



## Månadskommentar

NAV SEK 1'430.33 \*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

\* per den 29.01.2019

År	Jan.	Feb.	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.	Total
2013	3.0%	2.1%	-0.7%	-0.6%	2.5%	-5.6%	6.6%	0.3%	2.9%	0.3%	1.5%	2.1%	14.4%
2014	-0.3%	5.0%	-1.4%	3.2%	1.5%	1.1%	-1.5%	0.7%	-2.4%	0.6%	3.7%	1.8%	12.2%
2015	0.6%	5.5%	-0.1%	2.0%	-0.8%	-4.1%	0.8%	-2.4%	-0.4%	3.9%	0.9%	1.5%	7.2%
2016	-4.8%	1.4%	2.1%	3.4%	3.5%	-5.3%	3.5%	2.6%	2.1%	0.1%	-2.3%	2.2%	8.0%
2017	0.8%	2.8%	-2.9%	3.9%	1.3%	0.1%	-2.9%	-1.4%	3.7%	1.4%	-1.4%	-1.1%	3.9%
2018	1.5%	1.1%	-3.0%	2.6%	1.1%	-0.6%	0.6%	3.5%	-1.0%	-5.4%	-2.0%	-2.9%	-4.6%
2019	5.8%												5.8%

## Marknadsöversikt

Januari månad blev en betydligt mer positiv börs månad än avslutningen på det förra året. På det makropolitiska planet var spänningarna fortsatt stora mellan USA och Kina utan några konkreta framsteg till en lösning mellan parterna. De båda länderna har dock planerat ett möte under februari vilket väcker en viss optimism på de finansiella marknaderna.

I USA beslöt president Trump att temporärt häva nedstängningen av landets statsapparat vilket gjorde att de statsanställda kunde återgå till sina arbeten efter att ha varit friställda i 35 dagar. Fristen gäller dock bara tre veckor för att kongressen skall få tid att finna en lösning till finansieringen av muren mot Mexico som demokraterna är emot.

För Venezuela - med världens största oljetillgångar - har flera viktiga länder så som USA, Chile, Peru och Brasilien godkänt landets oppositionsledare Juan Guaidó som landets nya temporära president istället för Nicolas Maduro. USA har också beslutat att inte längre importera råolja från Venezuelas statsägda oljebolag vilket ytterligare försvårar landets finanser. Ryssland och Kina stödjer dock fortsatt Nicolas Maduro. Det är troligtvis bara en tidsfråga innan han måste lämna makten i det vansköta landet. Oljepriset stärktes på grund av de politiska oroligheterna i landet.

Förvirringen runt Storbritanniens utträde ur EU växer sig allt större eftersom det engelska parlamentet röstade ned premiärminister Mays överenskommelse som godkänns av EU-parlamentet. Marknaden är dock ganska övertygad om att det inte blir ett utträde utan avtal, d.v.s. en hård Brexit, eftersom det är knappt 10 % av parlamentsledamöterna som stödjer en sådan lösning. EU har också låtit förstå att, om nödvändigt, är de villiga

att förlänga tidsfristen för ett eventuellt beslut till efter den 29 mars, eftersom det inte ligger i någon parts intresse att Storbritannien avslutar sitt samarbete utan ett avtal.

Index	31.12.2018	29.01.2019	Variation
MSCI World (USD)	1,883.9	1,989.6	5.6%
STOXX50 (EUR)	3,001.42	3,153.42	5.1%
S&P 500 (USD)	2,506.85	2,640	5.3%
Nasdaq Comp (USD)	6,635.28	7,028.29	5.9%
Dax (EUR)	10,558.96	11,218.83	6.2%
SMI (CHF)	8,429.3	8,940.52	6.1%
OMX30 (SEK)	1,408.74	1,502.72	6.7%
MSCI Russia (USD)	570.28	635.81	11.5%
MSCI China (USD)	70.4	76.11	8.1%
NIKKEI (YEN)	20,014.77	20,664.64	3.2%
Sv. Statsoblig. 10 år	0.47%	0.43%	

Den svenska riksdagen lyckades till slut välja en ny regering under månaden bestående av socialdemokrater och miljöpartister efter det att Centerpartiet och Liberalerna föredragit en regering ledd av Socialdemokraterna istället för en regeringen ledd av Moderaterna i samarbete med KDS. I båda fallen hade det rört sig om minoritetsregeringar som båda hade behövt stöd från oppositionen för att genomföra sina förslag.

Alla större börser steg under januari månad. Världindex MSCI World (USD) steg med 5.6 %, S&P

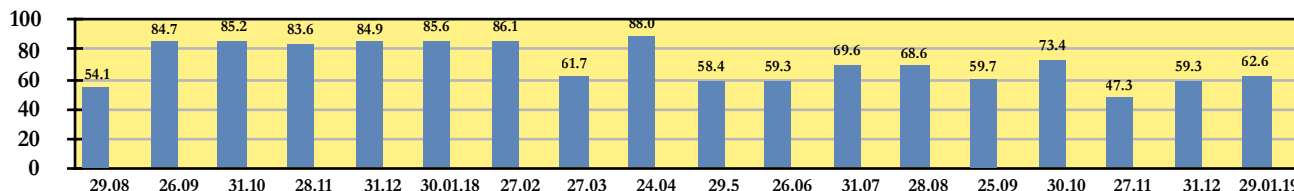
500 i USA med 5.3 % och Nasdaq med 5.9 %. I Europa steg Stoxx 50 5.1 %, Dax 6.3 % och SMI med 6.1 %. OMX i Stockholm steg 6.7 %. Den kinesiska börsen - MSCI China (USD) steg med 8.1 %. Nikkei i Japan steg med 3.3 % medan MSCI Russia (USD) steg med hela 11.5 %. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan sjönk från 0.47 % till 0.43 % under månaden.

Atlas Copco A (12.1 %), Filo Mining (11.8 %), Lifco (11.6 %), H&M (10.3 %) och Nordea (10.1%)

Under månaden var det endast Organoclick (-4.1 %), Latour (-1.3 %) och Logistri Fastigheter (-1.0 %) av fondens innehav som visade på en negativ utveckling.

Fonden hade en börsexponering på 59.3 % net-

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



## Månadens aktiviteter

Mot slutet av månaden började de första bolagen att presentera sina årsbokslut. Resultaten för fondens innehav har hittills mottagits väl (Ericsson, Atlas Copco, HiQ, Sandvik och Volvo) och förhoppningen är att övriga årsrapporter skall mottagas väl av marknaden efter höstens kraftiga nedgång.

Vostok New Ventures meddelade att de kommer att sälja sitt innehav i Avito som har varit bolagets dominerande investering sedan start. Resultatet kommer att användas för att återköpa bolagets utestående obligationer samt att återföra pengar till aktieägarna. En mindre del av resultatet kommer att användas för kompletterande köp i existerande investeringar.

Africa Energy som borrar efter olja utanför Sydafrikas kust nådde framgångsrikt sitt mål vilket mottogs positivt. Marknaden väntar dock på bolagets utvärdering av fyndigheten när detta skrivs.

Filo Mining publicerade resultatet av bolagets genomförbarhetsstudie s.k. PFS som beräknar bolagets nuvärde -NPV- efter skatt till 1.3 miljarder USD. Aktien påverkades dock inte nämnvärt av det positiva beskedet.

Under månaden såldes obligationen i Etrion Corp med en liten vinst. Dessutom ökade fonden innehaven i Atlas Copco A och Ericsson B från 1 till 2 % samtidigt som positionen i Industrivärden C steg från 3 till 4 %.

Till skillnad från förra månaden var det få aktier av fondens innehav som inte ökade i värde under månaden. Bäst utvecklades HiQ som steg med 21.3 % efter att ha presenterat resultat i linje med förväntningarna. Africa Energy steg med ytterligare 20.8 % efter att ha meddelat att borrhningen i Sydafrika troligtvis visar att de hittat en olja/gas fyndighet. Även Veoneer (+20.2 %) återhämtade en del av tidigare nedgång efter att bolaget publicerat en starkare orderbok än förväntat. Andra bolag som steg mer än 10 % var Hexpol (18.0 %), Kindred (15.6 %), Sandvik (15.4 %), Vostok New Ventures (15.3 %), Skanska B (15.2 %), Wihlborgs (14.4 %), Nibe (13.2 %), ByggPartner (13.0 %), IPC 13.0 %, Dometic (12.5 %),

to vid ingången av året. Exponeringen ökades dock till drygt 76 % under månaden för att mot periodens slut, via terminer, minskas till 62.6 %.

De korta/medellånga tekniska indikatorerna visar att börsen borde konsolidera på dessa nivåer medan den långa indikatorn fortsatt visar en stigande trend.

## Investeringsstrategi

Börsen repade mod under januari efter den kraftiga nedgången under slutet av året. Även om världsekonomin har försvagats under förra hösten så är sannolikheten för en recession under 2019 mycket liten. Enligt en nyligen uppdaterad prognos från Internationella valutafonden IMF kommer den globala BNP att öka med 3.5 % under 2019 vilket är en marginell försvagning gentemot 2018 års estimerade tillväxttakt på 3.7 %. Ur en teknisk synvinkel undvek också höstens nedgång att klassas som en "bearmarket", d.v.s. en börsnedgång på över 20 %, vilket rent statistiskt ofta förebådar en framtida recession.

Marknaden sätter nu stort fokus på hur de framtida förhandlingarna mellan Kina och USA fortskrider i februari. Ingen av parterna har anledning till att handelssituationen mellan länderna skall förvärras och man kommer troligtvis att komma fram till en lösning som kan tillfredsställa marknaden. Relationen mellan USA och Kina är dock mycket mer komplex på det geopolitiska planet där patentlagstiftning, tillgängligheten av den kinesiska marknaden, överföring av teknologi för att inte tala om frågorna runt Nordkorea och Sydkinesiska sjön fortfarande är helt öppna, men ingår i de många svårösta frågorna mellan USA och Kina.

Det är därför högst troligt att vi får fortsätta att leva med konsekvenserna av ett ställningskrig mellan USA och Kina över en lång tid framöver.

Fonden har återtagit en relativt försiktig aktieexponering i avvaktan på att volatiliteten sjunker, men förhoppningen är att bolagens årsrapporter kommer att ge ytterligare stöd till den finansiella marknaden under månaden som kommer även om vi får acceptera en ökad marknadsvolatilitet under ett par månader framöver.