

## Köp till kräftorna?

Äntligen är sommaren slut! Sensommaren och hösten kan inte bara bjuda på fantastiskt vackra dagar i skiftande färger utan med val i Tyskland, minskande centralbanksstimulanser och geopolitisk oro står de finansiella marknaderna på helspänn inför vad som komma skall. Den stora frågan är om marknaden kommer att ta fasta på det vackra i hösten eller falna som ett höstlov. Helt klart är att även om FED, et all, minskar stimulanserna till marknaden så återfinns det fortsatt doping i marknaden som mätt i historiska mått saknar motstycke. Förbättringar i ekonomin kan fortsatt komma att få negativa utfall på riskfyllda tillgångar, något som traditionella finansiella modeller har svårt att fånga upp vilket återspeglas i CTA-kollektivets resultat under året.

Månadens första 2 veckor inleddes positivt med en avkastning på +0,10 %. Under andra halvan av månaden sjönk avkastningen tillbaka ca -0,6 % samtidigt som Stockholmsbörsen under andra halvan i augusti föll med -2,5 %, Eurostoxx föll med hela -4,04%. Under augusti som helhet föll andelsvärdet i fonden med -0,47 %. Börsen i Stockholm var under månaden ned -1,6 % medan världsindexet MSCI World indexet tappade -2,33 %.

Snittlöptiden för derivatinstrumenten är 12,5 månader i nuläget (0,5 månader högre än i juli).

Risken mätt som Value at Risk var svagt högre under månaden. Dock är rörelserna fortsatt odramatiska och risken mätt som VaR var 0,49 % vid stängning den sista augusti.

Positioneringen under månaden återspeglas av marknadsläget som kan beskrivas som ett tillbaka till ruta 1 fenomen. Vårt fokus har varit att få på mera skydd samt positionera oss för en börs som går i sidled.

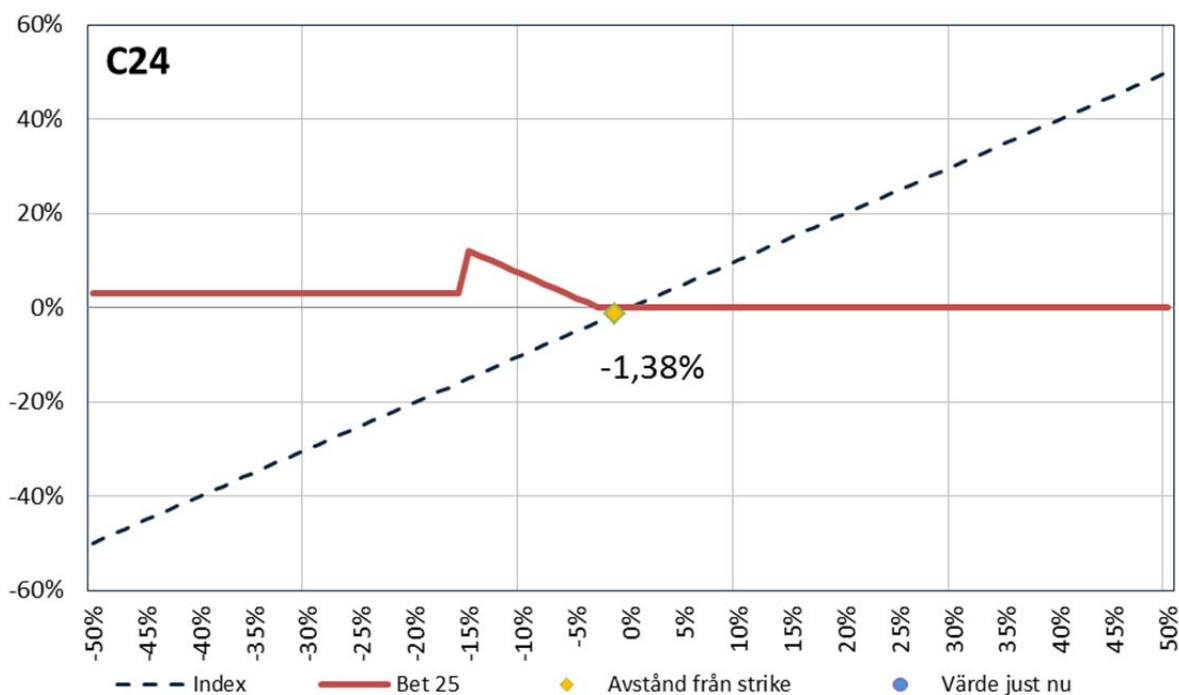
Snittavståndet till barriärerna var vid månadsskiftet -29,9% (låg på -30,7% förra månaden).

Ränteboken har i skrivande stund en låg duration på knappt 4 månader samt en kreditbindning på 2 år och 6 månader. Den löpande avkastningen uppgår till 2,12 % per år.

## Månadens positionstema

Positionsstorlek: 1,8 % av fonden

Handeln var inledningsvis tunn under månaden, vilket resulterade att de marknadsfaktorer som har kommit ut har haft en relativt stor inverkan på marknaden. Volatiliteten har generellt ställts upp under månaden vilket vi har försökt utnyttja till att ställa risk på dagar med uppställ och köpa skydd under positiva marknadsdagar. Investeringstakten har under månaden varit förhållandevis aggressiv med sju stycken nya "bets". Dock är tre av dessa att betrakta som nedsidesskydd som berättigar övriga positioner med förfall inom samma tidsrymd. Dessa är inhandlade som ett substitut till CTA-modeller som har haft svårt att plocka upp trenderna under rådande marknadsförhållanden. Primärt de modeller som innehåller makro har problem att hantera en positiv överraskning som ger negativ effekt på börserna p.g.a. oro att centralbankernas stimulanser kan komma att avta.



Jonas & Gustav

Stockholm den 4 september 2013