

## En historisk månad

Mars 2026 stod ut i många avseenden. SBX sjönk med 8,1 %, medan CSX föll med 5,6 %. Ser man globalt var utvecklingen mer blandad: Norge steg med 9,3 %, drivet av sin exponering mot olja, råvaror och shipping, Nikkei föll 12,6 % från höga nivåer medan S&P 500 föll med 5,0 % och MSCI World tappade 5,6 %. Ur ett börsperspektiv kan vi konstatera att det är ovanligt att Stockholmsbörsen faller 8,1 % under en enskild månad. Sedan 2007 har detta endast inträffat åtta gånger.

USA och Israel inledde operationerna *Epic Fury* respektive *Roaring Lion* på morgonen lördagen den 28 februari. Inledningsvis förväntades detta vara ett kortvarigt ingrepp, i likhet med attackerna mot Irans kärnvapenläggningar förra sommaren. Nu, drygt en månad senare, har situationen eskalerat till ett fullskaligt regionalt krig med globala implikationer. Trump upprepar dock att kriget snart är över.

Det finns tydliga paralleller till Rysslands invasion av Ukraina den 24 februari 2022. Dagarna före invasionen var en majoritet av experterna eniga om att den inte skulle äga rum. Denna gång var de flesta överens om att Iran inte skulle stänga Hormuzsundet. Vid invasionen 2022 blev Europas beroende av importerad energi smärtsamt tydligt. Fyra år senare kan vi konstatera att beroendet kvarstår, även om gasimporten delvis har skiftat från Ryssland till havsburen LNG från bland annat Mellanöstern. Slutligen visar båda dessa tragiska händelser – liksom pandemin – hur sköra de globala leveranskedjorna är.

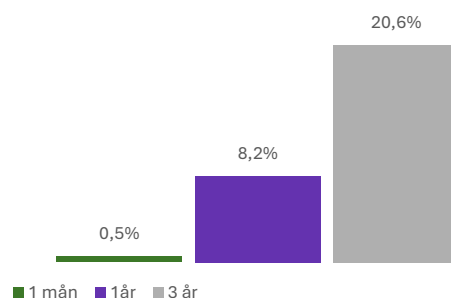
I skrivande stund är Hormuzsundet fortfarande stängt, men marknaden förväntar sig att situationen löses inom veckor snarare än månader. Det är också denna förväntan som i stor utsträckning prissätts i aktiemarknaden. Mot denna bakgrund är det förståeligt att marknaden pendlar mellan hopp och förtvivlan. Hopp om att oljeleveranserna snart återgår till det normala läget, vilket skulle möjliggöra en återgång till en konjunktur som före konflikten framstod som relativt stark, understödd av sjunkande inflation och fallande räntor. Förtvivlan över risken för en eskalering, där ett fortsatt stängt sund under flera månader skulle kunna leda till högre inflation, stigande räntor och sannolikt en global recession.

Som alltid blir man ödmjuk inför svårigheten att förutspå framtiden i turbulenta tider, och det är naturligt att marknaden uppvisar hög volatilitet. Samtidigt är det värt att notera att aktiemarknadens rörelser framstår som relativt måttliga jämfört med utvecklingen på råvarumarknaderna. Sedan krigsutbrottet för drygt en månad sedan har oljepriset stigit med över 60 % till sin högsta nivå, samtidigt som det vid tre separata tillfällen har fallit med över 10 %. Guld, som historiskt betraktas som en defensiv tillgång i oroliga tider, föll initialt med knappt 18 % efter krigsutbrottet för att därefter återhämta sig. Silver utvecklades ännu svagare, med en nedgång på 27 % från krigsutbrottet fram till den 20 mars, men har trots detta mer än fördubblats det senaste året.

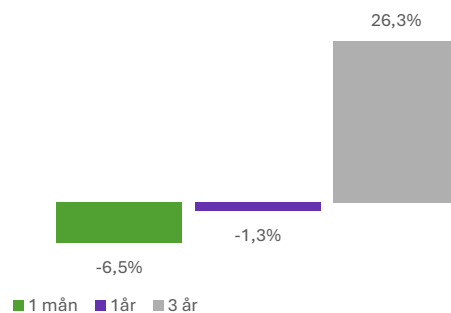
Mot denna bakgrund framstår Stockholmsbörsens utveckling – kring nollan för året efter att först ha stigit cirka 10 % och därefter fallit tillbaka lika mycket – som relativt odramatisk. Lyfter man på huven har utvecklingen på enskilda aktier däremot varit lite mer turbulent. Kinnevik -40 %, Verisure -33 %, Nokia +27 % och Attendo +28 % sedan årets start som några exempel.

Under månaden rapporterade **Rusta** siffror för sitt tredje kvartal (brutet räkenskapsår). Bolaget slog marknaden förväntningar på både tillväxt och marginaler samtidigt som man levererade starka kassaflöden. Like-for-like-tillväxten landade på 6,5 % och drevs av ökad trafik i deras butiker, ökade snittkvitton och kunder som i viss utsträckning valde produkter i högre prissegment. Detta ser vi som positivt framåt och vi bedömer att Rustas välbeprövade koncept kommer att fungera även i en mer utmanande omvärld. Givet en hälsosam pipeline av nya butiksöppningar ser vi goda möjligheter för Rusta att fortsätta driva lönsam tillväxt. Rusta är ett innehav i Classic och bidrog positivt till avkastningen under mars.

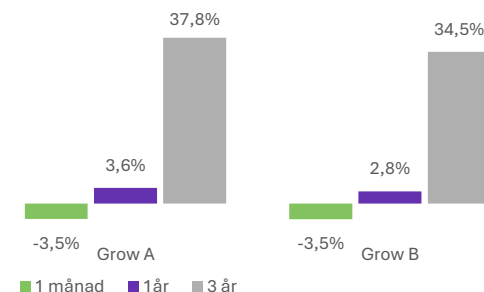
### ALCUR CLASSIC



### ALCUR SELECT



### ALCUR GROW



Sedan februari har vi byggt upp en medelstor position i **Mycronic** i Classic och Select. Bolaget har sedan länge en världsledande ställning inom maskritare för bildskärmar och har på senare år framgångsrikt expanderat in mot maskritare för halvledarmarknaden. Denna division, Pattern Generators, har historiskt stått för nästan hela vinsten i Mycronic. Nu ser vi dock en spännande utveckling i en lite mindre division inom koncernen, Global Technologies (GT), som vi anser att marknaden undskattar. GT ökade sin ordergång med över 60 % under 2025, där den underliggande efterfrågan till stor del drivs av de massiva AI-investeringarna globalt. Framöver bör vinsterna från denna division stå för runt 25-30% av koncernens vinst, vilket ger Mycronic en mer balanserad och stabil vinstprofil. Trots att aktien utvecklats väl under februari och mars handlas den i skrivande stund till runt EV/EBIT 19x på konsensusprognoser för 2026. Det anser vi är en attraktiv värdering för ett kvalitetsbolag som historiskt har vuxit vinsten med över 15 % per år och har goda förutsättningar att fortsätta på det spåret. Att bolaget dessutom har en stor nettokassa och en fin historik av lyckade förvärv ger en extra option på uppsidan.

**Logistea**, ett innehav i Alcur Select och Grow. Logistea har vuxit kraftigt det senaste året. Bolaget har ett relativt stort "yieldgap", dvs skillnaden mellan avkastningen på fastigheterna (6,8% direktavkastning) och lånekostnader (genomsnittlig ränta 4,4 % per Q4 2025), vilket medför att vinsttillväxten blir god med fortsatt återinvesterade kassaflöden. Under det första kvartalet 2026 har bolaget annonserat flera uthyrningar som innebär att bolagets låga vakans på cirka 3 % sjunkit ytterligare. Transaktionstempot har fortsatt varit högt och bolaget har enligt våra beräkningar annonserat förvärv motsvarande 7 % av fastighetsvärdet under kvartalet samtidigt som man fortsatt har en belåning under sitt finansiella mål och det kontinuerliga kassaflödet ger ökat utrymme varje kvartal. En av riskerna i bolaget är en hög exponering mot en enskild kund, Bewi, vilket dock gradvis minskas med ett utökat fastighetsbestånd och vi ser det inte som omöjligt att den exponeringen sjunker till under 20 % under 2026. Bolaget värderas till ca P/CE 12x och P/NAV på 0,7x, vilket är lågt relativt sektorn och attraktivt i absoluta tal, enligt vår bedömning. Givet annonserade förvärv under kvartalet ser vi visst utrymme för högre vinstestimater trots den senaste tidens ränteuppgång.

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

03/26

# MÅNADSRAPPORT MARS ALCUR CLASSIC

ALCUR Classic ökade med 0,5 % under månaden. Fonden är upp 8,2 % senaste året med en standardavvikelse på 1,5 %. Börsen föll kraftigt i mars till följd av geopolitisk oro vilket gjorde att fondens marknadsexponering (nettot) kostade avkastning. Den starka alphan kompenserade dock. Av månadens avkastning kom 1,2 % från alpha och -0,7% från beta. Det var den 88:e negativa börs månaden sedan fondens start 2007. Under dessa har fonden avkastat +16 %.

Långboken tappade -3 % under månaden, det vill säga klart bättre än börsen som föll över 8 %. Kortboken föll nästan lika mycket som index. Under februari minskade vi fondens exponering mot verkstadssektorn och ökade i selektiva mid caps, vilket spelade väl ut i mars.

## AVKASTNING

AVKASTNING	MAR	2026	12M	36M	START
ALCUR	0,5%	1,0%	8,2%	20,6%	206,1%
SSVX90	0,2%	0,5%	2,0%	9,2%	21,5%
OMRX TBOND	-1,8%	-0,1%	1,3%	4,8%	50,9%
SBX Return Index	-8,1%	0,7%	14,5%	34,0%	369,8%
OMX N120 GI	-5,6%	-7,7%	-2,9%	8,6%	471,7%

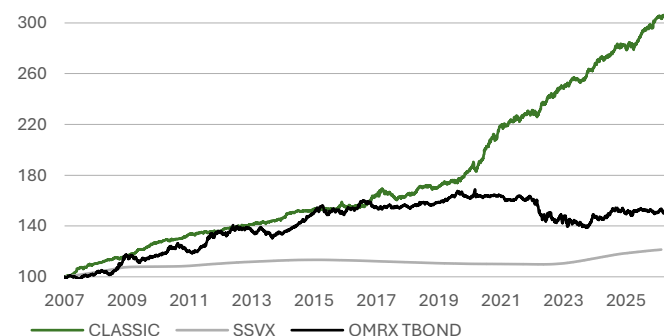
## RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>	1,5%	2,4%	2,8%
Sharpe kvot <sup>2</sup>	4,0	1,4	1,8
Korrelation SBX	-19,2%	1,8%	30,6%

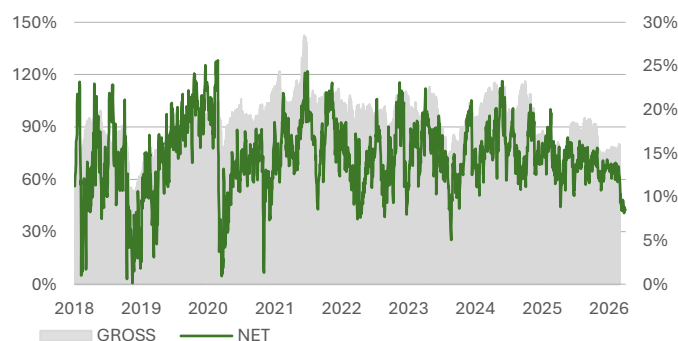
  

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	8,2%	6,4%	6,0%
Andel positiva månader	92%	78%	81%

## AVKASTNING



## EXPONERING



De bästa bidragen kom från korta positioner i OMX-terminer och cykliska bolag. Trots börsrasen hade vi flera långa positioner som steg under mars, såsom Vestas, ISS, Nokia, BioGaia, Rusta, Mycronic och Ericsson. Efter en stark utveckling har vi minskat i både Nokia och Ericsson. Vi har också stängt vår korta position i Kinnevik helt.

På den negativa sidan fanns av naturliga skäl en del långa positioner. SCA, Atlas Copco, Alfa Laval, Peab, Bravida och Dometic var de med störst negativ påverkan. Av dessa sålde vi av positionen i Dometic vid mitten av månaden och har även minskat i SCA.

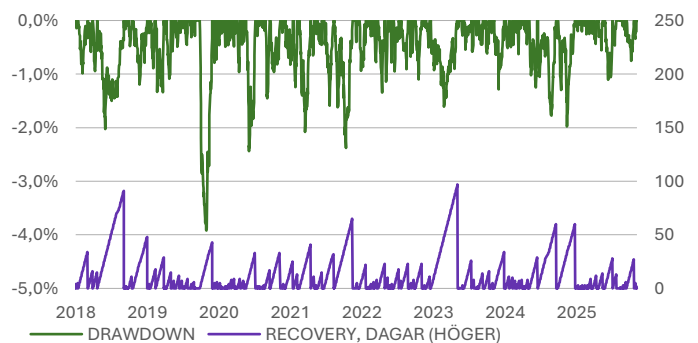
## EXPONERING

MÅTT	MAR	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	47,5%	ALFA	2,4%
Korta positioner	-37,5%	SECU B	2,0%
Brutto <sup>4</sup>	85,0%	BRAV	1,8%
Netto <sup>5</sup>	10,0%	AMBEA	1,7%
Likvid 5d av AUM <sup>3</sup>	95%	PEAB B	1,6%

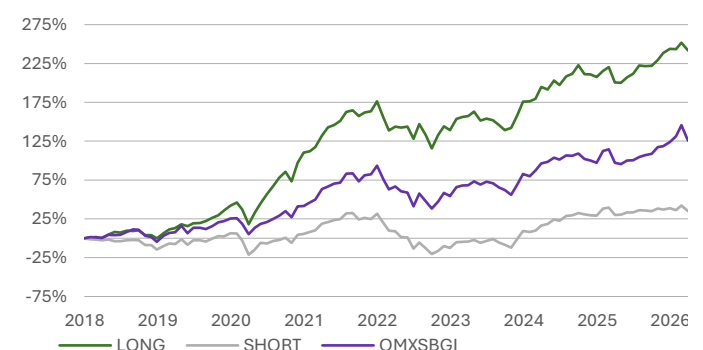
## AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAR	2026	POS MAR	NEG MAR
Aktier	0,5%	1,0%	SKF B	SCA B
- Långbok	-1,2%	0,3%	VWS	ATCO A
- Kortbok	1,7%	0,7%	KINV B	ALFA
- Alpha	1,2%	0,7%	ALLEI	PEAB B
- Beta	-0,7%	0,2%	AZA	BRAV
Räntor	0,1%	0,4%	ISS	DOM

## ACKUMULERAT VÄRDEFALL



## UTVECKLING PER BOK



## HISTORIK

ÅR	JAN	FEB	MAR	APR	MAJ	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC	ÅR
2007	0,42%	0,13%	0,78%	1,71%	2,71%	0,60%	1,01%	0,16%	0,60%	1,48%	-0,20%	0,48%	10,31%
2008	0,41%	0,55%	0,44%	0,63%	0,86%	0,17%	0,54%	0,90%	-0,42%	0,18%	0,72%	0,31%	5,41%
2009	0,70%	0,72%	0,24%	1,28%	1,55%	0,05%	0,20%	1,10%	1,01%	0,91%	0,62%	0,21%	8,91%
2010	0,90%	0,03%	0,78%	0,48%	-0,33%	0,11%	0,48%	0,08%	0,34%	0,43%	0,36%	1,39%	5,07%
2011	0,49%	0,04%	0,29%	0,51%	0,28%	0,14%	0,15%	0,04%	-0,19%	0,45%	0,06%	0,04%	2,31%
2012	0,29%	1,15%	0,23%	0,34%	-0,08%	0,33%	0,57%	-0,34%	0,60%	0,02%	0,24%	0,22%	3,61%
2013	0,36%	0,71%	-0,18%	0,20%	0,44%	-0,46%	0,41%	0,46%	0,25%	0,43%	0,60%	0,35%	3,64%
2014	0,64%	1,87%	0,36%	0,24%	0,10%	0,75%	-0,28%	0,25%	-0,04%	-0,04%	0,27%	0,60%	4,82%
2015	0,34%	-0,17%	-0,31%	0,23%	0,44%	-0,44%	0,05%	0,10%	-0,09%	1,06%	2,57%	-1,77%	1,98%
2016	-2,20%	2,19%	-0,48%	0,21%	0,53%	-1,13%	0,70%	0,54%	0,53%	1,96%	0,99%	1,39%	5,28%
2017	0,25%	1,20%	0,77%	-0,64%	-0,93%	-0,69%	-1,05%	-0,96%	1,21%	0,10%	-0,21%	0,76%	-0,21%
2018	0,81%	0,30%	-0,39%	1,72%	1,82%	-0,57%	0,74%	-0,47%	0,47%	-0,64%	-0,08%	0,03%	3,75%
2019	1,08%	0,69%	0,62%	-0,05%	0,80%	-0,38%	0,11%	1,17%	0,42%	0,22%	2,05%	1,12%	8,12%
2020	1,38%	-0,71%	0,25%	2,42%	0,73%	3,90%	2,00%	2,37%	0,98%	-1,28%	2,69%	2,72%	18,78%
2021	-0,89%	0,86%	0,54%	1,69%	-0,25%	0,76%	0,23%	0,20%	0,79%	0,31%	0,66%	0,31%	5,31%
2022	-0,73%	-0,41%	1,22%	2,11%	0,31%	1,65%	1,17%	0,27%	-0,56%	2,24%	0,13%	0,55%	8,20%
2023	0,46%	0,84%	0,51%	0,87%	-0,40%	0,05%	-0,63%	0,98%	0,52%	2,37%	-0,06%	0,66%	6,35%
2024	1,05%	0,62%	1,33%	-0,64%	1,02%	0,05%	0,95%	0,81%	1,59%	-1,10%	0,77%	0,06%	6,66%
2025	-0,48%	0,83%	-0,24%	0,26%	0,88%	1,24%	1,29%	0,38%	0,55%	0,42%	1,43%	0,45%	7,21%
2026	0,56%	-0,11%	0,54%										1,00%

<sup>1)</sup> Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. <sup>2)</sup> Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

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

<sup>5)</sup> 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 skäligen 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
Risiklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

### FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby	Willhelm Gruvberg	Per Flöstrand	Karl Noën
Mikael Holm	Oscar Karlsson	Peter Guve	Eric Danckwardt-Lillieström

### 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

03/26

# MÅNADSRAPPORT MARS ALCUR SELECT

ALCUR Select avkastade -6,5 % i mars, vilket vi inte är nöjda med. CSRX avkastade -5,5 % och SBX -8,1 % under månaden. Fonden har haft en svag alfa under mars, driven framförallt av mjukvara, bygg och fastigheter samt en vinstvarning i ChemoMetec.

Nettoexponeringen låg under mars kring historiskt snitt på strax under 90 %. Select investerar främst i segmentet småbolag vars index avkastat blygsamma 8,6 % de sista 36 månaderna, jämfört med ett brett svenskt index som avkastat 34%. Motsvarigheten för Select är 26,3 %. Vi noterar att småbolagsindex under mars, för första månaden på länge, utvecklades bättre än stora bolag. Det återstår att se om det är början på en trend.

Select fick under månaden ett uppköpsbud på sitt innehav i Lemonsoft, som för närvarande utvärderas. Fonden har börjat bygga position i tre nya innehav som vi bedömer vara av god kvalitet och där värderingarna har blivit betydligt mera rimliga. De tre bolagen är Mycronic, Sectra och HMS Networks. Under det första kvartalet har vi minskat innehavet i Fagerhult, ett bolag som under en längre tid inte levt upp till våra förväntningar. Värderingen är låg och kanske till och med attraktiv, men vi tycker osäkerheten kring bolagets förmåga att skapa värde är för stor för att förtjäna en plats i portföljen.

## AVKASTNING

AVKASTNING	MAR	2026	12M	36M	START
ALCUR SELECT	-6,5%	-10,9%	-1,3%	26,3%	270,3%
SSVX90	0,2%	0,5%	2,0%	9,2%	9,3%
CSRX <sup>3</sup>	-5,6%	-7,7%	-2,9%	8,6%	85,6%
SBX Return Index	-8,1%	0,7%	14,5%	34,0%	116,1%
OMX N120 GI	-5,6%	-7,7%	-2,9%	8,6%	107,2%

## EXPONERING

MÅTT	MAR	5 STÖRSTA	% NAV
Långa positioner	123,5%	FABG	8,6%
Korta positioner	-33,8%	BRAV	6,7%
Brutto <sup>4</sup>	157,3%	PEAB B	6,4%
Netto <sup>5</sup>	89,7%	MSAB B	5,2%
Vikt topp 10 positioner	54%	IDUN B	5,0%

## RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>	14,1%	13,7%	14,9%
Sharpe kvot <sup>2</sup>	-0,2	0,4	1,1
Korrelation CSRX	74,9%	69,6%	79,0%

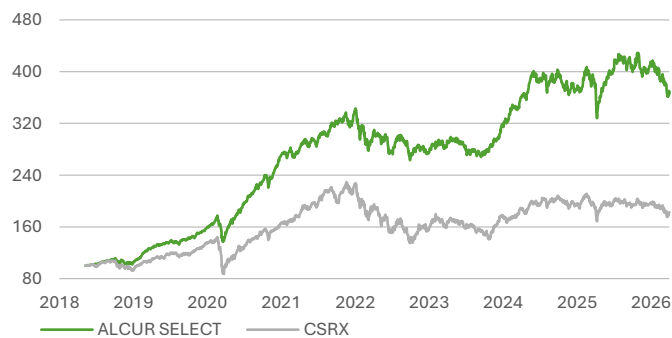
  

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	-1,3%	8,1%	18,0%
Andel positiva månader	50%	61%	67%

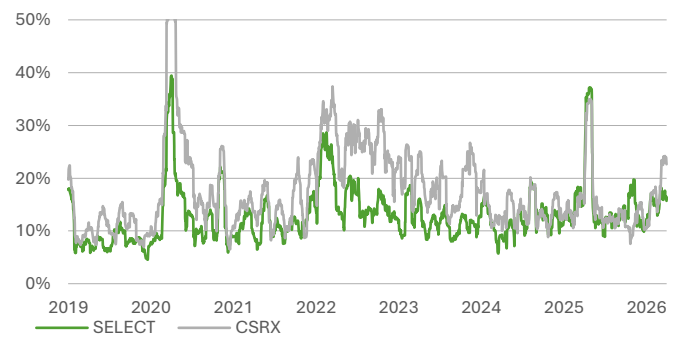
## AVKASTNINGSBIDRAG

BRUTTO	MAR	2026	POS MAR	NEG MAR
Aktier	-6,4%	-10,6%	INDT	ADMCM
- Långbok	-8,2%	-12,4%	BIOG B	PEAB B
- Kortbok	1,8%	1,8%	SKF B	BUFAB
- Alpha	-1,4%	-3,4%	GOFORE	BILI A
- Beta	-5,0%	-7,2%	BALD B	BRAV
Räntor	0,0%	0,0%	SKA B	RUG

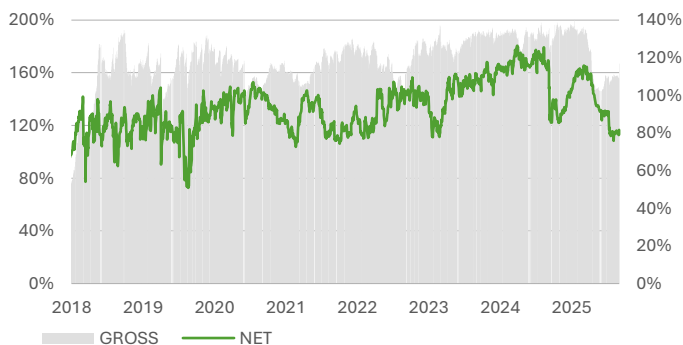
## AVKASTNING



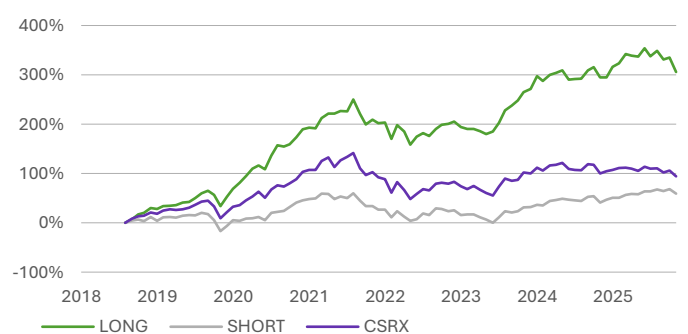
## STANDARDAVVIKELSE



## 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%										-10,85%

<sup>1)</sup> Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. <sup>2)</sup> Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

<sup>3)</sup> Carnegie Small Cap Return Index Sweden. <sup>4)</sup> Marknadsvärdet av långa positioner (innehav av VP) och korta positioner (blankade), % andel av fond.

<sup>5)</sup> 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 motparten förlutat 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%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risiklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

### FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby	Wilhelm Gruvberg	Per Flöstrand	Karl Norén
Mikael Holm	Oscar Karlsson	Peter Guve	Eric Danckwardt-Lillieström

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

03/26

# MÅNADSRAPPORT MARS

## ALCUR GROW

ALCUR Grow sjönk med 3,5 % (Grow A) respektive 3,5 % (Grow B) i mars. Under de senaste 36 månaderna är avkastningen 37,8 % respektive 34,5 %. Småbolagsindex CSRX sjönk med 5,6 % i mars och har stigit med 8,6 % under de senaste 36 månaderna.

Månadens vinnare var Zalaris, Xvivo och BioGaia. Zalaris var föremål för ett bud från Norvestor, som innebar att grundaren och VD:n Hans-Petter Mellerud samt ett antal andra ledningspersoner återinvesterar sina innehav i den nya strukturen. Xvivo står inför ett intensivt år med fler väntade nyheter kring bolagets produkt för hjärtrtransplantationer i både USA och Europa. Samtidigt visar bolagets för tillfället viktigaste produkt för lungor tecken på förbättrad tillväxt sedan fjärde kvartalet 2025.

### AVKASTNING

AVKASTNING	MAR	2025	12M	36M	START
GROW A	-3,5%	-11,0%	3,6%	37,8%	59,9%
GROW B	-3,5%	-11,2%	2,8%	34,5%	53,5%
CSRX <sup>3</sup>	-5,6%	-7,7%	-2,9%	8,6%	10,4%

### RISKMÅTT & NYCKELTAL

RISK	MAR	12M	36M	START
Standardavvikelse <sup>1</sup>		12,2%	14,9%	16,5%
Korrelation CSRX		72,2%	83,6%	85,5%
Active Share	91%			

NYCKELTAL	12M	36M	START
Genomsnittlig årsavkastning	3,6%	11,3%	9,4%

### AVKASTNING



Dometic, Logistea och Rugvista tyngde avkastningen mest under månaden. Dometic tillkännagav att bolaget ställer in utdelningen, samtidigt som oron för konsumentefterfrågan ökade och räntorna steg som en följd av kriget i Iran. Logistea utvecklas svagt i linje med sektorn, trots positiva nyheter i form av värdeskapande förvärv och uthyrningar som ytterligare reducerar bolagets redan låga vakansgrad.

Vi har sålt aktier i bland annat Dometic, Vertiseit och Volati samt köpt i bland andra BoneSupport, Medistim och Logistea.

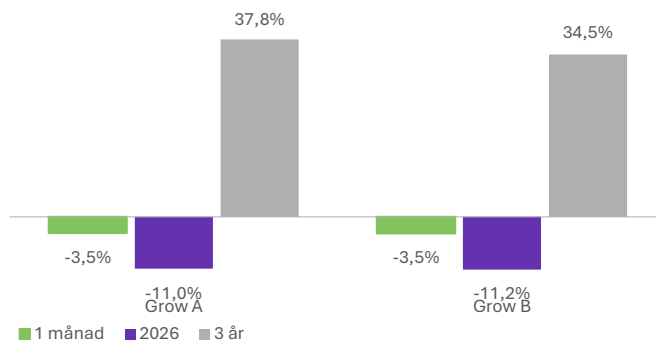
### EXPONERING

STÖRSTA 1-5	% NAV	STÖRSTA 6-10	% NAV
AMBEA	5,3%	ATTENDO	4,3%
ITAB	4,9%	SWEDENCARE	4,1%
LOGISTEA	4,5%	DYNAVOX	4,0%
BIOGAIA	4,5%	BRAVIDA	3,9%
SECURITAS	4,3%	MEDISTIM	3,6%

### AVKASTNINGSBIDRAG

POS MAR	% NAV	NEG MAR	% NAV
ZALARIS	0,7%	DOMETIC	-1,0%
XVIVO	0,5%	LOGISTEA	-0,5%
BIOGAIA	0,3%	RUGVISTA	-0,4%
BTS	0,2%	BUFAB	-0,3%
DYNAVOX	0,1%	ITAB	-0,3%
AMBEA	0,1%	BRAVIDA	-0,3%

### 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%										-11,03%

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%										-11,22%

<sup>1)</sup> Riskmått som visar hur fondens avkastning varierar - daglig data uppräknad till årsbasis. <sup>2)</sup> Fondens avkastning utöver riskfria räntan i relation till fondens standardavvikelse.

<sup>3)</sup> 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%
Prestationsbaserat arvode	Ja	Ja	Ja	Ja
Tröskel	SSVX90	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%	SSVX90 +5%
Avkastningsmål	4-8%	10%+	> CSX	> CSX
Risiklass	3	5	6	6
Teckning andelar	Månad	Månad	Månad	Månad
Inlösen andelar	Månad	Kvartal	Kvartal	Kvartal

## FÖRVALTARTEAM

Johan Klevby Mikael Holm	Wilhelm Gruvberg Oscar Karlsson	Per Flöstrand Peter Guve	Karl Norén Eric Danckwardt-Lillieström
-----------------------------	------------------------------------	-----------------------------	---

## 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