

07/26

MÅNADSRAPPORT
JULI

Förhöjd AI-oro, stark rapportsäsong

Juli blev en månad med två ansikten. Rapportsäsongen levererade bättre än väntat på båda sidor Atlanten, samtidigt som förnyad oro för AI-boomens varaktighet skapade kraftiga rotationer och slog hårt mot de sektorer som ligger närmast värdekedjan. Norden klarade sig undan med en blygsam uppgång.

Stockholmsbörsen och Norden som helhet steg 1,4 % i juli, medan Europa nöjde sig med 0,6 % och S&P 500 stängde nära nollan. Desto tuffare var det för marknader med hög vikt mot AI-värdekedjan: Japan föll cirka 8 % och Sydkorea, AI-tradens hemland, föll över 20 %. Oron för hur länge AI-boomen håller skapade betydande volatilitet och sektorrotationer under månaden - även på marknader utan större inslag av halvledare och andra AI-leverantörer i kedjan.

På hemmaplan fortsatte bankaktierna att gå starkt medan operatörerna handlade svagt. Hur stor del av operatörernas relativa svaghet som kan tillskrivas Elon Musks och SpaceX löften om att ta betydande globala marknadsandelar låter vi vara osagt.

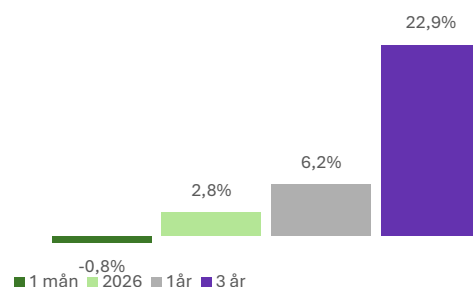
När vi i skrivande stund passerat större delen av den lokala Q2-säsongen kan vi konstatera att bolagen mår bra. De som rapporterat har i snitt ökat omsättningen 3–4 % och vinsten omkring 7 % mot föregående år, vilket var något bättre än väntat. Även i USA har Q2 slagit förväntningarna vilket används som ett huvudargument av diverse strategier för att börsen bör kunna fortsätta uppåt.

Geopolitiken präglas fortsatt av osäkerhet, men investerare ägnar situationen i Mellanöstern allt mindre uppmärksamhet. Marknaden går starkt trots att stridigheterna fortgick under månaden och trots att Hormuzsundet ännu inte är öppet i någon större utsträckning. Trumps strategi för att hålla nere oljepriset förefaller tillsvidare vara att snacka ner det genom att indikera en nära förestående överenskommelse med Iran, vilket han gjort med viss regelbundenhet.

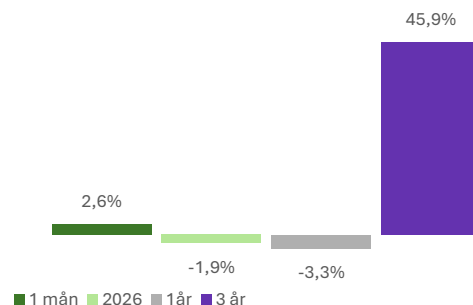
En återkommande observation är att problem inte behöver lösa sig för att marknaden ska gå vidare. När kriget i Ukraina bröt ut föll börsen relativt kraftigt. Det kriget pågår fortfarande drygt fyra år senare, men marknaden är inte längre hämmad av det. På samma sätt har marknaden, efter fem månader av krig i Mellanöstern och störningar på oljemarknaden, smält oron och åtminstone delvis gått vidare.

Kvar på makrohimlen finns de höga amerikanska långräntorna, som passerat 4,6 % för 10-åringen. Om något ska få marknaden på fall är höga räntor en mer sannolik riskfaktor än krig och annat elände. Det orosmolnet ska man nog inte helt bortse ifrån.

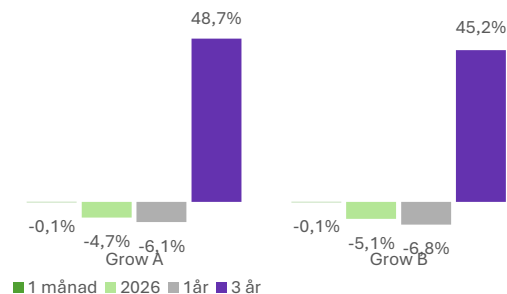
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



Hoist rapporterade under månaden sina siffror för det andra kvartalet och visade upp en väldigt stark operationell leverans där avkastningen på eget kapital steg till 21,6 % jämfört med 14,7 % året innan, drivet av en högre återbetalningsgrad, en växande portfölj och relativt bra kostnadskontroll. Sammantaget gjorde detta att man levererade en vinsttillväxt om 61% efter avdrag för en momsåterbetalning bolaget mottagit samt engångskostnader kopplade till ett förvärv. Genom att fortsätta investera på attraktiva villkor samtidigt som man håller de indirekta kostnaderna relativt fasta ser vi goda möjligheter för Hoist att fortsätta leverera uthållig vinsttillväxt. Hoist är ett innehav i Classic och var under juli fondens största positiva bidragsgivare.

NCAB är ett annat bolag som rapporterat under juli. Tidigare under året har NCAB:s aktie utvecklats kraftigt positivt och varit en bra bidragsgivare till Classic. Inför det andra kvartalet såg vi goda möjligheter för NCAB att leverera starka siffror då de flesta datapunkterna vi följt har indikerat en stark marknad, delvis drivet av AI-investeringar och kraftiga prishöjningar samt att vissa konkurrenter haft svårt med leveranser. Vi fick rätt i vår tes att NCAB skulle leverera starka siffror, omsättningen ökade med 30 % i USD medan orderingången steg med 66 % i USD. Bolaget växte vinsten kraftigt och kom in över analytikernas förväntningar. Det vi fick fel i var att aktien skulle dras med i den negativa synen marknaden hade på AI-relaterade bolag under juli, ibland är positionering och faktorer viktigare än vad bolagen levererar för resultat/nyheter.

NCAB:s aktie utvecklades svagt under månaden och var den största negativa bidragsgivaren till Classic i juli. Drivet av vår strikta riskhanteringsmodell i Classic har vi minskat vår position.

MSAB är ett av Selects äldsta innehav och har bidragit bra till fondens avkastning under 2026 men även de sista tre åren. MSAB är världsledande inom kriminalteknik för att utvinna och analysera data i beslagtagna mobiltelefoner och andra digitala enheter. Bolaget utvecklar högkvalitativ och lättanvänd mjukvara som har blivit en de facto-standard hos många myndigheter och organisationer i syfte att säkra bevis i brottsutredningar. Deras nya produkt XRY Pro har skapat betydligt bättre förutsättningar att växa då man också lyckats få sina gamla kunder att uppgradera till en betydligt mer potent produkt. Fler Nato-länder börjar inse fördelarna med att använda produkten och detta borde kunna bli en intressant drivare av tillväxt kommande år. Teman såsom gränskontroll, försvar och säkerhet kommer driva efterfrågan för MSAB kommande år som en av ledarna inom denna nisch.

Sedan bolagets CFO Tony Forsgren tillträdde 2023 och nuvarande VD Peter Gille tillträdde 2024 har saker gått i rätt riktning för MSAB. Bolaget har inlett 2026 väldigt starkt med 32 % organisk tillväxt efter att 2025 vuxit 20 % organiskt. För närvarande växer de betydligt snabbare än sin marknad vilket på sätt och vis validerar deras produktportfölj. Bolaget har investerat mer i sin produktportfölj de senaste åren och samtidigt lyckats förbättra sin förmåga att sälja. På Android-telefoner är MSAB:s produkt ledande vilket gör att de flesta kunder måste ha MSAB:s produkt för att utvinna maximalt med data. Bolaget lanserade på sin CMD ett mål att 2030 omsätta 1 miljard kronor med en EBITA om minst 200 MSEK. Levererar man i närheten av målen tycker vi aktien är synnerligen intressant för de kommande åren. CFO köpte aktier för cirka 2 MSEK nära ATH i juli, vilket vi ser som en intressant signal.

ALCUR Fonder fortsätter att växa och förstärka förvaltningsorganisationen

ALCUR Fonder har genomfört tre rekryteringar i syfte att fortsätta bygga vår förvaltningsorganisation.:

Vi har anställt Isak Lenholm som de senaste åren deltagit i den framgångsrika förvaltningen av Carnegies Småbolagsfond. Isak blir en del av förvaltningsorganisation och kommer främst arbeta som förvaltare inom ALCUR Classic.

Vi har även rekryterat Milan Simonovic som ansvarig för handel med fondernas tillgångar. Milan kommer senast från en tjänst på SEB där han arbetat med bland annat handelsövervakning och algoritmhandel.

Mikael Hallberg har anställts som bolagets compliance officer. I och med detta organiserar vi nu funktionen själva istället för att outsourca den. Vår tidigare outsourcing-partner, Harvest Advokatbyrå, kvarstår som legal rådgivare.

Vi är väldigt glada för dessa rekryteringar.

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

07/26

MÅNADSRAPPORT JULI
ALCUR CLASSIC

ALCUR Classic minskade med -0,8 % under juli. Fonden upp +2,8 % sedan årsskiftet. På 12 månader har fonden stigit med +6,2 % och på de senaste 36 månaderna är fonden upp +22,9 %. Under juli bidrog långboken med +0,2 % i avkastning och kortboken med -1,0 %. Avkastningsbidraget från alpha/beta var -0,9 % respektive +0,1 %.

Resultatet under juli var svagare än våra förväntningar. Det är några olika faktorer som bidragit negativt till avkastningen under juli. En korg av bolag som delvis gynnats av de stora AI-investeringarna som görs - ABB, Alfa Laval, AQ och NCAB - handlade svagt under månaden. Vi anser att denna grupp har levererat bra rapporter under juli, men det har varit en månad där positionering och faktorer trumfat det fundamentala.

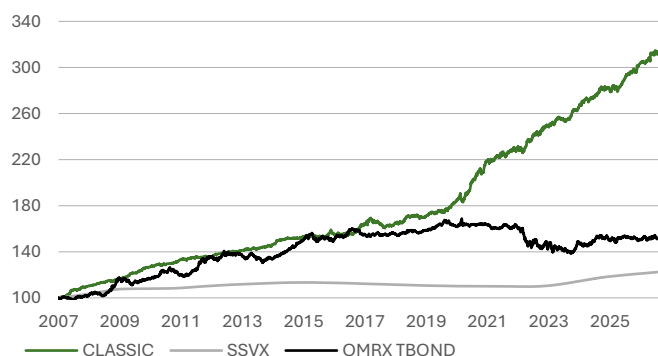
AVKASTNING

AVKASTNING	JUL	2026	12M	36M	START
ALCUR	-0,8%	2,8%	6,2%	22,9%	211,5%
SSVX90	0,2%	1,1%	1,9%	8,7%	22,3%
OMRX TBOND	-2,0%	0,1%	-0,6%	6,3%	51,2%
SBX Return Index	1,4%	12,7%	23,5%	48,1%	425,9%
OMX N120 GI	2,2%	1,3%	0,8%	22,1%	527,2%

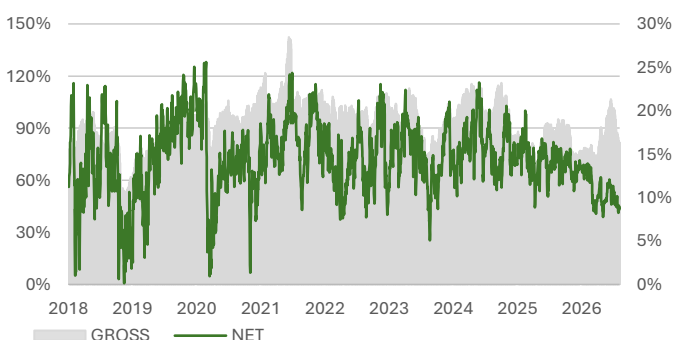
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	2,1%	2,5%	2,8%
Sharpe kvot ²	2,0	1,7	1,8
Korrelation SBX	-14,1%	-4,0%	30,3%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	6,2%	7,1%	6,0%
Andel positiva månader	83%	81%	81%

AVKASTNING



EXPONERING



Samtidigt har vi haft en grupp av korta positioner som utvecklats starkare än väntat, i de flesta fall utan bolagsspecifikt nyhetsflöde. En gemensam nämnare bland dessa är att andelen som är blankat är relativt högt. Vi tror att bägge dessa rörelser har förstärkts av den aggressiva degrossingen (hedgefonder tar ned risk genom att sälja långa positioner och köpa tillbaka korta positioner) vi sett i marknaden. Riskhanteringen utlöstes av kraftiga sektorrotationer med ursprung i AI relaterade bolag.

Utöver detta har tre större positioner utvecklats svagt. Beijer Ref utvecklades lite sämre efter att ha rapporterat marginellt sämre siffror än väntat. Ambea har gått svagt utan större nyhetsflöde och Raysearch har utvecklats svagt efter att ha presenterat sämre siffror för sitt andra kvartal.

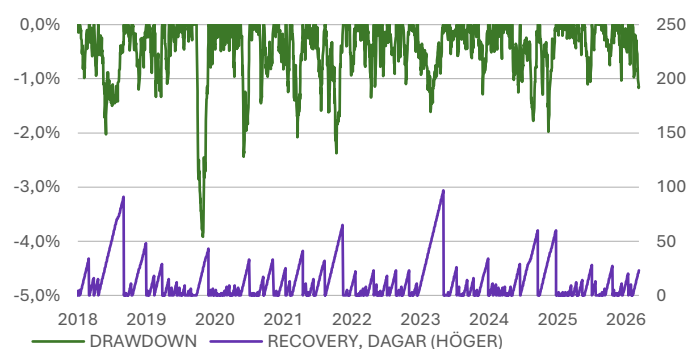
EXPONERING

MÅTT	JUL	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	49,3%	HIAB	2,7%
Korta positioner	-40,9%	AMBEA	2,2%
Brutto ⁴	90,2%	ALIF B	2,1%
Netto ⁵	8,4%	SAMPO	2,0%
Likvid 5d av AUM ³	90%	NDA SE	1,9%

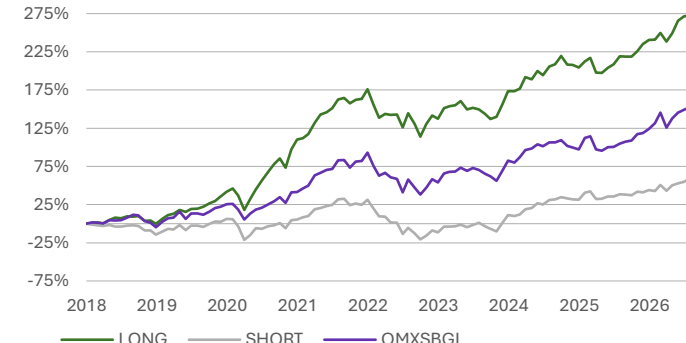
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	JUL	2026	POS JUL	NEG JUL
Aktier	-0,8%	3,1%	HOFI	NCAB
- Långbok	0,2%	5,7%	HIAB	BEIJ B
- Kortbok	-1,0%	-2,6%	SIVE	KESKOB
- Alpha	-0,9%	1,9%	NDA SE	RAY B
- Beta	0,1%	1,2%	BRAV	AMBEA
Räntor	0,1%	1,0%	STB	AMBU B

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%	0,64%	-0,77%						2,79%

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 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%
Prestations-baserat 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	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, grundat 2006 som ägs av Bure och 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

07/26

ALCUR Select steg 2,6 % i juli, att jämföra med småbolagsindex CSRX som steg med +2,2 %.

Rapportsäsongen var överlag stark i långboken, med ett fåtal undantag. Månaden präglades samtidigt av fall i amerikanska AI-infrastrukturaktier, vilket fick investerare att minska riskexponeringen, vilket spillde över på nordiska småbolag. Flera högt blankade bolag steg kraftigt när investerare täckte sina positioner. Bravida och MSAB levererade båda starka rapporter och båda steg (se det allmänna brevet). I serieförvärvarklustret ökade Beijer Alma, Bufab, OEM och Sdiptech EBITA med 14 %, 24 %, 37 % respektive 11 %. MedCap levererade en stark rapport med 28 % EBITA-tillväxt och fortsatt stark balansräkning.

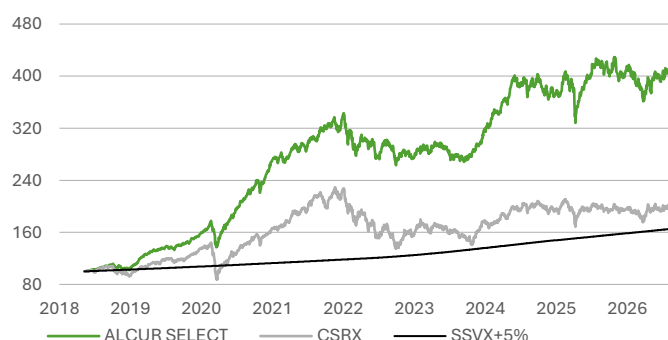
AVKASTNING

AVKASTNING	JUL	2026	12M	36M	START
ALCUR SELECT	2,6%	-1,9%	-3,3%	45,9%	307,6%
SSVX90	0,2%	1,1%	1,9%	8,7%	10,0%
CSRX ³	2,2%	1,3%	0,8%	22,1%	103,6%
SBX Return Index	1,4%	12,7%	23,5%	48,1%	142,0%
OMX N120 GI	2,2%	1,3%	0,8%	22,1%	128,6%

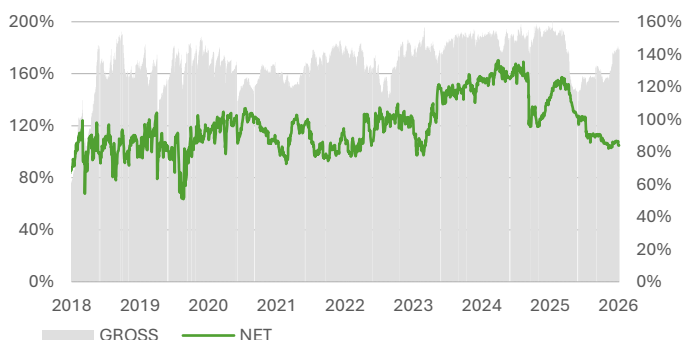
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	13,4%	13,9%	14,8%
Sharpe kvot ²	-0,4	0,8	1,2
Korrelation CSRX	90,3%	70,6%	79,0%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	-3,3%	13,4%	18,6%
Andel positiva månader	50%	67%	68%

AVKASTNING



EXPONERING

MÅNADSRAPPORT JULI
ALCUR SELECT

Hiab redovisade 13 % organisk orderingångstillväxt och stigande marginaler trots lägre försäljning. Den starka marginalutvecklingen och konsolideringen av Labrie bidrog till att bolaget höjde marginalprognosen för 2026 till över 14,5% (från 13,5%), vilket lyfte aktien kraftigt på rapportdagen. Även Bilja bidrog positivt under månaden med en fin rapport där rörelseresultatet ökade 18% y/y.

På den negativa sidan var Addnodes rapport svag, driven av Design Management. Vi behåller innehavet och räknar med förbättring redan i Q3. Securitas kom in något svagare än väntat och föll 11 % på rapportdagen, samtidigt som analytikernas vinstestimat justerades ner cirka 1–2 %. Även Swedencares rapport kom in något svagare än väntat.

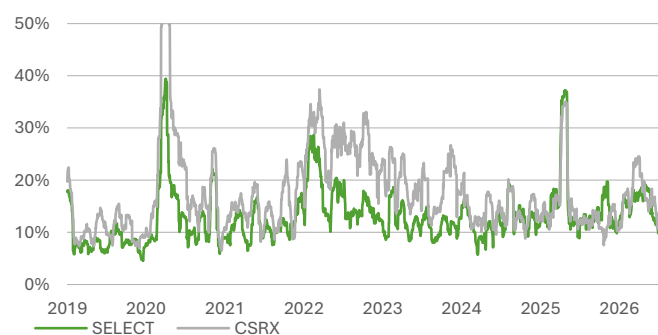
EXPONERING

MÅTT	JUL	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	131,7%	BRAV	6,7%
Korta positioner	-45,8%	FABG	6,3%
Brutto ⁴	177,5%	MSAB B	6,0%
Netto ⁵	85,9%	BEIA B	5,5%
Vikt topp 10 positioner	54%	HIAB	5,0%

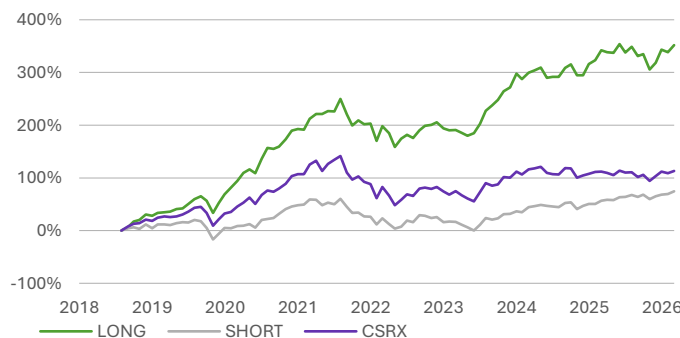
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	JUL	2026	POS JUL	NEG JUL
Aktier	2,7%	-1,4%	MSAB B	ATT
- Långbok	4,0%	-0,3%	BRAV	BYGG
- Kortbok	-1,3%	-1,1%	FREJA	SECU B
- Alpha	0,8%	-2,6%	BILI A	SECARE
- Beta	1,9%	1,2%	BUFAB	ANOD B
Räntor	0,0%	0,0%	HIAB	TEKNIK

STANDARDAVVIKELSE



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%	-1,62%	2,58%						-1,88%

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%
Prestations-baserat 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 FONDER är en oberoende AIF-förvaltare, grundat 2006 som ägs av Bure och 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 Jarlgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

07/26

MÅNADSRAPPORT JULI
ALCUR GROW

ALCUR Grow sjönk med 0,1 % (Grow A) respektive 0,1 % (Grow B) i juli. Under de senaste 36 månaderna är avkastningen 48,7 % respektive 45,2 %. Under juli steg småbolagsindex CSRX med 2,2 % och har stigit med 22,1 % under de senaste 36 månaderna.

Månadens vinnare var Dynavox, ITAB och Bufab. Dynavox steg kraftigt efter sin kvartalsrapport, vars utfall i stort var som förväntat. Givet svag kursutveckling inför rapporten blev detta dock en lättnad. ITAB:s rapport visade en bra utveckling med stabilt justerat rörelseresultat samtidigt som lägre finansnetto drev vinstutvecklingen. Bufabs rapport exemplifierar den förbättrade industrikonjunkturen. Bolagets organiska tillväxt accelererade samtidigt som marginalförbättringarna fortsatt för bolaget.

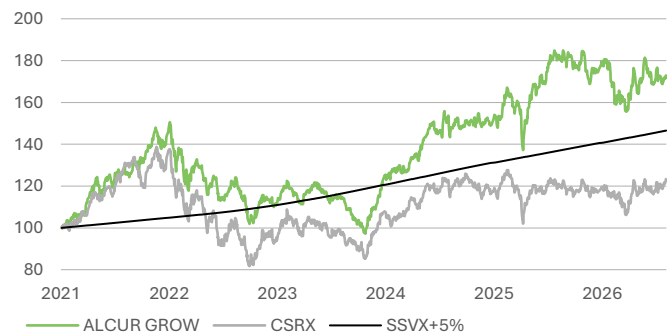
AVKASTNING

AVKASTNING	JUL	2026	12M	36M	START
GROW A	-0,1%	-4,7%	-6,1%	48,7%	71,3%
GROW B	-0,1%	-5,1%	-6,8%	45,2%	64,0%
CSRX ³	2,2%	1,3%	0,8%	22,1%	21,1%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	JUL	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹		13,7%	15,6%	16,6%
Korrelation CSRX		76,9%	82,5%	84,5%
Active Share	93%			
NYCKELTAL				
Genomsnittlig årsavkastning		-6,1%	14,1%	10,1%

AVKASTNING



Raysearch, Swedencare och Attendo tyngde avkastningen mest. Utvecklingen i Raysearch var något oväntad, men verksamheten är volatil på kvartalsbasis och baserat på ledningens kommunikation om förskjutna affärer tror vi att andra halvåret kan se bättre ut. Swedencare har misslyckats med det viktigaste i kommunikation med aktiemarknadens aktörer: lova aldrig mer än du kan leverera. 9 % organisk tillväxt i H1 med stabilt rörelseresultat är en acceptabel operationell utveckling i en relativt tuff miljö för konsumenter, enligt oss, men givet ledningen kommunicerat förhoppningar om en klart bättre utveckling, blev aktiemarknaden besviken.

Under månaden minskade vi innehaven i bland annat Vend, Elekta och Swedencare, och ökade i bland andra Ambea, Inwido och Hanza.

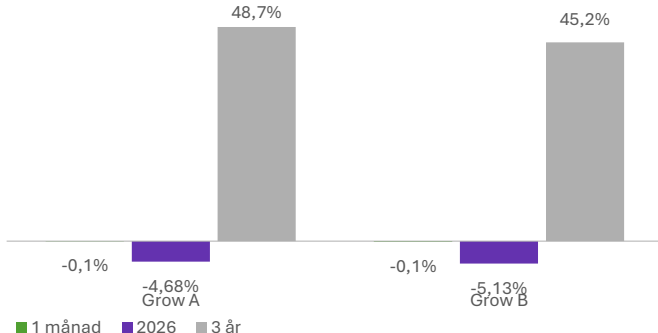
EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
ITAB	6,0%	BUFAB	4,4%
HANZA	5,3%	MEDI	4,3%
AMBEA	5,2%	DYVOX	3,7%
LOGI B	4,9%	BRAV	3,5%
ALIF B	4,7%	ATT	3,4%

AVKASTNINGSBIDRAG

POS JUL	% NAV	NEG JUL	% NAV
DYVOX	0,7%	RAY B	-0,6%
ITAB	0,5%	SECARE	-0,5%
BUFAB	0,3%	ATT	-0,4%
PRISMA	0,3%	SEYE	-0,4%
ENITY	0,2%	HANZA	-0,3%
BTS B	0,2%	AMBEA	-0,2%

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%	-4,71%	-0,05%						-4,68%

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%	-4,78%	-0,12%						-5,13%

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%
Prestations-baserat 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 Kleby 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 FONDER är en oberoende AIF-förvaltare, grundat 2006 som ägs av Bure och 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