

Förvaltarkommentar – mars 2021

Mars var en bra månad för börsen och en väldigt stark månad för Global Security Fund som var upp 10,1 procent respektive 10,3 procent för andelsklassarna R och S, vilket var bättre än både jämförelseindexet MSCI World TR (+6,97 procent) och Svenska börsen (+9,87 procent). Marknaden har under drygt ett år kraftigt favoriserat tillväxtaktier, men vi har under senare tid sett ett tydligt skifte mot värdeaktier vilket gynnat fonden.

Cykliska bolag var månadens vinnare. Boeing steg med 24,4 procent och var fondens bäst presterande innehav med ett bidrag om 1,6 procent till fondens avkastning. Boeing rapporterade försäljningssiffror från februari, vilka visade högre siffror än konkurrenten Airbus och för första gången på fjorton månader hade bolaget flera ordrar än avbokningar. Boeings aktiekurs backade knappt 80 procent under Covid-pandemin och vid ett tillfälle handlades bolaget till knappt 100 dollar. Vi skrev i septembers månadsbrev att en rad strategiska kostnadsreduceringar tillsammans med en vändpunkt i den dåvarande flygindustrin mycket väl kunde vara vändpunkten för flygbolagets aktiekurs. Sedan dess har kursen stigit med drygt 60 procent vilket är 3 gånger jämförelseindexet. Bolaget är väl positionerat för en fortsättning av den cykliska återhämtningen och har också en stor exponering mot rymd- och försvarsbranschen.

Försvarsbolaget Lockheed Martin var månadens näst bäst presterande innehav med ett bidrag om 1,3 procent. Bolaget, som var upp med 15,7 procent under månaden, handlas idag till ett PE-tal på 12,6 och enligt oss är det en bekräftelse på att det fortfarande finns fantastiska möjligheter till en omvärdering. Vid senaste kvartalsrapporten var bolaget försiktigt med försäljningstillväxten i det korta perspektivet. Men vi tror att bolaget sannolikt kommer slå de förväntningarna som marknaden nu har.

Northrop Grumman, ett av de traditionella försvarsbolagen med en gedigen exponering mot rymdindustrin, var månadens tredje bäst presterande innehav med ett bidrag om 1,2 procent. Bolaget, som var upp 14,8 procent, handlas idag till ett PE-tal på 13,6. Marknadens fokus är på försäljningsförväntningarna, vilka bolaget har skruvat ned i den nära framtiden, men vi tror bolagets exponering mot rymd- och försvarsindustrin kommer bidra till att dämpa den kortsiktiga nedsidesrisken.

L3 Harris Technologies var också ett starkt presterande innehav med ett bidrag om 1,2 procent. Bolagets försäljningstillväxt är dämpad inför kommande år men likt de flesta traditionella försvarsbolagen så finns det en stor orderstock, en fundamental styrka med en stark rörelsemarginal. Hangarfartygstillverkaren Huntington Ingalls Industries presterade också bra med ett bidrag om 1,1 procent. Bolaget var upp 21 procent i mars.

Det var få förluster i mars, undantagen utgjordes av Crownstrike, Palo Alto Networks och SAIC som var fondens sämst presterande innehav med negativa bidrag om -1,9 procent, -0,5 procent och -0,2 procent.

Cybersäkerhetsbolaget CrowdStrike, som rapporterade i mars, visade upp starka siffror som återigen slog förväntningarna. Försäljningstillväxten var 5,8 procent bättre än marknadens förväntningar, vilket resulterade i en vinst per aktie på 50,6 procent också dethögre än marknadens estimat. Bolaget växer med nya kunder och flera produkter har goda möjligheter att fortsätta den imponerande tillväxtresan. Bolagets aktiekurs var trots det ned 12,2 procent i mars vilket kan förklaras med att bolaget är i en konsolideringsfas efter en oerhört stark uppgång. Även Palo Alto Networks, ett annat cybersäkerhetsbolag, visade en nedgång i mars (6,9 procent). Även om bolaget slog marknadsförväntningarna vid den senaste kvartalsrapporten så har bolaget expanderat sin verksamhet genom förvärv och marknadens fokus är på kostnaden för expansionen.

Konsulttjänstföretaget SAIC med inriktning på kommunikation och cybersäkerhet, som till störst del har den amerikanska staten som kund, släppte sin kvartalsrapport i mars. Bolaget hade en något svagare försäljningstillväxt, som missade med 3,8 procent, men slog vinstförväntningarna med över 16 procent. Det var bolagets fokus på den framtida tillväxten som skrämde marknaden, och som nu ser ut att vara kring noll under 2022. En rad förvärv för att bredda verksamheten har ökat skuldsättningen i bolaget och avgörande framöver är att bolaget kan växa relativt denna skuldsättning. Bolaget har dock en unik position på marknaden och en modernisering av USA:s statliga IT-system och fokus på cybersäkerhet kommer gynna bolaget, även om det blir en kortsiktig nedgång i tillväxten.

Rotationen till värdeaktier från tillväxt har gynnat fonden under de senaste sex månaderna och vår bedömning är att en fortsättning av trenden kommer gynna ett flertal av fondens innehav som är stabila värdebolag med låg värdering och starka kassaflöden. Fonden har även en stor allokering mot tillväxtbolag inom cybersäkerhet och rymdindustrin som är inte beroende av värderotationen och portföljens sammansättning erbjuder en unik exponering till global säkerhet, ett område med stark tillväxt över en lång period.

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
10.10%

Compound ROR
4.12%

Sharpe Ratio
0.30

Standard Deviation (monthly)
5.76%

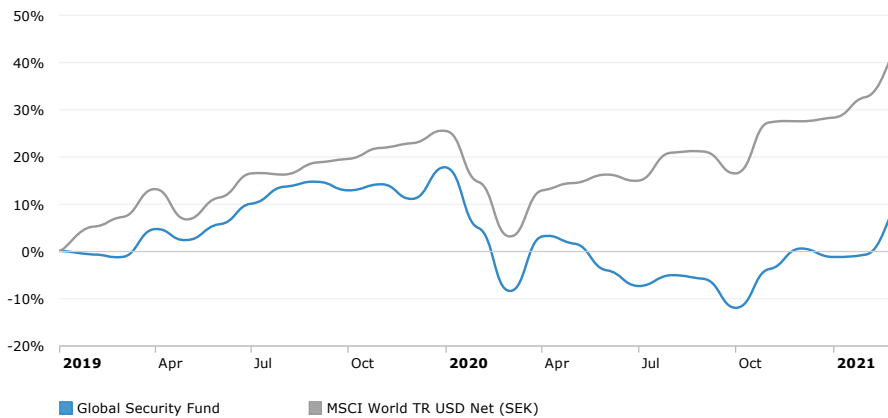
Total Return
9.15%

Winning Months (%)
50.00%

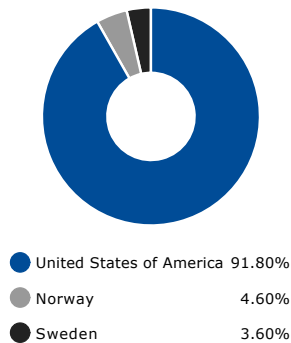
Sortino Ratio
0.30

Annualized Std. Deviation
19.95%

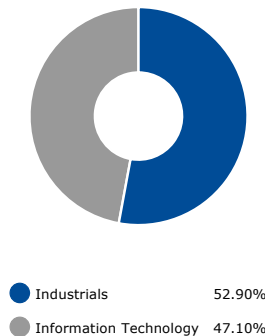
Cumulative Monthly Returns



Geography Exposure



Strategy Exposure



Monthly Performance

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2021	-1.71	0.41	10.10										8.66
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

Lockheed Martin	6.60
Northrop Grumman	6.10
L3 Harris Technologies	5.90
Crowdstrike	5.30
Flir Systems	4.80
General Dynamics	4.60
Kongsberg Gruppen	4.30
Leidos	4.10
Microsoft	4.00
FireEye	3.80