

Marknadsutveckling

I den förra marknadscommentaren skrev vi: Tills vi ser några mer tydliga tecken på att konjunkturavmattningen även resulterar i bredare konsekvenser för börsbolagens vinster, är det därför troligt att det positiva sentimentet består. Under april kommer nu marknaden att nagelfara hur pass påverkade bolagens resultat och inte minst framtidsutsikter är av den senaste tidens svagare makrodata, och vi ser framför oss ett sämre börs klimat redan under andra halvan av april. Ja, att det positiva börsklimatet har bestått är ju ingen överdrift direkt. Börsen, mätt som OMXS30, har stigit med hela 7.9% under april. Trots att merparten av de tunga rapporterna kom in bättre än väntat, är vår bedömning att marknaden nu har sprungit för långt. Det är inte uppgången i sig som är problemet, utan att värderingarna nu har farit i väg på ett sådant sätt att vinstmultiplarna befinner sig på nivåer där de normalt enbart ska finnas när marknaden förväntar sig en kraftig vinsttillväxt. Någon sådan finns emellertid inte i korten utifrån rådande konjunkturbild, samtidigt som räntenedgången har stannat av. Uppgången är till stor del baserad på det låga ränteläget, vilket i sin tur beror på en försvagad ekonomisk aktivitet. Enligt vårt föemående har nu marknaden prissatt aktierna som kollektivt som att tillväxten skall ta fart, samtidigt som räntorna inte skall stiga. Detta antagande är inte rimligt. Vi bibehåller därför vår uppfattning att den kraftiga uppgångsfasen nu är över och att vi nu gått in i en instabilare period. Detta utesluter inte att vi, av bara farten, kan få se börsen klättra ytterligare några procent framöver, men får vi se en större rörelse lär det bli på nedsidan. Inför maj har vi positionerat fonderna utifrån detta.

Fondutveckling

Den kraftigt stigande börsen i kombination med en neutral marknadsansats har medfört att vi fortsatt noterar relativt små värdeförändringar i våra absolutavkastande fonder, samtidigt som vår börspåverkade fond **Sharp** snabbt har traskat vidare uppåt. Bäst bland de marknadsneutrala fonderna gick denna period **Edge**, men även **Opportunity**, **Stability** och **Stability Offensiv** fortsatte sin försiktiga klättring uppåt. Med utgångspunkt i vår marknadsuppfattning har **Opportunity**, **Stability** och **Stability Offensiv** nu intagit en svagt negativ exponering mot börsen inför maj, medan **Edge** på tekniska grunder har en svagt positiv exponering mot USA-börsen.

De marknadspåverkade fonderna utvecklades, som man kan förvänta sig utifrån den fortsatta börsuppgången, åt olika håll. **Protect**, fonden som särskilt strävar efter att skapa god avkastning när aktiemarknaden faller, hade av naturliga skäl det fortsatt jobbigt. Bättre gick det alltså återigen för **Sharp** som hade stöd av den stigande börsen och därmed överlägset blev periodens vinnare bland Atlantfonderna. Utifrån den nu alltför övervärderade börsen och vår negativa uppfattning inför maj, sänkte vi aktiemarknadsexponeringen i **Sharp** i slutet av april.

Sammantaget medförde ovanstående fondresultat att vår hedgefond-i-fond, **Atlant Multi Strategy (AMS)**, hade en relativt stark period. Fonden har inför maj ökat sitt skydd mot en börsnedgång genom en viss minskning av innehaven i de börspositiva fonderna samt inköp av säljoptioner och en mindre ökning av innehavet i **Atlant Protect**.

Avk i siffror:	April	2019
Atlant Multi Strategy:	+0.6%	+1.1%
Edge:	+0.4%	-1.1%
Opportunity:	+0.3%	+0.7%
Protect:	-2.0%	-6.6%
Sharp:	+7.6%	+18.6%
Stability:	+0.2%	+0.6%
Stability Offensiv:	+0.2%	+1.8%
Räntan (SSVX):	-0.0%	-0.0%
Börsen (OMXS30):	+7.9%	+19.0%