

Bäste fondandelsägare!

September var ännu en dyster börs månad, den sjunde nedgångsmånaden för året. I spåren av fortsatt oro för eurozonen och ytterligare försvagade konjunkturförväntningar var Stockholmsbörsen svag. Kurs-svängningarna var tidvis kraftiga och Stockholmsbörsen var som mest ned närmare 12 procent innan kurserna återhämtade sig sista veckan. Verkstadssektorn tillhörde naturligt de största förlorarna under månaden, men även de allra minsta bolagen (börsvärde under 1,5 miljarder) var under press och backade som grupp drygt 15 procent. Mot bakgrund av att augusti var en dålig månad för Tangent var förhoppningen att kunna prestera en stark september månad på relativ basis. Besvärliga marknadsförutsättningar och särskilt svag utveckling för ett par av de tongivande innehaven bidrog dock till en medioker utveckling.

Tangents avkastning uppgick under september till -8,66 procent, vilket kan jämföras med en nedgång på -6,23 procent för Stockholmsbörsens breda index, OMXSPI. Small Cap index slutade -8,63 procent lägre, medan Mid Cap-index stannade vid en nedgång på -9,91 procent.

Den statistik som presenterades under månaden var överlag åt det svagare hållet. September kom dock mest att handla om eurozonens vara eller inte vara och de budgetunderskott och stora statsskulder som pressar framförallt Grekland och Italien. I synnerhet tilltagande osäkerhet kring Italien bidrog till oron under den gångna månaden. Det har diskuterats att göra om strukturen på den europeiska hjälpfonden, EFSF, för att få bättre utväxling på de pengar som finns tillgängliga. Diskussioner som tillfälligt fick aktiemarknaderna att reagera positivt. Utöver den europeiska oron var prisrörelserna stora på såväl råvaror som valutor. Den svenska kronan försvagades särskilt mot dollarn, men även till viss del mot euron.

Det sista halvåret har varit besvärligt för att uttrycka sig milt. Bolag med någon form av tillväxtförväntningar i kurserna har varit under hård press. Bolag med utländskt ägande eller någon form av belåning har därtill pressats än mer. Svag likviditet och fel branschtillhörighet har förvärrat situationen ytterligare. Samtidigt har det funnits få aktier att investera i som klarat sig utan större nedgångar. Lågt värderade konsultbolag med inhemsk efterfrågan har inte varit något bra gömställe. Aktier som tidigt i oron kommit att handlas till lägre skuldjusterad värdering än vid krisen 2008 har inte heller utgjort några bra investeringsobjekt. Detta trots att förutsättningarna för flera av dessa är diametralt annorlunda än vad situationen var då. Om uttrycket "det nya normala", det vill säga en lägre tillväxt under överskådlig framtid blir ett faktum, kommer stock-picking vara vägen till att få avkastning på sina pengar. Jag tror och hoppas att vi inom en relativt kort tidsperiod åter lägger mer fokus på enskilda bolag snarare än marknaden som helhet.

Tangents förvaltningsvolym uppgår till 272 Mkr efter månadsskiftet

Daniel Lindkvist
Förvaltare

TANGENT SPECIALFOND

www.tangentfonden.se

| Fondfakta | Tangent | OMXSPI |
|------------------------|----------|---------|
| Andelsvärde | 1182,43 | 301,83 |
| Månadsutveckling | -8,66% | -6,23% |
| 2011 | -31,25% | -23,52% |
| Sedan start 2007-08-31 | 19,73% | -28,03% |
| Fondförmögenhet | 272 milj | |

| Nyckeltal | Tangent | OMXSPI |
|--------------------|---------|--------|
| Total exponering | 121,8% | |
| Standardavvikelse | 29,0% | 27,0% |
| Korrelation OMXSPI | 0,84 | |

