

Bäste fondandelsägare!

Finansiella marknader präglades av lägre volatilitet och större lugn under årets första månad. Den starka utveckling som präglade obligationsmarknaderna under december spillde över till aktiemarknaderna i januari. Centralbankernas låga styrräntor och ECBs 3-åriga finansieringsfacilitet skapade till slut tillräcklig motvikt till investerarnas oro över de solvensproblem som utmärker delar av euroland. Aktiemarknaderna utvecklades stadigt och uppgångarna i STOXX, S&P och OMX var i storleksordningen 4-5 procent. Räntemarknaderna var relativt stabila under månaden, dels mot bakgrund av den förmodade långa tidsutdräkten för de mycket låga styrräntorna och dels den tillika rekordlåga nivån på obligationsräntorna. I valutamarknaden fortsatte initialt eurons nedgång men i takt med att investerarnas riskvilja tilltog vände utvecklingen och euron stärktes något mot USA-dollar under månaden. Kronan fortsatte också att stärkas mot euron under månaden, även om den slutliga förstärkningen var modest.

I takt med att investerarnas riskvilja ökade kom fokus på problemen i PIIGS-länderna att placeras lite i skymundan. ECB:s kraftfulla agerande och en bättre tilltro till Italiens teknokrat ledda regering räckte för att skapa det lugn som investerarkollektivet behövde för att mer fokusera på den förbättrade makrostatistik som rapporterats under senare tid. Den amerikanska centralbanken Fed fortsatte att peka på behovet av att hålla styrräntorna på nuvarande, extremt, låga nivåer under en lång tid, då man nu kommunicerade att detta torde vara fallet ända in i 2014. Inga konkreta resultat har hittills rapporterats i diskussionerna kring den pågående "skuldsaneringen" i Grekland där nu deadline är satt till 13 februari. Nästa 3-årsfacilitet från ECB kommer att annonseras den 29 innevarande månad.

Makrostatistiken fortsätter att rapporteras med positiva förtecken. Ett visst orosmoment kan dock resas mot att konsumentkrediter i USA steg mycket kraftigt under november. Faktiskt den största ökningen sedan november 2001, vilket får oss att undra om senaste tidens förbättring i USA främst är grundad i lånekonsumtion? I slutet av månaden rapporterades något lägre BNP för fjärde kvartalet än estimaten och likaså föll konsumentförtroendet något. ISM-statistiken rapporterades på relativt oförändrade nivåer i januari.

Tanglins avkastning uppgick till 1,46 procent i januari. Avkastningen genererades i samtliga tillgångsklasser.

I den lågvolatila miljön under januari fortsatte vi med en mer taktisk investeringsansats och ett lågt riskutnyttjande, genomsnittlig risk uppgick till 0,22 procent. Utbytet av avkastning ställd mot risk var därmed mycket god under månaden. Högsta risk uppgick till 0,38 procent och den lägsta risken uppgick till 0,08 procent.

De kraftiga börsfall som utmärkte augusti 2011 har nu i flera marknader/aktier mer eller mindre återhämtats, vilket leder till att aktiemarknaderna i de långa trenderna åter börjar visa på köp. Historiskt har detta varit starka signaler för en fortsatt positiv utveckling. En "baksida" på denna återhämtning finns främst att skåda i ECB:s starkt uppblåsta balansräkning. Erfarenhetsmässigt brukar de aktiemarknadsuppgångar vi nu sett tendera att fortgå en längre tid, samtidigt som vi känner en viss osäkerhet angående den otydliga utvecklingen gällande solvensproblematiken. Vi fortsätter likt de senaste månaderna att vara relativt neutrala till marknaderna och arbetar med ett taktiskt angreppssätt snarare än strategiskt. Den ansatsen har varit framgångsrik. Med de senaste månadernas marknadsutveckling tror vi att kronan närmast sig nivåer där förstärkningen skall reverseras. Börserna har också kommit till nivåer där vi fortfarande tror på en viss paus i uppgången.

Tanglins förvaltningsvolym uppgår till 716 Mkr efter månadsskiftet.

Med vänlig hälsning

Ante Nilsson

Anders Nyberg