

Svängig marknad och osäkert läge, kommer återhämtningen att stå sig?

Avkastningen i Crescit under maj uppgick till +0,68 %. Därmed uppgår avkastningen för året till -5,23% %. Maj var en mycket slagig månad för de finansiella marknaderna. En mycket skarp initial nedgång vände tvärt till en ovanligt stark rekyl. Månaden slutade med mycket små nettorörelser för världens börser och även långräntorna noterades för en sådant rörelse under månaden.

Marknadskommentar och förväntansbild

Efter en mycket svag april-månad så såg maj ut att bli ytterligare en negativ börs månad. Under inledningen på månaden föll börsen tvärt och volatiliteten steg på bred front. Crescit fortsätter att nyttja de stora svängningarna och de fortsatt relativt höga priserna på förväntad volatilitet. Under det mycket osäkra konjunkturella läget så håller vi fortsatt en relativt låg nettoexponering mot aktieindex.

Inflationen fortsätter att hålla sig uppe och allt mer tyder på att den, eller möjligen de aggressiva centralbankerna som jagar den, kommer att sätta käppar i hjulet för tillväxten och stjälpas konjunkturen. De stora prisökningarna börjar så sakteliga lämna avtryck i vinstestimaten och vi ser en stor risk för att de tidigare mycket positiva estimaten måste revideras ner ordentligt.

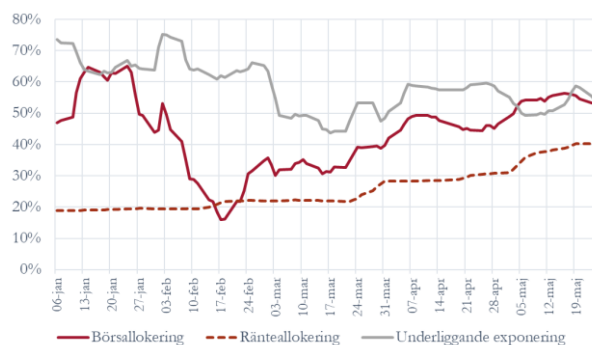
Börsåret fortsätter därmed att vara svagt. I kombination med den svaga utvecklingen för obligationer är det särdeles viktigt med alternativa tillgångsslag i portföljen för den som vill bevara sin köpkraft.

Crescits Avkastning

Under maj gjorde Crescit en stark månad. Vi utnyttjade den initiala börsnedgången, som vi parerade väl, till att öka vår exponering mot riskfyllda tillgångar och därmed fortsätter vi att leverera en stabil avkastning i jämförelse med de traditionella tillgångsslagen.

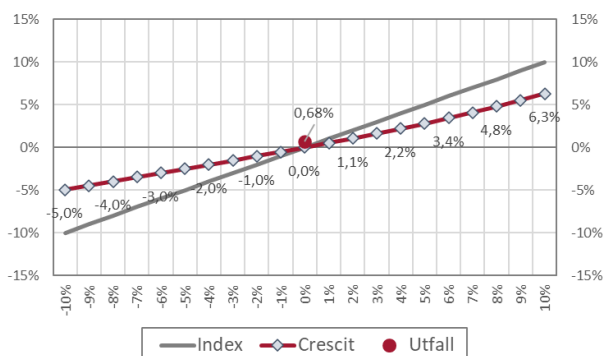
Vi fortsätter att lägga tonvikten i portföljen på sålda optioner för att både hålla nere exponeringen mot marknadsbeta och för att utnyttja den fortsatt höga volatiliteten.

För att fortsätta utnyttja den förhöjda volatiliteten så stängde vi några av våra barrieroptioner som närmade sig förfall och ersatte dem med längre löptider. På så sätt sprider vi både riskerna i fonden och minskar känsligheten mot en på kort sikt fortsatt fallande börs men kan ändå bibehålla tidsvärden i fonden.



Under året har Crescit hållit en ganska normal exponering mot aktieindex (beta) vilket är anledningen till den negativa avkastningen. Trots att fonden hållit i genomsnitt 58,2% exponering mot aktier så har vi realiserat ca en tredjedel av nedgången. Det beror främst på att vi kontinuerligt jobbar med skydd i portföljen för att säkerställa att vi genererar vår avkastning till en betydligt lägre risk än traditionella portföljinslag.

Figur 1



Positionering och förvaltning

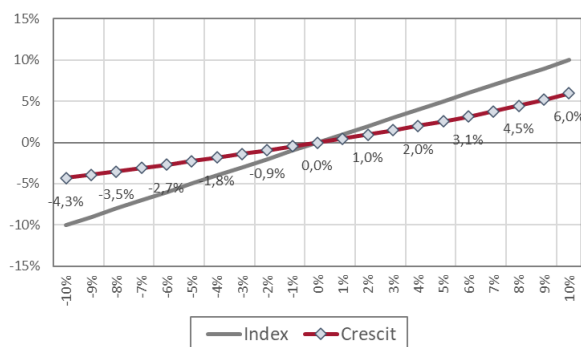
Lagom till att inflationen toppar ur kommer tecknen på konjunkturförsvagning som ett brev på posten.

De höga priserna har nu gett avtryck i konsumentförtroende och centralbankernas retorik att höja räntan strör salt i såren. Vi är fortsatt av åsikten att någonting måste förändras i den underliggande ekonomin för att vi ska få förutsättningar för en ny ihållande börsuppgång. Därför vidhåller vi en relativt låg exponering och fokuserar på alternativa avkastningsdrivare. Under sommaren ser vi goda chanser för ytterligare börsnedgång, vilket skulle ge ett bra utgångsläge för långsiktiga investerare i fonden att öka sin investering.

Den förväntade volatiliteten har troligtvis toppat för denna gång, och vi har fortsatt exponering för en något fallande volatilitet. Tids nog kommer volatilitet och optionalitet att bli köpvärt igen, men dit har vi ännu en bit kvar.

Vår målsättning är fortsatt att utnyttja svängningarna för att med tiden bygga en långsiktigt konstruktiv aktieexponering från gynnsamma (och lägre) värderingsnivåer vartefter sentimentet för investerare försämras ytterligare.

Crescits förväntade avkastning framöver visas i figur 2 nedan (Mätt mot ett parallellskifte för börsindex).

Figur 2


Så här långt är vi nöjda med årets utveckling. Mycket av årets negativa avkastning består av uppbyggda tidvärden som vi kommer att fortsätta få tillbaka. Vi har jobbat aktivt med kortsiktiga skydd som vi avvecklat under våren för att låsa in vinsterna.

Vi ser stora möjligheter att generera en stark riskjusterad avkastning under resten av året samtidigt som vi skapar förutsättningarna för att återupprätta en långsiktigt konstruktiv exponering mot riskfyllda tillgångar.

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%	-2,29%	0,97%	-1,66%	0,68%								-5,23%

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

Jonas, Simon och Gustav
Stockholm den 7:e juni 2022