

05/25

MÅNADSRAPPORT
MAJ

Förhandlingar

De senaste månaderna har kapitalmarknader fokuserat mycket på tullar och efterföljande förhandlingar. Obligationsmarknaden reagerade kraftigt när Trump tillkännagav höjda handelstullar på "Liberation Day", vilket sedan fick honom att backa från beslutet. Även om räntemarknaden fortsatt har visat sin skepticism den senaste tiden, steg aktier i maj drivet av att förhandlingarna trots allt verkar gå framåt.

Stockholmsbörsen steg 2% i maj medan och har ökat med 1% sedan årsskiftet. Småbolagen gick något sämre än de stora. MSCI World gick starkt och steg hela 6% där amerikanska techbolag var en viktig bidragande faktor. I Sverige har sällanköpsbolagens aktier börjat röra sig i positiv riktning efter en längre svag period. Även verkstad och de förvärvsdrivna industrikonglomeraten gick starkt under maj. Tjänstesektorn och medicinteknik var de svagaste sektorerna.

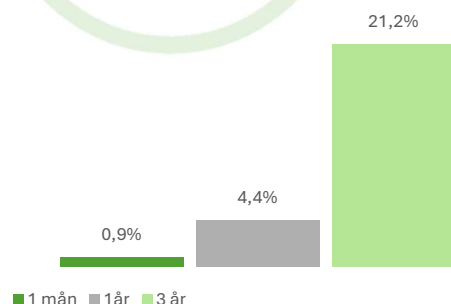
Räntemarknaden har varit i fokus (även om aktier trotsade den) under månaden. Ökad oro över det växande amerikanska budgetunderskottet och en nedgradering av USA:s kreditbetyg satte press uppåt på långa obligationsräntor, där den amerikanska 10-åriga räntan steg med 24 baspunkter. Utöver detta pågår budgetprocessen, som förväntas leda till ett fortsatt underskott på ca 6%, vilket har drivit upp de 30-åriga statsobligationsräntorna till de högsta nivåerna sedan 2007. För att uppfylla marknadens förhoppningar måste Fed och finansdepartementet hitta en bra balans. Om underskottet minskas för snabbt eller om räntorna förblir för höga, kommer ekonomin att tippa in i en recession. Om det inte sker någon finanspolitisk åtstramning eller om Fed sänker sina räntor för snabbt, kan resultatet bli en kombinerad inflations- och räntechock.

På hemmaplan har vi fortsatt att träffa många bolag. Det är ingen lättnavigerad värld för de flesta företagsledningarna, men vi upplever ändå att många bolag är optimistiska. Vi uppfattar att intresset för M&A är högt och det är inte omöjligt att vi får se ytterligare bud på börsen innan året är slut. De senaste 5 åren har svenska småbolagsindex stigit drygt 3% i snitt per år vilket överensstämmer ganska väl med vinstutvecklingen. Det är alltid svårt med timingen men vi tror den inhemska ekonomin står nära ett lyft och hittar flera intressanta case som bör gynnas rejält av det.

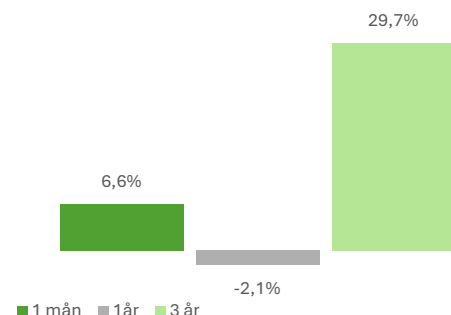
Asker presenterade under månaden sin första kvartalsrapport i noterad miljö. Rapporten var stark och överträffade marknadens förväntningar. Man visade upp en omsättningstillväxt om 16% (varav 6% organiskt) kombinerat med något förbättrad lönsamhet. I en period med hög osäkerhet i omvärlden bedömer vi att Askers exponering mot den europeiska hälsovårdssektorn bör stå sig väl relativt mycket annat. Framåt så ser vi fortsatt tillväxt - både organiskt och genom förvärv - med stigande marginaler. Vi har ökat vår position i ALCUR Classic och Asker är nu ett större innehav där, under maj var det även fondens största positiva bidragsgivare.

Rugvista, ett innehav i ALCUR Select och ALCUR Grow, rapporterade starkt. Organisk tillväxt accelererade från 5% i Q4 2024 till 12% i Q1 2025. Tillväxten drevs av stark tillväxt i antalet orders som var upp 17% samtidigt som den tidigare pressen i ordervärdet nu verkar ha stabiliserats. Vi bedömer att e-handelssektorn generellt står inför bättre tider, då det strukturella skiftet mot e-handel bör ta fart igen efter den kraftiga uppgången under pandemin. Därutöver stod flera aktörer i sektorn med för stora lager på grund av förväntningar om högre efterfrågan samt leveranskedjeproblem. Detta har dock varit ett mindre problem för Rugvista vars produkter har låg moderisk, och där behovet av prisnedsättningar för sälja ut lagret sällan uppstår. Slutligen har konsumenten i allmänhet haft det tufft med sjunkande reallöner och högre räntor, men detta väntas förbättras kommande år. Stigande omsättning, tillsammans med lägre frakt- och marknadsföringskostnader, drev EBIT kraftigt upp – en ökning med 36%. Aktien steg 32% under månaden, men värderingen kring EV/EBIT 10x 2026E (FactSet) framstår fortfarande som attraktiv, enligt oss.

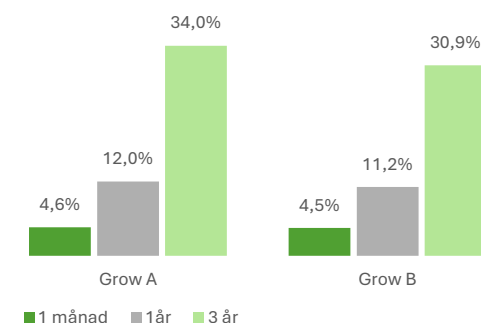
ALCUR CLASSIC



ALCUR SELECT



ALCUR GROW



Bejer Ref, är ett relativt nytt innehav i ALCUR Classic och ALCUR Select. Bolaget har en lång historik av stark tillväxt främst via förvärv. Över tid har bolaget ändrat karaktär, då andelen kommersiell kyla minskat samtidigt som HVAC (Heating, Ventilation, Air Conditioning) ökat i betydelse. 2017 utgjorde HVAC 35% av omsättning och kommersiell kyla 60%. 2024 var förhållandet nästan det omvända med 58% från HVAC och 34% från kommersiell kyla. Övrig verksamhet består av OEM. Det intressanta med förändringen i affärsmixen är att organisk tillväxt historiskt varit klart högre inom HVAC och vi tror att den trenden fortsätter. Marginalmässigt bedömer vi segmenten vara relativt likartade med främsta intäkterna från eftermarknad. Både kyla och HVAC har den karaktären att de behöver åtgärdas direkt vid driftstopp, vilket gör att kunderna bör vara relativt okänsliga för prisnivåer. År 2022 gjorde bolaget ett stort förvärv i USA, vilket blev en plattform för fortsatt förvärvsdriven tillväxt. Aktien värderas till 19x EBITA 2026E, vilket är lägre än vad aktien värderats till de senaste 5-10 åren, och lägre än andra framgångsrika serieförvärvare.

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

Teamet på ALCUR Fonder

05/25

MÅNADSRAPPORT MAJ
ALCUR CLASSIC

ALCUR Classic steg 0,9% under maj och är upp 1,24% sedan årets början. Stockholmsbörsen ökade med 2% under maj och har stigit drygt 1% hittills i år. Under de senaste tre åren är fonden upp drygt 21% med en standardavvikelse på under 3%, vilket är ungefär en sjättedel av börsens risknivå.

Rapportperioden avslutades i maj, och flera av fondens viktiga innehav levererade fina rapporter, bland annat Sampo, ISS och Asker. Sampo överträffade marknadens förväntningar på försäkringsresultatet och höjde uppskattade synergier från förvärvet av Topdanmark. Aktien steg 7% i maj och är upp 20% sedan årsskiftet. Vi ser fortsatt fin risjusterad uppsida i innehavet.

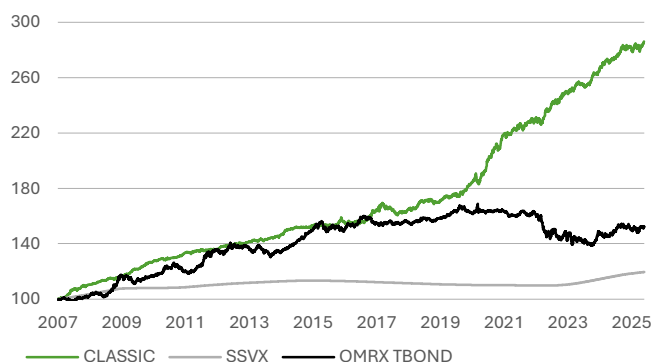
AVKASTNING

AVKASTNING	MAJ	2025	12M	36M	START
ALCUR	0,9%	1,2%	4,4%	21,2%	186,2%
SSVX90	0,2%	1,0%	2,8%	8,9%	19,5%
OMRX TBOND	0,1%	1,7%	4,0%	2,6%	52,5%
SBX Return Index	2,3%	1,4%	-1,9%	26,0%	316,3%
OMX N120 GI	3,8%	-3,4%	-14,1%	21,3%	300,3%

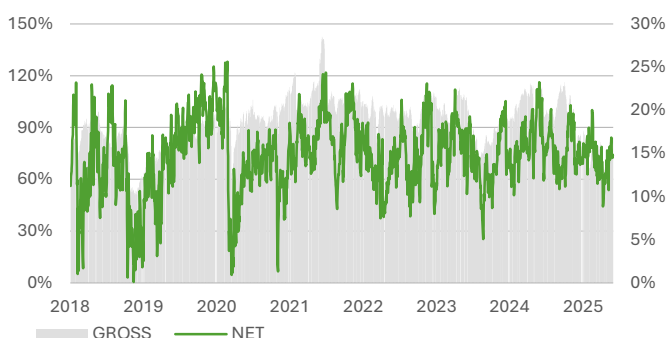
RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	2,5%	2,7%	2,8%
Sharpe kvot ²	0,6	1,4	1,7
Korrelation	28,8%	11,6%	31,7%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	4,4%	6,6%	6,0%
Andel positiva månader	75%	78%	80%

AVKASTNING



EXPONERING



Asker Healthcare släppte fina siffror för sitt första kvartal som börsnoterat bolag, med en organisk tillväxt på 6% och en EBITA som ökade med 17% jämfört med föregående år. Vi deltog i börsintroduktionen i slutet av mars och har därefter ökat vår position. Bolaget håller hög kvalitet och vi uppskattar dessutom den relativt ocykliska exponeringen. Utsikterna för vinsttillväxt, både organiskt och genom förvärv, ser fortsatt lovande ut. Aktien steg 20% i maj och värderingen är inte låg, men så fina bolag är sällan billiga.

Ytterligare positiva bidrag kom från SKF, Nordea, Addnode, Kesko och Sandvik. Några av aprilens bästa bidragsgivare Ambea och Securitas föll tillbaka en del under maj. Även Bravida, Beijer Ref och Loomis kostade.

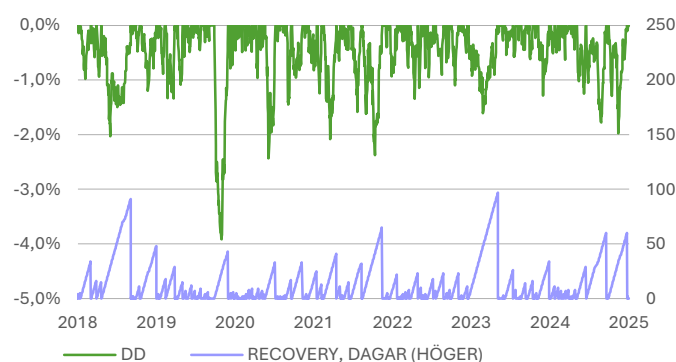
EXPONERING

MÅTT	MAJ	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	52,7%	ISS	3,9%
Korta positioner	-37,8%	SAMPO	2,5%
Brutto ⁴	90,5%	SKF B	2,3%
Netto ⁵	14,9%	AMBEA	1,8%
Likvid 5d av AUM ³	89%	ASKER	1,7%

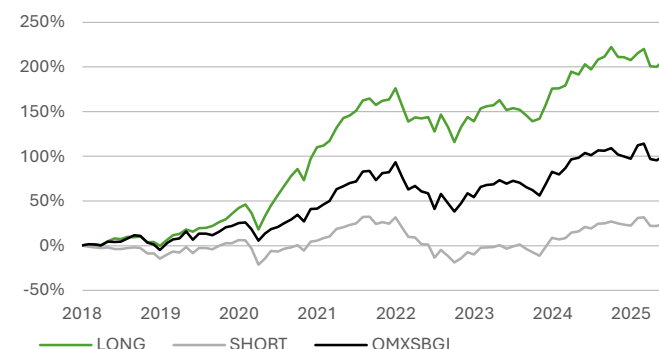
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAJ	2025	POS MAJ	NEG MAJ
Aktier	0,8%	0,9%	ASKER	AMBEA
- Långbok	1,2%	0,8%	ISS	SECU B
- Kortbok	-0,5%	0,1%	SKF B	TROAX
- Alpha	0,4%	1,0%	SAMPO	BRAV
- Beta	0,4%	-0,1%	HEM	FLS
Räntor	0,2%	0,8%	NDA SE	BEIJ B

ACKUMULERAT VÄRDEFALL



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

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

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

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

VIKTIG INFORMATION

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

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

FONDFAKTA

	ALCUR	SELECT	GROW A	GROW B
Startdag	Jan-07	Maj-18	Jan-21	Jan-21
Fondtyp	AIF	AIF	AIF	AIF
ISIN	SE0001904798	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestations-baserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Riskklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby Mikael Holm	Wilhelm Gruvberg Oscar Karlsson	Peter Guve Per Flöstrand
-----------------------------	------------------------------------	-----------------------------

STRATEGI

ALCUR	Absolutavkastande lång/kort nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning
SELECT	Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.
GROW	Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

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

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

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

ALCUR FONDER AB

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

05/25

ALCUR Select steg med 6,6% i maj, jämfört med småbolagsindex (CSRX) som steg med 1,4% och breda marknadsindex (SBX) som ökade 2,4%. Fonden har hittills i år givit 5 respektive 4 procentenheter bättre avkastning än CSRX och SBX. Flera av fondens större innehav bidrog positivt under maj, däribland Addnode, Hufvudstaden, Beijer Alma, Rugvista och Gofore.

Select har just fyllt sju år och närmar sig en tillräckligt lång historik för att kunna utvärdera fondens strategi. Sedan start har fonden ökat 293%, att jämföra med +98% för CSRX och +91,6% för SBX. Den genomsnittliga årsavkastningen sedan starten 2018 uppgår till +21,3%, och avkastningen har genererats med en lägre risk än börsen, mätt som standardavvikelse. En sammanställning över de första sju åren finns längre ner på sidan.

AVKASTNING

AVKASTNING	MAJ	2025	12M	36M	START
ALCUR SELECT	6,6%	5,4%	-2,1%	29,7%	292,7%
SSVX90	0,2%	1,0%	2,8%	8,9%	7,5%
CSRX ³	1,4%	0,4%	-2,0%	10,2%	98,1%
SBX Return Index	2,3%	1,4%	-1,9%	26,0%	91,6%
OMX N120 GI	3,8%	-3,4%	-14,1%	21,3%	91,4%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	13,6%	15,2%	14,9%
Sharpe kvot ²	-0,4	0,4	1,4
Korrelation	80,1%	77,1%	79,5%
NYCKELTAL			
Genomsnittlig årsavkastning	-2,1%	9,1%	21,3%
Andel positiva månader	67%	61%	69%

AVKASTNING



SELECT 7 ÅR

År	Select	CSX	SBX	Diff		StDev	
				CSX	SBX	Select	CSX
2018	5%	-5%	-9%	9%	14%	7%	12%
2019	51%	43%	31%	8%	20%	9%	10%
2020	70%	23%	13%	47%	58%	19%	30%
2021	26%	37%	37%	-11%	-11%	9%	15%
2022	-19%	-31%	-20%	12%	1%	19%	29%
2023	16%	15%	19%	1%	-2%	10%	19%
2024	17%	9%	8%	8%	9%	14%	12%
2025	5%	0%	1%	5%	4%	14%	13%
TOT	293%	98%	92%	100%	113%	15%	21%

MÅNADSRAPPORT MAJ
ALCUR SELECT

Select har tidigare haft en mycket gynnsam kort positionering mot fastighetssektorn, där hög inflation och stigande räntor påverkat bolagen negativt. Dessa faktorer har varit bidragande faktorer till den sämsta tillväxten i svensk ekonomi sedan 90-talet, tvåsiffrig arbetslöshet och konkurser på rekordnivåer. Under det senaste året har vi blivit alltmer positiva till sektorn som värderas historiskt lågt på vad vi tror är botten för den svenska konjunkturen. Sektorn påverkas inte direkt av tullar, har tillgång till billig finansiering via ett starkt banksystem och visar tvåsiffrig kassaflödetillväxt. Givet den stora diskrepansen mellan direktmarknaden för fastighetsaffärer och börsvärderingarna tror vi att starka bolag bör överväga återköpa egna aktier för att maximera aktieägarvärdet. Fondens största innehav i sektorn är Hufvudstaden, Fastpartner & Fabege.

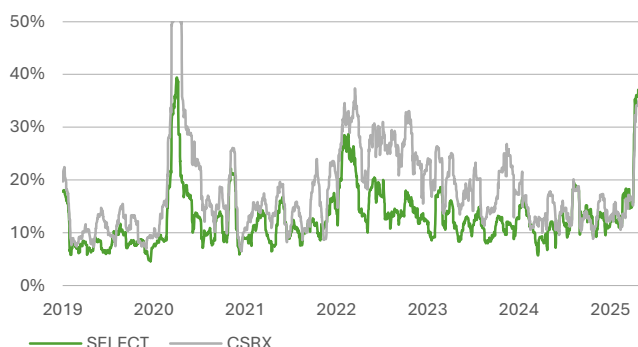
EXPONERING

MÅTT	MAJ	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	142,1%	HUFV A	11,6%
Korta positioner	-50,5%	ANOD B	6,3%
Brutto ⁴	192,6%	BRE 2	6,1%
Netto ⁵	91,7%	ISS	5,7%
Vikt topp 10 positioner	57%	IDUN B	5,5%

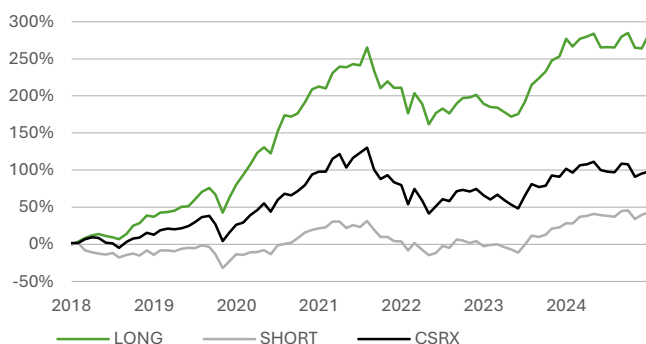
AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAJ	2025	POS MAJ	NEG MAJ
Aktier	6,7%	6,3%	ANOD B	AMBEA
- Långbok	7,6%	7,0%	RUG	DNB
- Kortbok	-0,9%	-0,7%	GOFORE	VVS
- Alpha	5,3%	5,8%	HUFV A	BRAV
- Beta	1,4%	0,5%	BEIA B	FPAR A
Räntor	-0,1%	-0,4%	BRE2	SECU B

STANDARDAAVIKELSE



UTVECKLING PER BOK



HISTORIK

	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	4,64%	1,89%	-5,66%	-1,80%	6,57%								5,42%

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	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestations-baserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Riskklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby
Mikael Holm

Wilhelm Gruvberg
Oscar Karlsson

Peter Guve
Per Flöstrand

STRATEGI

ALCUR	Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.
SELECT	Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.
GROW	Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR FONDER

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

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

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

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlgatan 13, SE-111 45 Stockholm

Tel. +46 8 586 114 00

Fax +46 8 661 3080

Mail: info@alcur.se

Webb: alcur.se

05/25

MÅNADSRAPPORT MAJ
ALCUR GROW

ALCUR Grow steg med 4,6% (Grow A) respektive 4,5% (Grow B) under maj. Sedan årsskiftet har fonden ökat med 10,3% respektive 10,0%. Småbolagsindex CSRX steg 1,4% i maj och har hittills i år stigit med 0,4%.

Månadens största positiva bidragsgivare var Rugvista, Dynavox och Hanza. Rugvista rapporterade ett starkt resultat med accelererande organisk tillväxt till 12% och en återgång till vinsttillväxt (EBIT +36%), vilket över marknads förväntningar. Dynavox, som redan var fondens starkaste bidragsgivare i april efter en mycket stark Q1-rapport, fortsatte att utvecklas positivt under maj.

Ambea, Pierce och ITAB tyngde avkastningen mest. Ambea presterade en stabil Q1-rapport och vi såg ingen anledning till oro under månaden. Pierce föll kraftigt efter en svag rapport, då aktien hade stigit kraftigt inför rapporttillfället. ITAB backade under månaden utan bolagsspecifika nyheter.

Bland fondens större innehav har vi ökat positionen i Hanza ytterligare under maj.

AVKASTNING

AVKASTNING	MAJ	2025	12M	36M	START
GROW A	4,6%	10,3%	12,0%	34,0%	67,4%
GROW B	4,5%	10,0%	11,2%	30,9%	61,8%
CSRX ³	1,4%	0,4%	-2,0%	10,2%	17,8%

EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
VERTISEIT	6,3%	VOLATI	4,9%
REJLERS	6,0%	DYNAVOX	4,5%
HANZA	5,7%	IDUN	4,4%
RUGVISTA	5,3%	LOGISTEA	4,2%
SWEDENCARE	5,3%	AMBEA	3,7%

RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse ¹	11,3%	17,9%	17,1%
Korrelation	0,9	0,9	0,9

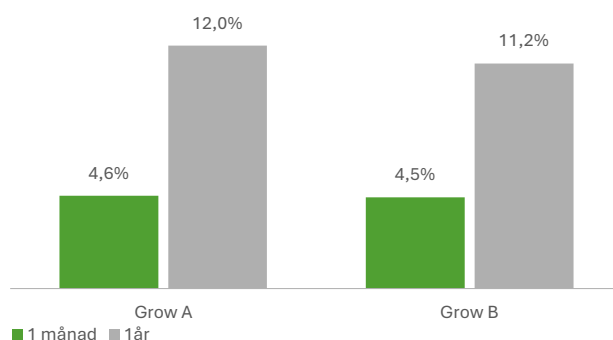
AVKASTNINGSBIDRAG

POS MAJ	% NAV	NEG MAJ	% NAV
RUGVISTA	1,5%	AMBEA	-0,3%
DYNAVOX	0,9%	PIERCE	-0,3%
HANZA	0,6%	ITAB	-0,3%
ITECH	0,6%	EXSITEC	-0,2%
REJLERS	0,6%	SECURITAS	-0,1%
KAMBI	0,3%	BTS	-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%								10,33%

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%								9,97%

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	SE00011167121	SE0015196001	SE0015196019
Insättningskonto	5565-1038841	5851-1113916	5851-1119175	5851-1119183
Geografi	Norden	Norden	Norden	Norden
Fast arvode	1,0%	1,0%	0,8%	1,6%
Prestations-baserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Riskklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby Mikael Holm	Wilhelm Gruvberg Oscar Karlsson	Peter Guve Per Flöst
-----------------------------	------------------------------------	-------------------------

STRATEGI

ALCUR	Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi. Kapitalbevarande profil med fokus på riskjusterad avkastning.
SELECT	Absolutavkastande lång/kort Nordisk aktiestrategi med fokus på medelstora bolag.
GROW	Koncentrerad aktiestrategi med fokus på Nordiska småbolag.

OM ALCUR

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

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

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

ALCUR FONDER AB

Adress: Birger Jarlsgatan 13, SE-111 45 Stockholm

Tel. +46 8 586 114 00

Fax +46 8 661 3080

Mail: info@alcur.se

Webb: alcur.se