

SVÄRNÄVIGERAD MARKNAD

Hög volatilitet utan tydlig trend

Oron på aktiemarknaden fortsatte med full kraft under mars månad. En stark avslutning på månaden gjorde att nedgången stannade på 1,2 procent (återlagda utdelningar) men som mest var index ner hela 4,2 procent.

I grunden är förutsättningarna för aktier solida. Ledande indikatorer och kommentarer från bolagen vittnar om en stark underliggande efterfrågan där den svaga kronan skapar sällsynt gynnsamma förutsättningar för exportindustrin. Till detta kommer en förhållandevis lugn räntemarknad där räntan på långa statsobligationer på nytt föll under mars månad med kreditspreadar på relativt oförändrad nivå.

I bjärt kontrast till detta ser vi en nervös aktiemarknad där reaktionen på hoten från Trump om ett utvidgat handelskrig är långt större än vad som motiveras av tullarnas kortsiktiga ekonomiska effekter. Den ökade oron ser vi i bilden på nästa sida som visar OMX Total Return under det senaste året. I en marknad som rör sig sidledes har trenderna blivit allt kortare och möjligheten att skapa avkastning på marknadsrörelser därmed allt mindre. Liknande mönster ser vi också i att marknaden reagerar betydligt kraftigare på förändringar i analytikerns bolagsrekommendationer än normalt.

I ljuset av denna turbulens har vi under månaden därför bibehållit en låg nettoexponering i fonden och per utgången av mars uppgick den till 3,4%. I en trendlös

marknad är det istället än viktigare än normalt att göra rätt bolagsval.

I allokeringen mellan räntor och aktier dominerar fortsatt räntebenet med en andel på 54 procent, en minskning med två procentenheter sedan förra månads-skiftet. Vår bedömning kvarstår att svenska statspapper fortsatt erbjuder en dålig risk/avkastningsprofil och vi fokuserar därför istället på investeringar i företagsobligationer i kreditintervallet BBB till BB där investment grade i nuläget utgör ca 2/3. Målbilden är att under det kommande kvartalet hålla en duration på mellan -0,5 till +1,5 år med en löpande avkastning på 2,5 – 3 procent.

I aktiebenet har vi under månaden ökat exponeringen i long/short-mandatet till en nivå på knappt 22 procent. Detta är i nuläget är det största aktiemandatet följt av Marknadsneutral, 17 procent, och Event, 7 procent. Long/short-mandatet har dock en låg nettoexponering så den ökade allokeringen till mandatet har bara en marginell effekt på risken i portföljen

Vår avsikt är att bibehålla en låg risk i portföljen över den rapportperiod som nu väntar. Även om utsikterna, inte minst för verkstadsindustrin, är goda får vi nog räkna med att även små avvikelser från förväntansbilden kan få stort genomslag i aktiekurserna utan att de långsiktiga förutsättningarna nödvändigtvis har förändrats. Vi ser också en ökad prognososäkerhet både till följd av att påsken i år inföll i mars och att kronan kraftigt försvagats mot euron. I bolag där

FONDEN I KORTHET

ISIN: LU1587859866/LU1587867455

- **Aktivt förvaltda multi-strategifond med mål att skapa stabil avkastning till låg risk**
- **Delmandat inom räntor, aktier och derivat**
- **Aktiv allokering mellan mandaten med fokus på marknadsneutralitet**
- **Riskhantering genom korta positioner och derivat**
- **Aktivt arbete med hållbara investeringar**
- **Målavkastning 4-5% (efter avgifter) över en investeringscykel till en risk (standardavvikelse) på 2,5%. (ESMA 3)**

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



vi upplever osäkerheten som särskilt stor, kommer vi att stänga positionen över rapportdagen.

Fonden gick marginellt ned under månaden, -0,10%. Nedbrutet på mandat bidrog det marknadsneutrala mandatet med -0,02%, long/short med -0,08% medan eventmandatet gav ett positivt bidrag på 0,13%. Ränteportföljen gav ett mindre negativt bidrag på 0,03%. Härutöver gav derivat, som används, för att skydda portföljen, ett negativt bidrag på 0,09%. För helåret var därmed fonden per utgång av mars ned med 0,3%.

I början av april lade amerikanska Alexion Pharmaceuticals ett bud på Wilson Therapeutics där budpremien uppgick till 70%. I kombination med en stark utveckling av några av fondens övriga innehav, innebär detta att fonden nu är tillbaka på positiv avkastning för året.

På innehavsnivå såg vi under mars månad de största positiva bidragen från läkemedelsbolagen Cantargia (event), Wilson Therapeutics (event), SCA (long/short), den marknadsneutrala positionen lång Skanska/kort PEAB samt från de korta positionerna i Dometic och Electrolux. De största negativa bidragsgivarna var MTG (long/short), Lyko (event) samt Getinge (long/short).

I MTG är osäkerheten stor efter att affären med TDC dragits tillbaka. Bolaget har nu aviserat att man ändå går vidare med uppdelningen och vi ser att detta kommer att skapa grund för en uppvärdering av bolaget. Lyko har aviserat ökade investeringar i marknadsföringar samt ett nytt centrallager. Kortsiktigt innebär detta lägre marginaler men för helåret ser vi att detta kompenseras genom ökad tillväxt. I Getinge har vi däremot valt att avveckla innehavet.

Allt kortare trender i marknaden (OMX Total Return)



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. Optimized Portfolio Management Stockholm AB (en del av Caram-gruppen) är för närvarande förvaltare av Nordic Cross fonderna. Nordic Cross förvaltare är anställda av OPM i avvaktan på att förvaltningsuppdraget överförs till Nordic Cross Asset Management under 2018.