

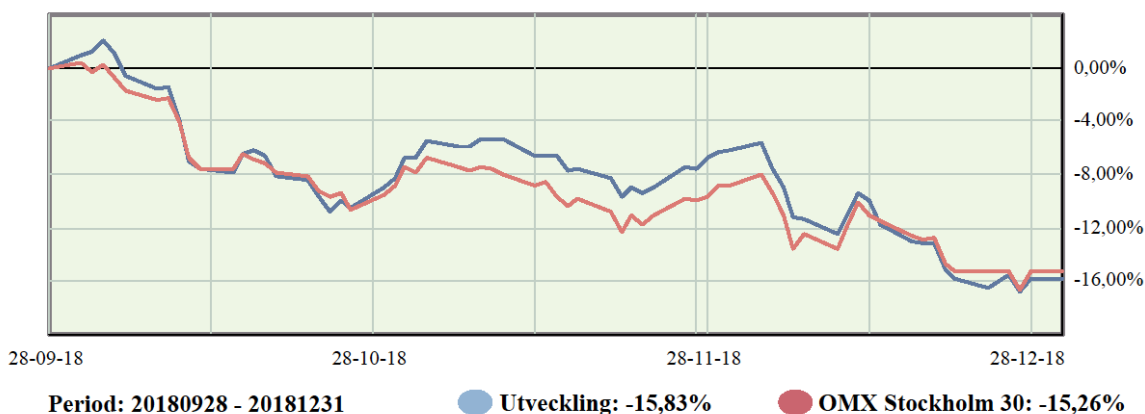
Stockholm den 25 januari 2019

Vaneo Capitals kvartalsbrev Q4 2018

Ett turbulent sista kvartal 2018.

- Vaneo Capitals portfölj backade -12,23% sista kvartalet om man slår ihop både aktiedelen och den delen som ligger i räntor. Detta innebär att substansvärdet för Vaneo Capital AB slutade på +4,2% för 2018 vilket skall jämföras med det svenska storbolagsindexet OMX30 som backade med nära 11% under samma tid.
- OMX30 backade under Q4 med -15,26%
- Dax index samt Dow Jones slutade på ungefär samma resultat under Q4 DAX -13,78% samt Dow Jones -13,76%.

Vaneo Capital AB



Oktober:

Stockholmsbörsen sjönk i oktober med cirka 7%. Som mest var det ner över 11 procent men en återhämtning sent i månaden räddade upp lite i vad som var en hemsk månad för aktier.

Som vanligt var det mest marknadspsykologi som drev marknaden. De problem som funnits i marknaden länge och som inte stört placerare nämnvärt innan slog nu över i pessimism.

IMF och världsbanken drog ner sina tillväxtprognoser för 2019 men det hade länge diskonterats i marknaden. Federal Reserves ränteprognoz tyder på ett antal räntehöjningar under 2019.

I Kina kom det signaler om avmattning i ekonomin och när det gäller Brexit kunde man inte riktigt se någon tillfredställande utveckling där heller.

Lägg till en budgetkris mellan EU och Italien och det blev lite för mycket på en och samma gång.

I detta sentiment skulle då bolagsrapporterna för tredje kvartalet redovisas och bedömas. Efter de överlag bra halvårsrapporterna var förväntningarna högt uppskrivade. Merparten av rapporterna var bra, undantag fanns men bedömningarna om sämre orderingång på vissa marknader och att bolagen förbereder sig för lite tuffare tider gjorde att sentimentet vände till negativt. Bra rapporter belönades inte och svaga rapporter gav kursras.

November:

November blev en lugnare månad om man ser till kursutvecklingen överlag. Stockholmsbörsen sjönk knappt 2 procent. Novembers fokus låg mycket på Federal Reserve och kommande räntehöjningar samt förhoppningar på G20 mötet i slutet av månaden i Buenos Aires. Ytterligare tecken inom bostadssektorn och bilförsäljning visar att de amerikanska konsumenterna börjar att hålla lite mer i pengarna. Uttalande från FED chefen gav förhoppningar att ränteläget i USA börjar närma sig ett normalläge. Vad normalläget skulle vara vet man inte men förhoppningar bildades att det inte skulle komma lika många höjningar framöver som man förut befarade. G20 mötet var ändå mer i fokus och då förhoppningar om att Trump och Xi skulle komma fram till nåt konkret om handel och tullar. Nu blev det inte riktigt så utan man kom fram till en mjuk förhandlingslösning. 90 dagars frist fick man till och att de ska då kunna komma överens om ett slags handelsavtal. Om inte sett sker finns risk för en utvidgad handelskonflikt. Det positiva är att både Trump och Xi inte vill se att aktiemarknaderna rasar och detta bör förhoppningsvis göra att förhandlingsviljan finns. Med alla andra problem som Trump har med Mueller utredningen, den långdragna kampen om muren så är det ekonomin som han har att visa som positivt inför sina väljare och skulle aktiemarknaderna kollapsa skulle ett återval 2020 bli betydligt svårare.

December:

December månad blev ytterligare en mörk månad för världens börser. I Stockholm tappades det ytterligare 7 procent vilket gjorde att kvartalet som helhet blev ett av de blodigaste kvartalen på mycket lång tid. Minskad riskvilja var temat i december. Både den amerikanska centralbanken och den svenska riksbanken höjde sin styrränta med 25 baspunkter till 2,25-2,50 respektive -0,25 procent. För den svenska riksbanken var det den första höjningen sen 2011. Politisk osäkerhet och ett antal vinstvarningar pressade ner aktiekurserna. För bolagen fortsatte effekterna från handelstullarna och allmän kostnadsinflation att materialiseras.

Vad tror vi om framtiden:

Efter de stora nedgångarna i fjärde kvartalet har börserna blivit betydligt billigare. P/e talen har sjunkit då P(priset) har gått ner ordentligt och E (earning) inte reviderats ner i samma takt. Vinsttillväxten 2019 har reviderats ner som sagt och kommer nog att behöva revideras ner ytterligare men det ligger redan i kurserna bedömer Vaneo Capital. På kort sikt är det nog viktigast hur handelssamtalen framförallt mellan USA och Kina går men även att inte blir högre biltullar mellan EU och USA.

Även Brexit förhandlingarna kommer skärskådas ordentligt.

Därefter kan vi kanske återigen börja fokusera på vad som är viktigt. Att följa konjunkturen, ränteutveckling och valutor som kan ligga som grund för vår tro vart marknaden är på väg och vilka bolag som är köpvärda.

Portföljen:

Som vi tidigare sagt har vi under året viktat om mycket från aktier till räntebärande papper. Detta har visat sig var rätt då Vaneo Capitals portfölj minskat betydligt mindre än de så kallade benchmark som vi jämför vår portfölj mot. Vi har också gjort en del förändringar i själva aktieportföljen till exempel i den brittiska delen sålde vi Vodafone och investerade i stället Lloyds Bank samt Tesco. Vi gjorde även del försäljningar under slutet av året då vi utnyttjade möjligheten till förlustavdrag då vi hade en ganska stor vinst efter försäljningar av aktier tidigare under året. En av de bättre förändringarna under kvartalet var då vi köpte Billerud Korsnäs AB ett svenskt skogsindustriföretag som sedan vi köpte under oktober månad och har till dags datum ökat med 14,72%.

Med Vänliga Hälsningar

Vaneo Capital AB