



Juli 2019

## Månadskommentar

NAV SEK 1'587.03 \*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

\* per den 30.07.2019

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%	1.1%	0.3%						17.4%

## Marknadsöversikt

Under månaden var aktiviteten stor både på det geopolitiska planet och på bolagsnivå då börsbolagen började rapportera andra kvartalets resultat.

I början av perioden avslutades G20-mötet i Osaka, Japan. Där lyckades Donald Trump och Xi-Jin-ping enas om att återuppta förhandlingarna om ett framtida handelsavtal mellan de båda länderna vilket lugnade de finansiella marknaderna.

Efter mötet flög Donald Trump till Seoul, Korea och via ett kort besök blev han USAs första president att besöka Nordkorea.

Mot slutet av månaden meddelade Vita Huset att de var överens med kongressen om att höja USAs skuldtak för två år framöver vilket också mottogs positivt.

Viktigt för de finansiella marknaderna var också OPEC-mötet i Wien i början av månaden vars medlemmar kom överens om att fortsätta tidigare produktionsrestriktioner för att stödja oljepriset.

EU-parlamentet utsåg fransyskan Christine Lagarde till ny chef för ECB efter Mario Draghi vilket mottogs väl. Vid EUs toppmöte godkändes även att tyskan Ursula van der Leyen blir vald till ordförande för EU-kommissionen efter Jean Claude Junkert. De två kvinnorna kommer därmed inneha EUs två viktigaste poster.

I Grekland utlyste president Tsipras nyval till landets parlament. Hans parti, Syrzia, förlorade dock valet och landet kommer nu att ledas av det konservativa partiet Ny demokrati som fick 40 % av rösterna.

Mot slutet av månaden valdes Boris Johnson till ledare för det konservativa partiet i Storbritannien och han blev därmed också landets premiärminister. Boris Johnson gick till val på att föra landet ut ur EU med eller utan avtal senast den 31 oktober. Parlamentet har dock röstat igenom en lag för att begränsa regeringens möjligheter att låta landet lämna EU utan avtal. Parlamentet måste nu godkänna ett utträde utan avtal, en s.k. hård brexit, och det finns inget majoritetsstöd för en sådan

Index	31.12.2018	30.07.2019	Diff.
MSCI World (USD)	1,883.9	2,203.4	17.0%
STOXX50 (EUR)	3,001.42	3,465.449	15.5%
S&P 500 (USD)	2,506.85	3,013.18	20.2%
Nasdaq Comp (USD)	6,635.28	8,273.61	24.7%
Dax (EUR)	10,558.96	12,147.24	15.0%
SMI (CHF)	8,429.3	9,890.9	17.3%
OMX30 (SEK)	1,408.74	1,600.26	13.6%
MSCI Russia (USD)	570.28	714.91	25.4%
MSCI China (USD)	70.4	78.63	11.7%
NIKKEI (YEN)	20,014.77	21,709.31	8.5%
Sv. Statsoblig. 10 år	0.47%	-0.26%	

lösning i parlamentet vilket gör situationen minst sagt komplicerad.

I Mellanöstern ökade de politiska spänningarna ytterligare. Ett svenskt fartyg som seglar under brittisk flagg beslagtogs av Iran när de passerade genom Hormuzsundet och USA sköt dessutom ned en iransk drone. Både England och USA har skickat mer militär till området.

Trots de ökade politiska spänningarna i världen steg flera börser under månaden tack vare en fortsatt duvaktig hållning från USAs Federal Reserve och ECB i Europa där räntorna återigen lämnades oförändrade.

Världsindex MSCI World (USD) steg med 1.8 %, S&P 500 i USA med 3.3 % och Nasdaq med 4.9 %. I Europa steg Stoxx 50 med 0.5 %, men Dax sjönk 0.7 % och SMI sjönk med 0.1 %. OMX i Stockholm sjönk 0.4 % och MSCI Russia (USD) med 2.1 %. MSCI China (USD) steg dock 1.8 % och Nikkei i Japan med 2.4 %.

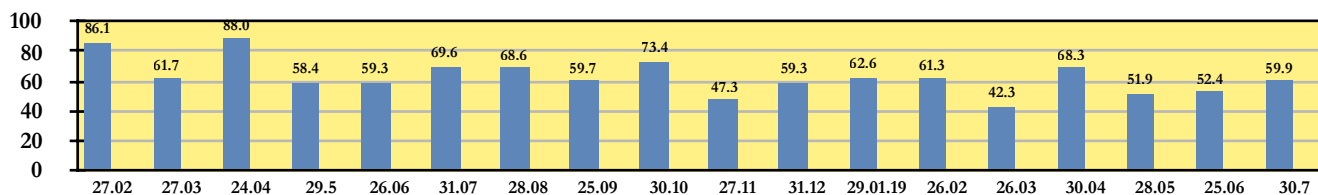
Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan noterades för första gången på historiskt låga - 0.26 %.

fonden med vardera 1 % till 4 %. För Aarhuskarlshamn ökade fondens exponering från 1 till 2 %.

Som tidigare nämnts bytte Ngex namn till Josesmaria Resources Inc under månaden. Samtidigt med namnbytet delar bolaget även ut en ny aktie (för två aktier i det gamla bolaget) i det nybildade NGEx Minerals. NGEx Minerals kommer att börsnoteras i början av augusti.

Under månaden tecknade fonden obligationen White Peak. Räntan är 9 % och löptiden 3 år. White Peak är en PE-fond där huvudfinansierarna primärt är svenska pensionsfonder så som AP1, SEB Pension, Posten Pen-

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



## Månadens aktiviteter

Bolagen började rapportera resultaten för det andra kvartalet under månaden. Trots att förväntningarna var mer försiktiga än tidigare var det flera bolag som rapporterade svagare resultat än förväntat vilket märkbart påverkade dessa bolags aktiekurser. Banker, spelbolag och exportrelaterade bolag presenterade rent generellt lägre resultat än förväntat medan fastighets- och byggbolag rapporterade bättre resultat. Fonden har en liten position, mindre än 1 %, i spelbolaget Kindred och är underinvesterad inom banksektorn genom knappt 2 % av fondens värde i Nordea. Båda aktierna hade en svag utveckling under månaden.

Lundin Golds aktiekurs steg med ytterligare 23.2 % under månaden drivet av ett stigande guldpris och att bolaget annonserat att produktionen i Ecuador kommer igång som planerat innan årets slut.

Andra innehav i fonden vars aktiekurser utvecklades väl var JM 17.8 %, H&M 15.7 %, AAK 10.6 %, Skanska 9.5 %, Vostok New Ventures 9.0 %, Filo Mining 7.1 %, Veoneer 7.3 %, Peab 6.3 %, Vostok Emerging 4.8 %, Logistri 4.4 %, Tre Kronor property 3.9 %, Lundbergs 3.6 % och Cibus 3.5 %.

Kindreds aktiekurs sjönk med 22.5 % efter att bolaget presenterat ett svagare resultat än förväntat. Andra bolag vars aktiekurser utvecklades negativt var Indutrade -11.8 %, Ericsson -6.6 %, Sandvik -10.6 %, Bergman & Beving -8.1 %, Organoclick -7.6 %, Momentum Group -5.4 %, Nordea -6.6 %, Latour -4.8 %, Dometic - 4.8 %, Novo Nordisk -4.1 % och Lifco -3.5 %.

På grund av den goda utvecklingen i både Industrivärden C och Lundbergs ökade bolagens exponering i

sion och Kåpan Pension.

I början av perioden visade börsen på styrka och fonden ökade sin nettoexponering till 70 % genom återköp av terminer. När det visade sig att kvartalsrapporterna var sämre än förväntat minskades exponeringen ned till 50 % under ett par dagar för att sedan ökas till knappt 60 % mot slutet av månaden.

Även om den långa tekniska trenden visar på en fortsatt stigande trend visar den medellånga trenden på en konsolideringsfas. Den korta trenden är för tillfället negativ.

## Investeringsstrategi

Genom valet av Boris Johnson till ny premiärminister har sannolikheten för en Brexit - utan avtal - den 31 oktober ökat väsentligt vilket marknaden inte verkar ta i beaktning.

Den politiska risken har också ökat väsentligt mellan USA/England och Iran och utvecklingen i Mellanöstern kan få stora negativa konsekvenser för de finansiella marknaderna.

Bolagens rapporter för det andra kvartalet visar på en mer försiktig framtidstro vilket har påverkat börserna negativt. Det är dock troligt att de nu synliga stimulansåtgärderna i Kina kopplat till fortsatt låga räntor i USA och Europa kommer att påverka den ekonomiska utvecklingen positivt under det andra halvåret vilket bör ge stöd till de finansiella marknaderna på sikt.

Fonden har dock en fortsatt relativt försiktig aktieexponering mot börsen, i avvaktan på att den geopolitiska situationen stabiliseras. Vår åsikt är fortfarande att börsen kommer att stå högre vid årets slut. Det hindrar dock inte att börsen kan sjunka fram tills osäkerheten på det geopolitiska planet har lagt sig.