



Månadskommentar

NAV SEK 1'498.20 *

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

* per den 26.03.2019

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 %	4,8 %	-0,1 %										10,8 %

Marknadsöversikt

Efter den kraftiga börsuppgången under årets två första månader var det förståeligt att marknaden genomgick en lugnare fas under mars månad. Då de flesta bolagen har redovisat sina resultat för 2018 fokuserade marknaden mer på makroekonomiska/politiska frågor där få, om några, framsteg har gjorts under månaden.

Förvirringen runt Storbritanniens utträde ur EU förvärrades om möjligt. Parlamentet har fram till idag - den 29 mars - att lämna ett konkret svar om hur man vill fortsätta samarbetet med EU. Alternativen är fyra. 1) Lämna utan avtal den 12 april. 2) Acceptera avtalet som överenskommit mellan den brittiska regeringen och EU för utträde den 22 maj. 3) Dra tillbaka sin utträdesansökan 4) Presentera en plan för en ny väg framåt innan den 12 april för att få en tillfällig förlängning av avtalet. Tyvärr så har det brittiska parlamentet svårt att komma överens och EU kommissionen har meddelat att de räknar med att Storbritannien lämnar EU utan avtal vilket från ett ekonomiskt perspektiv är den sämst tänkbara utgången.

Handelskriget mellan USA och Kina har heller inte lösts, även om intensiva förhandlingar fortgår och den uttalade ambitionen från båda parter är att man skall komma fram till en lösning i slutet av april i år. Det blir troligtvis en överenskommelse, men marknaden kommer sannolikt att bli besviken på dess resultat.

I USA presenterade den särskilda åklagaren Robert Mueller sina slutsatser om president Trumps samarbete med Ryssland för att påverka valutgången i USA. Åklagaren frikände presidenten helt och resultatet blev en framgång för Trump och ett bakslag för Demokraterna.

Presidenten var dock tvungen att utnyttja sin vetorätt när kongressen - senaten och representanthuset - beslöt att häva det nödläge presidenten utfärdade för att få bygga muren mot Mexico. Genom att utnyttja sin vetorätt kan han fortsatt finansiera byggnationen av muren.

Index	31.12.2018	26.03.2019	Variation
MSCI World (USD)	1.883,9	2.102,62	11,6 %
STOXX50 (EUR)	3.001,42	3.319,53	10,6 %
S&P 500 (USD)	2.506,85	2.818,46	12,4 %
Nasdaq Comp (USD)	6.635,28	7.691,52	15,9 %
Dax (EUR)	10.558,96	11.419,48	8,1 %
SMI (CHF)	8.429,3	9.389,3	11,4 %
OMX30 (SEK)	1.408,74	1.573,66	11,7 %
MSCI Russia (USD)	570,28	655,56	15,0 %
MSCI China (USD)	70,4	81,02	15,1 %
NIKKEI (YEN)	20.014,77	21.428,39	7,1 %
Sv. Statsoblig. 10 år	0,47 %	0,23 %	

Att senaten - som kontrolleras av Republikanerna - röstade emot hans förslag var givetvis en stor prestigeförlust.

Mot EU och USAs vilja slöt Italien som första G7-land avtal med Kina om deltagande i infrastrukturprojektet BRI den s.k. Nya Sidenvägen. Bland annat släpps Kina in i hamnen i Trieste samtidigt som kineserna tar på sig ansvaret för återuppbyggnaden av bron i Genua som rasade samman förra året.

I Syrien har terrorgruppen IS fråntagits sitt sista fäste i landet av SDF - Syriens demokratiska styrkor. Vissa IS-grupperingar, tillsammans med dess ledare Abu Bakr al-Baghdadi, finns kvar i Irak och risken ökar att ett splittrat IS försöker infiltrera västvärlden via terrordåd.

Finlands regering lämnade i mitten av månaden in sin avskedsansökan efter att den borgliga regeringen inte fått sin social- och hälsovårdsreform godkänd av parlamentet och landet kommer nu att hålla val den 14 april 2019. Socialdemokraterna ser nu ut att bli landets största parti, dock utan egen majoritet.

Förutom den negativa geopolitiska utvecklingen i världen så presenterade EU sämre ekonomisk statistik än förväntat. Bl. a. skrev ECB kraftigt ner tillväxttakten för 2019 från 1.7 % till 1.1 % samtidigt som ECB beslöt att hålla räntorna oförändrade. Tillväxttakten för 2020 beräknas dock fortsatt till 1.6 %.

Börserna hade en lugnare utveckling under mars månad. Världsindeks MSCI World (USD) steg med 0.5 %, S&P 500 i USA med 0.9 % och Nasdaq med 1.9 %. I Europa steg Stoxx 50 med 0.9 %, men Dax sjönk med 1.1 % och SMI sjönk med 0.8 %. OMX i Stockholm sjönk med 0.7 %. MSCI China (USD) sjönk med 1.2 % och Nikkei i Japan med 0.1 %. MSCI Russia (USD) steg med 3.0 %.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan sjönk från 0.43 % till rekordlåga 0.23 %.

Månadens aktiviteter

Under perioden beslöt fonden att sälja Vostok New Ventures utdelningsaktier som erhållits tidigare från bolaget.

Fonden tecknade också aktier i Logistris nyemission för att finansiera förvärvet av ett större fastighetsbestånd. Emissionen mottogs väl eftersom en riskspridning på flera fastigheter uppskattades av marknaden och kursen steg.

Bolag vars aktier utvecklades negativt under månaden var Veon - 26.1 %, Skistar - 9.4 %, Dometic - 8.5 %, Kindred - 8.4 %, Hexpol - 8.1 % och JM - 6.1 %.

Fonden hade en börsexponering på 62.6 % netto vid ingången av månaden. Denna exponering sänktes i början av perioden till ca 51 % för att mot de sista dagarna av perioden sänkas ytterligare till 42.3 %.

Den korta tekniska indikatorn visar sedan ett par dagar på en negativ trend, och den medellånga indikatorn visar på kraftiga tekniska motstånd på dessa nivåer vilket borde bidra till en konsolidering under månaden som kommer. Den långa indikatorn visar en fortsatt stigande trend.

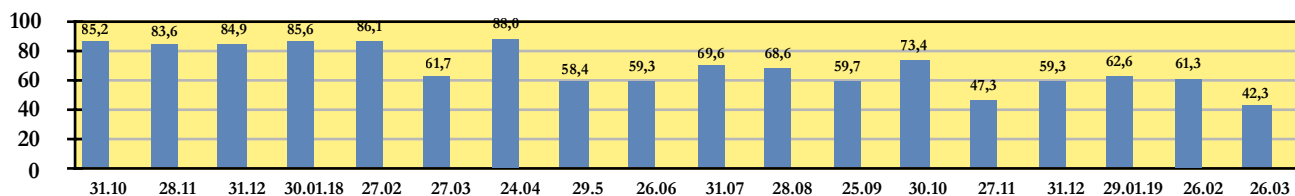
Investeringsstrategi

Problematiken runt Storbritanniens utträde ur EU börjar väga allt tyngre på de finansiella marknaderna i Europa. Möjligheten till ett utträde utan avtal har inte varit ett troligt scenario fram tills nu då det visar sig att det engelska parlamentet inte kan komma överens om vad de vill göra och ett utträde utan avtal är det ekonomiskt sämsta lösningen för alla involverade parter och konsekvenserna svåröverskådliga.

Samtidigt har svagare ekonomisk statistik presenterats i Europa, Kina och Japan vilket medfört att dessa länders centralbanker har infört kreditlättnader. I Tyskland har till och med den 10-åriga stadsskuld räntan sjunkit under noll. Marknaden avvaktar också med spänning för att se vilka åtgärder Kina genomför för att stimulera sin ekonomi. Även i USA har Federal Reserve beslutat skjuta på ytterligare räntehöjningar. Vi förväntar oss att dessa stimulanser kommer att få en positiv effekt under andra halvåret och att det kommer att påverka börserna positivt senare under året.

Bolagen kommer att distribuera rekordstora utdelningar från och med mitten av april och under maj vilket kommer att tillföra likviditet till marknaden samti-

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



Fondens värde utvecklades väl jämfört med börsen. Vostok Emerging Finance steg 15.1 % efter att bolaget meddelat att de skulle köpa tillbaka sina egna aktier. Organoclick steg med 9.3 % efter en svag utveckling förra månaden. Andra bolag som hade en stark utveckling under perioden var Logistri Fastigheter 10.1 %, Cibus 6.3 %, Novo Nordisk 6.2 %, Africa Energy 5.7 %, Bergman & Beving 5.6 %, Filo Mining och Momentum Group vardera 5.4 % och Halmslätten 5.2 %.

dig som rapporteringssäsongen för det första kvartalet 2019 startar från och med mitten av april vilket också kommer att ge fundamentalt stöd till aktiemarknaden.

Fonden har för tillfället en försiktig aktieexponering i avvaktan på att den nuvarande konsolideringsfasen går över med förhoppning om att börsen därefter börjar stiga.