



Maj 2019

Månadskommentar

NAV SEK 1'565.23 *

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

* per den 28.05.2019

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%	0.1%								15.8%

Marknadsöversikt

Maj månad blev en händelserik månad. Förhandlingarna mellan USA och Kina, som verkade konstruktiva och positiva i början av månaden, kom till korta när president Trump twittrade att han var missnöjd med förhandlingarna och höjde tullarna från 10 till 25 % för importerade produkter från Kina till ett värde av 200 miljarder USD. Han hotar dessutom med att införa tullar på 25 % på alla andra produkter som Kina exporterar till USA motsvarande ett värde av 325 miljarder USD.

Kina svarade med att införa tullar på amerikanska importvaror på mellan 5 - 25 % till ett värde motsvarande 60 miljarder USD.

Situationen försämrades också av att USA införde restriktioner mot det statliga kinesiska telekom bolaget Huawei vilket innebär att bolaget inte kan sälja sina produkter så som mobiltelefoner och tillhörande system i USA. Bolaget får dessutom inte längre använda Googles mjukvara Android i sina produkter. Med andra ord blir Huaweis världsledande produkter närmast helt ointressanta för konsumenterna i västvärlden.

Den andra maj löpte också undantagsreglerna för USAs bojkott av iransk olja ut vilket kommer att minska utbudet av världens olja med drygt 1 %. En av länderna som tidigare erhållit undantag var Kina och frågan är nu hur Kina ställer sig till dessa påtvingade restriktioner.

I Storbritannien bröt förhandlingar ihop mellan Labour och Tories som försökte att komma fram till en gemensam hållning i Brexitförhandlingarna. Det fick premiärminister May att lämna in sin avskedsansökan till den 7 juni. Det innebär att Tories måste välja en ny partiledare som kan som premiärminister fortsätta förhandlingarna med EU. Med den oenighet som råder inom

Tories i Brexitfrågan kommer det inte heller att bli lätt att hitta enighet i vem som skall leda landet.

Turbulensen runt Brexit gjorde att Storbritannien även tvingades delta i EUs parlamentsval den 26 maj. Trots att det nybildade Brexit Partiet fick flest röster (30

Index	31.12.2018	28.05.2019	Variation
MSCI World (USD)	1,883.9	2,084.57	10.7%
STOXX50 (EUR)	3,001.42	3,348.1	11.6%
S&P 500 (USD)	2,506.85	2,802.39	11.8%
Nasdaq Comp (USD)	6,635.28	7,607.35	14.7%
Dax (EUR)	10,558.96	12,027.05	13.9%
SMI (CHF)	8,429.3	9,680.87	14.8%
OMX30 (SEK)	1,408.74	1,565.12	11.1%
MSCI Russia (USD)	570.28	671.84	17.8%
MSCI China (USD)	70.4	73.75	4.8%
NIKKEI (YEN)	20,014.77	21,260.14	6.2%
Sv. Statsoblig. 10 år	0.47%	0.03%	

%) i valet visar dock resultatet att fler röstade på partier som var för att Storbritannien skall stanna kvar i EU (Lib Dem 19.8 % och GP/SNP 16.3 %). Labour erhöll 13.7 % och Tories bara 8.7 % av rösterna, det sämsta valresultatet för partiet på 200 år.

EUs parlamentsval hade annars liten effekt på de finansiella marknaderna eftersom resultaten i stort var i linje med förväntningarna. EU-vänliga partier fick drygt två tredjedelar av mandaten trots vissa högerpopulistiska framgångar.

Utanför Förenade Arabemiraten saboterades fyra kommersiella oljefartyg vilket ökade spänningen mellan USA och Iran. Ingen organisation har tagit på sig ansvaret, men Iran anklagade Israel för att ligga bakom attentaten.

På grund av den ökade politiska oron i världen sjönk de större börserna över lag under månaden. Världsindex MSCI World (USD) sjönk med 4.3 %, S&P 500 i USA med 4.9 % och Nasdaq med 6.3 %. I Europa sjönk Stoxx 50 med 4.7 %, Dax med 2.6 % och SMI med 0.9 %. OMX i Stockholm sjönk med 6.6 %, MSCI China (USD) 12.9 % och Nikkei i Japan med 4.5 %. MSCI Russia (USD) steg dock med 1.2 %.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan sjönk från 0.17 % till rekordlåga 0.03 %.

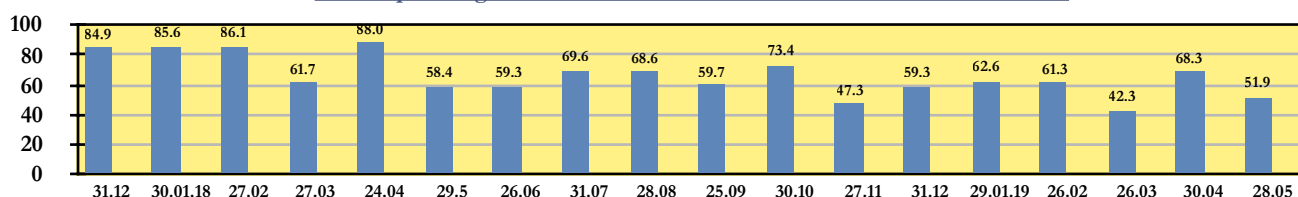
ByggPartner -9.3 %, Volvo 9.2 %, Industrivärden -8.4 % och H & M -8.3 %.

På grund av den svaga utvecklingen minskade fondens exponering med 1 % för vardera Sandvik och Industrivärden C till 3 %. Fondens exponering mot Lifco ökade däremot från 1 % till 2 %. Fondens kassa ökade till närmare 3 %.

Genom att sälja indexterminer minskade fondens nettoexponering successivt, allteftersom börsen försvagades, till 51.9 % under perioden.

Den kortsiktiga tekniska indikatorn visar på fortsatt nedgång. Vid periodens slut låg dock den medellänga och den långa indikatorn på viktiga stödnivåer. Dessa bröts dock igenom nedåt efter periodens slut.

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



Det är under dessa omständigheter glädjande att konstatera att fonden har en positiv utveckling - om än liten - under en perioden.

Månadens aktiviteter

På bolagsfronten annonserade Veoneer att de kommer att ta in ytterligare 627 miljoner USD för att finansiera sin verksamhet inom bilsäkerhet genom en emission av aktier och konvertibla obligationer. För ovanlighetens skull reagerade aktiekursen positivt på nyheten även om aktien var ned under månaden. Majoritetsägaren i Cibus - en PE fond - meddelade också att de säljer en större del av sitt innehav i bolaget vilket också mottogs positivt av börserna eftersom transaktionen var förväntad och ökar likviditeten i aktien. Skistars VD - Mats Årje - som var med om att bygga upp bolaget meddelade oväntat att han lämnar bolaget och säljer hela sin aktieposition till Erik Paulsson, en av de två huvudägarna av bolaget.

Under månaden presenterades de sista kvartalsrapporterna för perioden vilket påverkade vissa börskurser väsentligt. Bergman&Beving och Momentum Group presenterade dessutom sina helårsrapporter som mottogs väl av marknaden och bolagen steg med 6.7 respektive 16.4 %. Andra bolag vars kurser utvecklades väl var Organoclick 16.4 %, Wihlborgs och AAK 8.9 %, Skistar 8.7 %, Lifco 6.9 %, JM 6.6 %, Cibus 6.2 %, Lundin Gold 3.4 %, Dometic 2.9 %, NGex 2.8 %, Braviken Holding 1.8 % och Ericsson B 1.1 %.

Bolag vars aktiekurser utvecklades sämre än index var Veonner -17.9 %, Sandvik -13.8 %, IPC -13.1 %, Kindred -12.7 %, Peab -12.0 %, Atlas Copco -10.4%,

Fonden har därmed dragit ner nettoexponeringen till runt 40 % i skrivande stund.

Investeringsstrategi

Konsekvenserna av de avbrutna handelssamtalen mellan USA och Kina förblir ovissa. Vissa förhoppningar finns att någon form av samförstånd skall nås mellan Kinas och USAs presidenter under G20 mötet i Osaka i slutet av juni, men situationen är oklar och svår att förutsäga. Tyvärr behövs det endast att president Trump twittrar att han ser positivt på förhandlingarna för att börserna återigen skall se positivt på framtiden.

Utsikterna för världsekonomin ser dock inte så illa ut för tillfället. Marknaden var tidigare orolig för att den kinesiska ekonomin skulle minska farten. Den kärva handelssituationen mellan USA och Kina medför dock att Kina nu kommer att stimulera sin ekonomi ytterligare, om inte för att förbättra sin förhandlingsposition gentemot USA. Ledande indikatorer i Kina visar redan på att den processen är igång. En stark kinesisk ekonomi är idag viktig för den ekonomiska utvecklingen i Asien och Europa och mycket pekar på att vi kommer att se tecken på en starkare världsekonomi under det andra halvåret. Detta förutsätter givetvis att inte handelskriget mellan Kina och USA eskalerar ytterligare.

Fonden har numera en försiktig aktieexponering mot börserna, i avvaktan på att den geoeconomiska situationen blir mer tydlig. För tillfället är vår åsikt att börserna kommer att stå högre vid årets slut, men det hindrar inte att börserna kan sjunka fram tills osäkerheten på de finansiella marknaderna har lagt sig.