

ETT STEG FRAMÅT, TVÅ STEG BAKÅT

Alltför negativ marknadssyn bakom nedgång i april

Nordic Cross Stable Return tappade 0,93 procent under april månad (R-klassen) främst kopplat till vårt innehav av sålda terminer på OMX.

Som vi skrev i månadskommentaren för mars, har vi haft en försiktig syn på marknaden främst kopplat till den makroekonomiska utvecklingen i Europa där en vikande efterfrågan på bilar slår hårt på tillväxten inte minst i Tyskland. När efterfrågan viker brukar effekterna av nedgången bli än mer kännbara för underleverantörerna inte minst till följd av att kunderna samtidigt drar ner sina lager. Vi hade därför en tro att kvartalsrapporterna för svensk industri skulle vara svagare än vad det sedermera kom att visa sig.

Nordic Cross Stable Return är en lågriskfond som i första hand skall ses som ett alternativ till traditionella räntefonder. Även om mer än hälften av fondens förmögenhet (brutto) är investerat i aktier görs detta till en låg nettoexponering och ambitionen är att korrelationen med aktiemarknaden skall vara låg. Som en konsekvens av vårt marknadssyn hade vi därför under stora delar av månaden en negativ nettoexponering i fonden på som mest -3 procent.

En viktig hörnpelare i vårt arbete med att hålla risken låg är att vi aktivt letar bolag som uppvisar en låg korrelation med marknaden, vilket inte minst gäller vårt event-mandat. Att ett bolag har en låg korrelation med marknaden kan bero på produkterna man säljer, men också på att bolaget genomgår ett förändringsarbete.

Att bolagen har en låg korrelation med marknaden innebär dock inte att dom fullt står emot börsnedgångar och som en följd av detta använder vi OMX-terminer som skydd även för Event-mandatet.

Största positiva bidraget för månaden kom från lång/kort mandatet som gav ett överskott på 64 punkter. Fondens långa positioner i verkstadsbolagen Sandvik, Atlas Copco och Volvo bidrog sammantaget med 47 punkter.

Det marknadsneutrala mandatet bidrog sammantaget med 1 punkt under månaden. Största bidraget (+15 punkter) kom från spreaden lång SEB/kort Nordea, medan spreaden lång Veoneer/kort Autoliv gav ett minus för månaden på 17 punkter.

Efter en mycket starkt utveckling i mars (+93 punkter), föll event-mandatet tillbaka något under april som slutade på ett minus på 35 punkter. I mandatet ingår läkemedelsbolagen IBT och Cantargia som båda utvecklats starkt sedan investeringen. Läkemedelssektorn i sin helhet hade dock en svag månad efter negativa nyheter i bl a Sobi och Hansa Biopharma som smittade av sig också på andra bolag i sektorn. Innehaven i IBT och Cantargia bidrog med -26 punkter under april.

Räntemandatet utvecklades starkt under månaden och gav ett positivt bidrag på 37 punkter. Den främsta orsaken var att kreditspreadarna, inte minst på high yield, fortsatte att falla i spåren av en ökad riskappetit hos investerarna. Den svenska Riks-

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)



banken kommunicerade en mjukare ton än väntat och förväntningarna om en höjd styrränta har skjutits ytterligare på framtiden. Trots en svag krona förblir inflationen låg och i det läget är det naturligt att omallokeringen till företagsobligationer fortsätter. I linje med vad vi kommunicerade i förra månadsbrevet har vi fortsatt att minska ränteandelen av fondens bruttoexponering till en nivå på drygt 45 procent (47 procent i mars). Den underliggande avkastningen i mandatet uppgår till 3,2 procent med en snittduration på knappt 1 år.

Derivatmandatet gav ett negativt bidrag på 160 punkter under april. Som tidigare består mandatet huvudsakligen av sålda OMX-terminer som främst används för att skydda våra långa positioner i Event-mandatet samt för att anpassa fondens nettoexponeringen till vår marknadssyn. Innehavet kompletterar därigenom det direkta skydd som vi har genom korta positioner i bolag.

Den svaga utvecklingen i mandatet är en direkt följd av börsuppgången under april (OMXS30 +8,9% inkl utdelningar) och är i sig i linje med vad man kan förvänta sig givet fondens nettoexponering. I ett normalläge skulle detta kompenseras av att de positioner som skyddas ger en positiv avkastning som överstiger kostnaden för skyddet. När nu kurserna på läkemedelsbolagen i event-mandatet föll när börsen steg, blev effekten den motsatta och OMX-terminerna förstärkte istället den negativa effekten. Även

om det sticker ut under en enskild månad brukar det jämnas ut sig över tiden och vi ser därför ingen anledning att ändra strategin för skydd.

Fördelningen mellan de skilda aktiemandatet är i stort sett oförändrad. Det marknadsneutrala mandatet och lång/kort-mandatet utgör båda runt 23 procent av fondens bruttoexponering medan eventmandatet marginellt minskat till knappt 8 procent. Nettoexponeringen i fonden har i snitt under månaden uppgått till knappt -1 procent.

Utsikter

När vi nu summerar första kvartalets rapporter kan vi konstatera att bolagen sammantaget redovisat såväl en försäljning som lönsamhet som överträffat våra förväntningar med några procentenheter. Även utsikterna för kommande kvartal är mer positiva än vi förväntat med tanke på de signaler om en försvagning av konjunkturen som vi sett inte minst i Europa. Fonden har under april varit positionerad för en börsnedgång, och fonden har också genomgående utvecklats bra de dagar börsen fallit, men med facit i hand är det tydligt att vi har varit alltför försiktiga. Samtidigt är den turbulens som vi sett i inledningen av maj efter Trumps utspel om Kina, en viktig påminnelse om att vi redan diskonterar den bästa av världar när lönsamheten skall stiga samtidigt som räntorna fortsatt skall ligga kvar på en låg nivå.

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%	Fondstart den 22 augusti 2017											
2018	1,240	-1.73%	0.82%	-1.07%	-0.10%	2.42%	1.04%	-0.11%	1.57%	-0.23%	0.25%	-3.70%	-0.97%	-1.52%
2019	1,130	1.01%	1.28%	-0.41%	1.08%	-0.93%								

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 AIF-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 Carneo-gruppen) är förvaltare av Nordic Cross fonderna.