

November 2024

Centaur Commodity Fund



CENTAUR

FONDER



Fondens utveckling i korthet

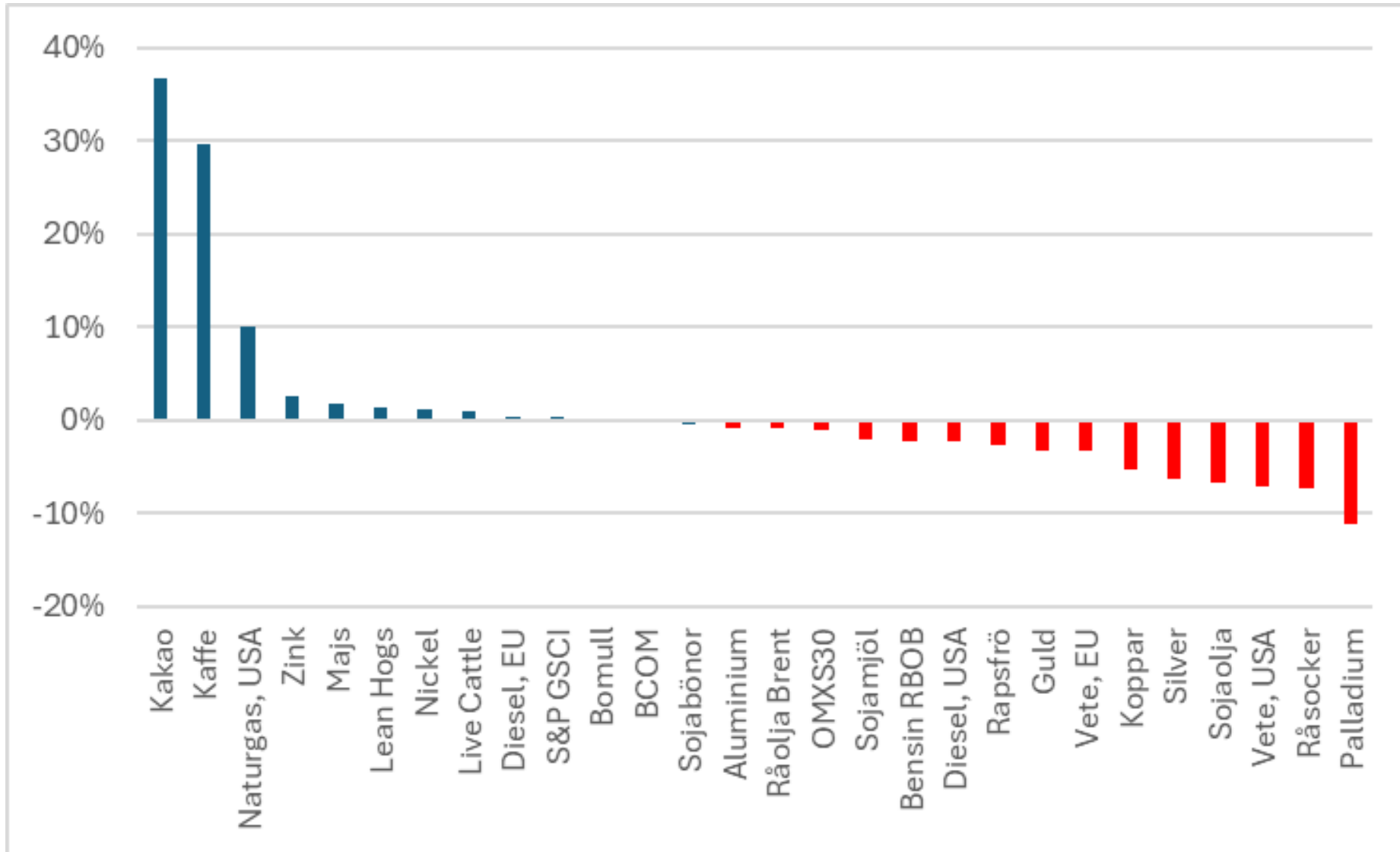
- Avkastning +0,5 %
- Jämförelseindex (Bloomberg Commodity Ex-Energy) +1,5 %
- Bloombergs generella råvaruindex +2,8 %
- Aktiemarknaden (OMXSGI) -0,6 %

- Nedgång för guld -1,1%
- Kursrusning för kakao och kaffe
- Stora delar av råvarumarknaden handlar fortfarande nära bottennoteringar

— *Alla ovanstående avkastningssiffror är i svenska kronor.*



Råvarors avkastning i november (noteringsvaluta)



Kaffe och kakao, som är väldigt “små” råvaror, noterade stora prisuppgångar på egentligen ingen stödjande information alls.

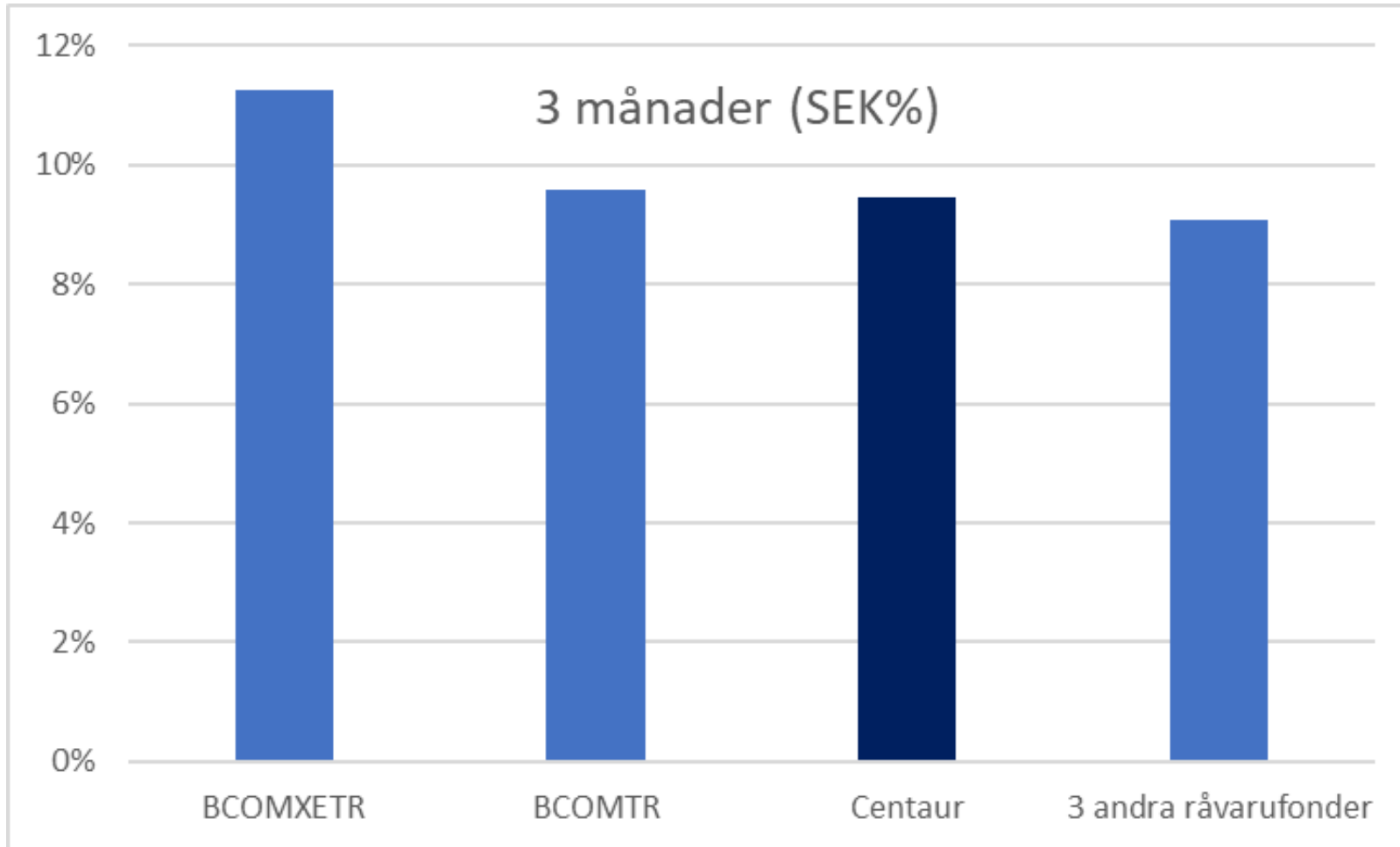
Fonden är har ingen exponering mot arabica, men lite grand mot robusta-kaffe, som dock inte steg lika mycket.

Förutom tre stor-vinnare, var det mesta på “rekylsidan”.

Dessa avkastningar är i noteringsvaluta. Dollarn steg därutöver med 2% mot kronan.



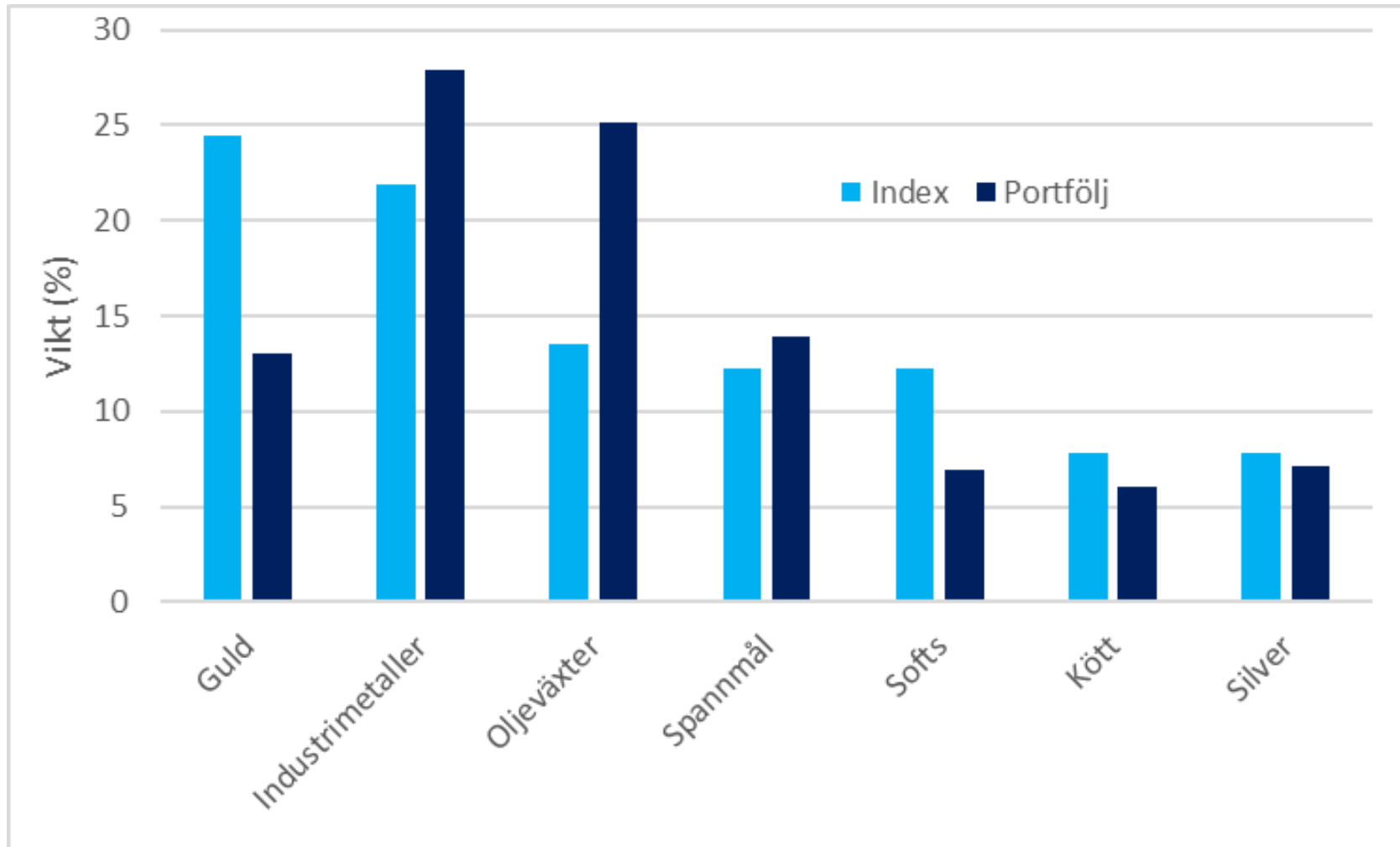
Fonden står sig bra på lite längre sikt



De senaste tre månaderna har fonden gått upp med 9,4%. Ett snitt av tre andra aktivt förvaltade europeiska råvarufonder steg med 9,1%. Att alla fonder utvecklas sämre än sina respektive jämförelseindex beror förmodligen på att de är positionerade längre ut på terminskurvan än index, som ligger i terminsmarknadens frontmånadskontrakt. När priserna går upp, går frontmånadskontrakt i regel upp mer än terminskontrakt med längre tid till leverans. Över tid har det emellertid varit fördelaktigt att ligga längre ut på terminskurvan och det är en strategi som de flesta aktiva förvaltare förmodligen använder sig av. Riskpremien kallas för “term premium” och fonder som använder sig av den kallar sig ofta för “enhanced”.



Över- och undervikter i fonden

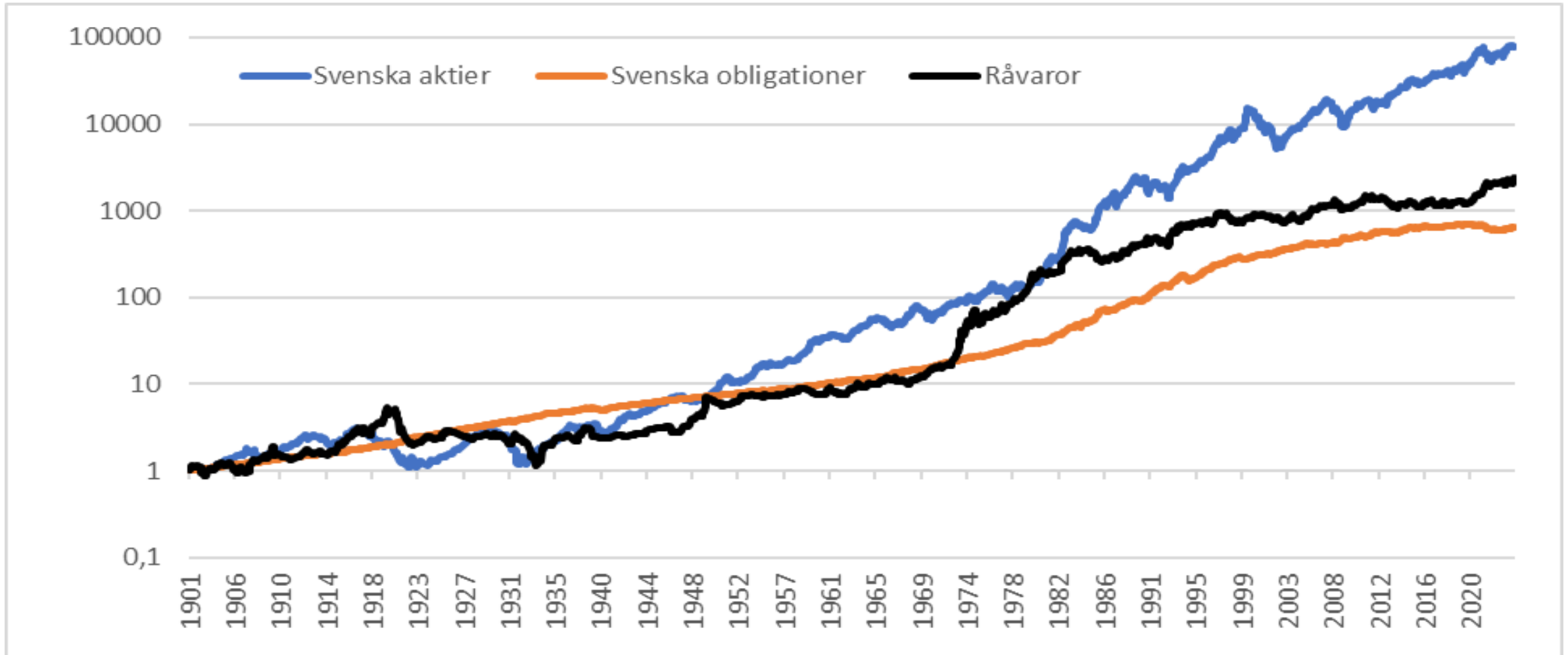


Vi har delat upp några råvarusektorer i mindre beståndsdelar i diagrammet. Från ädelmetaller visar vi guld och silver. Vikten på guld är så stor i index att det är värt att titta på den särskilt. Det är också fondens stora undervikt. Priset på guld har gått upp mycket mer än resten av råvarumarknaden det senaste året. När index rebalanseras i början av nästa år kommer vikten på guld i indexet att minska med nästan fyra procentenheter.

Jordbruksprodukter har vi brutit isär i diagrammet också, i oljevaxter och spannmål. Spannmål är majs och vete, där fonden är investerad i europeiskt kvarnvetet istället för Chicago- och Kansas-vete. Oljevaxter i index är sojaböner, sojaolja och sojamjöl. Fonden har dessutom en position i europeiskt rapsfrö.



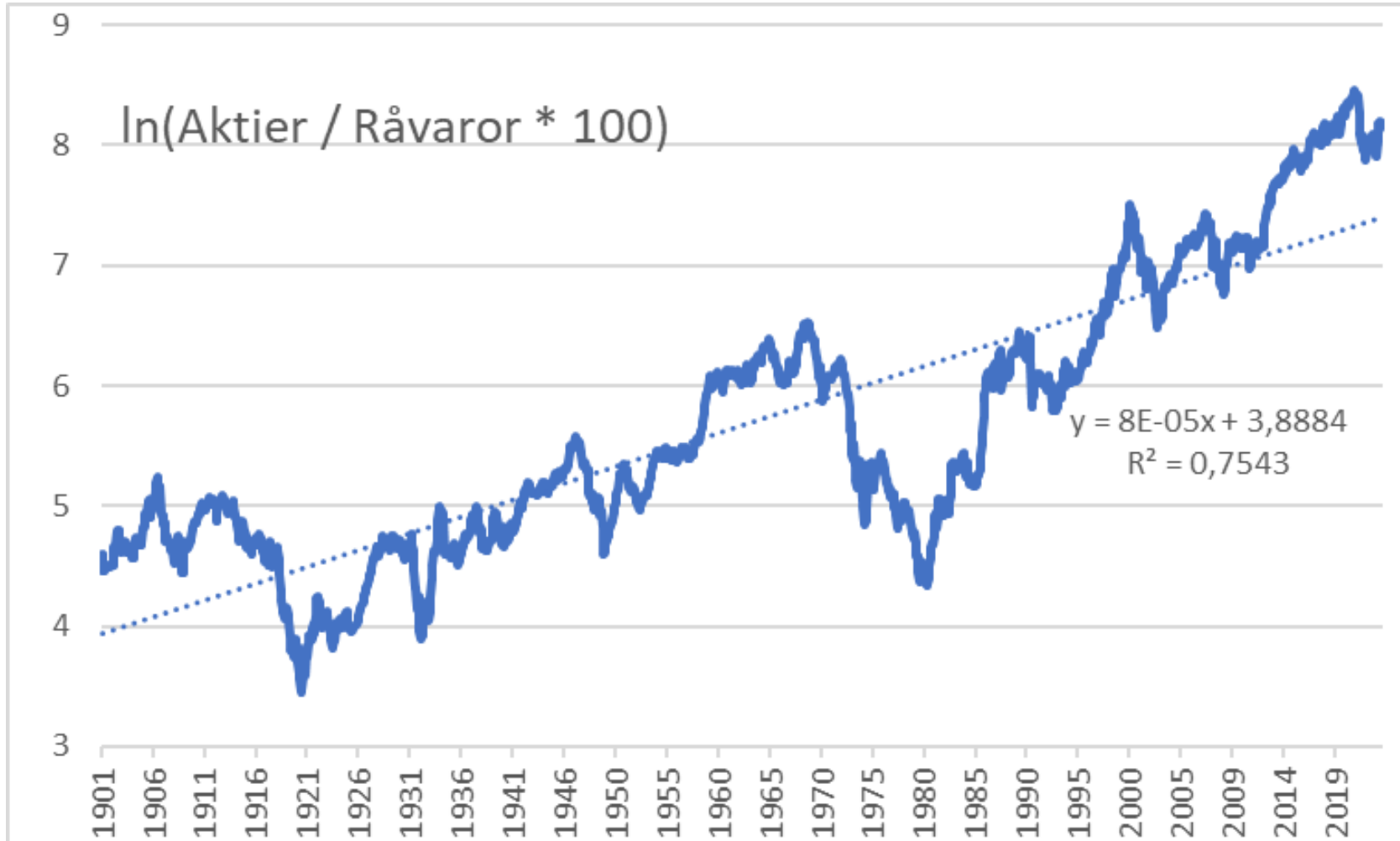
Råvarors finansiella historia



Källor: Riksbanken för obligationer och aktier, därefter HMSATR och OMXSGI, spotpriser på råvaror till 1960 och därefter en fossilfri portfölj, BCOMXETR (SEK)



Aktier (svenska) mot råvaror sedan 1901



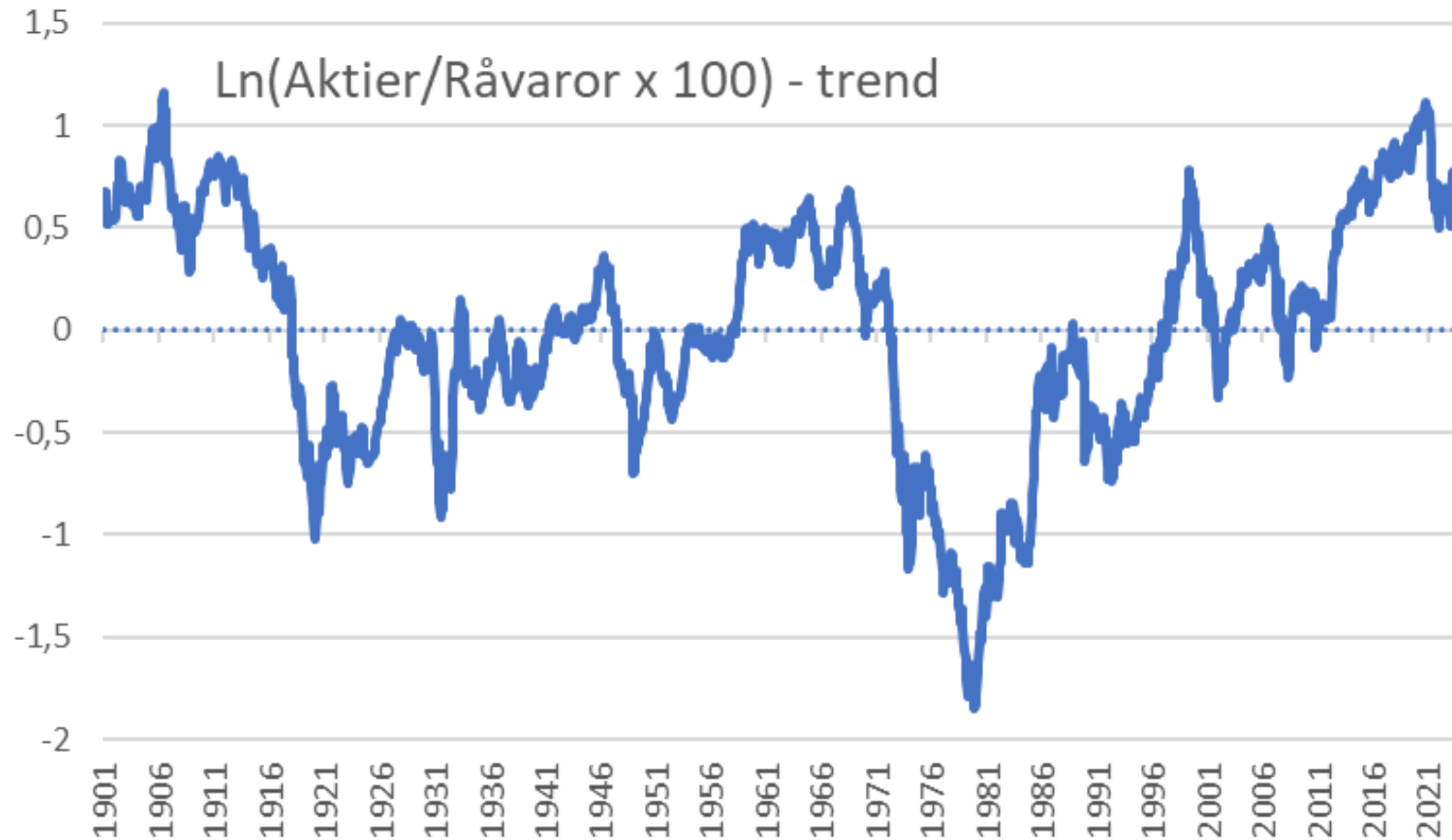
Vi tar och dividerar indexserien på föregående sida för svenska aktiers totalavkastning med totalavkastningsserien för råvaror, multiplicerar det med 100 (egentligen onödigt) och tar slutligen naturliga logaritmen av kvoten, för att få bort ränta-på-ränta-effekten.

Vi beräknar en trend med enbart tiden som förklarande variabel. Den har, som man kan se, ett förklaringsvärde på 75%.

Den positiva trenden visar att aktier långsiktigt haft högre avkastning än råvaror. Det är ju ett känt faktum, men för de flesta CIO:s är jobbet inte att få maximal avkastning, utan hög riskjusterad avkastning och för de allra flesta är 100% aktier dessutom en för hög risk.



Avvikelse från trenden?



Här har vi bara dragit bort trenden från föregående bild.

Botten i serien var år 1980. Sedan dess har inflation och räntor sjunkit. Det har fått som konsekvens att finansiella tillgångar, som t ex aktier, ökat i värde lite extra, därför att framtida kassaflöden diskonterats med allt lägre räntor.

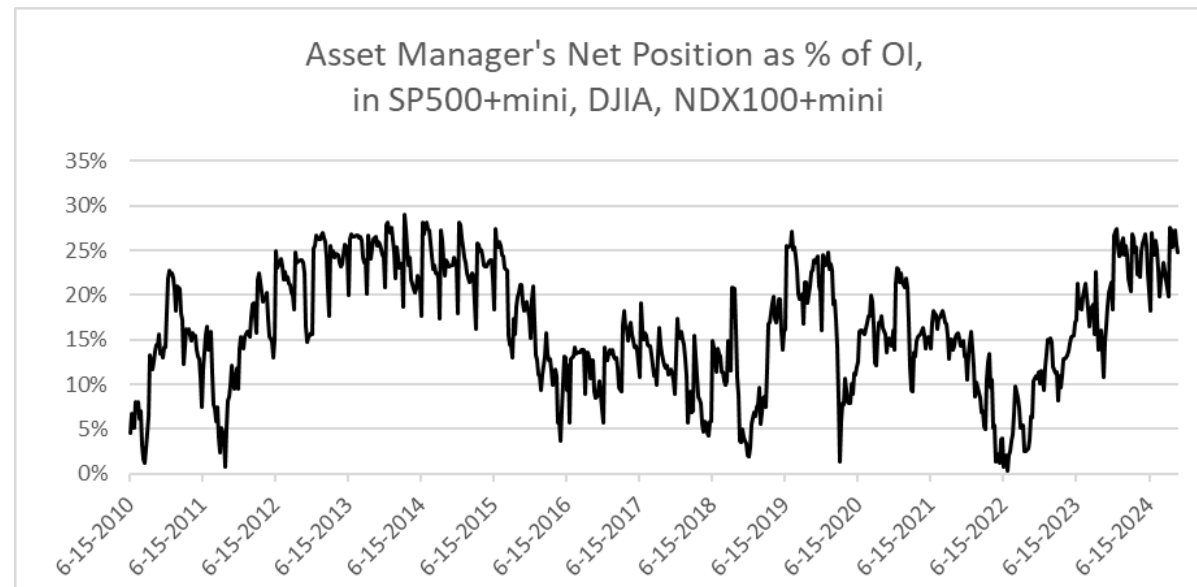
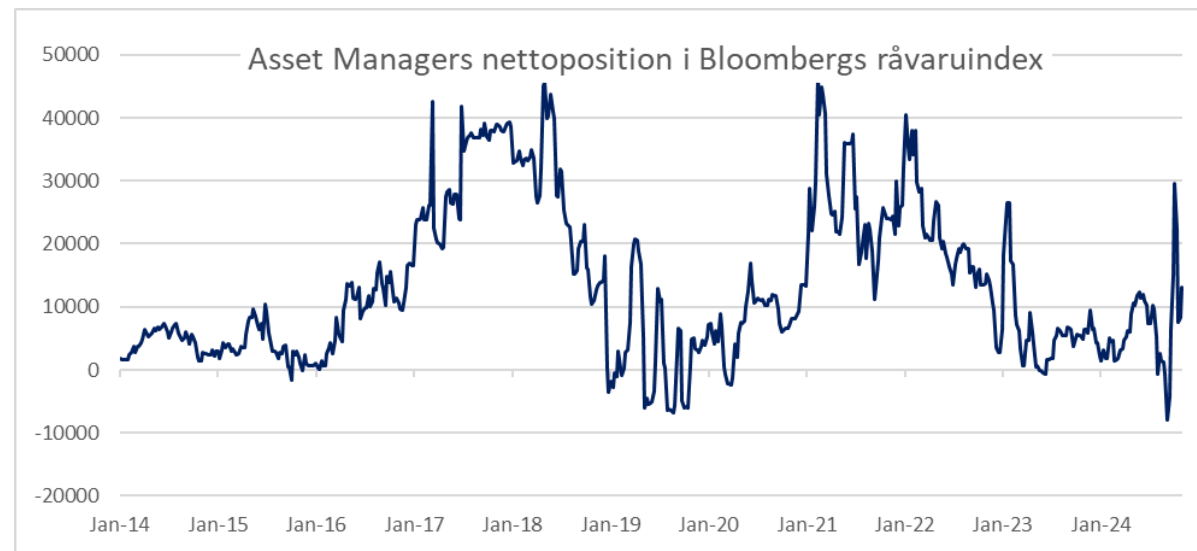
Den senaste toppen i kurvan var år 2021. Det var samma nivå som toppen i början av serien, år 1907.

På det här sättet att se historien i ett långt perspektiv, ser aktier ”dyra” ut i förhållande till råvaror.



Vad gör andra kapitalförvaltare?

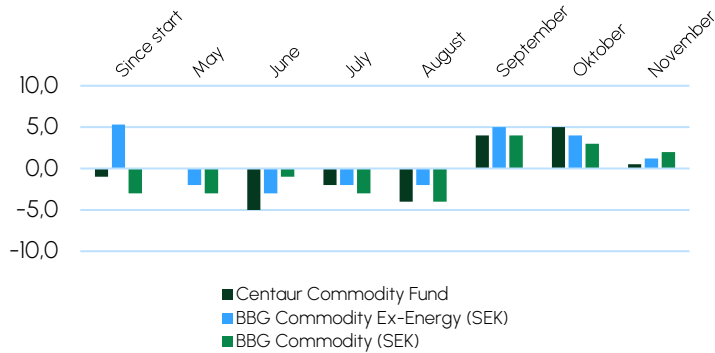
- Den amerikanska finansinspektionen för terminsmarknaderna, CFTC, publicerar en veckovis rapport för hur olika kategorier av marknadsaktörer är positionerade. Exempelvis finns en kategori för producenter och en för *managed money*, som kan översättas med institutionella kapitalförvaltare.
- Det kan vara intressant att följa den här statistiken. När positioneringen är extremt dragen åt något håll, har det ofta signalerat en vändning i priset. Exempelvis har en extremt köpt position hos *managed money* ofta följts av prisnedgång. Det är lätt att tänka sig att gruppen själva står för “market impact” när de ska ta sig ur en position.



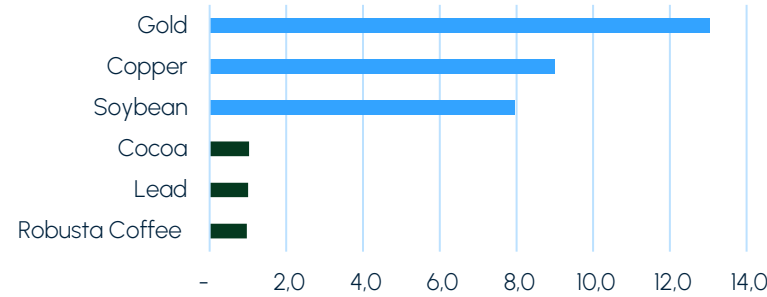


Returns and weights

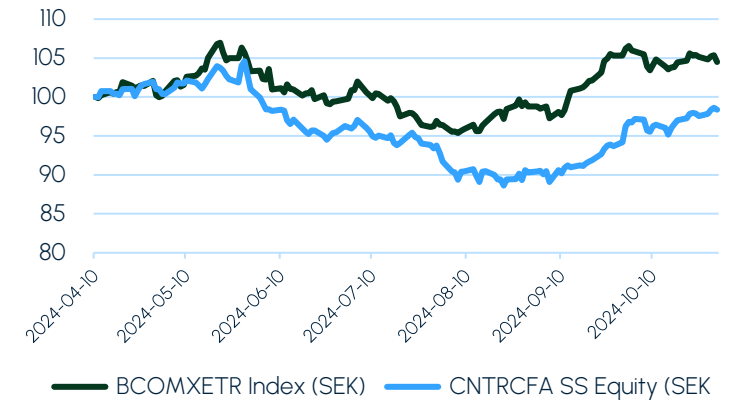
Monthly return vs benchmark, (% SEK)



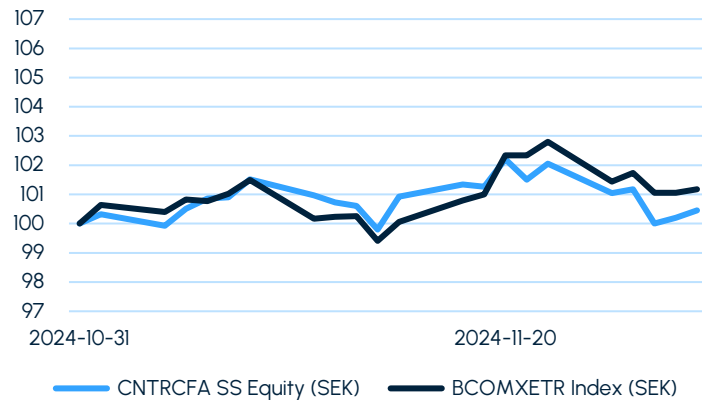
Top and bottom 3 weights per commodity, end of November



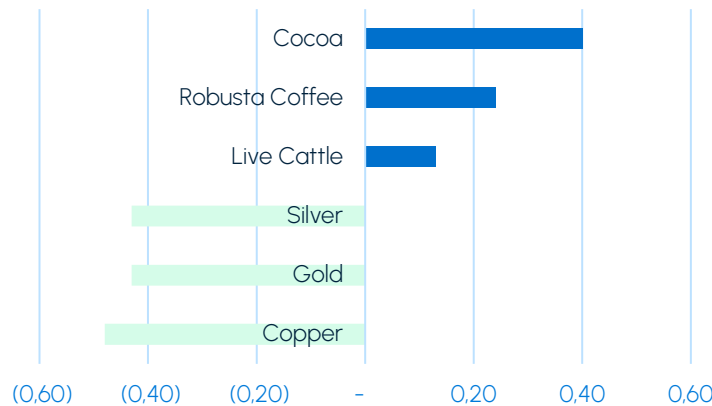
Return vs benchmark since start (SEK)



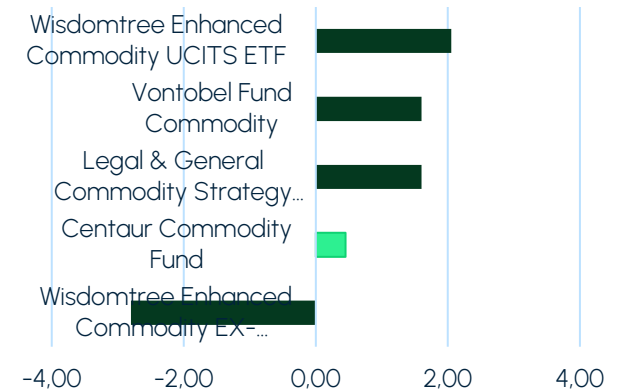
Return vs benchmark, November (SEK)



Top and bottom 3 contribution to return



Return vs peers, November (SEK)





Fonden och fondbolaget

- **Centaur Commodity Fund**
- ISIN:
 - SE0021628252 (Andelsklass A, SEK)
 - SE0021628260 (Andelsklass B, SEK)
 - SE0021628278 (Andelsklass C, SEK)
- Förvaltningsavgift andelsklass A: 1,40 %
- Daglig kurssättning och handel.
- Fonden är tillgänglig för köp via plattformar för distribution eller direkt via fondbolaget, kontakta oss för mer information om att bli direktkund (tomas@centaurfonder.se)
- Fonden finns på följande plattformar:
 - Avanza, Nordnet, Fondo, SAVR, Alpcot, Länsförsäkringar, Handelsbanken.
- **Centaur Fondförvaltning AB**
- Org. Nr: 556703-8269
- Bolaget har sitt säte i Stockholm och står under Finansinspektionens tillsyn för fondbolagsverksamhet.
- Organisation
- VD – Jörgen Vrenning (jv@centaurfonder.se)
- Förvaltningschef – Erik Norström (en@centaurfonder.se)
 - Placeringsråd:
 - Torbjörn Iwarson (ti@centaurfonder.se)
 - Erik Norström
 - Steen Jakobsen
 - Jack Austern (jack@centaurfonder.se)
 - Johan Nygren
 - Jörgen Vrenning
- Försäljning & distribution
 - Tomas Berggren (tomas@centaurfonder.se)
 - Lars Henriksson (lars@centaurfonder.se)