

Bumerangen är kastad!

När höstlöven faller under september och oktober visar historiken att världens börser även brukar tappa i värde - så skedde dock inte detta år. Med FEDs fortsatta budgetstimulanser och amerikanska senatens provisoriska lösning på skuldtaksproblematiken fanns det plötsligt fler vedträn att elda under brasan med. Senatens beslut att höja skuldtaket ser vi mest som en kastad bumerang som kommer tillbaka senast den 7 februari nästa år.

Kortsiktigt drivs aktier som tillgångsslag som bekant i mycket stor utsträckning av riskaptit, likviditet och möjliga alternativ till avkastning. Med dagens skuldberg och räntekänsliga ekonomier talar mycket för att vi kommer att se en fortsatt börsvänlig miljö med låga räntor och mycket likviditet som desperat jagar avkastning. Här och där i världen börjar ändock fundamenta tala emot detta. I USA t.ex. anser flertalet investerare att börsen är dyr (P/E nu över 15) om inte företagens vinster ökar framledes. Även stämningar om att det bara är en tidsfråga innan oron från Emerging Markets kommer att blossa upp igen hörs allt oftare.

Medan hela finansmarknaden fokuserar på när FED skall börja trappa ner på sina tillgångsköp samt när den amerikanska styrräntan kan tänkas börja höjas fokuserar vi mer på hur vi kan utnyttja rörelsen som uppstår när kommunikationen uppstår. Problemet på lite längre sikt är bara vad centralbankerna ska göra nästa konjunkturedgång om systemen redan badar i pengar och styrräntorna ligger kvar nära noll?

Crescits fondandelsvärde ökade under oktober med +1,12 %, vilket var den hittills starkaste månaden sedan start. Det innebär att avkastningen sedan start uppgår till +1,98 %. Value at Risk i fonden låg vid månadsskiftet fortsatt på låga 0,36 %. Osäkerheten i marknaden, mätt som VIX-index, varierade dock kraftigt under månaden med en topp strax innan USA höjde skuldtaket. Därefter rasade indexet kraftigt och under sista veckan i oktober är vi återigen på historiskt låga nivåer.

Vårt fokus under månaden har varit på rörelser på volatiliteten och indexnivåer runt skuldtaket. Viss vinsthemtagning gjordes under månadens andra vecka för att sedan bygga upp en helhet för potentiella utfall av tajming/kommunikation utifrån skuldtaket. Genom att köpa en billigt "svansrisk" skydd kunde fokus läggas på det mer troliga scenariot att skuldtaket åtminstone tillfälligt skulle höjas. Vi utnyttjade negativa dagar till att kontinuerligt lägga på aktierisk med förfall i de tidsytor som portföljen är underexponerad i.

Snittavstånd till barriärerna uppgår till -41,6 % (låg på -31,9% förra månaden) och snittlöptiden för derivaten ligger just nu på 9,7 månader, vilket ligger i linje med vad vi anser vara optimalt för fonden.

Ränteboken har i skrivande stund en duration på drygt 1 månad samt en kreditbindning på 3 år och 5 månader. Den löpande avkastningen uppgår till 2,32 % per år.

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%			1,98%

Jonas & Gustav

Stockholm den 5 november 2013