

Marknadskommentarer

Börserna steg marginellt på global nivå under juli. Detta trots turbulens i spåret på Deltavariantens utbredning och därmed hotande nedstängningar/reserestriktioner etc. och därmed en mer utdragen återhämtning.

På räntemarknaden har långa statsobligationsräntor fallit, exempelvis har den amerikanska 10-årsräntan fallit från 1,47 till 1,23 procent. En av förklaringarna till detta är att aktörerna inte längre tror på en lika stark utveckling för den globala ekonomin på sikt, i kombination med att de misstror centralbankernas förmåga att förankra inflationsförväntningarna.

Under månaden publicerade IMF nya estimat på tillväxten och årets prognos på 6 procent kvarstår, medan de glädjande nog höjde prognosen för 2022 med 0,5 procentenheter till 4,9 procent. Främsta bidraget till höjningen kommer från USA och OECD-länderna, medan tillväxtmarknader justerats ned med anledning av vaccinbrist och tydlig finanspolitisk motvind redan i år och som påverkar förutsättningarna för nästa år.

På centralbanksfronten kom både ECB och FED med lugnande besked som innebar att stöden kommer att fortsätta ännu ett tag. Mycket handlar nu om bärkraftigheten i uppgången samt om nya covidvarianter där främst deltavarianten breder ut sig och orsakar nya nedstängningar och restriktioner.

På den politiska arenan har gnisslet mellan Kina och EU/USA fortsatt och det förväntas införas importtullar på varor från länder utanför EU och USA som inte tar energihänsyn och beaktar hållbarhet i sin produktion (läs Kina).

Kina har svarat på olika sätt, exempelvis genom att se till att Huawei tilldelats i princip alla nya orders för 5G från de kinesiska operatörerna, vilket lämnade såväl Nokia som Ericsson till korta.

Under helgen 24-25 juli infördes dessutom kraftiga restriktioner för kinesiska företag, särskilt för de privata aktörerna som i huvudsak finansierat sig i huvudsak utanför Kina.

Bland annat förbjuds företag erbjuda studietjänster på kvällar, helger och lov för grundskoleelever, en miljardindustri i Kina, med omedelbar verkan, med den självklara effekten att kurserna för berörda bolag sjönk kraftigt. Kinesiska myndigheter har sedan försökt lugna marknaderna genom att säga att det inte finns några systematiska risker med bolag noterade onshore. De sa också att man skulle förbereda marknaderna bättre på kommande regleringar.

Juli månad betyder kvartalsrapporter och dessa har generellt kommit in starkt jämfört med motsvarande period förra året, av förklarliga covidskäl, men även generellt bättre än väntat. Analytikerna har varit mer på bettet och justerat upp estimaten en del, vilket borde gjort ribban lite svårare att passera, men generellt har återhämtningstrenden fortsatt.

Källor: Alpcot Capital Management Ltd

Globala nyckeltal

	Utveckling juli	Utveckling 2021
MSCI World All Countries	0,70 %	16,68 %
S&P 500 USA	2,27 %	17,02 %
OMX 30 Sverige	4,72 %	26,41 %

	2021-07-31	2020-12-31
Statsobligationer USA 10 år	1,23	0,92
Statsobl. Europa 10 år	-0,46	-0,58
Statsobl. Sverige 10 år	0,10	0,03
EUR/SEK	10,21	10,05
USD/SEK	8,58	8,21
EUR/USD	1,19	1,22
Oljepris USD/fat, (Brent)	76,33	51,80
Volatilitetsindex VIX	18,24	22,75

Strategi juli 2021

Juli månad är rapportmånad och vårt fokus har legat på att följa bolagens rapportering, eftersom det är nu man får bekräftelse på om man satsat på rätt aktie eller inte. Uppdatering kring marknadsutvecklingen med covidstörningar, eventuella flaskhalsar, men också test av affärsmodeller under stressade förutsättningar och inte minst de möjligheter som tillvaratagits under perioden är otroligt spännande och givande läsning. Fondens strategi är att ha fler bolag, men till lägre vikter vilket generellt varit lyckosamt. Istället för att ta stora enskilda aktierisker är det kompositionen av bolag som skall ge resultatet. Förkärleken för bolag som löpande slår marknadsförväntningarna och belönas med stigande estimat och riktkurser består. Majoriteten av bolagen i fonden har också belönats med stigande estimathöjningar, men förstås har även några fått se sina estimat sänkas. Och det är bland dessa vi lägger mest tid för att istället finna andra bolag som är inne i en mer gynnsam trend, alternativt bedöma om estimatsänkningarna är av övergående natur. I princip alla bolag gynnas av att konjunkturen stärks, om än i olika grad. Och det är just gradtalet som intresserar oss, dvs att försöka hålla så hög grad av relativa vinnare som möjligt.

Alpcot Equities R

Alpcot Equities

Under månaden minskades **Siemens Energy** när intressebolaget **Siemens Gamesa** vinstvarnade. Vi ökade i **Nordea**, **Nobia** och **Soitec**. Vi sålde **Prosus** och köpte **Addlife**.

KOMMENTAR OM PORTFÖLJINNEHAV

Under månaden utvecklades **Bufab** starkast med en uppgång på ca 40 procent, följt av **EQT** på ca 34 procent, **Sinch** med ca 21 procent, **VEF** med ca 23 procent, och **Carrier Global** med ca 13 procent. Svagast gick **BHG** med ca -19 procent, **G5** med ca -14 procent, **Siemens Energy** med ca -11 procent, **H&M** med ca -10 procent, samt **JD.COM** med ca -8 procent.

28 av fondens innehav föll under månaden, medan 36 av innehaven steg i värde. Jämförelseindex steg med ca 0,5 procentenheter under månaden, medan fonden steg med 2,85 procent och har hittills i år stigit med 14,8 procent mot jämförelseindex på 16,7 procent.

RAPPORTSAMMANFATTNING OM DE BOLAG SOM RAPPORTERAT UNDER JULI MÅNAD.

Den generella bilden om de bolag som rapporterat och som finns med i globalfonden Alpcot Equities har rapporterat bättre än väntat på både försäljning och resultat. Många rapporterar om komponentbrist och stigande råvarupriser, men få säger sig inte kunna hantera detta genom god planering och prishöjningar. Rapportreaktionerna har varit blandade med både upp- och nedgångar och mycket har handlat om hur det allmänna börsläget varit på rapportdagen. Eftersom majoriteten rapporterat om stigande vinster och bättre utfall än väntat har de flesta av dessa också belönats med stigande prognoser från analytikerna.

KOMMENTAR OM DE PORTFÖLJBOLAG SOM RAPPORTERAT UNDER JULI

H&M, som vi positionerat oss i, bedömde vi att marknaden skulle vara mer framåtblickande än den visade sig vara. Bolaget rapporterade ngn vecka innan rapportsläppet den 1a juli en bra start på juni månads försäljning och som faktiskt uppvisade 2-3% högre försäljning än 2019. När siffrorna sedan släpptes för resten av månaden visade det sig att jämförelsesiffrorna istället var lägre än 2019, alltså i motsats till den förhoppning som gavs vid försäljningsuppdateringen. Då hjälpte inte ens de ändock ljusnande utsikterna, och förväntningar om en eventuell utdelning i höst och att resultatet faktiskt var högre än väntat, för att få aktien att stiga.

Vi investerade i **Bufab** eftersom vår bedömning var att dess rapport och framtidsutsikter hade goda förutsättningar att överraska marknaden positivt. Så blev också fallet när bolaget rapporterade den 13e juli. Försäljningen ökade organiskt med hela 44 procentenheter och var drygt 5 procent högre än förväntningarna. Vinsten var å sin sida 28 procent högre än estimaten, varpå aktien fick välförtjänt skjuts upp.

Utsikterna bedömdes som fortsatt goda och de stigande råvarupriserna hade bolaget hittills lyckats kompensera för. Estimathöjningar följde i spåren på den goda rapporten.

Den 13e var det även tid för investmentbanken **Goldman Sachs** att visa hur lyckosamma de varit senaste kvartalet och de visade sig kunna rada upp flera rekordavstämningar, självklart gynnade av den starka återhämtningen på de finansiella marknaderna. Bland annat dubblades deras intäkter från kapitalförvaltningen i en år-över-år-jämförelse. Deras siffror var väl över konsensus, exempelvis var vinst/aktie 48% högre än väntat, vilket ledde till fortsatta estimathöjningar. Med en rekordstor efterfrågan på investment banking-tjänster ser utsikterna fortsatt robusta ut för banken.

Den 15e kom **Investor** med sitt resultat och kunde uppvisa en totalavkastning på 15 procent mot börsens 7 procent under kvartalet. De nämnde att affärsaktiviteten var hög i portföljbolagen, att de stod redo att understödja deras fortsatta tillväxt finansiellt, men att de också på kort till medellång sikt ansåg att värderingarna på börsen var ett riskmoment.

Den 16e kom sedan **Husqvarna** med sitt kvartalsbokslut som visade en robust tillväxt med organisk tillväxt på 14 procent, och hela 27 procent inom robotgräsklippare och eldrivna produkter. Resultatet var något bättre än väntat, men trots detta, och att bolaget ansåg sig ha tagit marknadsandelar, fick aktien inget lyft på rapportdagen. Anledningen var troligtvis att avvikelsen från förväntningarna var liten och att de inte riktigt fått igång Gardenas försäljning i Centraleuropa p.g.a. av en sen start på bevattningssäsongen.

Den 16e var det även tid för plattformsbolaget för kommunikation-som-en-tjänst, **Sinch** att rapportera och de lyckades verkligen överträffa marknads högt ställda förväntningar med en försäljningsökning på 9,8 procent över estimaten samt en vinst 21 procent över förväntan. De kunde även rapportera om att tillväxten nu var bred och stark på samtliga marknader och för deras största kunder. Bolaget har även hunnit med att genomföra en aktiesplit på 10:1 och fått ett omnämnande av IDC om att vara det ledande bolaget i världen i sin nisch. Estimaten justerades upp efter rapporten.

Den 19e kom kökstillverkaren **Nobia** med sitt resultat som vittnade om en organisk tillväxt på 35 procent. Siffermässigt kontra estimaten kom bolaget i princip in i linje, vilket på månades sämsta dag, straffade aktien extra mycket. Mycket vill ha mer. Både Norden och Centraleuropa ökade organiskt även mot 2019, vilket är ett styrketecken. Däremot har bolaget haft det utmanande i Storbritannien under pandemin, men växte från väldigt låga siffror med

Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.

Alpcot Equities R

97 procent. Tecknen nu är att marknaden normaliseras allt snabbare där och således bör bidra till totalen på ett betydligt bättre sätt framgent.

Den 20e var det dags för **Electrolux** att rapportera och trots att de visade bättre försäljning än väntat, med tilltagande momentum visade sig marknaden stirra sig blinda på att resultatet kom in sämre än väntat. Detta visar bland annat svårigheten att ställa prognoser på bolag som påverkats kraftigt under pandemin, eftersom dess effekter är mångfacetterade och svårkvantifierade. Glädjande vad dock att den organiska tillväxten relativt 2a kvartalet 2019 uppgick till goda 16,4 procent. De vittnade om prisökningar på insatsvaror, men medgav också att det visat sig vara lättare än väntat att föra dessa vidare mot kunderna. Trots aktieägarvänliga åtgärder som att höja utdelningsmålet till 50 procent från tidigare 30 procent av årets resultat framöver, samt beslut om en extrautdelning om 17 kr/aktie under H2 i form av inlösen, föll aktien på rapportdagen. Sammantaget steg vinstestimatet något efter rapporten, medan riktkursen sänktes något.

Även **Volvo** presenterade kvartalssiffror och dessa visade på en robust återhämtning, men var lägre än vad analytikerna hade hoppats på. En viktig förklaring var att bolaget varit försiktig med att acceptera nya orders och menade att orderboken för 2021 var fylld. Komponentbrisen på chip var den angivna förklaringen och så länge som denna brist fanns ville man inte brista i leveransåtaganden mot sina kunder. En anmärkning på avvikelserna och därmed rapportmissen är att bolaget borde guidat på ett bättre sätt för att undvika för stora svängningar på rapportdagen. Framgent trodde bolaget att tillväxten skulle fortsätta vara stark, men bibehöll prognoserna för lastvagnar för Nordamerika, Europa samt för Brasilien, men höjde för Kina. Däremot lyfte de prognoserna för anläggningsmaskiner på samtliga marknader och med ganska betydande ökningstal. Rapporten ledde till marginella sänkningar av estimerat och aktien tappade momentum på börsen.

Schweiziska banken **UBS** klämde även de till med rapport den 20e. Precis som för Goldman Sachs så gynnades kapitalförvaltningsbanken väl av rådande starka marknadsklimat och Europa, Asien och Amerika bidrog alla till det näst bästa resultatet i bankens historia. De lyckades slå vinstförväntningarna med hela 52 procent och även om de såg en säsongsmässig nedgång för Q3 lovade de att återkomma med nya (höjda?) finansiella mål i Q4. Som ett brev på posten ledde den starka rapporten till två av våra favoritreaktioner, höjda vinstestimat och stigande aktiekurs.

Den 21a var det bråda dagar för fondportföljen i fråga om rapporter och först ut var **ASML**, den världsledande halvledarunderleverantören av ultraviolett litografiutrustning som används för att göra de allra minsta datachipen. Deras maskiner är helt kritiska för de företag som vill ligga i framkant

inom halvledarindustrin. Rapporten i sig var klart bättre än förväntat och särskilt utmärkte sig orderboken med uppgång på 75 procent, kvartal över kvartal. Detta visade sig vara 200 procent över konsensus. Anekdotiskt skall ASML ha blivit ombudade att inte sälja sina maskiner till Kina (av USA) och på kommentar kring det så menade VD:n att efterfrågan räcker och blir över utan Kina. Bolaget höjde sina förväntningar för året, vilket också ledde till höjda estimat, riktkurser och aktiekurs. Precis det vi gillar att se! Nästa år siktar de på att sälja 55 stycken av sina 170 ton tunga maskiner!

Daimler med svenska VD:n Ola Källenius visade stolt upp sitt resultat för kvartalet samma dag och slog marknadsprognoserna på alla punkter. Lite smolk i bägaren levererades när den kortsiktiga prognosen (för Q3) bedömdes påverkas negativt av chipförsörjningen. Men som motvikt till detta höjde de, i motsats till Volvo, prognosen för lastvagnar för innevarande år, om än ganska marginellt. Deras planer på att knoppa av lastvagnsdelen, samt en del av finansieringsverksamheten, mot slutet av året gick som på räls. Rapporten ledde till stigande estimat och riktkurser samt till kursuppgång på rapportdagen.

Vi gjorde bedömningen att **Nordea** stod inför en bra rapport, samt så gillar vi återhämtningspotentialen kontra övriga nordiska banker. På rapportdagen lyckades banken överträffa förväntningarna på marknaden för alla tävlingspunkter och belönades i bruklig ordning med höjda estimat, riktkurser och kursutveckling. Storägaren Cevian passade på att ge sin syn på att banken borde höja sina mål lite mer aggressivt än de som de för närvarande håller framför ögonen. Ledningen lät sig inte bevakas.

Franska halvledarunderleverantören **Soitec** kom med sin rapport samma dag och var, i motsats till de flesta andra halvledarrelaterade bolag i linje med förväntningarna. I absoluta tal sköt tillväxten fart ordentligt, men analytikerna var bättre kalibrerade på kvartalet än på andra bolag i sektorn. I tillskott till det, i absoluta tal, fina resultatet kom från 5G-telefonsefterfrågan, smarta produkter, fordon och industrin. Som bolaget påminde investerarna ligger de väl i linje för att nå sitt eget mål om en organisk försäljningstillväxt om 40 procent i år. Fram till 2026 har de föresatt sig att tredubbla omsättningen till \$2 miljarder. Konsensus ligger där på \$1.94 miljarder. Estimatet förblev oförändrat men aktien lyckades ändå stiga under dagen.

Dagen därpå, den 23e var det dags för energigiganten **ABB** att rapportera. VD:n Björn Rosengren kunde glädjande presentera ett resultat över marknadens förhoppningar, och samtidigt krydda med att höja försäljningsprognosen från 5 till 10 procent för helåret. Samtliga tre regioner bidrog och alla verksamhetsområden, där man dock förväntade sig en klar förbättring för processindustridelen under andra halvåret. Trots att deras prognoshöjning låg nära

Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.

Alpcot Equities R

analytikerna för helåret så renderade rapporten i stigande estimat.

Ett par dagar senare såldes Dodge (verksam inom mekanisk kraftöverföring) för \$2,3 miljarder och likviden väntas användas för att finansiera organisk tillväxt, betala en stigande och hållbar utdelning samt göra värdeskapande förvärv. Eventuellt väntar en utdelning av verksamheten inom Turbocharging, och bolaget förväntar sig återkomma i frågan.

Electrolux Professional följde upp med en blandad rapport där försäljningsprognosen i princip nåddes, men vinsten översteg analytikernas prognoser. Under Q1 hade återhämtningen påbörjats och förstärktes enligt bolaget under Q2. Även om man fortfarande hamnade under Q2 2019 så var skillnaden allt mindre mot slutet av kvartalet, vilket innebär att återhämtningen för bolaget är bred och accelererande. Särskilt väl utvecklades det i Europa och i USA. Prishöjningar på insatsvaror hade bolaget inga problem med att föra vidare mot sina kunder, ett vanligt tecken när tillväxten är stark. Belöningen blev höjda estimat och stigande kurs.

Det amerikanska medicinteknikbolaget **Danaher** kom med en överraskande stark rapport som uppvisade 31,5-procents organisk tillväxt och en vinstuppgång på hela 71 procent, 20 procent över förväntan. Glädjande var att samtliga tre affärsområden, Life Science, Diagnostics och Environmental & Applied Solutions bidrog till den starka återhämtningen. Trist nog för covidutvecklingen, men positivt för bolaget var att de såg att deras covidtester förväntades efterfrågas långt in i 2022. Rapporten ledde till höjda estimat, rikt Kurs och kursuppgång.

Rapportdagen den 22a avslutades för fonden med en rapport från private equity-bolaget **EQT** som vida överträffade förväntningarna. Å andra sidan är bolaget svårt att ställa prognoser på eftersom bolaget sköter ett antal fonder där dess innehav inte enkelt kan marknadsvärderas. Hur som helst översteg såväl förvaltningsavgifterna som vinstdelningsbeloppet förväntningarna eftersom bolaget haft stora framgångar med sina fonder och också öppnat nya fonder. Marknaden gillade rapporten och skickade upp såväl estimat som aktiekurs.

Den 23e passade **BHG** på att rapportera och de kunde uppvisa en 14-procentig organisk tillväxt som dock hade kunnat vara 3-5 procentenheter högre utan pandemirelaterade störningar (högre fraktrater och flaskhalsar). Såväl försäljning som resultat slog prognoserna, men aktien handlades ned under rapportdagen, sannolikt på oro för högre kostnader och därmed marginalpress framöver. Bolaget nämner dock att de ser en accelererande tillväxt igen i början av Q3, efter en ngt svagare takt i slutet av Q2. Analytikerna bestämde sig för marginella nedjusteringar av vinstprognoser, men med få analytiker får estimatförändringar stort genomslag.

Kortgiganten **American Express** levererade en riktigt fin rapport med siffror väl över de högsta estimaten och det var tydligt att de gynnades av köpglada amerikaner under kvartalet. VDN var mer och mer optimistisk att de skulle nå det övre prognosintervallet för 2022 (som gavs 2020) med tanke på ett allt bättre momentum. Vidare nämnde bolaget att det främst var kortkunder från grupperna Millenials, Gen Z samt småföretagare som hade ökat sin kortanvändning. Med anledning av det överraskande starka resultatet så höjdes vinstestimaten kraftigt efter rapporten och aktien steg under rapportdagen.

Den 27e var det teknikfest för fonden när först **Hexagon** rapporterade. Med sin globala bredd är läsningen intressant utifrån ett cykelbedömmarperspektiv. Vad VDN nämnde var att bygg och infrastruktur gick starkt på deras huvudmarknader och att tillverkningsindustrin i Europa och i USA hade ett starkt momentum. Glädjande, men kanske inte så förvånandes var att Kina uppvisade stark tillväxt under kvartalet och att man inte såg någon nära förestående försvagning. Mjukvarudelarna i Hexagon hade också gott försäljningsmomentum. Resultatet var bättre än väntat och aktien steg liksom vinstestimater och rikt Kurs.

Det andra teknikbolaget att rapportera var **BE Semiconductor** vars maskiner möjliggör en effektiv monteringsprocess av datachip och där de är världsledande inom sina nischer. Återhämtningen och momentum fortsatte under det andra kvartalet men inte riktigt lika kraftigt som i Q1 där efterfrågan främst kom från kapacitetsförstärkning inom främst smarttelefonstillverkning. Bolaget nämnde att de ser framför sig en säsongsmässig försvagning under det 3e kvartalet, något som flera analytiker ifrågasatte under rapportpresentationen. Resultatsiffrorna var högre än bolaget själv hade förväntat sig, liksom analytikerna som höjde både vinstestimater och rikt Kurs. Aktien fick sig en törn under rapportdagen men redan dagen därpå var köparna tillbaka i aktien.

Nästa teknikbolag att rapportera för fondens räkning den dagen var **Microsoft**, som trots att bolaget följs noga av 43 analytiker, ändå lyckades slå förväntningarna inom alla sina affärsområden. Att de sedan också guidade för högre vinster än gällande estimat för Q3 gjorde inte saken sämre. Självfallet ledde det urstarka resultatet till estimathöjningar, rikt Kursuppgång och stigande kurs (i efterhandeln).

En annan gigant, nämligen **Alphabet** (dvs Google) följde upp med fantastiskt stark rapport, väl över marknadens prognoser. Att näringslivet vaknat upp skvallrade inte minst reklamdelen som ökade intäkterna med 69 procent jämfört med samma period förra året. Och detta var reklam som främst inriktade sig mot detaljhandeln. Youtube-delen gjorde även de rekordresultat och tydligen är man nu uppe i 15 miljarder dagliga klipp. Det låter fullt rimligt eftersom ens barn formligen lever med/på Youtube nu för tiden.

Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.

Alpcot Equities R

Vinstestimater och riktkurser, liksom kurs hade ingen annan stans att gå än uppåt med anledning av rapporten.

Avslutningsvis kom halvledarbolaget **AMD** (störst efter Intel) med en förlösande stark rapport. Särskilt kul eftersom aktien sedan januari fört en tynande tillvaro på börsen. Kul läsning var det när man kunde konstatera att de tar marknadsandelar från Intel, särskilt inom servrar som inte minst efterfrågas bland datacenters. Denna trend tror både bolaget och analytikerna fortsätter framöver. Även efterfrågan på grafiska processorer från spelindustrin var hög, ett område som annars domineras av NVIDIA. VDN passade på att inte bara slå marknadsprognoserna utan också höja prognoserna för innevarande kvartal, väl över analytikernas prognoser. Detta ledde till stigande vinstestimater, riktkurser och kraftigt stigande aktiekurs.

Dagen därpå rapporterade ett av fondens mer defensiva innehav, spanska banken **Banco Santander**, ett resultat strax över marknads förhoppningar. Banker sig vara väl på väg att nå sina egna tillväxtmål för 2021. Som för så många andra banker var jämförelsetalen lätta, men banken lyckades som sagt ändå toppa förväntningarna. En viss kritik infann sig bland analytikerna som menade på att resultatet boostades av lägre kreditförlustreserveringar, men skall omvänt ses som att läget ser allt bättre ut på bankens huvudmarknader. Estimaten höjdes liksom riktkursen, medan aktien föll tillbaka marginellt.

Investmentbolaget **VNV Global** rapporterade samma dag och kunde uppvisa en substansvärdesökning på 11,8 procent för kvartalet. Bidragsgivare var bland annat noteringen av portföljbolaget Hemnet, där VNV sålde en del aktier i introduktionen, men kvarstår som en viktig ägare. På rapportdagen meddelades även att deras portföljbolag Swvl stod föremål för en SPAC-notering, vilket innebär att substansvärdet relativt avstämningsdagen den 30/6 ökar med 7,4 procent. Efter att Swvl noterats kommer VNV att äga 65 procent av det noterade bolaget.

Vostok Emerging Finance passade också på att rapportera om substansvärdesutveckling som var blygsam i dollar, men uppgick till 7,6 procent i lokal valuta (SEK). Bolaget passade på att flytta hem från Bermuda till Sverige under kvartalet och har fortsatt investera mindre belopp i spännande bolag inom moderna finansiella tjänster världen över.

Den 29e var det dags för ett gäng tungviktare att rapportera och först ut var **Astrazeneca** som rapporterade högre försäljning än väntat, men lägre resultat än man hoppats på. Mycket av förklaringen står i att de har sagt, och uppfyller, att de inte skall tjäna pengar på sitt covidvaccin under pandemin. I själva verket förlorar de pengar på det nu. Vad marknaden verkar ha svårt att till sig i covidbruset är att övriga verksamheten går bra. I absoluta tal ökade försäljningen med goda 31 procent under kvartalet och tittar man på prognoserna de kommande åren framstår Astrazeneca

som ett av få big-pharma-bolag som har en tillväxt att tala om. Eftersom bolaget nu inkluderar förvärvet Alexion i räkenskaperna så höjs årets prognos, vilket har lett till uppreviderade estimater och riktkurs.

Gruvbolaget **Anglo American** blandade och gav i samband med sin rapport. Omsättningen var lägre än väntat, medan vinsten översteg prognoserna. Vidare så kastade bolaget in ett köttben till aktieägarna i form av extra utdelning på ytterligare \$2 miljarder. Detta innebär drygt 7 procents direktavkastning i år. Aktien handlades upp kraftigt på beskedet men hittills har estimatförändringarna varit marginella. Årsprognoserna för utvinningen av diamanter, järn, koppar och platina bibehålls.

Volkswagen fanns även de med bland rapportbolagen och de hamnade strax över sina egna tidigare angivna prognoser. Utsikterna höjdes dock för året, men enligt många bedömare väl konservativt. Däremot varnade bolaget för att halvledarbristen skulle bli kännbar i Q3. Även om bolaget inte nått upp till omsättningsnivåerna 2019 så är faktiskt intäkterna över 2019. Även rörelsemarginalen har gjort en remarkabel återhämtning och ligger också över nivån för 2019. Kassaflödet fortsatte utvecklas starkt och bolaget har nu en ännu större nettokassa än man hade 2019 och 2020. Högst marginaler återfinns fortfarande hos deras märken Porsche och Bentley, men tror jag inte överraskade dig. Vinstestimater höjdes efter rapporten, samt marginellt även riktkursen, medan aktien fortsatte att konsolidera.

Värme och luftkonditioneringsbolaget **Carrier Global** hade ytterligare ett starkt kvartal bakom sig där de toppade i alla tävlingsdiscipliner. När de sedan höjde sina egna prognoser för resten av året passade på att segla om analytikernas prognoser på även dessa punkter. Ett utökat återköpsprogram gillades också av marknaden och aktien har i likhet med estimater och riktkurs fortsatt att stiga efter rapporten.

Den 30e var det också en intensiv rapportdag som började med ljus- och sensorbolaget **AMS**. Försäljningen visade sig vara lite bättre än förväntat, en befrielse för de som befarat en större Apple-påverkan under kvartalet. På frågan om just Apple (som inte nämns vid namn eftersom AMS inte avslöjar sina kunder) så upprepade bolaget igen att de inte såg ytterligare nedskärningar i orders från "kunden". Bolaget passade även på att guida för Q3 där deras försäljningsprognoser översteg konsensus. Vidare menade de på att synergieffekterna tillsammans med Osram, som de nu äger till 80,4 procent, utvinns precis enligt plan. Faktum är att integrationskostnaderna nu bedöms bli lägre än tidigare antagits. Efterfrågan från fordonsindustrin fortsätter enligt bolaget vara urstarkt, men kompliceras p.g.a. chipbrisen och som de trodde skulle påverka till sent i år. I vecka 31 får vi se om analytikerna reviderar upp sina prognoser, vilket jag tycker kan vara motiverat utifrån rapportens kvalitet.

Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.

Alpcot Equities R

Elprodukts-/tjänstebolaget **Schneider Electric** passade på att komma in med en rapport bättre än analytikerna hade föreställt sig på fredagen och passade samtidigt på att höja sin egna prognoser för Q3. Aktien stärktes trots att estimatbilden för Q3 ligger nära bolagets egna estimat. Bolaget har lyckats växa under pandemin och uppvisat 6 procent högre organisk tillväxt än motsvarande period 2019. Schneider har över de senaste åren lyckats höja lönsamheten, men har en liten bit kvar innan de når konkurrenternas. Eftersom de nått sitt eget lönsamhetsmål spekuleras att nya mål kommer att presenteras i samband med kapitalmarknadsdagen i november.

Caterpillar presenterade en försäljning och ett resultat som översteg marknadsprognoserna, men gav också en svagare lönsamhetsguidning för Q3 än vad marknaden hade hoppats på. Skäl som angavs var att högre råvaru- och transportkostnader, högre forskningskostnader och störningar i fabrikerna avseende anpassning till det ojämna orderflödet. Samtidigt har återförsäljarna inte mycket lager och efterfrågan ser snarare ut att öka än falla framöver. Aktien straffades dock på rapportdagen, men chansen är högre att estimaten höjs snarare än sänks de kommande dagarna.

Tele- och bredbandsoperatören **Charter Communications** inkom med en överraskande stark tillväxt med hög aktivitet inom alla segment, dock något avtagande inom video, vilket dock mer än väl kompenseras av nya bredbandskunder. I USA genomförs ett stödnitativ som ger mindre bemedlade hushåll tillgång till rabatterade bredbandstjänster och som gynnar operatörer som Charter. Ett tecken i tiden är också att reklamsatsningar ökar stort vilket också ger operatörer medvind, så också för Charter. Den starka rapporten och fortsatt ljusa framtidsutsikter bedömer vi kommer leda till fortsatta prognoshöjningar och förhoppningsvis fortsatt kursuppgång.

Basfakta

Fondförvaltare	Jonas Olavi
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ett globalt aktieindex ¹
Startdatum	28 maj 2015
Startpris	10 EUR
ISIN	LU1081248731
Riskenivå	6 av 7
Förvaltningsavgift	1,75 %
Lägsta engångsinsättning	100 EUR
Fondförmögenhet	437,95 mSEK
NAV (per 30 juli) R	120,53 SEK

¹ MSCI All Country World Index Net Return

Månatlig avkastning (SEK)

Utveckling per månad % (NAV, SEK)

År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Årlig	I år
2021	0,00	3,24	5,81	-0,12	0,81	1,48	2,85							14,80
2020	-3,92	-9,70	-16,29	6,99	-1,91	1,63	0,30	2,95	-2,38	-4,87	16,97	2,66	-10,48	
2019	9,60	5,41	-2,73	5,44	-6,69	3,82	-0,32	-3,40	4,47	4,16	1,61	3,18	26,10	
2018	1,23	0,24	-0,80	5,53	-1,39	0,40	1,17	1,03	-1,51	-5,81	0,00	-8,31	-8,56	
2017	-0,33	3,72	2,65	1,80	1,36	-3,20	-0,68	-0,97	5,42	2,85	-0,24	-1,19	11,43	
2016	-4,71	0,08	1,38	0,47	2,63	-1,96	5,23	0,87	1,07	3,20	0,14	1,91	10,42	
2015	x	x	x	x	-0,60	-5,38	4,58	-6,63	-4,66	6,84	1,05	-5,37	-10,00	

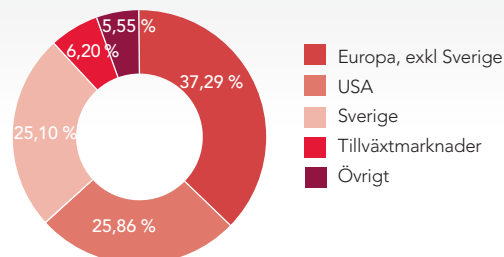
Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfakta, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.

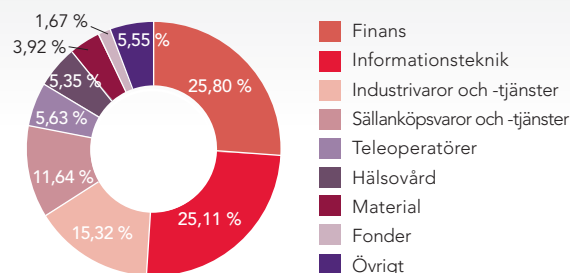
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
ABB	3,58
ING Groep	3,03
Microsoft	2,97
Electrolux	2,91
Daimler	2,88
Värde av 5 största innehav	15,37
Likvida medel	5,55
Totalt antal innehav	65

Alpcot Fixed Income R

Alpcot Fixed Income

Alpcot Fixed Income steg med 1,27 procent i juli.

Den bästa bidragsgivaren under månaden var **Shamara Petroleum's obligation** som steg med 7,5 procentenheter. Även **SPP Obligationsfond** och **Evli företagsobligationsfond** steg med 1 procent och 0,8 procentenheter. Under juli månad gjorde fonden inga förändringar i portföljen.

Målsättningen i Alpcot Fixed Income är att ha en portfölj med huvudsakligen räntebärande värdepapper som är diversifierad över bolag, sektorer, regioner och valutor. Per den sista juli hade fonden 17 olika innehav.

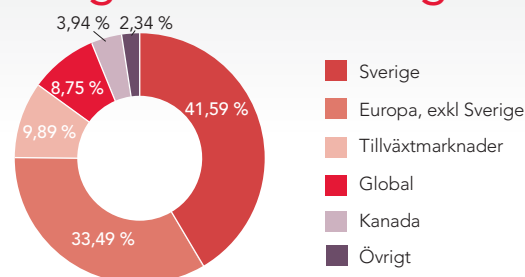
Alpcot Fixed Income har en exponering på 50 procent mot andra fonder med en snarlik placeringsinriktning. Strategi är att minska investeringar i andra fonder och öka direktinvesteringar i takt med att fonden blir större. Alpcot Fixed Income har per den sista juli valutaexponering mot tre valutor; 55,6 procent mot svenska kronor, 24,5 procent mot amerikanska dollar, 19,9 procent mot euron.

Aktieexponering i Alpcot Fixed Income utgörs av Handelsbanken, ett innehav med en förväntad direktavkastning på runt 5 procent.

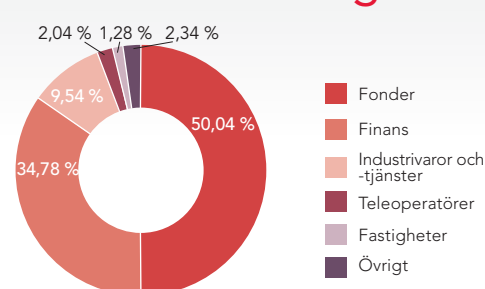
Historisk utveckling (SEK)



Geografisk fördelning



Branschfördelning



Basfakta

Fondförvaltare	Förvaltarteam
Typ	SICAV, UCITS
Jämförelseindex	Ett globalt obligationsindex ¹
Startdatum	12 juni 2018
Startpris	10 EUR
ISIN	LU1081249549
Riskenivå	4 av 7
Förvaltningsavgift	1,10 %
Lägsta engångsinsättning	100 EUR
Fondförmögenhet	100,02 mSEK
NAV (per 30 juli) R	119,82 SEK

¹ 100 % Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Unhedged

Fem största innehav

Innehav	% av portföljen
Evli Corporate Bond Fund	16,92
SPP Obligationsfond	14,46
iShares J.P. Morgan \$ EM Corp Bond UCITS ETF	9,89
Deutsche Bank 14/31.12 Perpetual	9,49
VNV Global AB 5.75% (2022)	8,30
Värde av 5 största innehav	59,06
Likvida medel	2,34
Totalt antal innehav	17

Månatlig avkastning (SEK)

Utveckling per månad % (NAV, SEK)

År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Årlig	I år
2021	0,94	0,74	1,73	-0,20	-0,67	1,55	1,27							5,48
2020	1,91	-0,25	-11,84	4,97	2,21	3,38	-0,08	1,08	0,58	-0,43	1,88	-0,41	2,02	
2019	3,16	2,54	0,75	2,21	-0,38	0,15	1,56	0,94	0,88	-0,28	0,03	0,02	12,12	
2018	x	x	x	x	x	x	0,39	0,99	-1,18	0,34	-0,50	-1,78	-2,16	

Viktig Information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och investerare får kanske inte tillbaka det belopp som investerats. Läs prospektet noggrant innan du investerar. Fullständig information, såsom prospekt, basfaktablad, bolagsordning, årsredovisning och halvårsrapport kan erhållas kostnadsfritt på begäran från Alpcot, www.alpcot.com eller från Alpcots distributörer.