

NED I NOVEMBER MEN EN POSITIV UNDERTON

Smittoeffekter från oktober – stark avslutning

Nedgången från oktober fortsatte under inledningen av november. Samtidigt såg vi under månaden en stabilisering och efter en stark avslutning på månaden stängde fonden ned med 0,97 procent (R-klassen).

Oron i marknaden fortsatte med oförtruten styrka under november och index (OMXS30GI) föll med 1,3 procent. Liksom i oktober är de övergripande marknadsriskerna och volatiliteten i index hanterbara. Problemet har fortsatt varit att parera de stora kursrörelserna i enskilda aktier.

Den kortsiktiga prioriteringen i förvaltningen har varit att fokusera på hanteringen av risker i den stökiga omvärldsmiljö som nu råder. Vi har ett antal möjligheter till riskhantering i fonden och det kanske kan vara på sin plats att i rådande läge närmare beskriva hur vi arbetar.

Bolagsval

Det som i slutändan är avgörande för fondens utveckling är valet av bolag som fonden investerar i. Fondens investeringar baseras på en grundläggande fundamental analys samt på möten med företag och analytiker. Vi letar efter bolag som äger sin egen agenda och där utvecklingen i bolaget, snarare än i marknaden är avgörande för aktiekursen. Vi har en väl diversifierade portfölj på drygt 60 bolag med såväl korta som långa positioner. Ett riktmärke är att en position i storlek skall utgöra 1,5 - 2 procent av fonden. I det marknads läge som nu råder är dock positionerna ofta mindre än det. Skälet är

att marknaden just nu kraftigt överdriver reaktionerna på ny information, vilket ofta avspeglas i kursrörelser som under en dag kan överstiga 5 procent. Med normala positionsstorlekar innebär detta att enskilda positioner ofta påverkar fondens NAV med 10-20 punkter även i marknader där indexrörelserna är relativt små. Risken är också assymetrisk i så motto att kursrörelserna på negativ information är betydligt större än på positiv.

Allokering mellan tillgångar

Fonden investerar såväl i aktier som räntebärande tillgångar inom ett intervall på 30 till 70 procent. Sedan oktober har vi ökat räntandelen något och i nuläget uppgår den till 55 procent med en underliggande löpande avkastning på knappt 3 procent. Av ränteportföljen är 48 procent investerade i high yield. Den högre kreditrisken i high yield balanseras delvis av en kort ränteduration som i nuläget understiger 4 månader. Räntemandatet gav under november ett negativt bidrag på närmare 30 punkter främst som en konsekvens av stigande kreditspreadar.

Nettoexponeringen

Risken i fonden styrs också av valet av nettoexponering i aktieportföljen. Denna beräknas som skillnaden mellan summan av långa och summan av korta positioner delat med fondens förmögenhet. Vi har under månaden reducerat den ytterligare och ligger nu på en nivå runt noll. Syftet med detta är att minska betydelsen av marknadens rörelse och istället göra

FONDEN I KORTHET

ISIN: LU1587859866/LU1587867455

- Aktivt förvaltd multistrategifond med mål att skapa stabil avkastning till låg risk
- Dagligt handlad alternativ UCITS-fond
- Delmandat inom räntor, aktier och derivat
- Aktiv allokering mellan mandaten med huvudfokus på marknadsneutralitet
- Riskhantering genom korta positioner och derivat
- Aktivt arbete med hållbara investeringar
- Målavkastning 4-5 procent (efter avgifter) över en investeringscykel till en risk (standardavvikelse) på 2,5 procent. (Riskklass 3)

Ansvarig för fonden är Ulf Strömsten. I förvaltningsteamet ingår också Mikael Hanell (aktier), Magnus Nilsson och Fredrik Tauson (räntor) samt Emil Nordström (derivat)



fondens utveckling mer beroende av hur dem enskilda positionerna går. Vi uppnår en låg nettoexponering i fonden såväl genom korta positioner i bolag som genom derivat (terminer och optioner).

Allokering mellan skilda strategier

Fonden har tre delstrategier inom aktieområdet; marknadsneutralt, lång/kort och event.

Det marknadsneutrala mandatet är störst med en andel av portföljen på drygt 20 procent. Mandatet domineras av spreadpositioner där vi inom en bransch tar en lång position i det bolag vars aktie bedöms ha dom bästa förutsättningarna och där den positionen sedan matchas med en värdemässigt lika stor kort position i ett annat bolag i sektorn. Nettoexponeringen i mandatet blir därmed noll. Bidraget för månaden från mandatet stannade vid blygsamma 3 punkter. Största bidraget kom från spreaden lång Skanska/kort PEAB som därigenom tog igen lite av sitt tapp från oktober månad. På minussidan i mandatet hittar vi främst positionen lång ÅF/kort Sweco.

Lång/kort utgör drygt 17 procent av fonden. Till skillnad från det marknadsneutrala mandatet sker det här ingen matchning mellan långa och korta positioner och vi har dessutom möjlighet att ta marknadsrisk genom att låta nettoexponeringen variera i ett intervall på +/- 30 procent av fondförmögenheten. Nettoexponeringen i mandatet uppgår i nuläget till runt 7 procent. Mandatet gav under månaden ett negativt bidrag på 36 punkter. Även om den positiva nettoexponeringen bidrog var huvudorsaken till nedgången de långa positionerna i Kinnevik och Alfa Laval.

Eventmandatet investerar i bolag där bolagsspecifika händelser och inte aktiemarknaden skall vara avgörande för mandatets utveckling. Det kan vara händelser som börsintroduktioner, placeringar och bud, men också mer

bolagsspecifika situationer där vi tycker att marknaden gör en felbedömning. Mandatet får inte överstiga 10 procent av fonden och uppgår i nuläget till drygt 7 procent. Mandatet gav under månaden ett negativt bidrag på 63 punkter efter en fortsatt svag utveckling i såväl Alcadon som IBT. I det senare fallet berodde nedgången på att den planerade FAS III-studien för bolagets produkt IBP-9414 mot NEC (nekrotiserande enterokolit) hos för tidigt födda barn på nytt senarelades efter kontakter med amerikanska FDA. Det här är andra gången som bolaget under året skjuter på starten vilket skapar osäkerhet kring produktens framtid och vi har av den anledningen minskat vår aktieposition i bolaget

Derivat

Utöver korta positioner i bolag använder vi oss också av derivat för att skydda portföljen. Inom aktiedelen utgörs detta främst av terminer och optioner på OMX. Syftet är att snabbt kunna anpassa nettoexponeringen i fonden till önskad nivå, men också att skydda innehav där vi inte hittar bra alternativ i form av korta aktiepositioner. Under månaden gav derivatbenet ett positivt bidrag på drygt 30 punkter.

Utsikter

Vi räknar med att turbulensen i marknaden kommer att fortsätta. Hoten om ett utvidgat handelskrig finns kvar samtidigt som allt fler signaler kommer om att konjunkturen är på väg att försvagas. Trots det ser vi goda möjligheter att under första halvåret 2019 ta igen mycket av den nedgång i fonden som vi sett under oktober och november. I spåren av en svagare konjunktur borde inte räntan stiga på det sätt vi tidigare har trott och i många företag finns det, även om tillväxten i ekonomin faller, starkt fundamentalt stöd för en högre värdering. Kortsiktigt bibehåller vi dock en låg nettoexponering i fonden i väntan på att den värsta oron lägger sig.

Månadsavkastning sedan start (Retail-klassen)

R-Klass	FFM Mkr	Helår	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
2017	640	0.91%								0.05%	0.34%	0.54%	-0.18%	0.17%
2018	1,290	-0.22%	0.82%	-1.07%	-0.10%	2.42%	1.04%	-0.11%	1.57%	-0.23%	0.25%	-3.70%	-0.97%	

Viktig information

Detta material syftar endast till att illustrera vissa historiska resultat och risker och gör inte anspråk på att garantera något visst utfall. Informationen kan visa sig vara inkorrekt, ofullständig eller inaktuell. Nordic Cross Asset Management AB tar inte något ansvar för vare sig direkt som indirekt skada som grundar sig på användandet av materialet. Detta material utgör inte investeringsrådgivning. En investerare som överväger att investera i fonden bör först noggrant läsa fondens faktablad, teckningsdokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelserna. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida www.nordiccross.com. Att placera i fonder innebär en risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fonden är av ALF-förvaltaren klassificerad som fond med relativt låg risk. Fonden har inga investeringar i svärvärderade tillgångar för vilka det inte finns marknadsprisinformation tillgänglig. Nordic Cross fonderna är sub-fonder till SEB Prime Solution S.A., SICAV. Nordic Cross Asset Management AB (en del av Carneogruppen) är förvaltare av Nordic Cross fonderna.

