



CAPTOR

Captor Dahlia Green Bond

Förvaltarekommentar - November 2018

Förvaltarkommentar

November 2018

Det har varit en händelserik månad i både ränte- och kreditmarknaden i november. Räntenivåerna är något lägre än i slutet av oktober vilket är positivt för fonden vars strategi är att "rida" på avkastningskurvan. Denna strategi är förmånlig när räntor går ned eller ligger stilla eftersom räntekurvan har en så brant lutning i Sverige. En av anledningarna till att räntorna gick ned var att Fed chefen Powell indikerade att den amerikanska räntenivån snart är på "normal nivå" vilket indikerar att det kanske inte blir så många räntehöjningar i USA som tidigare prisats in. Vidare kom BNP siffran och hushållens konsumtion i Sverige in svagt i slutet på månaden, något som också ställer till problem för Riksbanken som indikerat att man vill höja reporäntan i Sverige under de närmaste månaderna. Det finns nu bedömare som tvivlar på att det blir så mycket räntehöjningar. SEK swapräntan 4år ca. - 0,07% under månaden.

I kreditmarknaden har dock spreadarna gått isär kraftigt under november månad. Framförallt för fastighetsrelaterade företag. Drivet av att både Castellum och Heimstaden, som emitterat obligationer under månaden, kom ut på betydligt högre nivåer än man tidigare handlat på i marknaden. Det är framförallt emissionerna i EUR som drivit isär kreditspreadarna då det har varit en diskrepans mot motsvarande prissättning i SEK marknaden. Denna isärspreddning har "smittat" av sig till alla fastighetsbolag i kreditmarknaden och påverkat värdet på dessa obligationsinnehav negativt. Exempelvis har kreditspreaden för BBB ratade fastighetsbolag gått isär ca. 25–30 räntepunkter.

Under månaden har vi till fonden köpt en ny Grön obligation, Stena Metall¹. Stena Metall saknar officiell rating, men vi har ändå valt att köpa obligationen till fonden av följande anledning:

- Stena Metall är ett familjeägt företag. Familjen Olsson äger 100%.
- Stena Metall har en ledande position i Europa inom återvinningsmarknaden. Man har en väldiversifierad verksamhet inom både "recycling" och "trading".
- Kreditspreaden är attraktiv givet risken i bolaget. Captors interna rating på bolaget blir BB.
- Då fokus inom hållbara verksamheter ökar så har Stena Metall med sin nya anläggning i Halmstad (som finansieras med denna gröna obligation) bra förutsättningar.
- Stena Metall har en "asset portfölj" om 1250 MSEK. Meda aktier, obligationer och fonder som buffert. Vilket är ovanligt för operativa företag.
- Finansieringen från den Gröna obligationen går till Stena Nordic Recycling Center (SNRC) i Halmstad. SNCR är den mest avancerade återvinningsfaciliteten i Norden. Projektet är klassad som "Dark Green" från Cicero.
- Nettoskuld/EBITDA 1,4 x per Augusti 2017. Covenanter säger att den inte får överstiga 3,8. Man har gott om utrymme inom covenantkriterierna och man har en intention att behålla matrices i linje med "Investment Grade".

¹ <https://www.stenametall.se/investor-relations/gron-obligation/>

De sista dagarna i månaden fick vi även in en ny investerare i fonden och AUM är nu uppe i ca. 762 MSEK. Då det inte har varit så många emissioner av gröna obligationer i veckan har vi köpt säkerställda bostadsobligationer initialt för att sedan byta ut dem mot Gröna obligationer i takt med att vi hittar intressanta sådana.

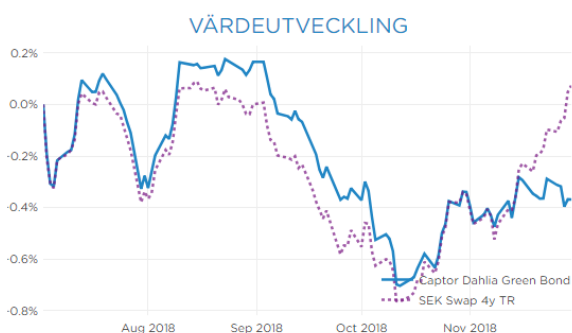
Värdeutveckling

CAPTOR DAHLIA GREEN BOND

NYCKELTAL - 2018-11-30

Värde	762 780 242
Årsavkastning, portfölj	-0,37%
Årsavkastning, benchmark	0,07%
Diff	-0,44%
Volatilitet, portfölj	1,2%
Volatilitet, benchmark	1,4%

Beta	0,71
Korrelation mot benchmark	0,83
Tracking error	0,8%
Informationskvot	-0,57
Sharpekvot	-0,01
Andel positiva månader	20%



AVKASTNING (%)

	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y
Captor Dahlia	-0,0%	-0,5%				
SEK Swap 4y TR	0,4%	0,1%				
DIFF	-0,5%	-0,6%				

AVKASTNING PER MÅNAD (%)

	jan feb	mar apr	maj jun	jul aug	sep okt	nov dec
2018				-0,3% 0,4%	-0,5% -0,0%	-0,0%

2018

Captor Dahlia	-0,4%
SEK Swap 4y TR	0,1%
DIFF	-0,4%

Nyckeltal

Duration	3,91 år
Snittränta till förfall (YTM)	1,05%
Kreditspread mot stat	1,27%
Andel gröna obligationer	76 %
Kreditduration	4,11%

Fördelning rating

AAA	35%
AA	22%
A	17%
BBB	13%
BB	2%
No rating (statligt)	8%
No rating (IG)	2%
No rating (BB)	1%



Cecilia Dahlstedt Myrgård

Förvaltare

+ 46 70 400 80 42

cilla@captor.se

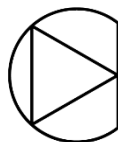


Ansvarsbegränsning

Detta material är producerat av Captor Investment Management AB. De som tagit fram innehållet är inte analytiker och materialet är inte oberoende investeringsanalys.

Innehållet är uteslutande avsett för kunder i Norden. Syftet är att ge en allmän information om Captor Investment Management AB och utgör inte ett personligt investeringsråd eller en personlig rekommendation. Informationen ska inte ensamt utgöra underlag för investeringsbeslut. Kunder bör inhämta råd från sina rådgivare och basera sina investeringsbeslut utifrån egen erfarenhet.

Ett finansiellt instruments historiska avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Värdet på finansiella instrument kan båda öka och minska och det är inte säkert att hela det investerade kapitalet återfås.



CAPTOR