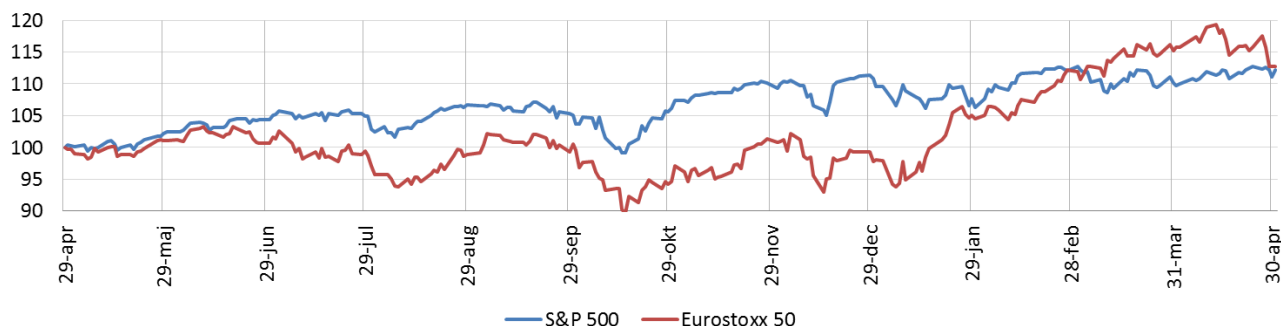


**Större osäkerhet kring tillväxten i USA ger svagare dollar. Oljepriset på väg upp och ok resultat i bolagen tack vare valutaeffekter.**

Vi gick in april med en spänd förväntan rörande många olika marknadsbesked, allt ifrån huruvida den svenska Riksbanken verkligen skulle fortsätta att sänka räntan till huruvida oljeprisets fortsatta uppgång skulle hålla i sig. Därtill var intresset stort för hur börsbolagens resultat under årets första kvartal skulle se ut. Gällande resultaten har ungefär tvåtredjedelar av de listade bolagen presenterat ett resultat bättre eller i linje med förväntan.

Världens börser fortsatte under månaden att spreta åt olika håll. Den svenska börsern OMXS30 rörde sig svagt uppåt under månaden för att slutligen de sista 2 dagarna i månaden sätta kurs neråt. Den senaste tidens börsuppgångar och stretchade värderingar avspeglades i en nervositet när rapportbesvikelser emottogs med två siffriga intradag nedställ. OMXS30 stängde månaden på -2,38 %, medan börserna i USA och Storbritannien hämtade tillbaka lite från fallen i mars och steg med +0,85 % respektive +2,77 % i lokal valuta. Det tidigare så muntra Eurostoxx 50 indexet föll med hela -2,21 % i april, vilket innebär att indexet återigen är på samma nivå som i mitten av mars. Den diskrepans som vuxit sig kraftigt mellan Eurostoxx 50 och S&P 500-indexet under året krympte ihop under april och uppgår nu till endast 13,5 %. Det intressanta i sammanhanget att notera är avkastningen på Eurostoxx 50 som nu är i det närmaste i exakt paritet med S&P 500 under de senaste 12 månaderna (29 april 2014 – 1 maj 2015).

**Utveckling senaste året**



Den amerikanska 10 årsräntan steg under månaden och är återigen tillbaka över 2 procent. Denna rörelse är inte alldeles enkel att förstå, särskilt mot bakgrund av att tillväxten i USA endast uppgick till 0,2 % under årets första kvartal mot förväntat 1,0 %. Den svaga tillväxten i USA dämpar riskaptiten och följer ovanpå de oroande tecknen i den kinesiska ekonomin och oro för den europeiska utvecklingen där Grekland alltjämt kämpar för att undvika en statsbankrutt. Huruvida vi just nu ser ett trendbrott i EUR/USD (passerat 1,12 USD per EUR) eller om FED har rätt i sina påståenden om att tillväxten påverkas av enbart "kortsiktiga faktorer" återstår att få svar på under maj. Klart är dock att kommer det än mer siffror som påverkar den amerikanska tillväxten negativt så kommer vi att få en fortsatt försvagad dollar och mycket mer volatilitet på världens börser under sommaren. Vi såg redan under april att trendföljande modeller tappade mycket i värde då de flesta tydliga trenderna kortsiktigt brutits.

När det gäller Sverige så är vår uppfattning att Riksbanken nu bestämt sig att agera mellan de ordinarie penningpolitiska mötena om det skulle visa sig att kronan av en eller annan anledning blir för stark. Håll ögonen på EURSEK som indikation, under 9,1 var de tillräckligt stressade senast. Nästa ordinarie möte hålls först i mitten på juli och möjligheten till åtgärder innan får anses som mycket möjliga. Den 7:e maj är det antligen dags för valet i Storbritannien och senare under månaden har vi regionalval i Spanien. Valen till de

regionala parlamenten är viktiga i Spanien då det regionala styret ansvarar för en stor del av de offentliga utgifterna, som till exempel utbildning och sjukvård.

Under den gångna månaden gav Grekland igen upphov till lite stök i marknaden, men för varje månad som går verkar effekterna bli mindre och mindre. Visar det sig att Grekland lämnar euron kommer vi dock initialt att få starkt ökad riskaversion mot framförallt aktiemarknaden i (södra) Europa. Forskning visar dock att en Grexit framöver inte nödvändigtvis skulle få så stora effekter på ekonomin. Vi fortsätter på vår inslagna väg att vara försiktiga med att ställa risk i lågvolatilitetsmiljöer för att istället lägga på mer risk när volatiliteten väl spikar.

Crescits fondandelsvärde minskade med -0,65 % i april, vilket ger en avkastning på +7,27 % under de senaste 12 månaderna. Mest negativt bidrog trenddelen som stod för -1,69 % under april. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet på 0,78 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt och 7 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +0,69 % per år. Kreditbindningen är nu 1 år och 8 månader i portföljen. Under månaden hade Crescit fortsatt inflöde av nytt kapital till fonden.

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2013	-	-	-	0,12%	0,03%	-0,94%	1,03%	-0,47%	1,09%	1,12%	0,75%	0,65%	3,42%
2014	-1,23%	1,97%	0,03%	0,90%	1,17%	-0,11%	-0,50%	1,42%	-0,14%	-0,15%	2,56%	-1,52%	4,40%
2015	2,57%	2,16%	0,35%	-0,65%									4,46%

Jonas & Gustav

Stockholm den 5 maj 2015