

Greklands nej blev till ett ja och i USA rycker en första räntehöjning allt närmare. Skakiga börser i Kina.

Månaden började med att världens finansmarknader riktade blicken mot den grekiska folkomröstningen kring huruvida man var beredda att acceptera långivarnas förslag (krav) till uppgörelse eller inte. När rösterna räknats stod det klart att 61,3 % av grekerna röstade nej till de förslag som satts upp för att lösa den akuta skuldkrisen. Risker för Grexit ansågs innan valet vara stora om utfallet skulle bli nej. Utfallet innebar att bankerna såväl som börserna i Grekland stängdes. Börserna förblev stängda under hela juli. Spelet kring Grexit fortsatte dock och under veckan efter valet tog de tunga statscheferna i Europa mer och mer över kommandot och ledde förhandlingarna. Frankrikes president Hollande visade stor vilja att lösa krisen i Grekland. Natten till den 13 juli nåddes äntligen en överenskommelse efter ett nästan 12 timmar långt möte. Veckan efter att folket i Grekland sagt sitt röstade det grekiska parlamentet med förkrossande majoritet (76,3 %) igenom ett mycket mer långtgående spar- och reformkrav än vad folkomröstningen sade nej till veckan innan. Detta innebär dock inte att världen kan andas ut och även om risken för en Grexit i närtid har sjunkit går den fortfarande inte att avskriva helt. Detta eftersom det sannolikt krävs stora skuldnedskrivningar för att landet skall kunna resa sig ur askan.

Världens börser reagerade med kraftig volatilitet under månaden. Rörelserna är inte bara på grund av Greklands krisen utan också osäkerheten för snar räntehöjning från FED samt större osäkerhet kring Kinas tillväxt. Börserna i Shanghai föll med -14,3 % under juli. Vissa handelsdagar uppvisade stor dramatik och t.ex. den 27 juli föll Shanghaibörserna med -8,5 %, vilket var den största nedgången under en enda handelsdag sedan 2007. Den svenska börserna OMXS30 vände under juli och steg till slut med 4,80 % under månaden. Detta till trots är indexet ner mer än -6 % sedan slutet av april. Börserna i Storbritannien och USA steg med 2,69 % respektive 1,97 % i lokal valuta. EuroStoxx50 indexet tog tillbaka tappet från juni, vilket innebär att indexet återigen befinner sig på samma nivå som i slutet av februari.

På räntemarknaderna var det även i juli fortsatt stora rörelser. Skillnaden denna månad var dock att upp- och nedgångar avlöste varandra. Trenden med kraftigt stigande obligationsräntor som vi såg i maj och juni bröts dock under juli. Sammantaget var den amerikanska 10-årsräntan räntan ner 20 punkter under månaden medan den tyska 10-årsräntan sjönk med 11 punkter under månaden. Räntan på en svensk 10-åring sjönk med 25 punkter till 0,75 %, vilket innebär att vi nu är tillbaka på de nivåer som rådde i maj. När det gäller Sverige och Riksbanken står vi fast vid vår uppfattning att det inte finns någon uttrycklig räntebotten. Ingves och hans direktionskommission kommer nog att agera om så behövs för att puffa upp inflationen mot i snitt 2 procent under de närmast kommande åren. Detta visade direktionskommissionen under månaden genom en oväntad sänkning av styrräntan. Vi har inte förändrat vår syn nämnvärt och har en mycket kort duration i vår räntebok och har till stor del investerat i korta svenska certifikat. Räntan i den korta änden av företagscertifikatmarknaden täcker knappt transaktionskostnaden men mot bakgrund av att den andel av kassan som överstiger vår årliga snittkassa belastas med minusränta är det ändå markant bättre.

Våra trendföljande modeller hade också en volatil månad. Inledningsvis fortsatte de tappa i värde då de flesta marknader uppvisade en volatilitet kring dess långsiktiga trend. Sedermera kom råvaruprisernas kraftiga fall (Bloombergs råvaruindex ned nästan 10%), börsernas vändningar (Kina exkluderat) och fallande långräntor att bidra positivt. Vår ökning mot trendmodeller i slutet av juni och början av juli fick en fin start, som referens var Newedge CTA Index upp 2,60 % under månaden. Marknadens trendföljande förvaltare är dock alltså i återhämtning sedan vårens topp och det finns fortsatt mycket mark att plocka igen. Kalendermässigt står vi inför årets gynnsammaste period och marknadsdivergenserna ger oss en positiv förhoppning för hösten/vinterns utveckling för våra trendföljande modeller.

I juli har vi ökat den ställda risken i fonden då den ökade volatiliteten har erbjudit attraktiva ingångsnivåer. Marknadsrörelserna under den gångna månaden har inneburit att fonden tagit tillbaka en del av de stora tidsvärden som uppstod i juni och som kommer att falla ut efter hand om inte aktiemarknaderna klappar igenom fullständigt över kommande 6-12 månader.

Crescits fondandelsvärde ökade med 2,41 % i juni, vilket ger en avkastning på +5,40 % under de senaste 12 månaderna och 9,09 % senaste 18 månaderna. Fondens samtliga avkastningsdrivare tjänade pengar under månaden. Mest positivt bidrog derivatdelen som stod för +2,0 % under juli. Bidraget från trendföljande modeller låg på +0,4 % under månaden. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet på måttliga 0,89 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på drygt 0,39 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +1,28 % per år. Kreditbindningen är nu 1 år och 6 månader i portföljen.

Under månaden hade Crescit ett inflöde på 76 miljoner kronor i nytt kapital till fonden. Detta innebär att fonden har haft inflöde varje månad under de senaste 12 månaderna.

| 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% | -0,49% | -3,05% | 2,41% | | | | | | 3,20% |

Jonas & Gustav

Stockholm den 6 augusti 2015