskostnader. Justerat för detta var den underliggande utvecklingen alltså ännu starkare. Vår bedömning är att vi befinner oss relativt tidigt i byggcykeln och att Bravidas installationsintäkter (cirka 50 % av intäkterna; resterande är service) har goda förutsättningar att förbättras framgent. Detta bör stötta marginalerna, som varit under press främst i delar av Sverige och i Finland, där marknaden varit som svagast.

Vi ser också Bravida som väl positionerat för projekt inom datacenter, ett område som bör visa stark tillväxt kommande år och där bolaget historiskt genomfört flera av de större projekten i Sverige. Med en affärsmodell som genererar ett starkt kassaflöde kan Bravida antingen stärka verksamheten genom förvärv eller återföra kapital till aktieägarna genom utdelning och återköp. Givet den höga serviceandelen ser vi innehavet som relativt defensivt, med förutsättningar att öka vinsten med cirka 10 % per år och samtidigt återföra en del av kassaflödet till aktieägarna. Nuvarande värdering om EV/EBITA 11,5x 2027E, eller en FCF-yield på 7,5 % (konsensus), ser vi som attraktiv.

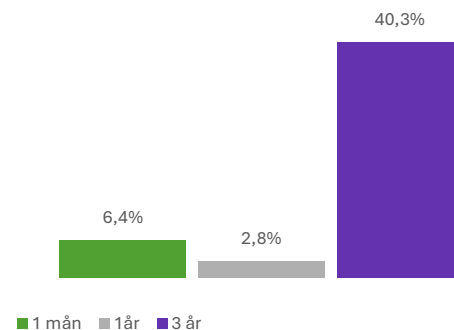
Hoist rapporterade under början av månaden starka siffror för det första kvartalet 2026. Bolaget ökade vinsten före skatt (justerat för valuta) med 32 %. Investeringar i nya portföljer uppgick till drygt 2 miljarder SEK, vilket motsvarar mer än en fördubbling jämfört med det första kvartalet året innan, och bolaget levererade en avkastning på eget kapital om 19,5 %. Framåt så ser vi goda möjligheter för bolaget att fortsätta investera i nya portföljer till god avkastning och på så sätt successivt skala på sina relativt fasta indirekta kostnader. Givet att bolaget är överkapitaliserat bedömer vi att det finns utrymme för en relativt hög investeringstakt det kommande året. Bolaget tillkännagav också att man kommer att hålla en kapitalmarknadsdag under det andra halvåret. Hoist är ett innehav i Classic och var en större positiv bidragsgivare under månaden.

Proact (innehav i Select) steg kraftigt under maj efter att i slutet av april ha levererat en omvänd vinstvarning, följt av den fullständiga rapporten i maj. Proacts kärnaffär inom datalagring bedöms väl positionerad i en AI-värld. I Q1 växte bolaget 3 % organiskt samtidigt som EBITA ökade 46 % y/y, drivet både av en förbättrad bruttomarginal och av att tidigare genomförda kostnadsbesparingar nu bär frukt. Att minnespriserna stigit med flera hundra procent bidrog delvis till resultatförbättringen

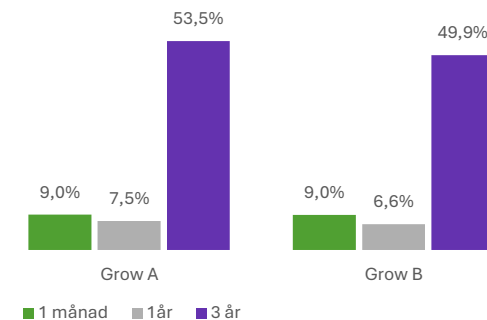
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



i Q1. Även om det är svårt att fullt ut bedöma hur detta slår mot Proact framgent, ser vi att bolaget i närtid bör fortsätta möta en stark efterfrågan på sina produkter och kunna hantera prisökningarna på minneschip på ett liknande sätt som under Q1. Trots månadens uppgång handlas aktien till EV/EBITA 10x på rullande tolv månaders resultat.

Varmt välkommen att höra av dig om du har några frågor.
Teamet på ALCUR Fonder

05/26

MÅNADSRAPPORT MAJ ALCUR CLASSIC

ALCUR Classic steg med +1,7 % under maj. På året är fonden upp 2,9 % vilket är strax före trendlinjen för mittpunkten av vår målavkastning om 4–8 %. Fonden är under de senaste 12 månaderna upp 9,0 % med en standardavvikelse på 1,8%. För de senaste 36 månaderna är fonden upp 22,3 % med en standardavvikelse på 2,5 %.

Under maj bidrog långboken med +2,4 % avkastning och kortboken med -0,4 % avkastning. Avkastningsbidraget från alpha/beta var +1,8% respektive +0,2%. Vid bedömning av avkastningens kvalitet fokuserar vi, som bekant, på andelen som genereras av alpha. I maj förklaras alpha av att långboken gick upp 5 % i snitt medan kortboken endast var marginellt på plus.

AVKASTNING

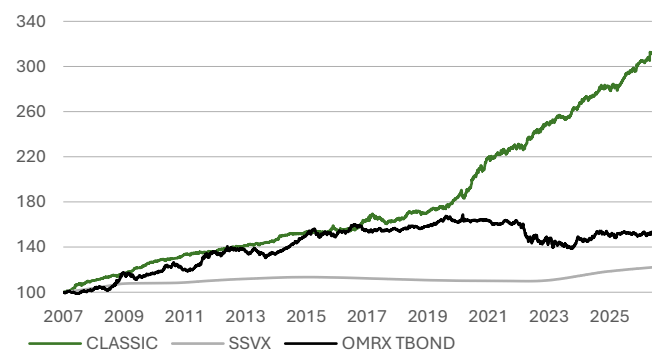
AVKASTNING	MAJ	2026	12M	36M	START
ALCUR	1,7%	2,9%	9,0%	22,3%	212,0%
SSVX90	0,2%	0,8%	2,0%	9,0%	21,9%
OMRX TBOND	1,0%	1,1%	0,1%	6,1%	52,6%
SBX Return Index	3,0%	9,4%	22,6%	44,9%	410,5%
OMX N120 GI	4,1%	0,6%	2,1%	21,8%	523,1%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

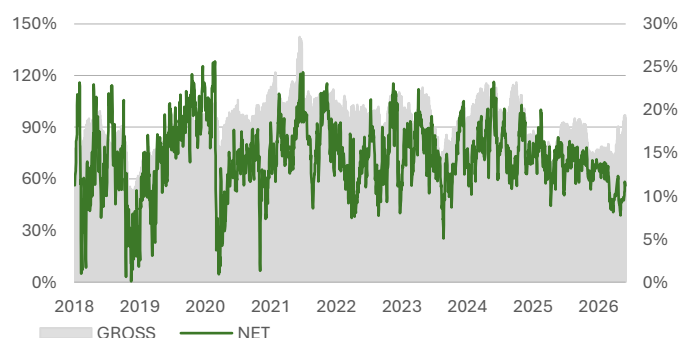
RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	1,8%	2,5%	2,8%
Sharpe kvot ²	3,8	1,6	1,8
Korrelation SBX	-22,0%	-1,1%	30,6%

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	9,0%	6,9%	6,0%
Andel positiva månader	92%	81%	81%

AVKASTNING



EXPONERING



Under månaden har småbolag generellt utvecklats något bättre än stora bolag. En grupp långa positioner i småbolag bidrog positivt till avkastningen under månaden, däribland Bravida, Hoist, NCAB och Ambea. På den negativa sidan fanns bland annat långa positioner i Alfa Laval och Coffee Stain samt korta positioner i Electrolux och Skanska.

Fonden har uppnått en milstolpe med över 7 % i årlig snittavkastning under de senaste 10 åren till en standardavvikelse omkring 3 %. Som bekant ändras marknadens förutsättningar konstant och vi har lagt stort fokus på att kontinuerligt utveckla våra metoder. Arbetet på den fronten fortsätter i högsta grad.

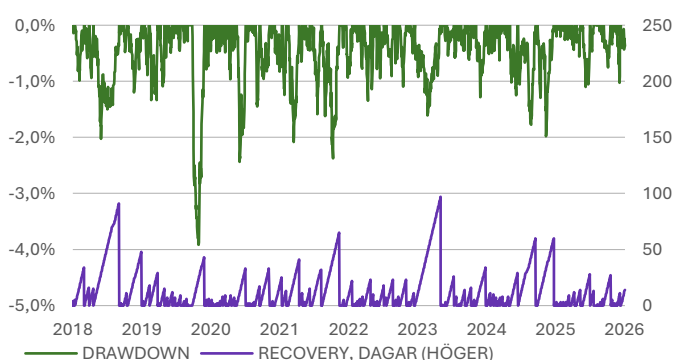
EXPONERING

MÅTT	MAJ	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	52,0%	SECU B	2,1%
Korta positioner	-44,5%	ALFA	1,9%
Brutto ⁴	96,5%	HIAB	1,8%
Netto ⁵	7,6%	ALIF B	1,8%
Likvid 5d av AUM ³	90%	NDA SE	1,6%

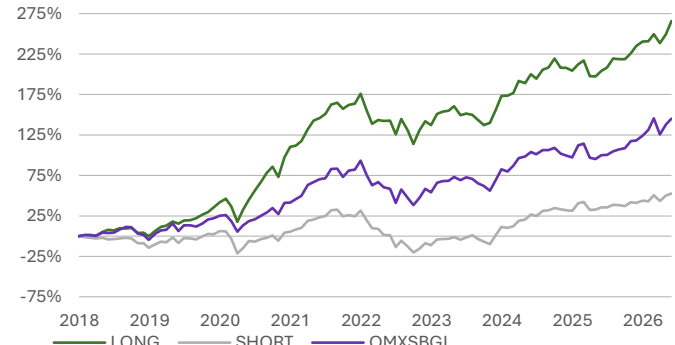
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAJ	2026	POS MAJ	NEG MAJ
Aktier	2,0%	3,2%	TECH	ALFA
- Långbok	2,4%	4,4%	SIVE	ELUX
- Kortbok	-0,4%	-1,2%	BRAV	SKA B
- Alpha	1,8%	2,2%	HOFI	COFFEE B
- Beta	0,2%	0,9%	NCAB	TEL2 B
Räntor	0,1%	0,7%	AMBEA	VEND

ACKUMULERAT VÄRDEFALL



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2007	0,42%	0,13%	0,78%	1,71%	2,71%	0,60%	1,01%	0,16%	0,60%	1,48%	-0,20%	0,48%	10,31%
2008	0,41%	0,55%	0,44%	0,63%	0,86%	0,17%	0,54%	0,90%	-0,42%	0,18%	0,72%	0,31%	5,41%
2009	0,70%	0,72%	0,24%	1,28%	1,55%	0,05%	0,20%	1,10%	1,01%	0,91%	0,62%	0,21%	8,91%
2010	0,90%	0,03%	0,78%	0,48%	-0,33%	0,11%	0,48%	0,08%	0,34%	0,43%	0,36%	1,39%	5,07%
2011	0,49%	0,04%	0,29%	0,51%	0,28%	0,14%	0,15%	0,04%	-0,19%	0,45%	0,06%	0,04%	2,31%
2012	0,29%	1,15%	0,23%	0,34%	-0,08%	0,33%	0,57%	-0,34%	0,60%	0,02%	0,24%	0,22%	3,61%
2013	0,36%	0,71%	-0,18%	0,20%	0,44%	-0,46%	0,41%	0,46%	0,25%	0,43%	0,60%	0,35%	3,64%
2014	0,64%	1,87%	0,36%	0,24%	0,10%	0,75%	-0,28%	0,25%	-0,04%	-0,04%	0,27%	0,60%	4,82%
2015	0,34%	-0,17%	-0,31%	0,23%	0,44%	-0,44%	0,05%	0,10%	-0,09%	1,06%	2,57%	-1,77%	1,98%
2016	-2,20%	2,19%	-0,48%	0,21%	0,53%	-1,13%	0,70%	0,54%	0,53%	1,96%	0,99%	1,39%	5,28%
2017	0,25%	1,20%	0,77%	-0,64%	-0,93%	-0,69%	-1,05%	-0,96%	1,21%	0,10%	-0,21%	0,76%	-0,21%
2018	0,81%	0,30%	-0,39%	1,72%	1,82%	-0,57%	0,74%	-0,47%	0,47%	-0,64%	-0,08%	0,03%	3,75%
2019	1,08%	0,69%	0,62%	-0,05%	0,80%	-0,38%	0,11%	1,17%	0,42%	0,22%	2,05%	1,12%	8,12%
2020	1,38%	-0,71%	0,25%	2,42%	0,73%	3,90%	2,00%	2,37%	0,98%	-1,28%	2,69%	2,72%	18,78%
2021	-0,89%	0,86%	0,54%	1,69%	-0,25%	0,76%	0,23%	0,20%	0,79%	0,31%	0,66%	0,31%	5,31%
2022	-0,73%	-0,41%	1,22%	2,11%	0,31%	1,65%	1,17%	0,27%	-0,56%	2,24%	0,13%	0,55%	8,20%
2023	0,46%	0,84%	0,51%	0,87%	-0,40%	0,05%	-0,63%	0,98%	0,52%	2,37%	-0,06%	0,66%	6,35%
2024	1,05%	0,62%	1,33%	-0,64%	1,02%	0,05%	0,95%	0,81%	1,59%	-1,10%	0,77%	0,06%	6,66%
2025	-0,48%	0,83%	-0,24%	0,26%	0,88%	1,24%	1,29%	0,38%	0,55%	0,42%	1,43%	0,45%	7,21%
2026	0,56%	-0,11%	0,54%	0,22%	1,69%								2,93%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Antar försäljning motsvarande 20% av genomsnittlig dagsvolym. ⁴⁾ Marknadsvärdet av långa positioner (innehav av VP) och korta positioner (blankade), % andel av fond.

⁵⁾ Marknadsvärdet av långa positioner minus korta positioner/negativ exponering, % av fond.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select och ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från AIF-förvaltaren skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skåliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE0011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestations-baserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risikklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Kleby
Mikael Holm

Willhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Per Flöstrand
Eric Danckwardt-Lillieström

Karl Norén

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

ALCUR FONDER är en oberoende AIF-förvaltare som grundades 2006 och som till 70 % ägs av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönade. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplinen kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

05/26

MÅNADSRAPPORT MAJ ALCUR SELECT

ALCUR Select steg 6,4 % under maj jämfört med CSRX, som steg med 4,1 % under månaden. Fonden ligger före CSRX på rullande 12 och 36 månader och även sedan start. Fonden fyllde 8 år i maj och har sedan start avkastat 304 % eller i genomsnitt 18,9 % årligen efter avgifter, vilket vi såklart är nöjda med. Under maj såg vi att småbolag utvecklades bättre än större bolag, vilket inte varit normen under det senaste året.

Braida, ett av fondens största innehav, var den största bidragsgivare i månaden efter en stark rapport med positiva utsikter. Bolaget har tydliga defensiva kvaliteter och vi tror att exponeringen mot datacenter har förutsättningar att bidra till ökad tillväxt framöver.

Micro Systemation höll under månaden sin första kapitalmarknadsdag. Under denna presenterade bolaget nya finansiella mål. Bolaget siktar på att nå en omsättning om 1 mdSEK samt en EBITA om 200 mSEK under 2030. Man presenterade dessutom en, för oss trovärdig väg till att infra dessa mål. Bolaget har idag ett börsvärde om SEK 1.4 mdSEK och är skuldfritt.

Bilia ingick ett avtal med Kia som gör bolaget till Kias största partner i Sverige och väntas bidra med cirka 2 mdSEK i omsättning när det är fullt implementerat 2028. Aktien reagerade positivt. Vi finner bolagets defensiva kvaliteter underskattade. Service och finansiering står för i princip hela bolagets EBIT på rullande 12 månader.

AVKASTNING

AVKASTNING	MAJ	2026	12M	36M	START
ALCUR SELECT	6,4%	-2,8%	2,8%	40,3%	303,9%
SSVX90	0,2%	0,8%	2,0%	9,0%	9,7%
CSRX ³	4,1%	0,6%	2,1%	21,8%	102,3%
SBX Return Index	3,0%	9,4%	22,6%	44,9%	134,9%
OMX N120 GI	4,1%	0,6%	2,1%	21,8%	124,3%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	14,1%	14,0%	14,9%
Sharpe kvot ²	0,1	0,6	1,2
Korrelation CSRX	84,7%	69,5%	79,0%

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	2,8%	11,9%	18,9%
Andel positiva månader	58%	64%	68%

AVKASTNING



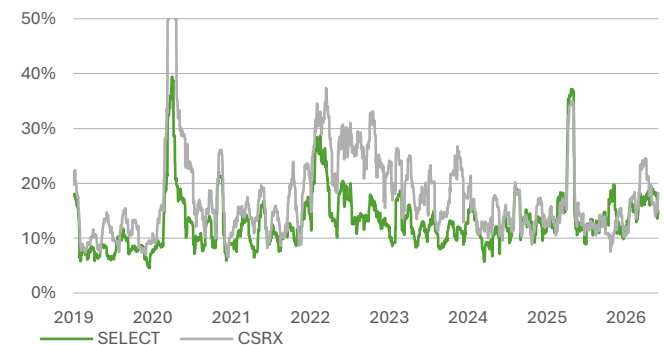
EXPONERING

MÅTT	MAJ	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	121,1%	FABG	8,0%
Korta positioner	-34,9%	BRAV	6,9%
Brutto ⁴	156,0%	BEIA B	5,2%
Netto ⁵	86,2%	MSAB B	5,0%
Vikt topp 10 positioner	54%	IDUN B	4,9%

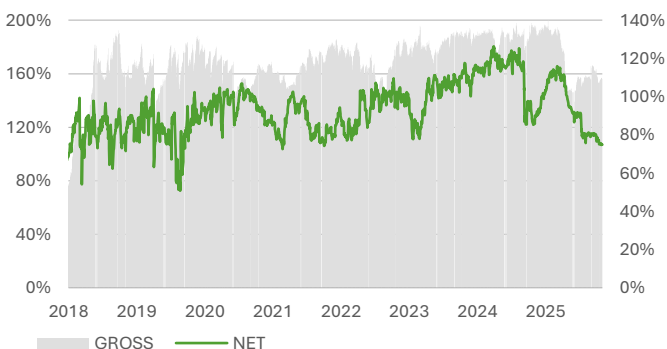
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAJ	2026	POS MAJ	NEG MAJ
Aktier	6,5%	-2,4%	BRAV	FPIP
- Långbok	7,3%	-2,5%	PACT	NORBT
- Kortbok	-0,7%	0,1%	MSAB B	TEKNIK
- Alpha	3,0%	-3,0%	BILI A	INFRA
- Beta	3,5%	0,6%	BIOG B	GOFORE
Räntor	0,0%	0,0%	IDUN	LEMON

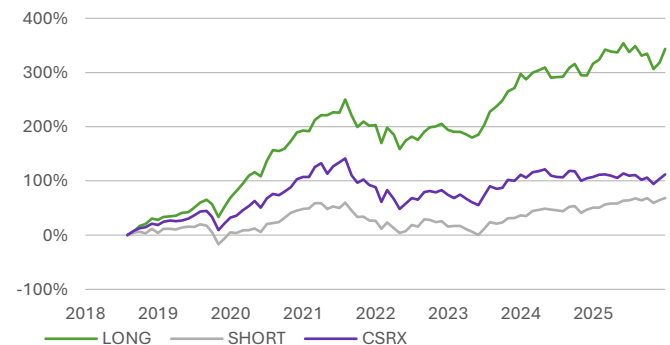
STANDARDAVVIKELSE



EXPONERING



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2018					1,28%	1,56%	3,11%	2,19%	1,65%	-1,91%	-2,59%	-0,38%	4,88%
2019	6,70%	8,57%	4,01%	5,48%	0,81%	1,90%	0,64%	1,48%	2,64%	0,25%	5,19%	4,87%	51,36%
2020	3,90%	-1,62%	-6,38%	11,33%	6,82%	8,42%	6,35%	7,96%	2,48%	-2,55%	10,91%	8,61%	70,41%
2021	-1,44%	0,46%	4,47%	5,36%	0,73%	-1,35%	5,03%	2,55%	1,86%	0,53%	-0,28%	5,64%	25,82%
2022	-8,13%	-5,44%	3,40%	-1,05%	0,09%	-8,73%	8,35%	-1,98%	-8,92%	5,87%	-0,95%	-2,09%	-19,36%
2023	2,39%	3,23%	1,08%	1,09%	-2,87%	-2,62%	-0,38%	-0,63%	-0,90%	4,37%	2,83%	8,01%	16,17%
2024	4,73%	3,40%	4,28%	2,11%	9,07%	-4,09%	2,34%	0,78%	1,14%	-7,56%	0,42%	0,02%	16,83%
2025	4,79%	1,89%	-5,66%	-1,80%	6,57%	2,25%	4,93%	-1,96%	-0,79%	4,46%	-5,29%	2,46%	11,51%
2026	-4,69%	0,04%	-6,50%	2,47%	6,44%								-2,77%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Carnegie Small Cap Return Index Sweden. ⁴⁾ Marknadsvärdet av långa positioner (innehav av VP) och korta positioner (blankade), % andel av fond.

⁵⁾ Marknadsvärdet av långa positioner minus korta positioner/negativ exponering, % av fond.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select, ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE0011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Riskklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Per Flöstrand
Eric Danckwardt-Lillieström

Karl Norén

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

ALCUR är ett oberoende fondbolag som grundades 2006 och ägs till 70 % av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönad. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplinen kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

05/26

MÅNADSRAPPORT MAJ ALCUR GROW

ALCUR Grow steg med 9,0 % (Grow A) respektive 9,0 % (Grow B) i april. Under de senaste 36 månaderna är avkastningen 53,5 % respektive 49,9 %. Under samma period steg småbolagsindex CSRX med 4,1 % och har stigit med 21,8 % under de senaste 36 månaderna.

Månadens vinnare var Smart Eye, Hanza och ITAB. Smart Eye rapporterade en kraftig ökning i licenser inom "Automotive" där tillväxten förväntas ta fart inför andra halvåret, då samtliga nya bilar i Europa ska vara utrustade med DMS, "driver monitoring sensing". Hanza rapporterade starkt med en fördubblad omsättning samt förbättrad marginal, drivet av en kombination av stark organisk tillväxt på 20 % och förvärv.

VEND och Pierce tyngde avkastningen, trots att Pierce rapporterade relativt starkt med både en organisk tillväxt på 10 %, stigande rörelsemarginal och fortsatta insiderköp. VEND sjönk marginellt utan några bolagsspecifika nyheter.

Vi har sålt aktier i bland annat Ambea, Bravida och Biogaia, och köpt i bland andra Addlife, ITAB och Enity.

AVKASTNING

AVKASTNING	MAJ	2026	12M	36M	START
GROW A	9,0%	0,1%	7,5%	53,5%	79,9%
GROW B	9,0%	-0,3%	6,6%	49,9%	72,4%
CSRX ³	4,1%	0,6%	2,1%	21,8%	20,3%

EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
ITAB	5,8%	ATTENDO	4,0%
LOGISTEA	4,8%	AMBEA	3,7%
SECURITAS	4,4%	BIOGAIA	3,5%
SWEDENCARE	4,2%	BUFAB	3,4%
MEDISTIM	4,2%	DYNAVOX	3,3%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

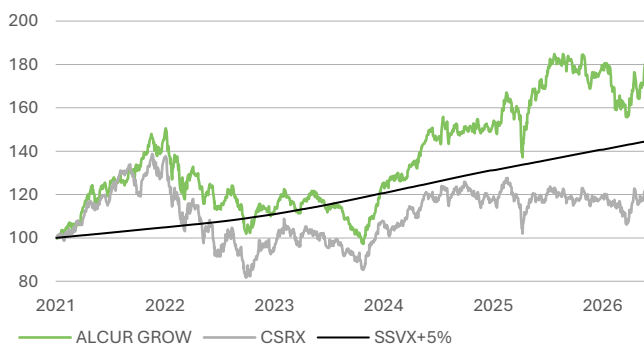
RISK	MAJ	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹		14,2%	15,4%	16,6%
Korrelation CSRX		75,4%	82,7%	85,1%
Active Share	93%			

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	7,5%	15,4%	11,4%

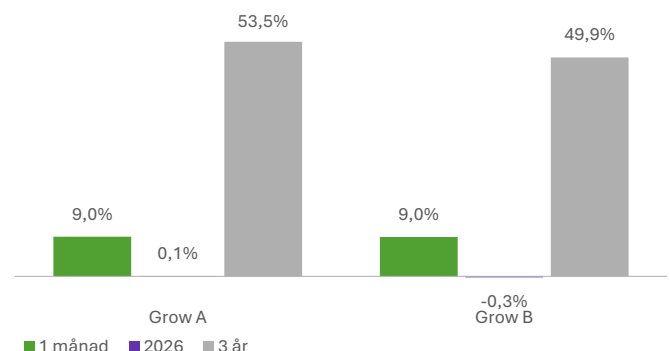
AVKASTNINGSBIDRAG

POS MAJ	% NAV	NEG MAJ	% NAV
SEYE	1,2%	VEND	-0,1%
HANZA	0,8%	PIERCE	-0,1%
ITAB	0,8%	BUFAB	0,0%
BTS B	0,7%	ENITY	0,0%
BRAV	0,7%	VBG B	0,0%
BIOG B	0,6%	DYVOX	0,0%

AVKASTNING



AVKASTNING



HISTORIK

A-KLASS	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2021	0,63%	3,25%	8,64%	8,83%	-0,32%	0,14%	4,37%	1,58%	2,39%	3,90%	2,43%	4,17%	47,57%
2022	-8,23%	-5,59%	2,57%	-5,71%	1,01%	-8,91%	7,60%	-3,89%	-11,95%	7,43%	2,03%	-1,92%	-24,54%
2023	6,86%	-1,70%	-0,78%	3,75%	-2,68%	-2,16%	0,51%	-5,23%	-5,91%	-1,21%	8,57%	13,37%	12,20%
2024	2,90%	-0,49%	4,59%	3,91%	7,46%	-2,42%	5,41%	-0,62%	-1,05%	-1,89%	1,11%	1,22%	21,44%
2025	5,17%	2,28%	-5,46%	3,72%	4,59%	4,35%	4,39%	-0,77%	-0,98%	2,67%	-4,10%	1,88%	18,46%
2026	-5,37%	-2,62%	-3,46%	3,17%	9,03%								0,08%

B-KLASS	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2021	0,57%	3,19%	8,58%	8,77%	-0,39%	0,07%	4,33%	1,52%	2,33%	3,84%	2,37%	4,11%	46,54%
2022	-8,30%	-5,66%	2,51%	-5,78%	0,94%	-8,98%	7,54%	-3,96%	-12,01%	7,36%	1,96%	-1,98%	-25,16%
2023	6,80%	-1,76%	-0,85%	3,68%	-2,75%	-2,23%	0,45%	-5,30%	-5,98%	-1,27%	8,50%	13,28%	11,32%
2024	2,83%	-0,56%	4,52%	3,85%	7,39%	-2,49%	5,34%	-0,69%	-1,11%	-1,96%	1,04%	1,15%	20,48%
2025	5,11%	2,22%	-5,52%	3,65%	4,52%	4,29%	4,33%	-0,83%	-1,05%	2,61%	-4,17%	1,81%	17,53%
2026	-5,43%	-2,68%	-3,53%	3,11%	8,97%								-0,25%

¹⁾ Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. ²⁾ Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

³⁾ Carnegie Small Cap Return Index Sweden.

VIKTIG INFORMATION

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela ditt insatta kapital.

ALCUR FONDER AB (AF) org. nr 556703-4870 förvaltar fonderna ALCUR, ALCUR Select, ALCUR Grow, specialfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Verksamheten drivs enligt LAIF, dess fondbestämmelser, bolagsordningen för förvaltningsbolaget samt övriga tillämpliga lagar och författningar. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras från investerare utanför Sverige. AF har inget ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Tvist eller anspråk rörande fonden eller information om fonden skall avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Det finns inga garantier för att en investering i fonderna inte faller i värde eller kapitalet förloras, trots positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Information från fondbolaget skall inte ses som en rekommendation om köp av andelar i fonderna. En referens till ett specifikt finansiellt instrument eller en aktie ska inte ses som en rekommendation att köpa eller sälja eller ett erbjudande att köpa eller sälja sådant finansiellt instrument. Det ankommer på var och en som önskar förvärva andelar att göra sin egen bedömning av en investering i fonderna och de risker som är förknippade därmed. Även om skäliga åtgärder vidtagits för att tillförsäkra att innehålllet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehålllets riktighet eller för dess fullständighet. AF påtar sig inget ansvar för förlust eller annan skada som uppkommer till följd av att mottagaren förlitat sig på innehålllet. En investering i fonderna bör betraktas som en långsiktig investering.

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE0011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risiklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Per Flöstrand
Eric Danckwardt-Lillieström

Karl Norén

STRATEGI

ALCUR Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.

SELECT Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.

GROW Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR

ALCUR är ett oberoende fondbolag som grundades 2006 och ägs till 70 % av personalen. Bolaget förvaltar idag tre fonder med marknadsledande avkastning som är flerfaldigt prisbelönad. Fondernas förvaltningsresultat byggs med långsiktighet och en tydlig strategi kring högkvalitativ aktieförvaltning med fokus på Nordens aktiemarknader.

Disciplinen kring vår förvaltningsprocess och riskmanual är en central del som styr vår investeringskultur. Vår analysmetod fokuserar på det vi kan – fundamental aktieanalys. Vi letar efter bolag som styr sitt eget öde, med starka ägare och bra ledare. Våra fonder ska vara bäst i sin respektive nisch och ett naturligt och attraktivt inslag i större portföljer genom att addera alpha.

Att förvalta pengar handlar inte bara om att ha rätt – utan också om att vara bra på att göra fel. Vi utvärderar löpande fondernas enskilda positioner och övergripande förvaltningsresultat i en strävan att ständigt förbättra oss. Vi kallar det Sunt Risktagande.

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se