

Kommer en högre volatilitet tillbaka nu?

Under årets första månad gick världens börser inledningsvis i sidled eller svagt uppåt i avvaktan på att bolagsrapporterna skulle börja presenteras. Men allt eftersom bolagsrapporterna, som i USA och Europa visade sig vara i paritet med förväntningarna eller till och med lite starkare, trillade in tilltog börsfrossan. I USA föll Dow Jones med -5,3 % under januari medan fallet i Eurostoxx var -3,1 %. I Europa steg volatiliteten med 26,5 % och börserna tappade -4,4 % bara under de sista 8 handelsdagarna. I Sverige har inte bolagen uppvisat samma goda vinsttillväxt, men ändå har Stockholmsbörsen gått starkare relativt övriga börser (endast -2,1 %). Faktum är att flera bolag nu ser ut att kunna växa in i värderingskostymen under detta år.

Även de konjunkturrapporter som kom under januari andas en ökad optimism om världsekonomin med t.ex. en BNP-tillväxtprognos från IMF på 3,7 % för år 2014. Baksidan av för stark makro är en rädsla att FED drar tillbaka den penningpolitiska stimulansen för snabbt, vilket skulle kunna ge ökade deflationsrisker framförallt i eurozonen och behov av ytterligare åtgärder från ECB. Fortsatta risker för finansiell stabilitet och risk för nya kapitalutflöden från Emerging Markets länder när FED fortsätter sin "tapering" är också en oro i marknaden just nu.

Vi har under en längre tid varit förvånade över stabiliteten och den mycket låga volatiliteten på aktiemarknaderna och gått och väntat på att en rekyll som denna skulle komma. När det gäller hur djup rekyl kommer att bli finns det inte så mycket konkret just nu att ta fasta på, då det mesta ser bättre ut än på väldigt länge. Statistik från Goldman Sachs visar dock på en 67 %:ig sannolikhet för en korrektion på -10 % eller mer någon gång under detta år. Vi ser också att det nu är 29 månader sedan vi hade ett börsfall på mer än -10 % under en enskild kalendermånad. För Crescit är detta på längre sikt bra, eftersom vi nu får möjlighet att erhålla en högre premie för ställd risk när vi rullar våra positioner. Dessutom är skevhetsparametern i optionerna också väldigt attraktiv för tillfället, frågan är bara om tajmingen är det? Vi fortsatte som vanligt och adderade ny risk under de dagar då osäkerheten var som störst och slutet av månaden erbjöd ett antal av dem.

Crescits fondandelsvärde minskade under januari med -1,23 %, vilket var en direkt följd av kraftigt ökad volatilitet och stora börsfall. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet kvar på låga 0,59 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt 7,8 månader samt en kreditbindning på 3 år och 1 månad. Den löpande avkastningen uppgår till +2,03 % per år. Under månaden har vi tagit hem vinster i ränteboken som uppstått när kreditspreadarna tryckts ihop ännu mer. Då majoriteten av dessa var High Yield paper har vi samtidigt minskat kreditrisken i fonden.

Vi är också mycket glada att meddela att Crescit har rekryterat Ruzica Gajic som juniorförvaltare. Efter avslutad ekonomie masterexamen vid Uppsala Universitet 2012 anställdes Ruzica Gajic som nationalekonom/statistiker på Statistiska Centralbyrån där hon främst arbetat med löpande statistikproduktion av konsumentprisindex (KPI). Hon har även varit undersökningsansvarig för några av delindexen i KPI. Ruzica börjar på vårt kontor den 31 mars 2014.

Vi önskar Ruzica hjärtligt välkommen till Crescit!

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%												-1,23%

Jonas & Gustav

Stockholm den 5 februari 2014