



## Månadskommentar

NAV SEK 1'564.23 \*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

\* per den 30.04.2019

| 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% | 4.4%  |       |       |       |       |       |       |       |       | 15.7% |

## Marknadsöversikt

April blev en positiv börs månad. I början av perioden kom EU överens med Storbritannien om en förlängning av tidsfristen fram till den 31 oktober för ett beslut om hur Storbritannien skall förhålla sig till EU. Kan politikerna i Storbritannien komma överens om, hur och när de vill lämna EU, så kan ett beslut dock tidigare läggas. Val till EU parlamentet sker i slutet av maj och det vore bäst för alla parter att innan få klarhet i om Storbritannien skall medverka i valet eller ej. Det är åtminstone uppenbart att parterna är överens om att ett avtalslöst utträde för Storbritannien bör undvikas vilket mottagits positivt av de finansiella marknaderna.

Den andra maj löper undantagsreglerna för USAs bojkott av Iransk olja ut vilket kommer att minska utbudet av världens olja med drygt 1 %. Den reducerade tillgången har redan bidragit till att oljepriserna stigit till de högsta nivåerna sedan oktober förra året. Detta har haft en positiv effekt på oljeleraterade aktier. Oljepriset steg redan tidigare på grund av de ökade politiska oroligheterna i Venezuela och Libyen.

Det som dock påverkade marknaden mest var de många ledande ekonomiska indikatorerna för Kina som visar att landet har börjat stimulera sin ekonomi vilket i dagsläget kommer att påverka hela världsekonomin. För Kina är det viktigt att påvisa en stabil och kraftfull ekonomi inför slutförhandlingarna om ett nytt handelsavtal med USA. Handelskriget mellan Kina och USA har inte nått någon slutlig lösning, men förhandlingarna fortgår och marknaden är ganska övertygad om att länderna kommer att hitta en kompromiss innan sommaren.

På grund av den svaga inflationsutvecklingen i Sverige sänkte Riksbanken den fastställda räntebanan

vilket åter försvagade den svenska kronan som i sig påverkade den svenska börsen extra positivt.

Det var presidentval i det geopolitiska viktiga Ukraina under månaden. Lite oväntat vann den politiskt

| Index                 | 31.12.2018 | 30.04.2019 | Variation |
|-----------------------|------------|------------|-----------|
| MSCI World (USD)      | 1,883.9    | 2,178.67   | 15.6%     |
| STOXX50 (EUR)         | 3,001.42   | 3,514.62   | 17.1%     |
| S&P 500 (USD)         | 2,506.85   | 2,945.83   | 17.5%     |
| Nasdaq Comp (USD)     | 6,635.28   | 8,095.39   | 22.0%     |
| Dax (EUR)             | 10,558.96  | 12,344.08  | 16.9%     |
| SMI (CHF)             | 8,429.3    | 9,769.74   | 15.9%     |
| OMX30 (SEK)           | 1,408.74   | 1,676.14   | 19.0%     |
| MSCI Russia (USD)     | 570.28     | 664.04     | 16.4%     |
| MSCI China (USD)      | 70.4       | 84.67      | 20.3%     |
| NIKKEI (YEN)          | 20,014.77  | 22,258.73  | 11.2%     |
| Sv. Statsoblig. 10 år | 0.47%      | 0.15%      |           |

oerfarne TV-komikern Volodymyr Zelenskyj valet. Han gick till val på att få bort korruptionen och att Ukraina skall närmar sig EU. Det blir intressant att följa landets utveckling.

Valutgången i Spanien blev som förväntat ett nederlag för de konservativa och det är upp till socialistpartiet PSOE att bilda regering. Uppgiften blir dock inte lätt eftersom partiet inte erhölet mer än 28.7 % av rösterna och sannolikheten att det blir nyval i Spanien skall inte underskattas.

Joe Biden - USAs förre vicepresident - har meddelat att han kommer att ställa upp för Demokraterna i det amerikanska primärvalet. 22 andra demokrater kandiderar också, men ingen annan har den tyngd och erfarenhet som Joe Biden, för att utmana president Trump i nästa års presidentval.

De större börserna steg över lag under april månad. Världsindex MSCI World (USD) steg med 3.6 %, S&P 500 i USA med 4.5 % och Nasdaq med 5.3 %. I Europa steg Stoxx 50 med 5.9 %, Dax med hela 8.1 % och SMI med 4.1 %. OMX i Stockholm steg med 6.5 %, MSCI China (USD) 4.5 % och Nikkei i Japan med 3.9 %. MSCI Russia (USD) steg med 1.3 %.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan sjönk från 0.43 % till nytt rekordlåga 0.15 %.

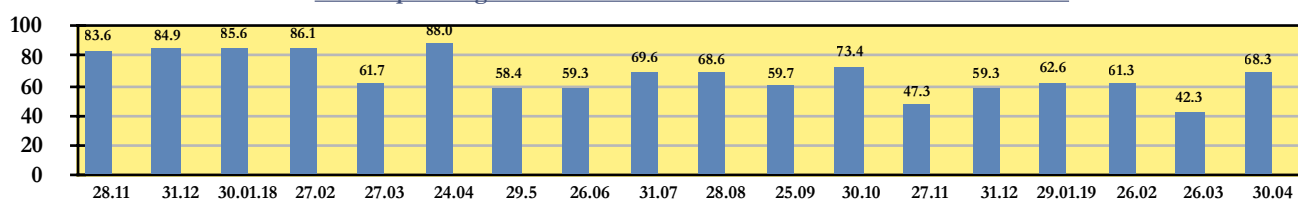
som presenterade sämre resultat än beräknat kommer att utvärderas extra noggrant för att se om fonden kan finna bättre alternativ.

Tack vare den goda utvecklingen för vissa av fondens aktier såldes en del för att minska exponeringen i dessa. Bl.a. sålde fonden aktier i Byggpartner, Vostok Emerging Finance, Filo Mining, Cibus och Wihlborgs.

Fonden ökade däremot exponeringen mot Husqvarna och Sandvik med vardera 1 % till 2, respektive 4 % tack vare aktiernas goda kursutveckling.

Fonden hade en ganska försiktig börsexponering på 42.3 % i början av månaden. Genom återköp av terminer ökades exponeringen snabbt till över 60 % i början av perioden och mot slutet av månaden till 68.3

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



## Månadens aktiviteter

Under månaden började bolagen att presentera resultaten för årets första kvartal vilket påverkade kurserna på flertalet aktier. Generellt kan sägas att bolagsresultaten i stort hitintills kommit ut som förväntat.

På bolagsfronten konfirmerade NGex att de kommer att dela upp bolaget i två delar på samma sätt som gjordes när NGex delade ut Filo Mining till aktieägarna. Denna gång delar man ut fyndigheten Jose Maria som ligger i Argentina. Den nya aktien kommer att noteras på bl.a. Stockholmsbörsen.

Filo Mining rapporterade på nytt goda resultat för sina borrhningar i Chile och sannolikheten att bolaget kommer att ta in ett större gruvbolag som aktieägare för att finansiera den fortsatta utvecklingen av fyndigheten är stor, vilket också har ökat intresset för aktien på marknaden. Filo Mining steg hela 23.6 % under månaden.

Flera andra av fondens aktier reagerade också positivt på bolagens rapporter för det första kvartalet. Framst kan nämnas Dometic vars aktie steg med 22.4 %, H&M 20.7 %, Atlas Copco 19.7 %, Lifco 19.4 %, Sandvik 18.8 % och Husqvarna 15.3 %. Även aktier i bolag som IPC steg med 15.6 %, främst drivet av det starka oljepriset, Lundbergs 14.9 %, AarhusKarlshamn 14.3 %, Volvo 11.9 %, Industrivärden C 11.3 %, Nibe 10.7 %, Byggpartner 10.5 % och Peab 10.2 % steg betydligt bättre än borsindex.

Ett par aktier påverkades dock negativt, främst på grund av kvartalsrapporter som var svagare än förväntat. Kindred sjönk med 10.5 %, Nordea 9.7 %, Skanska 4.1 %, Hexpol 3.8 % och Veoneer 3.7 %. Bolag

% då de tekniska indikatorerna konfirmerade den positiva trenden.

De tekniska indikatorerna visar alla tre på en fortsatt positiv utveckling, men den medellånga indikatoren slår nu "i taket" vilket indikerar att vi har nått en konsolideringsnivå som kan vara ett par veckor.

## Investeringsstrategi

Den lite förvånansvärt starka uppgången under månaden kan främst förklaras av att oron för en närliggande recession har försvunnit, framför allt, tack vare positiva ledande indikatorer för Kina. Då Kina idag står för närmare 50 % av världens tillväxt påverkar Kinas tillväxt stora delar av världsekonomin. Oron för att Federal Reserve i USA skall höja räntorna och framkalla en recession i USA har också minskat vilket positivt påverkat den amerikanska börsen.

Institutionellt kapital är nu också underinvesterade i aktier i relation till obligationer och fastigheter. Sannolikheten är därför stor att en omviktning från obligationer till aktier kommer att ske under de närmaste månaderna vilket genererar en ökad efterfrågan på aktier. Under maj månad distribuerar också flertalet bolag sina årliga utdelningar som till stor del kommer att återinvesteras i aktier vilket kommer att ge ytterligare stöd till börsen.

Fonden har för tillfället en opportunistisk positiv aktieexponering mot börsen, men med den kraftiga uppgången under årets första månader fordras det inte många dåliga nyheter för att marknadsaktörer gör vinsthämtningar. Vi följer därför trenden noggrant, beredda att minska exponeringen mot marknaden om trenden vänder ned.