

Gustav Fransson,  
förvaltare av Coeli Nordisk  
Företagsobligationsfond.

## Coeli Nordisk Företagsobligationsfond - Förvaltarkommentar per 31 december, 2018

Nordisk Företagsobligationsfond (Class R) backade under december med 0,13 procent. Årsresultatet för 2018 summeras därmed till en värdeökning på 1,08 procent. Utvecklingen i den nordiska företagsobligationsmarknaden var under december återigen negativ med ökande kreditspreadar och fallande obligationspriser. Aktiviteten i marknaden var generellt låg med få nyemissioner och låg likviditet i andrahandsmarknaden.

Månadens största bidragsgivare var telekombolaget Lebara som efter lång fördröjning slutligen levererade ett reviderat årsbokslut för 2017 och kom med rapporter för de tre första kvartalerna 2018. Rapporterna innehöll ett par svaga poster med förhållandevis stora nedskrivningar av goodwill. Rörelseresultatet för mobilverksamheten, som är bolagets kärnaffär har dock förbättrats under innevarande år och utvecklas i linje med förväntan.

Även obligationerna från flygbolaget Icelandair steg i värde efter att bolaget nått en överenskommelse med obligationsinvesteringarna efter tidigare brott mot vissa lånevillkor. Överenskommelsen medför bland annat att obligationen kommer återbetalas under 2019. Därtill rapporterade Icelandair att finansiering säkrats för ett par nybeställda flygplan vilket omedelbart stärker bolagets likviditet.

Flertalet av fondens innehav av företagsobligationer föll i värde till följd av de allmänt ökande kreditspreadarna. 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 marknadsturbulensen väl men nu justerades priserna nedåt, dock utan att någon meningsfull volym omsattes. På förlorarlistan noteras även Intrum Justitia vars obligationer fortsatte att handla svagt med säljtryck från europeiska investerare.

Relativt få förändringar i portföljen genomfördes under månaden, exponeringen mot en handfull bolag vars obligationer stått emot marknadsturbulensen minskades. Ett byte av obligationer från Intrum Justitia skedde 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.

December gick i räntehöjningarnas tecken, då både Federal Reserve (FED) och Riksbanken valde att höja sina respektive styrräntor. FED:s beslut att höja styrräntan med 25 punkter till intervallet 2,25-2,5 procent var av det mer väntade slaget, marknaden fokus låg istället på de förväntade höjningarna under 2019. Där indikerades att det sannolikt kommer två höjningar från tidigare tre. Marknaden mottog beskedet på ett svalt sätt och S&P 500 backade med 1,5 procent samma dag samtidigt som långräntorna sjönk något, vilket tyder på att marknaden hade hoppats på en något mjukare ton.

Samtidigt valde Riksbanken under månaden att för första gången sedan juli 2011 höja reporäntan med 25 punkter, till -0,25 procent. Höjningen var någorlunda väntad då det under hösten har ansetts en höjning i antingen december eller februari. Riksbanken sänkte samtidigt tillväxtprognosen för 2019 från 1,9 till 1,5 procent och inflationsförväntningarna något, till strax under 2 procent (exkl. energi). Enligt prognosen sker nästa höjning sannolikt under andra halvåret 2019, med två höjningar per år efter det. Riksbanken betonade dock att "Takten i räntehöjningarna framöver kommer att anpassas efter hur konjunktur- och inflationsutsikterna utvecklas."

ECB å sin sida valde att lämna sin styrränta oförändrad samtidigt som programmet för köp av obligationer avslutas vid årsskiftet. ECB avser dock att bibehålla sin omfattande obligationsportfölj och indikerar att återinvestering kommer fortsätta tills dess att en räntehöjning blir aktuell, vilket marknaden prisar in under 2020.

I kreditmarknaderna fortsatte den dystra tonen från tidigare månader med stigande kreditspreadar och fallande obligationspriser. Långa statsobligationer föll dock något, där avkastningen på USA:s tioåriga statsobligationer minskade till 2,65 procent, från nivåer runt 3 procent i slutet av november medan den svenska gick ihop marginellt från 0,5 till runt 0,46 procent.

De tre stora utmaningarna som har påverkat marknaden under oktober och november, handelskonflikten mellan USA och Kina, Brexit och Italiens budgetförhandlingar har så smått börjat luckras upp. USA och Kina har beslutat om ett stopp för höjda tullar fram till mars för att under tiden förhandla om ett handelsavtal. I Italien röstades en budget igenom parlamentet. Dock kvarstår Brexitförhandlingarna in på det nya året.

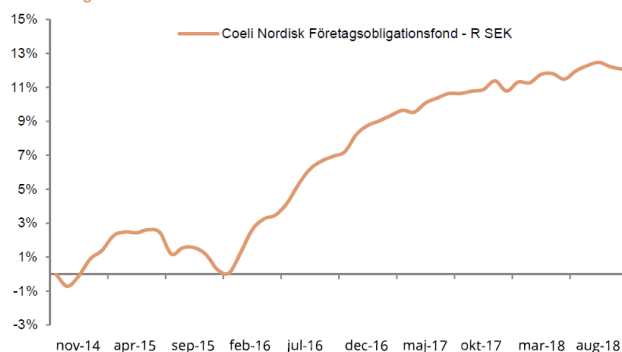
### Översikt

Startdatum	2014-06-18
Förvaltningsavgift	1 %
Prestationsbaserad avg.	N/A
Riskgrad	2 av 7
PPM-nummer	351049

### Största innehav (%)

LANSBK 1.25%	16-20.09.23	5,0%
WHITE MOUNT FRN	17-22.09.47	4,3%
MARINE HARV FRN	18-12.06.23	3,8%
SAGAX 2%	18-17.01.24	3,2%
SWEDBK 1%	17-20.12.23	3,1%

### Utveckling Utveckling i SEK \*



Utveckling per andelsklass	1 mån	i år	3 år	Från Start
Coeli Nordisk Företagsobligationsfond - R SEK	-0,13%	1,08%	10,80%	12,07%

**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 bedöms 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.