



Coeli Balanserad - Förvaltarkommentar per 31 december, 2018

Makroutveckling/Aktiemarknader

Ökad konjunkturosäkerhet och oro att den amerikanska centralbanken ska höja räntan för mycket fick aktiemarknaderna att falla kraftigt under december. Amerikanska S&P 500 avslutade börsåret 2018 med den sämsta december sedan 1931 med en nedgång på 9,2 procent efter att som mest ha varit ner -14,8 procent (mätt i USD). De europeiska börserna följde med nedåt, Eurostoxx 50 sjönk med 5,8 procent som en följd av konjunktur- och Brexitoro. Svenska SIX PRX sjönk med 6,0 procent. Förväntat var att den amerikanska centralbanken FED skulle höja styrräntan med 25 punkter till intervallet 2,25 procent-2,5 procent vilket var det som skedde. Marknaden fokuserade istället på prognosen för 2019 där marknaden hade hoppats på signaler på en längre paus. Fed indikerade dock att det sannolikt kommer två höjningar (från tidigare tre) vilket fick marknaderna att falla ytterligare då risken för lågkonjunktur skulle öka om höjningarna skulle bli verklighet. Långa statsobligationer föll, avkastningen på USA:s tioåriga statsobligationer minskade till 2,65 procent, från nivåer runt 3 procent i slutet av november. Det var även en stökig månad politiskt. Delar av den amerikanska statsapparaten stängdes den 22 december då Trump stoppar alla budgetförslag som inte innehåller avsättningar för en mur mot Mexiko och i skrivande stund finns ännu ingen lösning. Ytterligare en minister har slutat, den här gången försvarsministern Mattis. I Europa fortsatte problemen att få till ett avtal för kommande Brexit och risken för att lämna utan avtal har ökat, men det har även möjligheten till en ny folkomröstning. Mitt i all oro valde Riksbanken att höja räntan för första gången sedan juli 2011 med 25 punkter till -0,25 procent. Avkastningen på tioåriga statsobligationer sjönk marginellt från 0,5 procent till runt 0,46 procent. Den svenska kronan stärktes med cirka 2,5 procent mot dollarn och 1,5 procent mot euron under december månad efter att ha försvagats tidigare under året. Kreditmarknaderna utvecklades likt aktiemarknaderna svagt med stigande kreditspreadar och fallande obligationspriser.

Räntor

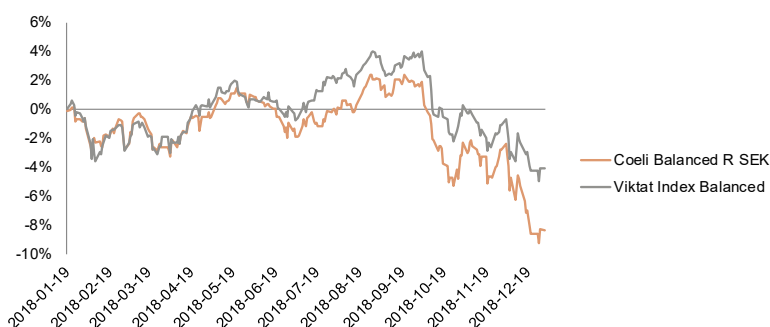
Investeringen i företagsobligationer höll i mot väl i turbulensen och var nästintill oförändrade tack vare månadens största bidragsgivare flygbolaget Icelandair. Obligationen steg i värde efter att bolaget nått en överenskommelse med obligationsinvesterna efter tidigare brott mot vissa lånevillkor. Överenskommelsen medför bland annat att obligationen kommer återbetalas under 2019. Samhällsbyggnadsbolaget gav ett mindre positivt bidrag efter att bolaget under månaden genomfört en rad riktade emissioner av stamaktier av serie D som ökar bolagets aktiekapital med drygt en miljard kronor. Bolaget fortsätter därmed att vidta åtgärder för att uppfylla kriterierna för en investment grade rating. Företagsobligationsmarkanden avslutade året svagt med allmänt stigande kreditspreadar för tredje månaden i rad. Detta satte press på flertalet av fondens innehav med prisnedgångar för 15 av 17 obligationer. Störst nedgångar sågs för obligationer från Ocean Yield som föll med lite drygt 3 procent i värde. Obligationerna från Ocean Yield har tidigare stått emot markandsturbulensen väl men nu justerades priserna nedåt, dock utan att någon meningsfull volym omsattes. Under månaden genomfördes ett byte av obligationer från Intrum Justitia där en FRN i SEK ersattes av en fastränteobligation i EUR, båda med förfall i juli 2022. Bytet skedde till attraktiva nivåer med en kreditspread som är cirka 0,70 procent högre.

Svenska aktier

Svenska aktier utvecklades förhållandevis svagt under månaden som en konsekvens av en större nedgång i Hoist Finance efter beskedet den 18 december då Finansinspektionen ändrade reglerna för bolaget. Den 18 december bekräftade Finansinspektionen att avskrivna konsumentfordringar, som Hoist Finance har som verksamhet att förvärva, ska ha en riskvikt på 150 procent jämfört med nuvarande 100 procent. Det får allvarliga konsekvenser för Hoist som antingen kan lämna tillbaka sin banklicens, och få kraftigt högre upplåningskostnader som konsekvens, eller ansöka om att använda en intern riskmodell för att reducera påverkan av den här förändringen. En ansökan som uppskattningsvis tar omkring två år att få beviljad. Vad än bolaget väljer att göra så har Finansinspektionen förändrat spelreglerna för bolaget i grunden.

Vi har en koncentrerad portfölj med 20 innehav för tillfället. I turbulensen har vi passat på att rensa i portföljen och sålt Danske Bank, Hoist Finance, Investor, ISS och SKF. Vi fortsätter att ha en hög andel defensiva innehav i portföljen och väntar in att de cykliska bolagen ska handlas till en (ännu) lägre värdering. Cinnober var den aktie som gick allra bäst med en uppgång på 15,4 procent i månaden efter att Nasdaq höjde sitt bud. Vi har sålt vårt innehav. De byggrelaterade bolagen Bonava (3,1 procent) och NCC (0,5 procent) gick relativt bra.

Coeli Balanced R-SEK (sedan start)



Erik Lundkvist, förvaltare av Coeli Balanserad

5 bästa

Cinnober Financial Tech. - Aktie Sverige	15,36%
Icelandair 211026 FRN - Företagsobligation	6,98%
Ultra Long Bond Future - Hävstång	5,41%
Bonava AB-B Shares - Aktie Sverige	3,07%
Humana AB - Aktie Sverige	1,35%

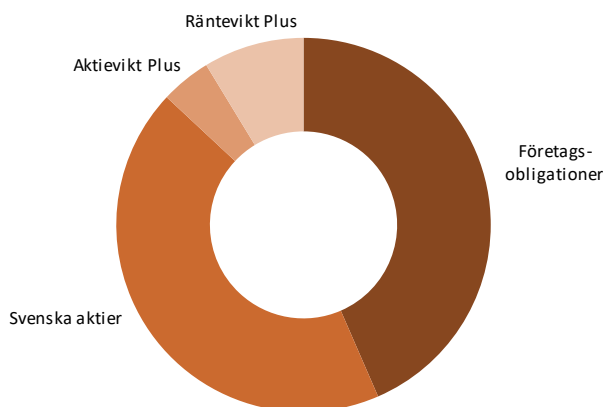
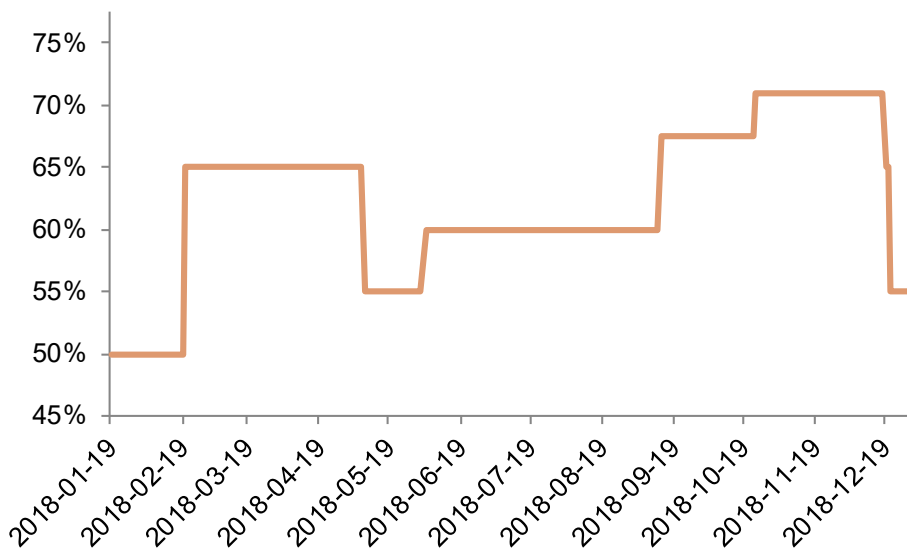
5 sämsta

Hoist Finance AB - Aktie Sverige	-38,78%
Billerudkorsnas AB - Aktie Sverige	-13,24%
Stillfront Group AB - Aktie Sverige	-12,53%
Atea ASA - Aktie Norge	-10,51%
Alimak Group AB - Aktie Sverige	-9,98%



Erik Lundkvist, förvaltare av Coeli
Balanserad

Aktieexponering



Exponering

Företagsobligationer	50
Svenska aktier	50
Aktievikt Plus	5
Räntevikt Plus	10

VIKTIG INFORMATION. Denna förvaltarkommentar är enbart ämnad som information och utgör inget erbjudande om eller utfästelse att köpa eller sälja finansiella instrument eller att på annat sätt delta i någon transaktion. Informationen i publikationen utgör ingen juridisk, skatte- eller investeringsrådgivning. Alla förutsägelser om framtiden är med nödvändighet behäftade med osäkerhet och några eller alla av de prognoser som görs i detta material kan komma att signifikant avvika från det verkliga utfallet. Historisk utveckling utgör ingen indikation om framtida utveckling. Informationen i publikationen är baserad på källor som bedömts som tillförlitliga. Coeli AB kan dock inte garantera nämnda informations riktighet och ansvarar inte för förluster som kan uppstå genom att någon använder sig av uppgifter lämnade i denna publikation.