ALCUR FONDER

SUNT RISKTAGANDE SEDAN 2007

10/26

MÅNADSRAPPORT OKTOBER

Rekyl i AI-traden

I oktober riktade investerarna återigen stort fokus mot AI. Det blev en relativt kraftig rekyl i AI-traden där bevisbördan låg tungt på alla bolag inom AI-värdekedjan. Stockholmsbörsen steg 0,3% under månaden, medan S&P 500 föll -1,1 % och Nasdaq -5,3%, en ovanligt stor spridning som förklaras av indexens olika exponering mot AI-relaterade aktier. Än mer talande för rotationen ut ur AI är att S&P 500 föll 1,1% medan en likaviktad version av samma index (d.v.s. om alla aktier i indexet hade haft samma vikt) var upp 4,5% i oktober, vilket förklaras av att de största bolagen i S&P 500 i stor utsträckning är AI bets. I övrigt präglades månaden av rapportsäsongen.

Även om marknaden främst fokuserat på AI under månaden så fortgår kriget i Iran med dess påverkan på oljepriset och därigenom inflationen som driver upp räntorna. Därtill kommer oro över Frankrikes utveckling, där skenande långräntor och omfattande protester kombinerat med upplopp och butiksplundringar målar upp en mer utmanande bild än man kan önska. Det finns med andra ord många olika makroskeenden att bevaka. Men aktiemarknaden har som bekant svårt att fokusera på mer än en sak samtidigt, och just nu är den saken AI.

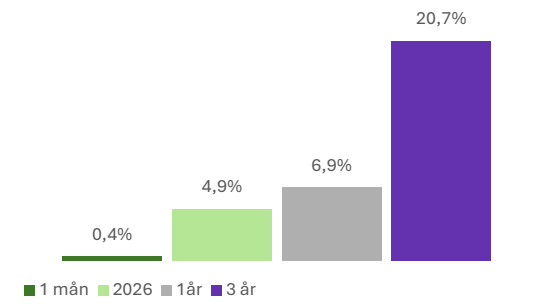
Det som kännetecknat oktober är ett tydligt negativt tolkningsföreträde runt allt som är AI-relaterat. Oavsett utfall i Q3-rapporterna från AI-generalerna i USA har tolkningarna landat negativt, och det har smittat av sig på resten av AI-värdekedjan. När AI-investeringarna varit höga har marknaden oroat sig för hur dessa ska finansieras, och när AI-investeringarna varit låga har detta setts som bevis på att boomen snart är över. AI-boomens vara eller inte vara har även genomsyrat rapportsäsongen här på hemmaplan. Med en majoritet av de nordiska Q3-rapporterna avklarade förefaller fördelningen mellan bolag som slagit respektive missat förväntningarna ha varit relativt normal. Det utmärkande denna gång är snarare att aktiereaktionerna avvikit från själva rapporterna för bolag inom AI-värdekedjan, som fått ett frostigt mottagande. Samma mönster syntes tidigt i den amerikanska säsongen, vilket talar för att det är ett tämligen globalt fenomen.

Den svåra frågan är hur stor del av denna nedgång inom AI som är fundamental oro över var vi befinner oss i AI-boomens utveckling och hur mycket som handlar om positionering, det vill säga att investerarkollektivet ägt lite för mycket och nu trimmar sina innehav. Enligt flera mäklarhus markerade oktober en av de största nettoförsäljningarna av teknologiaktier globalt på över ett decennium, främst inom halvledare. En av de globala investmentbankerna har en temastrategi som köper en korg globala “AI-vinnare” och säljer en korg globala “AI-förlorare”; den strategin var upp närmare 100 % runt midsommar för att vara tillbaka runt nollan i skrivande stund. Flödesdata vi tagit del av tyder på att oktober bar med sig det största utflödet ur AI-temat sedan ChatGPT lanserades, vilket också uppskattas ha mer än halverat hedgefonders totala exponering från toppen. Det enkla svaret är således att både positionering och fundamental oro verkar ha spelat in, men vi vet inte i vilka proportioner.

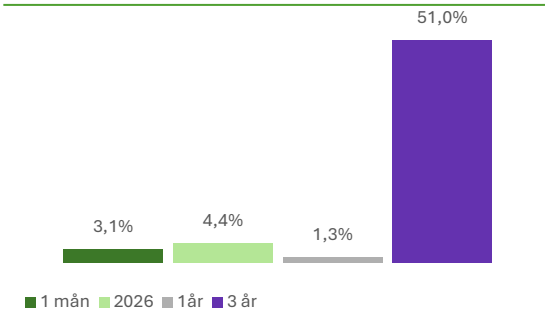
Om man förenklar lite handlar marknadens oro om 1) huruvida den enorma AI-investeringsvågen kommer att bli lönsam för de investerande bolagen, samt 2) huruvida det kommer finnas tillgänglig finansiering för alla dessa investeringar.

Den sistnämnda utmaningen ligger närmare i tid, då vi kan följa tillgängligheten på kapital nästan i realtid via obligations- och aktieemissioner, medan det kommer ta flera år att få reda på huruvida investeringarna visar sig lönsamma eller inte. Under oktober kunde man observera ökade kreditspreadar för AI-komplexet vilket gör obligationsfinansieringen dyrare. En annan relevant datapunkt i närtid är Anthropics planerade börsintroduktion. Blir den framgångsrik är det ett styrkebesked för möjligheten att finansiera fortsatta investeringar för alla i värdekedjan. Skulle den däremot handla dåligt efter notering så ökar oron för hur alla andra ska kunna finansiera sina ambitiösa investeringsprogram.

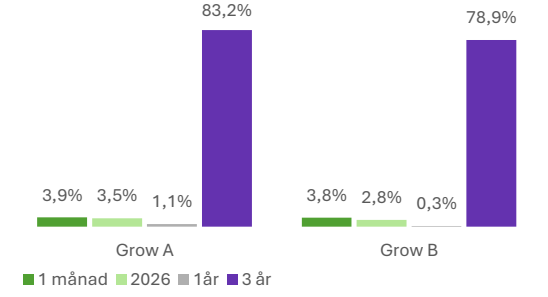
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



Framtiden får utvisa om det vi sett under oktober bara är ett hack i kurvan för AI-traden likt den rekyl vi såg i juli, eller om det är början på en större korrigering. Vi är ödmjuka nog att erkänna att vi inte vet, och undviker därför också att ta stora bet åt endera håll. Det finns starka argument för varför vi befinner oss i en bubbla, men det finns också starka argument för att investeringsvågen har en lång väg kvar. Vår investeringsfilosofi är att skapa god riskjusterad avkastning oavsett marknadsklimat genom att ha mer rätt än fel i vår bedömning av enskilda aktiers intjäningspotential och värdering. Det gör vi genom att bilda oss en uppfattning om respektive bolag från botten och uppåt snarare än från toppen och nedåt. Vi försöker med andra ord, så långt det är möjligt, att undvika att exponera oss mot att ha rätt eller fel om AI-boomens varaktighet.

Hiab är ett viktigt innehav i Classic och Select och kom med en sämre rapport än väntat för Q3 både när det gäller orderingång och vinst. Förvärvet av Labrie förde med sig vissa kortsiktiga utmaningar i Q3 men ledningen är optimistisk inför framtiden. Hiab är ett kvalitetsbolag som över tid haft organisk tillväxt och ROCE som tillhör verkstadssektorns toppskikt medan bolaget handlas på en tydlig rabatt mot sektorn på estimaten för 2027. Marginalen på service har ökat 300 baspunkter de senaste tre åren till närmare 25 % under 2026 och bör ha fortsatt potential kommande år.

Ett relativt nytt innehav som rapporterade under månaden var **Electrolux Professional**. Efter en lite jobbigare period det senaste året visade det tredje kvartalet på tydliga förbättringar. Bolaget växte med 3 % organiskt med högre marginaler, där den underliggande EBITA-marginalen steg från 11,6% förra året till 12,6%. Båda segmenten Storkök och dryck samt Tvätt bidrog till gruppens vinsttillväxt. Drivet av nylanseringar inom Tvätt, prishöjningar och det effektiviseringsprogrammet som bolaget har genomfört under det senaste året anser vi att förutsättningarna för fortsatt vinsttillväxt bör vara goda. På konsensusestimat värderas bolaget till 9,5x justerad EBITA på 2027e vilket vi tycker är en attraktiv värdering. Electrolux Professional är ett innehav i Classic.

Getinge (innehav i Classic och Select) rapporterade under månaden. Vi skrev mer utförligt om vårt case i bolaget i förra månadens kommentar. Rapporten var enligt vår bedömning ett steg i rätt riktning. Trots relativt utmanande jämförelsetal växte Getinge 2 procent organiskt, samtidigt som marginalerna fortsatte att förbättras. Underliggande EBITA (exklusive en positiv effekt från tullåterbetalning) ökade med 14 procent y/y, drivet av fortsatta lönsamhetsförbättringar, främst inom Getinges största affärsområde Acute Care Therapies. Aktien har gått starkt sedan i somras, men vi ser fortsatt god risk/reward, även om förväntningarna stigit.

Instalco är ett innehav i Classic, Select och Grow. Bolaget har levererat tydliga marginalförbättringar under 2026 som accelererade under Q3 där EBITA-marginalen steg 1,2 procentenheter jämfört med föregående år, vilket i kombination med försäljningstillväxt på 16 % ökade EBITA med 41 %. Detta var 13 % över FactSets konsensus och vinstestimaten fortsatte att stiga under månaden. Under året har EBITA-estimatet höjts med 12 % för 2026E och 23 % för 2027E enligt data från FactSet, vilket dock delvis drivs av att Fabri i Tyskland nu konsolideras fullt ut. Det är tydligt att marknaden har förbättrats under 2026: efter nio månader har Instalco vuxit 6,8 % organiskt, och under Q3 var den organiska tillväxten 8,2 %. Konkurrenter som Bravida och det onoterade Assemblin har också visat bättre organisk utveckling, vilket bekräftar bilden av en starkare marknad. Under Q3 ökade Instalco sin ägarandel i tyska Fabri till 51 % och konsoliderar nu hela resultatet i EBITA, vilket sedan justeras i minoritetsposten. Fabri är en mycket liten aktör på den tyska marknaden men har över tid goda möjligheter att konsolidera den, vilket ger Instalco goda möjligheter att sysselsätta kapital till attraktiv avkastning. Instalco väntas enligt konsensus nå sitt mål om 8 % EBITA-marginal under 2027E (7,9 %) och värderas då till 12x EBITA, vilket vi fortsatt anser vara attraktivt.

Varmt välkommen att höra av dig om du har några frågor.

Teamet på ALCUR Fonder

ALCUR FONDER

SUNT RISKTAGANDE SEDAN 2007

10/26

MÅNADSRAPPORT OKTOBER
ALCUR CLASSIC

ALCUR steg med +0,4% under oktober. Sedan årsskiftet är fonden upp +4,9% och under de senaste 36 månaderna har fonden avkastat 20,7%. I oktober bidrog långboken med +0,8% till avkastningen och kortboken med -0,4%. Avkastningsbidraget från alpha/beta var +0,4% respektive 0%

Senaste tiden har det varit stort fokus på kvartalsrapporterna. Historiskt har rapportredaktionerna bidragit positivt till avkastningen, men rapporterna för det tredje kvartalet har hittills bidragit svagt negativt. Bortsett från rapporterna har dock alphan (aktieurvalet) varit stark, vilket gör att vi ändå kunnat leverera en positiv månadsavkastning.

Bland de innehav som bidrog negativt till avkastningen kan nämnas Hiab och Konecranes (svagare rapporter än väntat), Nordea (pausade återköp till följd av osäkerhet kring interna riskmodeller) och Atlas Copco, där oro kring AI-relaterade investeringar framåt påverkade aktien negativt. Vi noterar också att marknaden har mycket höga krav på bolag med sådan exponering i samband med rapporter.

Positiva bidrag till avkastningen kom från Getinge, Billerud och Addlife (starka rapporter). Scandic (positiva datapunkter för den nordiska hotellmarknaden), kort position i industribolag som levererade svagare rapport än väntat samt Ambea som under månaden fullföljde uppköpet av Humana.

AVKASTNING

AVKASTNING	OKT	2026	12M	36M	10Y	START
ALCUR	0,4%	4,9%	6,9%	20,7%	97,9%	218,0%
SSVX90	0,2%	1,6%	1,9%	8,2%	9,4%	22,9%
OMRX TBOND	0,9%	0,0%	-0,9%	7,7%	-4,6%	51,0%
SBX Index	0,4%	13,9%	17,4%	63,6%	194,5%	431,5%
CSRX	0,6%	15,1%	19,3%	30,9%	176,6%	366,2%

EXPONERING

MÅTT	OKT
Långa positioner	53,8%
Korta positioner	-42,6%
Brutto [4]	96,4%
Netto [5]	11,2%
Likvid 5d av AUM [3]	90%

5 STÖRSTA	% NAV
GETI B	3,4%
AMBEA	2,8%
SHOT	2,4%
HIAB	1,9%
INDT	1,8%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

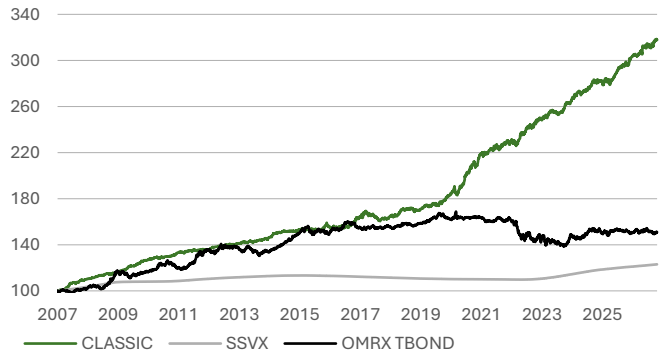
RISK	12M	36M	10Y	START
Standardavvikelse [1]	2,1%	2,2%	3,1%	2,8%
Sharpe kvot [2]	2,3	1,7	2,0	1,8
Korrelation SBX	-13,1%	8,7%	24,5%	30,3%
NYCKELTAL				
Genomsnittlig årsavkastning	6,9%	6,5%	7,1%	6,0%
Andel positiva månader	83%	81%	76%	81%

AVKASTNINGSBIDRAG

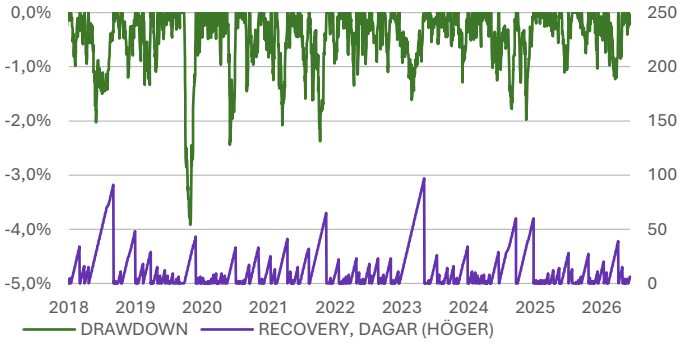
BRUTTO	OKT	2026
Aktier	0,4%	5,3%
- Långbok	0,8%	8,7%
- Kortbok	-0,4%	-3,5%
- Alpha	0,4%	4,0%
- Beta	0,0%	1,3%
Räntor	0,1%	1,4%

POS OKT	NEG OKT
GETI B	HIAB
SHOT	NDA SE
INDUSTRI	KCR
AMBEA	ATCO A
BILL	HM B
ALIF B	ESSITY B

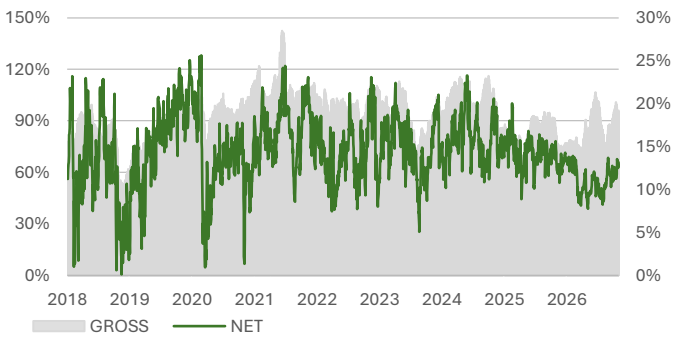
AVKASTNING



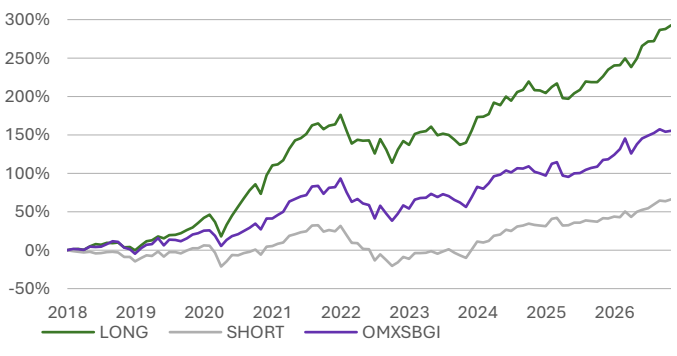
ACKUMULERAT VÄRDEFALL



EXPONERING



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%	0,38%			**4,91%**

[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 säja 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 innehållet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehållets 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 innehållet. 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, 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

ALCUR FONDER

SUNT RISKTAGANDE SEDAN 2007

10/26

MÅNADSRAPPORT OKTOBER
ALCUR SELECT

ALCUR Select steg 3,1 % i oktober, vilket var bättre än småbolagsindex (CSRX) som steg 0,8 % under månaden. Hittills i år är ALCUR Select upp 4,4 % mot CSRX som är upp 3,4 % sedan årets start.

Månaden började starkt med omvända vinstvarningar från både MSAB och Vaisala, som är två stora innehav i fonden. MSAB fortsätter gå från klarhet till klarhet och levererade ytterligare ett starkt kvartal, där både tillväxten och lönsamheten överträffade förväntningarna. Vaisala fortsatte utvecklas bättre än väntat inom sin industriella del, där försäljningen mot datacenter, kraft och halvledare utvecklades starkt.

Rapportsäsongen har i breda drag varit bra för portföljen efter att 70 % av långboken rapporterat. Vi bedömer att drygt 50 % av rapporterna varit bra eller överträffat våra förväntningar. Cirka 30 % har varit i linje med våra förväntningar, medan runt 15 % varit sämre än väntat.

Ett större innehav som levererade starka siffror var Idun Industrier, som efter ett svagare Q2 kom med en stark Q3-rapport. Försäljningen växte 26 % jämfört med föregående år, varav 11 % organiskt. EBITA ökade 36 %, varav 11 % organiskt. Även Beijer Alma och Bufab levererade starka rapporter. Starkast var Medistim (mindre innehav), där försäljningen av egna produkter ökade med 35 % och EBIT med 56% jämfört med föregående år. Hiab och Bonava rapporterade svagare än väntat och bidrog negativt till avkastningen.

AVKASTNING

AVKASTNING	OKT	2026	12M	36M	START
ALCUR SELECT	3,1%	4,4%	1,3%	51,0%	333,5%
SSVX90	0,2%	1,6%	1,9%	8,2%	10,6%
CSRX [3]	0,8%	3,4%	1,9%	40,0%	107,9%
SBX Return Index	0,4%	13,9%	17,4%	63,6%	144,6%
OMX N120 GI	0,6%	15,1%	19,3%	30,9%	133,9%

EXPONERING

MÅTT	OKT
Långa positioner	130,1%
Korta positioner	-43,2%
Brutto [4]	173,3%
Netto [5]	86,9%
Vikt topp 10 positioner	54%

5 STÖRSTA	% NAV
MSAB B	6,8%
BRAV	6,1%
BEIA B	5,2%
IDUN B	4,9%
PEAB B	4,4%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

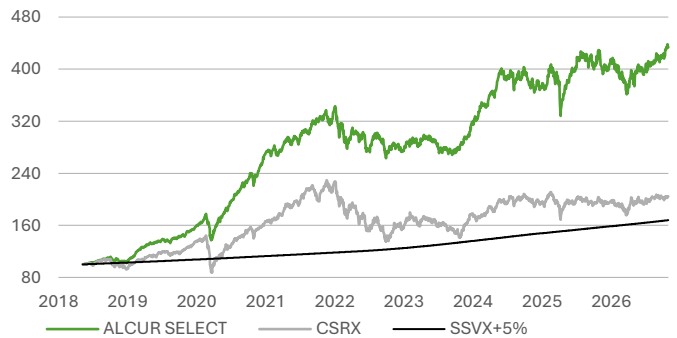
RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse [1]	13,3%	13,8%	14,6%
Sharpe kvot [2]	0,0	0,9	1,2
Korrelation CSRX	88,5%	74,5%	79,0%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	1,3%	14,7%	18,8%
Andel positiva månader	58%	69%	68%

AVKASTNINGSBIDRAG

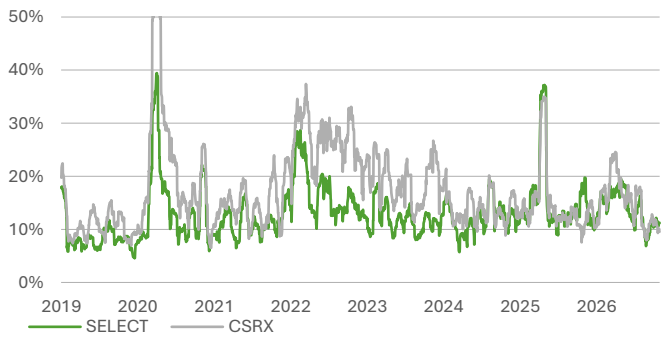
BRUTTO	OKT	2026
Aktier	3,2%	5,6%
- Långbok	3,0%	8,5%
- Kortbok	0,2%	-2,9%
- Alpha	2,5%	2,6%
- Beta	0,7%	3,0%
Räntor	0,0%	-0,1%

POS OKT	NEG OKT
MSAB B	HIAB
ANOD B	ATT
SECT B	BONAV B
GETI B	KCR
MEDI	BUFAB
PACT	PEAB B

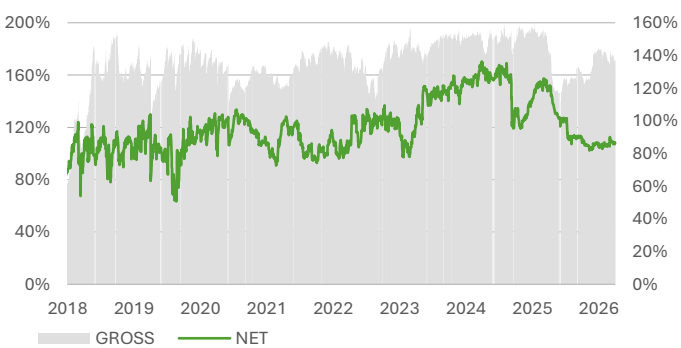
AVKASTNING



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%	-1,62%	2,58%	3,42%	-0,23%	3,09%			**4,36%**

[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 säja 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 innehållet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehållets 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 innehållet. 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 Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm
Tel. +46 8 586 114 00
Fax +46 8 661 3080
Mail: info@alcur.se
Webb: alcur.se

ALCUR FONDER

SUNT RISKTAGANDE SEDAN 2007

10/26

MÅNADSRAPPORT OKTOBER
ALCUR GROW

ALCUR Grow steg med 3,9 % (Grow A) respektive 3,8 % (Grow B) i oktober. Under de senaste 36 månaderna är avkastningen 83,2 % respektive 78,9 %. Småbolagsindex CSRX steg med 0,8 % under oktober och har stigit med 40,0 % under de senaste 36 månaderna.

Månadens vinnare var Medistim, Logistea och Scandic Hotels. Medistim levererade ännu en stark kvartalsrapport där rörelseresultatet ökade med 56 % och överträffade konsensus med 26 %. Bolagets strategi att gradvis sälja mer avancerade produkter fortsätter att ge resultat, tillsammans med höjda priser och ökad effektivitet efter ledningsbytet i USA.I Logistea genomfördes en större transaktion där den största ägaren ökade sitt ägande kraftigt, vilket marknaden tog emot positivt.

Itab, Swedencare och Instalco tyngde avkastningen mest. Swedencare gjorde marknaden besviken efter att vid en öppen presentation i slutet av kvartalet ha kommunicerat mer optimistiskt än vad utfallet blev för Q3. Instalco levererade en stark rapport där EBITA ökade med 41 %, vilket var 13% högre än konsensus. Kursnedgången var enligt vår bedömning omotiverad.

Under månaden ökade vi innehaven i Instalco, Exsitec och New Wave, samtidigt som vi minskade eller avyttrade innehav i bland annat Xvivo, Bonesupport och Attendo.

AVKASTNING

AVKASTNING	OKT	2026	12M	36M	START
GROW A	3,9%	3,5%	1,1%	83,2%	86,0%
GROW B	3,8%	2,8%	0,3%	78,9%	77,7%
CSRX [3]	0,8%	3,4%	1,9%	40,0%	23,7%

EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
AMBEA	7,0%	INWIDO	4,7%
ITAB	6,3%	HANZA	4,4%
MEDISTIM	5,6%	INSTALCO	4,0%
LOGISTEA	5,4%	SCANDIC HOTEL	3,6%
ADDLIFE	4,9%	BIOGAIA	3,4%

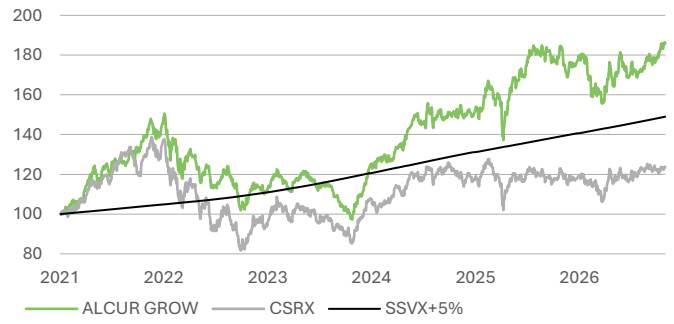
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	OKT	12M	36M	START
Standardavvikelse [1]		14,5%	14,6%	16,3%
Korrelation CSRX		74,9%	80,4%	84,3%
Active Share	93%			
NYCKELTAL				
Genomsnittlig årsavkastning		1,1%	22,4%	11,2%

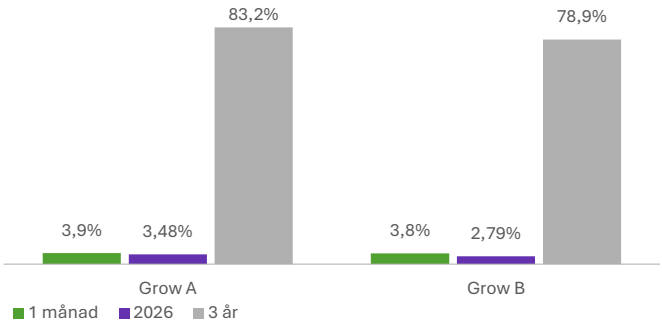
AVKASTNINGSBIDRAG

POS OKT	% NAV	NEG OKT	% NAV
MEDI	1,2%	ITAB	-0,5%
LOGI B	0,6%	SECARE	-0,3%
SHOT	0,5%	INSTAL	-0,2%
AMBEA	0,4%	BUFAB	-0,2%
WSG	0,4%	VBG B	-0,2%
PRISMA	0,3%	ITECH	-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%	3,89%				**3,48%**

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%	3,82%				**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] 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 få 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 säja 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 innehållet är riktigt och rättvisande och inte vilseledande, står AF inte för innehållets 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 innehållet. 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