

Stor osäkerhet och en besvärlig marknad som helt saknar trender

Medan marknaden var stängd över helgen mellan februari och mars var det åter var dags för en accelererande marknadsoro. Det finns hur många analyser och synvinklar som helst på både Rysslands annekktion av Krim och den gryende kreditbubblan i Kina under mars och därför kommer inte vi också att avhandla dessa detaljer utan kan bara konstatera att bägge kriserna verkar lugna sig för stunden.

På världens finansmarknader ledde den ökade oron som vanligt till att aktiekurserna tappade terräng. Halvvägs in i månaden pekade kvicksilvret på -3,1 % i Sverige medan börserna i de större västeuropeiska länderna var ner i spannet -6,6 % till -1,0 %. Därefter följde en mycket guppig resa på börserna under andra halvan av månaden medan de sista dagarna var urstarka. Globala MSCI World tappade -0,1 % under månaden, medan de västerländska börserna (USA undantaget) tappade mer. Månaden bjöd också på hög volatilitet under de enskilda handelsdagarna. Vi utnyttjade den höjda volatiliteten i mitten av månaden och ökade vår exponering mot framförallt Tyskland och Spanien. Det är mycket intressant att konstatera att vi nu har 3 stora "diken" i kurvaturen sedan december 2013 och utvecklingen rör sig i tydliga trendkanaler.

Momentum i den makroekonomiska grundbilden är fortsatt tillräckligt bra för viss optimism om stigande vinster i bolagen, förutsatt att det i USA var det kalla vädret som sköt fram den ekonomiska aktiviteten. Glädjande är också att även privatkonsumtionen är inne i en stigande trend i Eurozonen och USA. Det kommer att bli mycket intressant att följa de större bolagens vinststillväxt för årets första kvartal som börjar droppa in om några veckor. Janet Yellen signalerar verkligen att inga överraskningar kommer att komma kring FEDs penningpolitik. Vi ser dock ett allt tydligare scenario för att inflationen kan börja ta fart redan i slutet av året och att det kan komma räntehöjningar i USA tidigare än kommunicerat. Gällande ECB krävs troligen nya nedåtöverskraskningar för inflationen och/eller förnyad press uppåt på valutan för att man skall vidta ytterligare åtgärder. Nästa steg torde bli i juni och då snarare genom kvantitativa åtgärder än negativa räntor.

Crescits fondandelsvärde var näst intill oförändrat +0,03 % under mars. Positivt bidrag kom från våra derivatpositioner och ränteinnehav. Trendbenen samt derivatpositionerna för ett skydd i fallande marknader tappade i värde under månaden. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet fortsatt kvar på låga 0,62 %. I skrivande stund har ränteboken en duration på knappt 9 månader samt en kreditbindning på 3 år och 3 månader. Den löpande avkastningen uppgår till +1,82 % per år. Under månaden har vi fortsatt att dra ned kreditrisken, i februari avytttrade vi innehaven emot high yield och under mars avytttrade vi de förlagslån vi har haft i boken. Innehaven har bidragit positivt till avkastningen i fonden både långsiktigt som kortsiktigt men i en kreditmarknad där fokus åter har hamnat på relativvärderingar anser vi att man inte får betalt för den tagna risken.

Den sista mars påbörjade vår nya juniorförvaltare Ruzica Gajic sin anställning på Crescit, precis till vår ettårsdag den 2 april. Vi har även från och med den 2 april tillstånd som AIF-förvaltare från FI. En av fördelarna med detta är att vi nu får ett harmoniserat regelverk inom EU som gör det enklare att marknadsföra Crescit inom EES. Vidare innebär AIFMD ytterligare ett ökat skydd för investerarna jämfört med det gamla regelverket.

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%										0,75%

Jonas & Gustav

Stockholm den 3 april 2014