

Förvaltarkommentar – februari 2021

Global Security Fund steg med 0,42 procent (S-andelsklassen) respektive 0,41 procent (R-andelsklassen) under februari, vilket var sämre än jämförelseindexet MSCI World TR som steg med 3,46 procent men betydligt bättre än cybersäkerhetsindexen som backade med 5,26 procent (Prime Cyber Defense Index) respektive 4,83 procent (ISE Cyber Security Index).

Det var återigen en aktiv månad för fondens innehav och knappt hälften av bolagen släppte sina kvartalsrapporter med bara ett fåtal kvar som kommer rapportera i mars. Rapporterna var i linje med förväntningarna eller bättre med några få undantag. Cybersäkerhetsbolaget Fortinet rapporterade starkare än förväntat såväl avseende försäljning som vinst. Även om februari var en dålig månad för cybersäkerhetssektorn generellt så var Fortinet upp 17,6 procent och var fondens bäst presterande innehav med ett bidrag om 1,07 procent. Fortinet är ett av två innehav vars huvudfokus är nätverk. Bolaget har satsat mer på organisk tillväxt snarare än att förvärva mindre bolag. Med en försäljningstillväxt för det fjärde kvartalet på 21 procent mot året innan är slutsatsen att bolaget har lyckats. Efterfrågan och den framtida tillväxtprognosen kan dock komma att bli lite svagare när kunderna lockas till cloud lösningar framför egna data centers, men bolaget är väl positionerat med organiska produkter och en stark rörelsemarginal samt balansräkning.

Det var en stark månad för de mer traditionella säkerhets- och rymsbolagen som steg med 8,28 procent (iShares Aerospace & Defense) respektive 7,74 procent (Procure Space ETF). Av fondens innehav var den amerikanska marintillverkaren Huntington Ingalls Industries en av månadens bäst presterande bolag och var upp 12,91 procent och bidrog med 0,68 procent. Bolaget har varit känslig mot Covid-19 pandemin och den senaste rapporten pekar på en nedåtgående trend som nu indikerar en möjlig vändning efter en stark försäljningstillväxt under det fjärde kvartalet och en orderstock på 46 miljarder dollar som motsvarar över 4x av årlig försäljning. Industrin har en lång produktionscykel och marknaden räknar med att orderstocken samt nya förväntade ordrar översätts till en lång trend på 3 procent årlig tillväxt i skeppsbyggnadsindustrin.

Flygplanstillverkarna General Dynamics och Boeing hade båda starka kursutveckling på börsen under februari månad med en förväntning på att flygtrafiken ska öka vilket kommer gynna dessa bolag. Bolagen var upp 12,44 procent respektive 10,16 procent vilket gynnade fonden med 0,85 procent och 0,68 procent.

Cybersäkerhetsbolaget Leidos var det sämst presterande innehavet under månaden och backade 15,88 procent. Kursutvecklingen påverkade fonden negativt med 1,9 procent. Bolaget rapporterade en något sämre än förväntad försäljningstillväxt men bättre än förväntad vinst per aktie. Marknadens tolkning av resultatet känns överdrivet då bolaget har haft en försäljningstillväxt på 10,1 procent mot året innan och en stabil rörelsemarginal. En svagare organisk tillväxt än förväntat driver bolaget till förvärv och Leidos har ingått avtal med Gibbs & Cox, ett marinarkitektur och -ingenjörbolag.

ManTech var ett annat cybersäkerhets- och IT-företag som backade kraftigt under februari månad, med en nedgång om 12,09 procent. Bolaget slog försäljningsförväntningarna men missade på vinst per aktie och kursutvecklingen påverkade fonden negativt med 1,05 procent. Utsikterna för nästkommande år är dämpad jämfört med de senaste åren där försäljningstillväxten förväntas öka i snitt med 6 procent. Andra cybersäkerhetsbolag som backade under månaden var SAIC, Booz Allen och CACI som var ned 9,5 procent, 8,65 procent, respektive 7,45 procent vilket påverkade fonden negativt med 0,56 procent, 0,85 procent och 0,53 procent.

Även om många bolag har prisat in ett dämpat 2021 så kommer en stark orderstock hjälpa till att skydda nedsidan. Trenden mot ökade investeringar i säkerhetslösningar fortsätter vilket kommer gynna bolag inom säkerhetssektorn.

Strategy Description

The Fund is a sub-fund within an umbrella investment company with variable capital (société d'investissement à capital variable) incorporated under the form of a société anonyme in the Grand Duchy of Luxembourg. It qualifies as an undertaking for collective investment in transferable securities ("UCITS") under Part I of the 2010 Law. The Fund is regulated by CSSF and SFSA.

The Global Security Fund's investment objective is to achieve appropriate income and the highest possible long-term value increase by investing within the defense and security sector (homeland and cyber security). The Sub-Fund will invest mainly in Securities of Companies without geographical restrictions.

The policy and strategy used to pursue the investment objective is to invest mainly (at least 51%) in US/EU listed equities in security/defense sectors. Any company being considered as an investment must have a publicly available code of conduct and ethics that addresses legal responsibilities and ethics and that explicitly lists how it complies with international laws.

Key Highlights

- Security concerning nations critical resources
- Space innovations
- Technology and cyber security

Performance Statistics

Last Month

0.41%

Compound ROR

-0.42%

Sharpe Ratio

0.08

Standard Deviation (monthly)

5.54%

Total Return

-0.86%

Winning Months (%)

48.00%

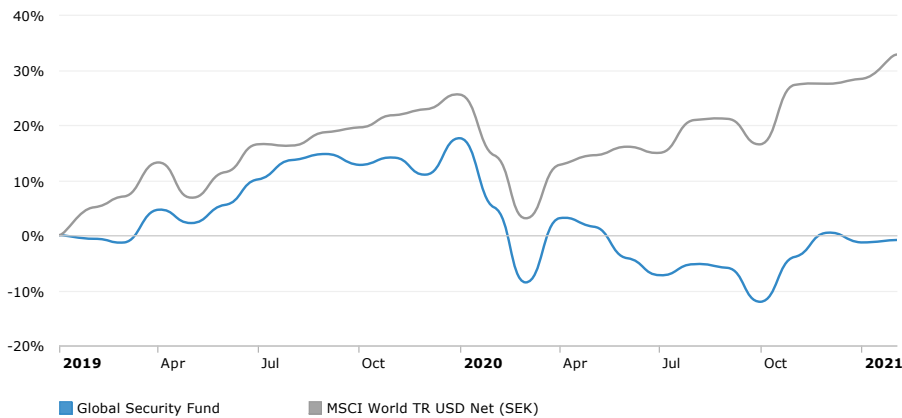
Sortino Ratio

-0.03

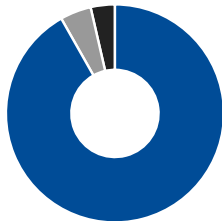
Annualized Std. Deviation

19.18%

Cumulative Monthly Returns



Geography Exposure



United States of America	91.80%
Norway	4.60%
Sweden	3.60%

Strategy Exposure



Industrials	52.90%
Information Technology	47.10%

Monthly Performance

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2021	-1.71	0.41											-1.31
2020	5.87	-10.73	-12.85	12.62	-1.38	-5.59	-3.39	2.29	-0.82	-6.38	9.20	4.52	-9.55
2019		-0.66	-0.58	5.96	-2.32	3.25	4.33	3.15	1.00	-1.65	1.15	-2.69	11.05

Investing in mutual funds always involves a risk. The value of your investment can go up and down depending on factors affecting the market including interest rates. Historical returns are not an indicator of future returns. Investors may lose parts or the entire amount invested. For more information on risks, read more in the funds' KIID and prospectus.

Manager Bio



Tor has more than 20 years experience from the finance industry, most recently working as co-founder and Portfolio Manager for Swedish Hedge Fund, Romanesco Capital

Management, a quantitative and systematic manager that won a seed mandate from IMQubator, the seeding initiative by Dutch pension fund APG. Tor has gained experience working for some of the world's leading fund management companies with a focus on Global Macro. Tor has worked within fintech and IoT startups and has broad experience with technological trends and techniques. Tor has studied software engineering and finance and holds a Bachelor of Finance with banking, finance and management majors as well as a Post Graduate Diploma of Applied Finance and Investments from the Securities Institute of Australia. Tor has managed the Global Security Fund since inception in February 2019.

General Information

Minimum Investment	100 SEK
Base Currency	SEK
Management Fee	1.75%
Performance Fee	0%
Highwater Mark	No
Liquidity	Daily

Top Holdings

Crowdstrike Holdings Inc	7.20
Lockheed Martin Corp	6.40
NORTHROP GRUMMAN CORP	6.10
L3 Technologies Inc	5.60
Leidos Holdings Inc	5.20
FLIR Systems Inc	5.00
FireEye Inc	4.90
Microsoft Corporation	4.60
ManTech International Corp	4.60
Kongsberg Gruppen	4.40