

### Förvaltare



Bo Pettersson



Anders Bruzelius

#### Placeringsråd

Bo Pettersson Karl-Henrik Sundström  
Anders Bruzelius

### Nowo Fund i korthet

#### Avkastning maj

Nowo Fund	0.5 %
Jämförelseindex	0.3 %

#### Avkastning i år


Nowo Fund	10.7 %
Jämförelseindex	6.2 %

Jämförelseindex för Nowo Fund är det samma som avkastningströskeln. Se sektionen angående rörlig avgift.

Sharpe (källa: Morningstar)	1.08
Nav (210531)	171.2

### Fakta om fonden

<b>Fondkategori</b>	Värdepappersfond
<b>Förvaltare</b>	Bo Pettersson & Anders Bruzelius
<b>Startdatum</b>	2015-12-31
<b>Valuta</b>	SEK
<b>Riskklass</b>	Riskprofil 4 (i skalan 1-7)
<b>Fondstruktur</b>	UCITS
<b>Miljö-etisk hänsyn</b>	Ja
<b>ISIN-kod</b>	SE0007871579
<b>Handel och kurs</b>	Dagligen
<b>Fast avgift</b>	0 %
<b>Rörlig avgift</b>	Den prestationsbaserade avgiften uppgår till 20 % av fondens avkastning som överstiger en avkastningströskel, definierad som 50 % MSCI All Country NDTR (SEK) och 50 % OMRX Treasury Bill Index (f.d. statsskuldväxelindex) som motsvarar den "riskfria räntan".

Morningstar hållbarhetsrating™ 

Morningstar rating™ 

### Fondens största aktieinnehav

Bolag	% av fonden
1 Apple	4.6 %
2 Daimler	3.6 %
3 Industrivärden	3.5 %
4 Microsoft	3.4 %
5 LVMH	3.4 %
Total: 5 största innehaven	18.5 %

### Förvaltarkommentar

En börs drivet av massiva ekonomiska stimulanser, för att undvika en kollaps av den globala ekonomi, övergår nu till ett mer normalt läge när världen börjar upp igen. Fokus vänds mot makrovariabler som inflation, arbetslöshet och tillväxt samt bolagsrapporter. En oro för överhettning av ekonomin och inflation kommer förmodligen leda till en högre volatilitet de närmaste månaderna.

Nowofonden har sedan årsskiftet ökat med 10,7 %. Under maj månad rörde sig fonden i princip sidledes med en ökning om 0,5 % medan jämförelseindexet steg med 0,3 %. Efter en aktiv april månad, då vi ökade våra positioner i FAANG-bolagen samt vår cykliska exponering men minskade exponeringen mot banksektorn, har endast mindre justeringar genomförts under månaden. En mindre position har tagits i investmentbolaget VNV, som har ett antal intressanta onoterade innehav som Babylon, VOI mm. Avseende Babylon har det ryktats om att bolaget eventuellt ska noteras via en SPAC, vilket vi tror kommer påverka VNV-aktien positivt, då Babylon utgör ca 35 % av VNVs substansvärde. Slutligen viktade vi ner Investor något i samband med spliten (4:1), som ledde till en positiv kursutveckling som vi ansåg omotiverad.

Rapportsäsongen har bjudit på en vinstexplosion och många bolag har även lanserat stora återköpsprogram av aktier. Kriser för ofta det goda med sig att bolagen blir tvungna att genomföra effektiviseringar av olika slag vilket tenderar att leda till bättre marginaler och höjda vinster. Det finns dock viss oro för flaskhalsar i de globala logistikkedjorna i form av halvledarbrist och problem med transportsituationen pga brist på t ex containrar vilket hämmar bolagens tillväxtambitioner. Överlag ser dock situationen mycket positiv ut på de flesta håll.

Tillväxtbolagen har trots en svag utveckling i år på världens börser, de bästa förutsättningarna till en god avkastning på lite längre sikt. Den senaste veckans turbulens ger dock anledning för investerare att fundera kring hur man kan skapa en mer balanserad utveckling i investeringsportföljer så att volatiliteten pressas tillbaka trots turbulenta tider. Målet är att få en jämnt stigande avkastningskurva utan stora slag.

Lösningen på volatilitetsproblematiken är att ha ett större inslag av okorrelerade bolag. Om tillväxtbolagen orsakar mycket volatilitet måste man ha något som går åt motsatt håll och balanserar upp portföljen. Banker som gynnas av stigande räntor och läkemedelsbolagen som i många fall stått och stampat kan ha en balanserande effekt på en portfölj i tider av oro för inflation.

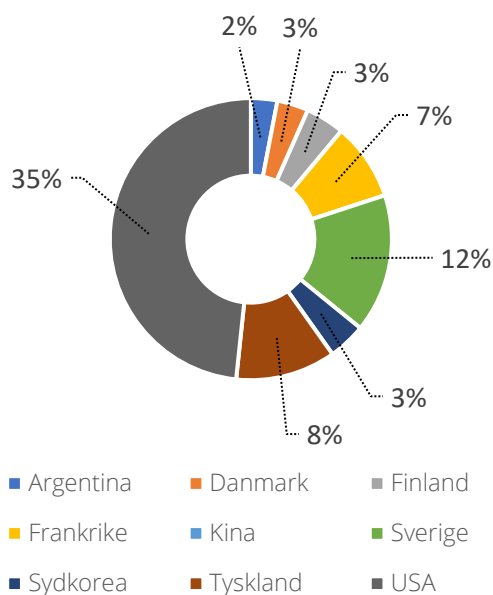
Oron för inflation har åter kommit upp på investerarnas agenda vilket dels beror på förväntningar att de enorma ekonomiska stimulanspaketen i USA skall leda till överhettning av ekonomin, dels på att den tillväxtboom som förväntas när pandemin går mot sitt slut skall leda till stigande priser i producentleden som sedan sprids vidare till konsumenterna.

Gör man en historisk återblick så var det främst högre löner som ledde till inflation på t ex 90-talet. I dagsläget med fortsatt hög arbetslöshet i pandemins spår och där även digitaliseringen påverkar behovet av arbetskraft i negativ riktning, pekar lite mot en ny tid med löneinflation.

Även om pandemin rubbat olika logistikkedjor vilket lett till en del prishöjningar i producentleden, t ex högre transportkostnader och råvarupriser, tror många analytiker inklusive den amerikanska centralbanken att det ökade inflationstrycket blir tillfälligt och att prishöjningar i producentleden kan hanteras genom olika kostnadseffektiviseringar hos bolagen. Resekostnader har t ex varit en stor kostnadspost i många bolag som kapats rejält under pandemin och som förmodligen inte kommer återgå till den tidigare nivån.

I sammanhanget skall också nämnas att jämförelsetalen är från förra året då världen såg ut att gå in i en depression vilket var inflationsdämpande medan vi nu är inne i en tid av återhämtning. Detta innebär att siffrorna är påverkade av pandemin på kort sikt. Högre inflationssiffror nu innebär inte nödvändigtvis att inflationen är på väg tillbaka på längre sikt.

### Geografisk exponering %



### Mer information om fonden

Informationen nedan hittar ni på

[www.tellusfonder.se](http://www.tellusfonder.se)

- Bli kund och andelsägare
- Kundavtal privatperson
- Kundavtal juridisk person
- Fondens Faktablad
- Fondens informationsbroschyr

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. Fondens faktablad och mer information finns att tillgå på fondbolagets hemsida [www.tellusfonder.se](http://www.tellusfonder.se).

De flesta kvartalsrapporter blev bättre än förväntat vilket i sig inte är något nytt. Så brukar det vara eftersom analytikerna tenderar att vara försiktiga och det gynnar firmornas mäklarbord mer att överraska positivt än negativt. Det som dock sticker ut är hur pass mycket bättre rapporter som bland annat tillväxtbolagen levererat. Det är i detta sammanhang intressant att titta på de så kallade FAANG-bolagen som är de största teknikbolagen i USA. Då dessa utgör en stor andel av börsindexen i USA är det extra intressant att analysera vad de levererat. Jag noterar att resultaten i fler fall låg 40-60 % över förväntningarna samtidigt som kursutvecklingen varit svag för flera av bolagen i år främst pga oron för inflation.

Kombinationen rekordvinster men fallande aktiekurser innebär att värderingarna mätt i p/e-tal också sjunkit och ligger nu kring 25-30 för flera av de stora tillväxtbolagen. Detta kan jämföras med värderingarna för de så kallade värdebolagen där flera konjunkturkänsliga bolag finns och där tillväxten är betydligt lägre över tid, men där värderingarna plötsligt kommit ifatt eller till och med gått om tillväxtbolagens värderingar.

En annan intressant iakttagelse är att många av teknikbolagen har aviserat enorma återköpsprogram som också lär gynna dessa bolags aktiekurser och börserna överlag.

Maj kännetecknades av stora slag på världens börser, men även den amerikanska tioårsräntan åkte jojo i takt med all statistik som presenterades. Först ut i statistikfloden var den amerikanska sysselsättningsstatistiken som överraskade negativt. Förväntat var en miljon nya jobb men det verkliga utfallet blev 266 000 nya jobb i USA, vilket fick den tioåriga räntan att falla från ca 1,6 % till under 1,5 %. Inflationen gick åt motsatt håll och steg långt över förväntan till närmare 1,7 %. Efter att marknaden smält statistiken stabiliserades räntorna kring 1,6 %.

Tioårsräntan har blivit den kanske viktigaste variabeln att ha koll på då den påverkar börshumöret avsevärt. Den har stor betydelse för sektorallokeringen när man skall hitta framtida vinnare och förlorare. Bank och finanssektorn är tex vinnare när räntorna stiger.

Tellus Bank & Finans fond har varit en av vinnarfonderna i år med en uppgång i år på 23 %. Förlorare när räntorna stiger är tillväxtbolag där vinsterna ligger i framtiden. Detta tog sig uttryck i att Nasdaq börsen var förlorare med en nedgång på 1,5 procent i maj.

En anledning till att marknaden efter en turbulent period lugnat ned sig är att centralbankerna konfirmerat att räntepolitiken ligger fast och räntorna kommer att vara låga åtminstone fram till 2023. Däremot signalerar centralbankerna nu att det kommer att minska de massiva obligationsköpen, vilket innebär att företagen kommer att få betala olika mycket för sina obligationslån. Sammantaget är vi fortsatt försiktigt optimistiska inte minst mot bakgrund av att alltför många länder öppnar upp efter att vaccineringen accelererar. Vi såg detta bli i att Dow Jones index steg 1,9 procent under månaden.

Som vanligt försöker vi navigera rätt även när det stormar och även om det kan bli en del turbulens på grund av inflationsoron så ser vi positivt på börserna på lång sikt.

Bo Pettersson

### Tillgångsfördelning

