

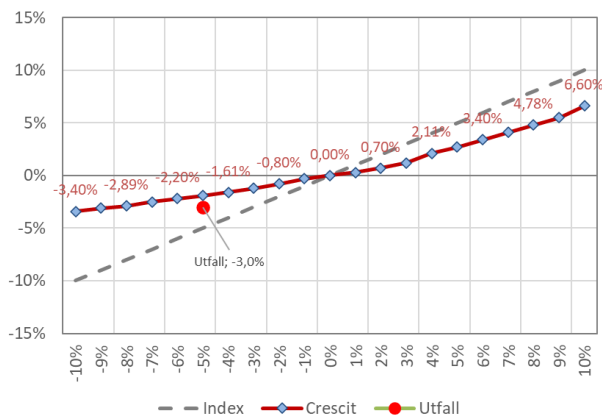
Långsiktigt konstruktivt men kortsiktig turbulens när marknaden prisar om räntebanan.

Avkastningen i Crescit under januari uppgick till -2,98 %. Därmed uppgår avkastningen för året till -2,98 %. Efter två mycket starka år för riskfyllda tillgångar bjöd årets första månad på turbulenta rörelser för aktieindex. Globala aktier mätt som MSCI-World index föll med -5,34 %.

Marknadskommentar och förväntansbild

Inför januari ökade vi vår exponering i aktieindexderivat inför vad som såg ut att bli en fortsättning på den starka decemberrörelsen. Börsfesten varade dock endast någon vecka innan amerikanska Federal Reserve började flagga för tidigare lagda räntehöjningar och kvantitativa åtstramningar vilket fick världens börser att skaka. En stark avslutning på månaden räddade med nöd och näppe vad som såg ut att bli den sämsta januari-månaden för börserna sedan finanskrisen i takt med stigande långräntor.

Figur 1



Inför månaden hade Crescit en relativt hög exponering som vi ökade på vartefter börsfallen tilltog. Det medförde att totalavkastningen blev något lägre än indikerat av våra positioner vid årsskiftet.

Månaden som gick

”Utbudshocken” har nu framgångsrikt lämnat över stafettpippen till ”Den stora avgången” (The great resignation) vilket (äntligen) slagit hål på myten att samtliga delkomponenter i den förhöjda inflationen skulle vara ”övergående”. Baseffekterna kommer under våren än en gång ställa till jämförelserna men

också driva ner inflationssiffrorna ordentligt under våren och sommaren.

Efter att under månaden utnyttjat börsnedgången till att öka vår långsiktiga exponering så har Crescit nu en ganska hög exponering mot aktier men en fortsatt låg exponering mot kreditspreadar. Vår bedömning är att aktier erbjuder ett bättre placeringsalternativ på medellång sikt när man tar hänsyn till potentialen för uppgång och eftersom priset på nedsidesvolatilitet är fortsatt förhöjt så erbjuder barrieroptioner enligt oss en bättre avkastning än kreditpapper.

Figur 2

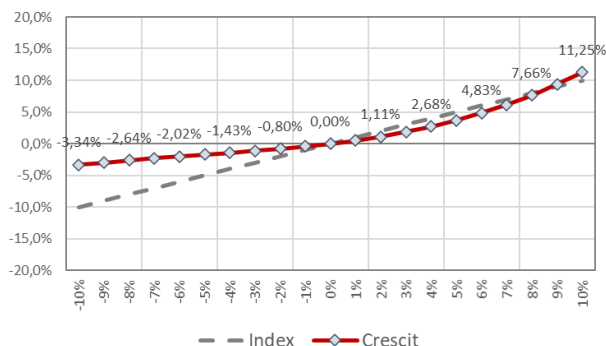


Under andra halvan av månaden steg volatiliteten kraftigt under en kort period av turbulens. Vi utnyttjade den turbulensen till att addera optioner med längre löptid som ger oss en god exponering mot en eventuell börsuppgång med en begränsad nedsida. Skevheten i volatilitet är fortsatt hög vilket gör att vi kan skapa en exponering med ett attraktivt utfallsrum. Vi trodde på förhand att 2022 skulle visa sig vara ett mer volatilt år än 2021 och så ser mycket riktigt ut att bli fallet. Det passar oss väl eftersom det är då vi kan skapa de största värdena genom vår aktiva derivatförvaltning och vi ser fram emot ett spännande börsår!

Positionering och förvaltning

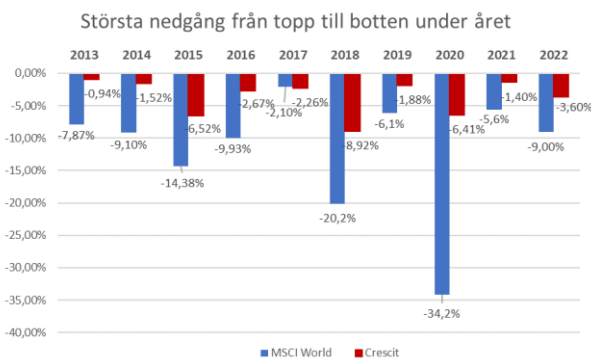
Fördelen med derivatförvaltning är att den förväntade volatiliteten ger möjlighet att bygga asymmetriska exponeringar för både upp och nedgång. Efter den svaga inledningen på året har vi utnyttjat rörelserna på både index och volatilitet för att skapa en portfölj som förväntas utvecklas enligt nedan mätt mot ett parallellskifte för aktieindex. Vi har också passat på att börja bygga en mindre

position mot tillväxtmarknader, där utvecklingen på börserna under det senaste året varit betydligt sämre än för världens stora index.

Figur 3


Vi jobbar fortsatt aktivt för att kunna bygga en konstruktiv långsiktig aktieexponering enligt vår förvaltningsfilosofi – utan att ta för mycket risk på kort sikt givet de stora osäkerheterna i marknaden.

Vi konstaterar att redan en månad in på det nya året så har 2021 bekräftats som ett undantag vad gäller den realiserade risken för borsindex. Den största ackumulerade nedgången för MSCI-World under 2021 har redan passerats med råge under 2022.

Figur 4


I graf 4 ovan ses de största nedgångsperioderna för MSCI World under ett kalenderår mätt med dagligt data och hur Crescit gick.

Genom att utnyttja svängningarna i aktieindex så siktar vi på att leverera en konkurrenskraftig avkastning över tid som skapar sitt relativa mervärde mot aktieexponering under turbulenta och osäkra tider. Det ser vi som ett avgörande argument för tillgångsslaget vi erbjuder. Crescit vill hjälpa sina investerare till en stark riskjusterad avkastning och därmed till möjligheten att själva agera långsiktigt efter sina målsättningar.

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%	-0,14%	2,56%	-1,52%	4,40%
2015	2,57%	2,16%	0,35%	-0,65%	-0,49%	-3,05%	2,41%	-4,76%	-1,85%	3,63%	1,89%	-2,77%	-0,96%
2016	-2,67%	0,95%	1,19%	0,09%	0,76%	-0,66%	1,91%	0,18%	-0,23%	-0,21%	-0,31%	1,51%	2,46%
2017	-0,27%	1,88%	1,05%	0,63%	0,15%	-1,57%	-0,31%	0,08%	1,20%	0,88%	-1,20%	-1,07%	1,40%
2018	2,15%	-2,23%	-1,67%	2,15%	-2,18%	0,05%	1,18%	-0,53%	-0,53%	-3,62%	-1,09%	-3,44%	-9,52%
2019	2,05%	0,88%	-0,08%	2,45%	-1,88%	0,01%	-0,21%	-1,16%	-0,16%	-0,15%	0,22%	0,35%	2,26%
2020	0,49%	-2,29%	-4,22%	1,43%	1,77%	2,50%	1,13%	5,29%	0,29%	-2,65%	8,36%	-0,21%	11,86%
2021	2,03%	2,76%	3,84%	1,73%	0,06%	0,03%	0,90%	0,63%	-1,40%	0,98%	-0,24%	1,28%	13,23%
2022	-2,98%												-2,98%

Inför 2020 ändrade Crescit sin förvaltningsmodell för att bättre överensstämma med rådande marknadsklimat

Jonas, Simon och Gustav
Stockholm den 4:e februari 2022