



Coeli Sverige - Förvaltarkommentar per 31 december, 2018

December var en stökig börs månad. SIX PRX föll 6,0 procent och Coeli Sverige var ned 8,3 procent. För Coeli Sverige var det framförallt två dagar som var lite speciella. Månadens första dag, efter G20-mötet i Buenos Aires, och den 18 december då Finansinspektionen kom med beskedet om förändrade regler för Hoist Finance. Att Hoist Finance rasade 40 procent förklarar avvikelsen från index.

När G20-mötet slutade i dur gjorde vi bedömningen att cykliska aktier skulle få ett uppsving, i alla fall kortsiktigt, men uppgången tog ett väldigt abrupt slut. Därefter präglades månaden av den fortsatta konjunkturoron där Federal Reserves (Fed) krympande balansräkning är den främst orsaken. Sannolikt fortsätter Fed att krympa sin balansräkning men det är i dagsläget osannolikt med en räntehöjning under 2019.

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. Vi har en handfull aktier på radarn som vi gärna plockar upp till en attraktiv värdering.

Redan nu har vi kunnat addera två kvalitetsbolag till attraktiva värderingar: Elekta och Thule. Elekta har en strukturell tillväxt i ryggen samtidigt som den nya maskinen Unity, som är den mest avancerade strålbehandling som finns på marknaden, mottagits positivt av kunderna så här långt. Thule anser vi vara ett av Stockholmsbörsens bästa bolag med en produktutveckling som slår det mesta. Den genomsnittliga årliga organiska tillväxten har varit 6,5 procent de senaste fyra åren och vinsttillväxten 17 procent. Ett mycket imponerande bolag som nu värderas rimligt.

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.

Hoist Finance utvecklades katastrofalt dåligt efter Finansinspektionens "dom" och rasade 40,2 procent. 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, 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.

Förutom Hoist, gick även Billerudkorsnäs (-13,2 procent), Stillfront (-12,5 procent) och Alimak (-10 procent) relativt svagt. Cykliska Husqvarna och Volvo gick också svagt med nedgångar på 8,4 respektive 8,3 procent. Även våra bankinnehav SEB och Nordea utvecklades dåligt och sjönk med 9,2 respektive 7,7 procent. Nordea handlas till en direktavkastning på närmare 9 procent förutsatt att utdelningen inte sänks i vår och SEB har en direktavkastning på cirka 7 procent. Vi ser det som högst osannolikt att utdelningarna sänks, utan vi anser att det är värderingen som är för låg, helt enkelt.

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.



Mattias Eriksson, förvaltare av Coeli Sverige.

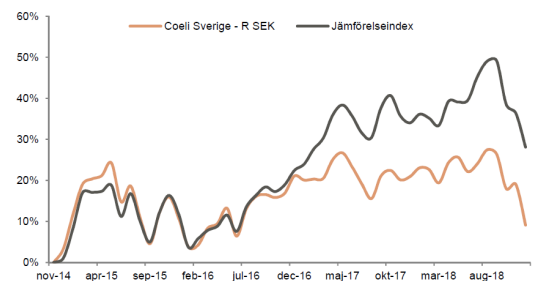
Översikt

Startdatum	2014-11-28
Förvaltningsavgift	1,4 %
Prestationsbaserad avg.	N/A
Riskgrad	5 av 7
PPM-nummer	351049
Jämförelseindex	SIX PRX

Största innehav (%)

ESSITY AKTIE- B	9,1%
SKANDINAV.ENS.K.BANKEN A	7,4%
ATEA ASA	6,2%
NORDEA BANK ABP	6,2%
BILLERUDKORSNAS AB	5,6%

Utveckling
Utveckling i SEK



Utveckling per andelsklass	1 mån	i år	3 år	Från Start
Coeli Sverige - R SEK	-8,31%	-9,76%	-1,39%	9,12%
Jämförelseindex	-6,03%	-4,41%	14,74%	28,12%

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.