

09/26

MÅNADSRAPPORT
SEPTEMBER

Räntan tar över

September levde upp till sitt rykte som en svag börsmanad. Stockholmsbörsen backade 1,2 %, Europa föll drygt 2 % och S&P 500 tappade 0,4 %. Den stora dramatiken utspelade sig dock ännu en gång på räntemarknaden. Den amerikanska tioåringen klättrade förbi 5 % och nådde sin högsta nivå sedan 2007. Mot den bakgrunden framstår börsnedgångarna som relativt begränsade.

I förra månadsbrevet konstaterade vi att marknaden prisade in höjningar från både Fed och ECB under september, och bägge levererade enligt förväntningarna. Fed höjde till 3,75–4,00 % och ECB tog inlåningsräntan till 2,50 %, medan Riksbanken lät styrräntan ligga kvar men justerade upp räntebanan. Vid årsskiftet var den dominerande marknadsuppfattningen att 2026 skulle präglas av räntesänkningar. I stället har året hittills kännetecknats av breda globala räntehöjningar. I stället har det blivit breda globala räntehöjningar.

Vi skrev också att hoppet om fallande räntor vilar på ett fallande oljepris. September visade att sambandet inte är fullt så enkelt. Oljepriset steg visserligen under månaden, men långräntorna fortsatte upp även när priset föll tillbaka mot slutet. Den förenklade tesen, att det främst är oljepriset som driver upp inflationen, som i sin tur driver upp räntorna, blev alltså ifrågasatt. En överraskande stark amerikansk ekonomi (delvis driven av AI-investeringar) spår också på inflationsförväntningarna. Slutligen påverkas långräntorna av det klassiska sambandet mellan utbud och efterfrågan. Utbudet av obligationer befinner sig på historiskt höga nivåer när stora budgetunderskott som finansieras med statsobligationer ska konkurrera med obligationsfinansieringen av världshistoriens mest kapitalintensiva investeringsväg.

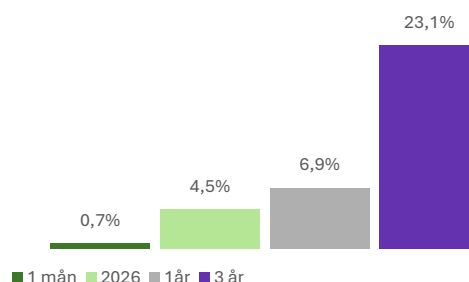
Stigande räntor innebär att avkastningskravet på aktier höjs, vilket syns tydligt i marknaden. Räntekänsliga sektorer som fastigheter och sällanköp har varit stora förlorare både under månaden och sett över året, medan räntevinnare som banker har gått desto bättre.

Vid sidan av räntemarknaden var AI-temat det område som fick störst uppmärksamhet bland investerare. Aktier som uppfattas som AI-vinnare föll efter att Anthropic vd Dario Amodei skrivit om behovet av ett långsammare utvecklingstempo och fått medhåll av både Sam Altman och Elon Musk. Nedgången följdes dock av ett rally i samma aktier när Meta lanserade appen "Muse", som anses vara något av en revolution inom agentic AI för massmarknaden. Debatten om huruvida AI är en bubbla eller ej lever vidare, men än så länge har optimisterna övertaget, med bränsle från bolagens orubbad investeringsplaner.

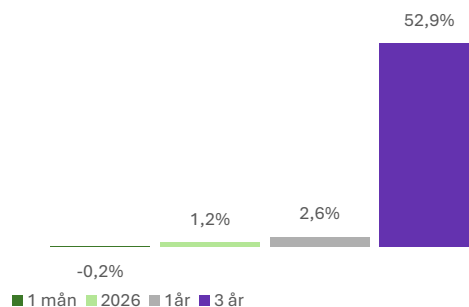
Börsen har nu trotsat motgångar som stigande räntor, krig och högt oljepris under en längre tid, och förklaringen har varit bolagens starka vinster. Med ett par veckor kvar till Q3-rapportsäsongen krävs att bolagen fortsätter leverera starka resultat och ger positiva utsikter, då högre avkastningskrav sannolikt gör investerarna mindre förlåtande än vanligt.

Getinge har sedan sommaren vuxit till ett större innehav i Classic och ett medelstort innehav i Select. Vi har följt bolaget länge och ser en gradvis förbättring i den underliggande verksamheten. Under 2025 var detta svårt att utläsa ur de rapporterade siffrorna, eftersom tullar och valuta utgjorde betydande motvindar. Framåt ser vi i nuläget inga nya tullrelaterade effekter, samtidigt som valutan går från motvind till viss medvind. Det talar för stigande rapporterad lönsamhet även utan ytterligare operativa förbättringar, vilket vi bedömer att marknaden kommer att uppskatta.

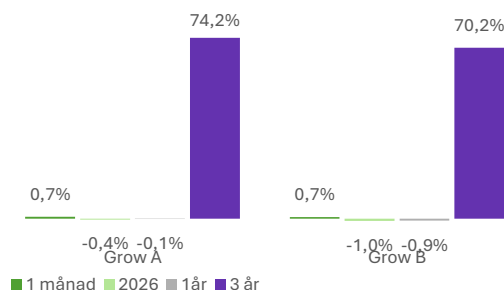
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



Bolagets mål är en EBITA-marginal på 16–19% 2028, och ledningen har indikerat att mitten av intervallet är en rimlig ambitionsnivå. Om målet uppnås skulle EBITA öka med omkring 40 % från dagens nivå (R12m), vilket vid nuvarande kurs motsvarar EV/EBITA kring 10,5x på 2028. Om bolaget når denna nivå tror vi marknaden potentiellt skulle kunna omvärdera sin syn på Getinge. Vi ser Getinge som ett defensivt innehav med en rimlig avvägning mellan risk och avkastning.

Vi har under senaste månaden byggt upp en position i skogsbolaget **SCA**. Vi ser SCA som en intressant investering, bland annat eftersom bolaget har ett starkt värderingsstöd i sina skogstillgångar. Marknadsvärdet för bolaget understiger enligt vår bedömning värdet på den skog bolaget äger. Detta är dock inget nytt, men det som gör att vi anser att det är ett intressant läge nu är att SCA enligt vår bedömning är en relativ vinnare på de höga energipriserna. Bolagets konkurrenter i Europa har betydligt högre energipriser jämfört med SCA vilket innebär att de i större utsträckning behöver höja priserna mot kund eller minska produktionskapaciteten. SCA har under kvartalet annonserat relativt stora prishöjningar som bör leda till en god utveckling för industridelen under andra halvåret av 2026. Mot bakgrund av kombinationen av låg värdering och förbättrade operationella utsikter anser vi att SCA är en intressant investering. SCA är ett innehav i Classic.

Konecranes (innehav i både Classic och Select) presenterade i slutet av september nya finansiella mål: 7 % årlig tillväxt och en EBITA-marginal om 15–17 %, upp från tidigare 13–16 %. Samtidigt lanserades ett återköpsprogram om EUR 100m inom ramen för en ny kapitalallokeringspolicy, och bolaget beräknas vara skuldfritt vid årsskiftet. Med en ROCE om 20 % och en betydande del av vinsten i den mer stabila serviceaffären framstår en värdering om cirka 10 gånger EV/EBITA på 2027 års prognoser som attraktiv.

ITAB är ett innehav i Classic och Grow. Bolagets nya vd Björn Borgman deltog på en investerarkonferens under september och kommunicerade att han känner igen flera utmaningar från sitt tidigare jobb hos en aktör inom samma bransch som ITAB. Under sin tid som VD för HL Display, mellan 2020 och 2025, genomförde Borgman kontinuerliga förbättringar som bidrog till en successivt högre rörelsemarginal. Under 2025 var den justerade EBITA marginalen 13,7% för HL Display, vilket var en klar förbättring från 2020 då den var 10,7%. På HL Display drev Björn Borgman också en aktiv förvärvsagenda och växte omsättningen med 7% CAGR 2020-2025.

För ITAB har vd identifierat behovet av en mer flexibel produktionsstruktur där andelen outsourcad produktion ökar samt konsolidering av vissa produkter till färre fabriker för att öka effektiviteten. Vi räknar dock inte med några drastiska förändringar utan gradvisa förbättringar över tid. Balansräkningen bedöms i dagsläget vara något för svag för större förvärv på kort sikt men vd framhöll att bolaget inför 2027 har påbörjat arbetet med en mer strukturerad förvärvsstrategi i en bransch som fortsatt är väldigt fragmenterad, och att han har god erfarenhet från HL Display. För de kommande åren är vår tro att synergier från det stora förvärvet av HMY som genomfördes 2025 kommer att bidra till förbättrade marginaler samtidigt som en förbättring av konjunkturen och prisjusteringar för kostnadsinflation bör få en positiv effekt. Aktien värderas i dagsläget till ca 8x rullande EV/EBIT och P/E 21x, vilket vi bedömer vara en attraktiv värderingsnivå. Baserat på FactSets konsensusprognoser för 2027 värderas aktien till omkring 7 gånger EBIT och 7 gånger vinst per aktie (P/E). Enligt prognoserna innebär detta en ökning av rörelseresultatet med cirka 200 Mkr jämfört med de senaste tolv månaderna. Det motsvarar en EBIT-marginal om 7,3 % för 2027, vilket är inom bolagets ambition om 7-9% EBIT marginal.

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

09/26

MÅNADSRAPPORT SEPTEMBER
ALCUR CLASSIC

ALCUR steg med 0,7 % under september. Sedan årsskiftet är fonden upp 4,5 % och under de senaste 36 månaderna har fonden avkastat 23,1%. Under de senaste tio åren har fondens genomsnittliga årsavkastning uppgått till 7,2 %, med en standardavvikelse på 3,2 %.

Under månaden bidrog långboken med 0,2 % till avkastningen och kortboken med +0,6%. Avkastningsbidraget från alpha/beta var +0,9% respektive -0,1%. Stockholmsbörsen (SBX) föll med 1,2% under september. Mot den bakgrunden är vi nöjda med att både långboken och kortboken bidrog positivt till fondens avkastning. Under månaden ökade vi innehaven i Getinge, som nu är fondens största position, samt i Indutrade.

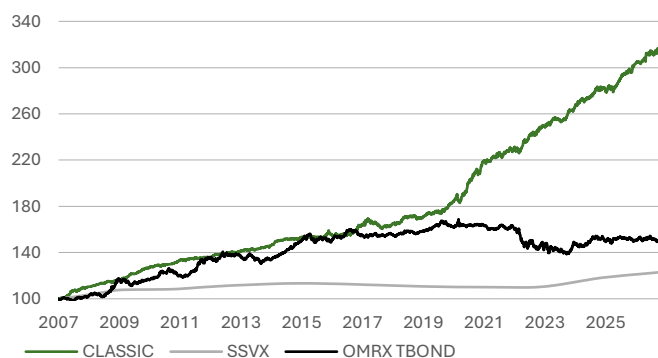
AVKASTNING

AVKASTNING	SEP	2026	12M	36M	10Y	START
ALCUR	0,7%	4,5%	6,9%	23,1%	101,0%	216,7%
SSVX90	0,2%	1,5%	1,9%	8,4%	9,2%	22,7%
OMRX TBOND	-0,7%	-0,8%	-1,2%	7,2%	-5,9%	49,7%
SBX Index	-1,2%	13,4%	21,8%	56,8%	191,2%	429,2%
CSRX	-1,3%	2,6%	5,2%	34,5%	134,5%	534,9%

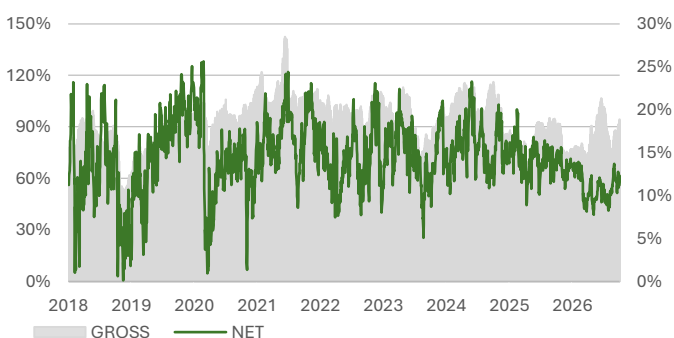
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	10Y	START
Standardavvikelse ¹	2,1%	2,5%	3,2%	2,8%
Sharpe kvot ²	2,3	1,8	2,0	1,8
Korrelation SBX	-15,0%	-2,3%	23,7%	30,3%
NYCKELTAL				
Genomsnittlig årsavkastning	6,9%	7,2%	7,2%	6,0%
Andel positiva månader	83%	81%	76%	81%

AVKASTNING



EXPONERING



Vi har även ökat vår exponering mot skogs- och papperssektorn genom att ta nya positioner och/eller öka innehaven i SCA, Holmen samt Billerud. Efter en längre period av svag marknadsutveckling ser vi tecken på en successiv återhämtning. Värderingarna i sektorn framstår enligt vår bedömning som attraktiva i relation till nuvarande vinstnivåer.

Under månaden har vi även välkomnat Isak Lenholm till förvaltningsteamet. Isak kommer stärka förvaltningen och hans huvudsakliga uppdrag blir att förvalta ett mandat i Classic. Välkommen Isak!

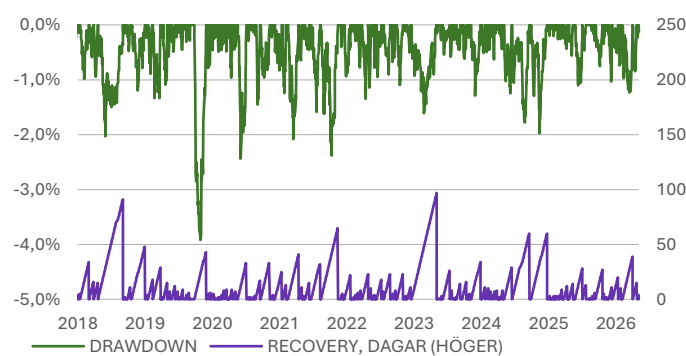
EXPONERING

MÅTT	SEP	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	49,2%	GETI B	3,4%
Korta positioner	-38,4%	NDA SE	2,2%
Brutto ⁴	87,6%	INDT	1,8%
Netto ⁵	10,7%	HIAB	1,7%
Likvid 5d av AUM ³	90%	ALIF B	1,7%

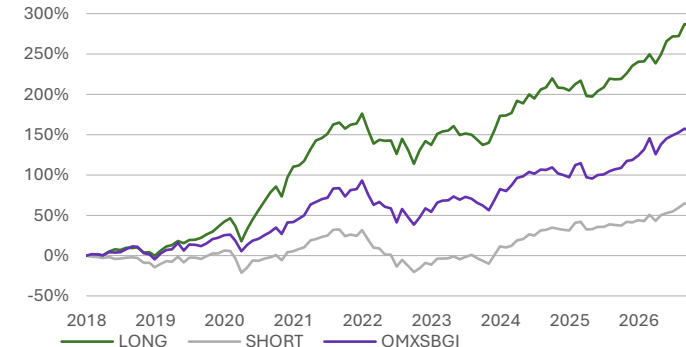
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	SEP	2026	POS SEP	NEG SEP
Aktier	0,7%	4,9%	HEM	HIAB
- Långbok	0,2%	7,8%	ASKER	SAMPO
- Kortbok	0,6%	-2,9%	BEIJ B	EMBRAC B
- Alpha	0,9%	3,6%	HUSQ B	ATEA
- Beta	-0,1%	1,2%	HM B	HOFI
Räntor	0,1%	1,3%	INSTAL	ASSA 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%	0,98%	0,67%				4,51%

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.

FONDAKTA

	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

Per Flöstrand Johan Klevby	Wilhelm Gruvberg Isak Lenholm	Mikael Holm-Lorsell Karl Norén	Oscar Karlsson Milan Simonovic
-------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------

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

09/26

MÅNADSRAPPORT SEPTEMBER
ALCUR SELECT

ALCUR Select föll med 0,2 % under september, jämfört med småbolagsindex som föll med 1,2 %. Sedan fondens start för cirka 8,5 år sedan har avkastningen uppgått till 18,6 % per år, jämfört med 9,0 % för CSRX och 11,1 % för SBX.

Månaden präglades av stigande marknadsräntor, vilket bland annat drabbade fastighetsbolagen och bidrog negativt till avkastningen. Bravida var månadens största positiva bidragsgivare. Uppgången skedde utan några bolagsspecifika nyheter och drevs snarare av investerarens ökade intresse för exponering mot datacenter och infrastruktur. Vi noterar även att MSAB:s konkurrent Oxygen hamnat i blåsväder till följd av sin rysslandskoppling. Det bör förbättra MSAB:s möjligheter att ta marknadsandelar, framför allt i USA.

AVKASTNING

AVKASTNING	SEP	2026	12M	36M	START
ALCUR SELECT	-0,2%	1,2%	2,6%	52,9%	320,6%
SSVX90	0,2%	1,5%	1,9%	8,4%	10,4%
CSRX ³	-1,3%	2,6%	5,2%	34,5%	106,1%
SBX Return Index	-1,2%	13,4%	21,8%	56,8%	143,5%
OMX N120 GI	-1,6%	14,4%	21,7%	29,2%	132,6%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	13,6%	13,9%	14,7%
Sharpe kvot ²	0,1	0,9	1,2
Korrelation CSRX	90,7%	70,9%	79,0%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	2,6%	15,2%	18,6%
Andel positiva månader	58%	69%	67%

Bufab fortsatte att utvecklas starkt och är en av fondens bästa bidragsgivare i år (+42 % YTD). Den operativa utvecklingen har varit stark och bolaget gör i princip allt rätt just nu. Efter kursuppgången har vi valt att minska positionen något, då den förväntade avkastningspotentialen relativt risken har blivit mindre attraktiv.

Sampo utvecklades svagt efter att Metas AI-agent Muse väckt oro för hela försäkringssektorn. Att AI-agenter över tid gör det enklare att jämföra och prisprensa försäkringar är en reell risk. Samtidigt har fyra bolag över 80 % av den nordiska marknaden och kunderna har ofta flera försäkringar samlade hos samma bolag, vilket bör ge ett visst skydd mot ett "race to the bottom". Vi får ändå vara ödmjuka inför att risken i affärsmodellen kan ha ökat.

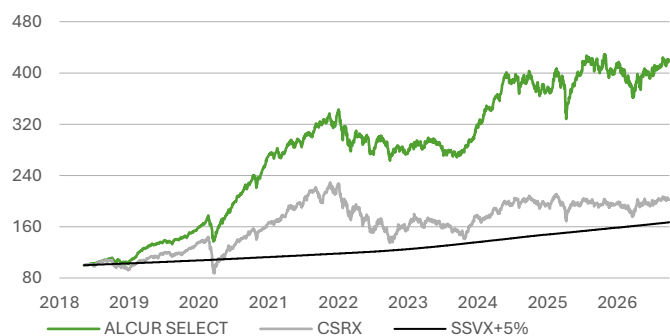
EXPONERING

MÅTT	SEP	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	128,9%	BRAV	6,5%
Korta positioner	-43,8%	MSAB B	6,3%
Brutto ⁴	172,8%	BEIA B	5,9%
Netto ⁵	85,1%	HIAB	5,5%
Vikt topp 10 positioner	54%	PEAB B	5,4%

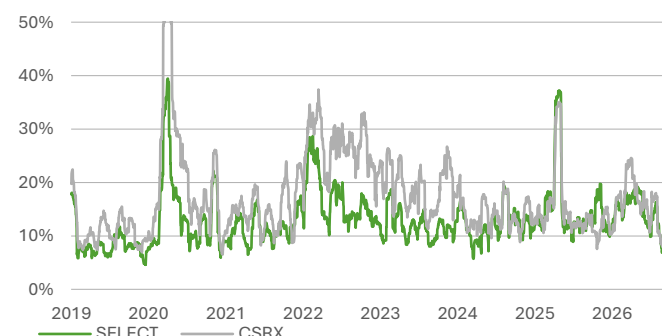
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	SEP	2026	POS SEP	NEG SEP
Aktier	-0,1%	3,2%	BRAV	SAMPO
- Långbok	-0,6%	8,4%	BUFAB	FABG
- Kortbok	0,5%	-5,2%	ATT	HIAB
- Alpha	1,0%	0,9%	BEIJ B	MCAP
- Beta	-1,1%	2,3%	VAIAS	GN
Räntor	0,0%	-0,2%	IDUN B	KBC

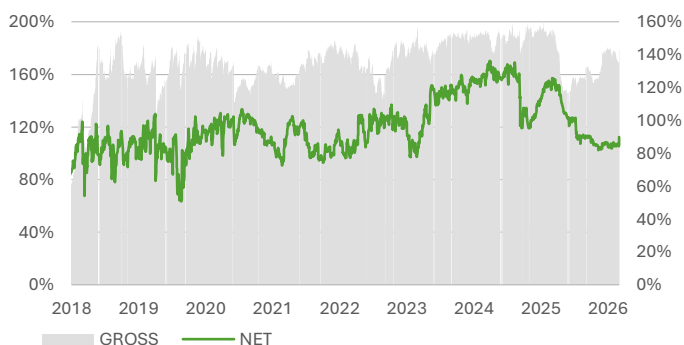
AVKASTNING



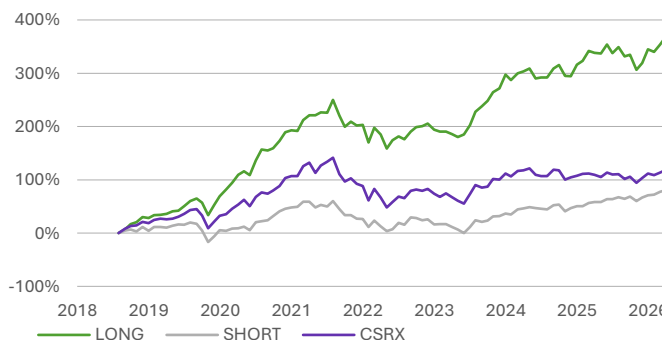
STANDARDVARIATION



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%	-1,62%	2,58%	3,42%	-0,23%				1,24%

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

Per Flöstrand Johan Klevby	Wilhelm Gruvberg Karl Norén	Mikael Holm-Lorsell Isak Lenholm	Oscar Karlsson Milan Simonovic
-------------------------------	--------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------

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

09/26

MÅNADSRAPPORT SEPTEMBER
ALCUR GROW

ALCUR Grow steg med 0,7 % (Grow A) respektive 0,7 % (Grow B) i september. Under de senaste 36 månaderna är avkastningen 74,2 % respektive 70,2 %. Småbolagsindex CSRX föll med 1,3 % under september och har stigit med 34,5 % under de senaste 36 månaderna.

Månadens vinnare var Hanza, Itab och Paxman. Hanza har haft intensiva 12 månader, präglad av betydande förvärv i kombination med fortsatt organisk tillväxt. En återkommande oro bland investerare har sannolikt varit att expansionen skett i för högt tempo. I takt med att bolaget fortsatt att leverera starka resultat har dock riskpremien i aktien sjunkit gradvis.

Xvivo, Logistea och Prisma tyngde avkastningen mest. Stigande räntor är generellt negativa för fastighetsbolag eftersom finansieringskostnaderna utgör en betydande del av deras kostnadsbas. Högre avkastningskrav brukar också påverka tillväxtbolag negativt, eftersom en större del av deras förväntade värdeskapande ligger längre fram i tiden och därmed diskonteras hårdare när räntorna stiger.

Under månaden ökade vi innehaven i Instalco, Scandic och Dormy, samtidigt som vi minskade eller avyttrade innehav i bland annat Attendo, Bravida och Bonesupport.

AVKASTNING

AVKASTNING	SEP	2026	12M	36M	START
GROW A	0,7%	-0,4%	-0,1%	74,2%	79,0%
GROW B	0,7%	-1,0%	-0,9%	70,2%	71,2%
CSRX ³	-1,3%	2,6%	5,2%	34,5%	22,6%

EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
ITAB	7,0%	LOGISTEA	4,5%
AMBEA	6,8%	INWIDO	4,3%
HANZA	5,5%	BIOGAIA	3,4%
MEDISTIM	5,2%	VERTISEIT	3,4%
ADDLIFE	5,1%	BUFAB	3,3%

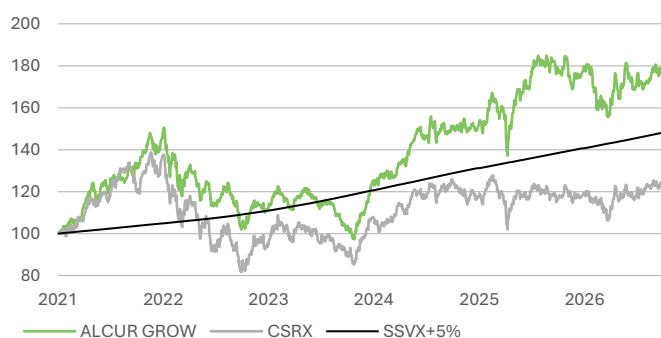
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	SEP	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹		14,3%	14,6%	16,4%
Korrelation CSRX		76,8%	81,1%	84,5%
Active Share	93%			
NYCKELTAL				
Genomsnittlig årsavkastning		-0,1%	20,3%	10,7%

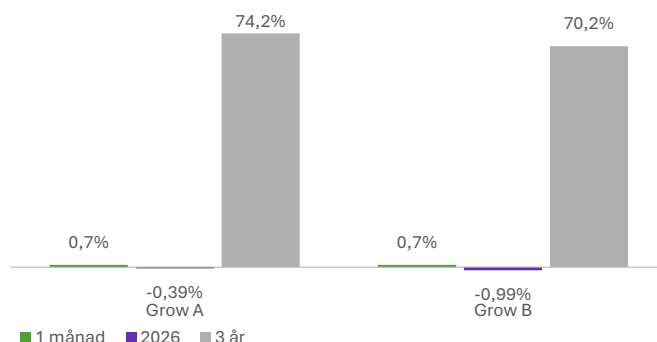
AVKASTNINGSBIDRAG

POS SEP	% NAV	NEG SEP	% NAV
HANZA	0,5%	XVIVO	-0,4%
ITAB	0,4%	LOGI B	-0,3%
PAX	0,3%	PRISMA	-0,1%
BUFAB	0,3%	EXS	-0,1%
ATT	0,2%	WSG	-0,1%
INWI	0,2%	CTT	-0,1%

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%	-4,71%	-0,05%	3,72%	0,75%				-0,39%

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%	3,65%	0,68%				-0,99%

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

Per Flöstrand Johan Klevby	Wilhelm Gruvberg Karl Norén	Mikael Holm-Lorsell Isak Lenholm	Oscar Karlsson Milan Simonovic
-------------------------------	--------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------

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