

# Introduktion

# Centaur Commodity Fund



**CENTAUR**

FONDER

# Om råvarumarknaden

Centaur Commodity Fund samlar avkastningen från terminskontrakt på åkergrödor, kolonialvaror, industrimetaller, ädelmetaller och kött. Terminskontrakten säljs av de som producerar dessa råvaror. Att sälja på termin är detsamma som att säkra det framtida försäljningspriset för dem, vilket i många fall kan vara en direkt förutsättning för att deras verksamhet skall få finansiering.

För exempelvis vete, kan den som säljer en termin vara en lantbrukare i Nebraska i USA, i Frankrike, Australien eller i Skåne. Vetet mals och bakas till bröd nära den plats det odlats på, men ibland behöver det importeras eller exporteras. Det gör att det bildas ett världsmarknadspris. Prisförändringen över tid på vete och andra råvaror har historiskt hört ihop med konsumentprisindex, dvs med inflation.

I terminsmarknaden kan emellertid en lantbrukare bli av med osäkerheten om att priset ska falla under tiden fram till dess vetet är skördat, torkat och färdigt att säljas. Terminsmarknaden är en marknad för att flytta prissrisk från producent till någon annan. Ibland är den andra sidan konsumenter, som är oroliga för att priset ska gå upp. Men hur många konsumenter av vete prissäkrar? För de flesta är konsumtionen av vete så liten att den inte spelar någon roll. För en lantbrukare, däremot hänger mycket på vilket pris det blir. Många är villiga att acceptera ett lägre pris än det tror att priset kommer att vara i framtiden, i utbyte mot säkerhet.



# Om råvarumarknaden

Investerare som bär deras risk, gör det inte gratis. En avkastning i nivå med inflationen är heller inte tillräckligt. Investeraren i detta exempel kan liknas vid ett försäkringsbolag som erhåller en försäkringspremie.

Två amerikanska forskare räknade ut vad riskpremien varit historiskt, på en investering i råvaruterminer under lång tid. De fann att den nästan var lika hög som för aktier och betydligt högre än för företagsobligationer.

Självklart är orsaken till att priset på vete går upp eller ner inte enbart relaterat till konjunkturläget. Torka är inte direkt något som man omedelbart tänker på som orsak till att aktiemarknaden går upp eller ner.

Råvaror ger därför diversifiering till aktier, obligationer, fastigheter och andra tillgångar man kan ha i sin portfölj.

*“Vad är nu råvaror? Råvaror är jordbruksprodukter... som kaffe, som du drack till frukost... vete, som man bakar bröd av... fläskkött, som man gör bacon av, som du kan hitta i en bacon-, sallad- och tomatsmörgås.”*

*Trading Places (Svensk titel: Ombytta Roller), 1983*



# Avkastningen på en råvarufond

Råvarufonden placerar i terminsmarknaden för råvaror. När man köper terminer bestäms priset idag, men leverans och betalning sker i framtiden. Råvarufonden lägger alltså inte ut några pengar för den investeringen och tar aldrig leverans. Den bär bara producenters prisrisk, genom att äga terminskontrakt. Detta ägande sker i regel genom derivat på index för terminsavkastning.

Fonden erhåller därför förändringen i spotpriset, dvs det pris som man oftast refererar till när man kommenterar att en råvara har stigit eller fallit. Den erhåller också den riskpremie som producenter därutöver är villiga att betala för att bli av med risk.

Pengarna är alltså kvar i fonden. Dessa placeras i räntemarknaden. Centaur Commodity Fund har begränsat den risken genom att de räntebärande värdepapperen ska ha hög kreditvärdighet, "investment grade". Ränterisken begränsas så att durationen normalt understiger två år.

Avkastningen kommer alltså från tre källor:

Spotprisavkastning (om råvarupriset går upp eller ner).

Riskpremie, eller rullningsavkastning, dvs en vinst som uppstår när man byter från ett terminskontrakt som fått kort tid kvar till leverans, till ett som har längre tid kvar (försäkringspremien).



# Avkastningen på en råvarufond

Terminsmarknaden är noterad i amerikanska dollar. En position i terminer ger inte någon dollarexponering, eftersom inga pengar därmed har växlats från kronor till dollar. Fonden håller därför i regel hela eller en del av fondens räntebärande tillgångar i dollar, eller etablerar en dollarposition på annat sätt.

Avkastning på räntebärande placeringar – Terminsmarknaden för råvaror är noterad i amerikanska dollar. Men fondens position i terminer ger inte någon dollarexponering, eftersom inga pengar har växlats från kronor till dollar. För att inte fondens avkastning räknat i svenska kronor skall avvika från avkastningen på råvaror som är prissatta i dollar, investerar fonden i regel hela eller en stor del av fondens medel i dollarbaserade räntetillgångar, eller etablerar i dollarpositioner på annat sätt.



# Avkastningen på en råvarufond

Terminsmarknaden är noterad i amerikanska dollar. En position i terminer ger inte någon dollarexponering, eftersom inga pengar därmed har växlats från kronor till dollar. Fonden håller därför i regel hela eller en del av fondens räntebärande tillgångar i dollar, eller etablerar en dollarposition på annat sätt.

Avkastning på räntebärande placeringar – Terminsmarknaden för råvaror är noterad i amerikanska dollar. Men fondens position i terminer ger inte någon dollarexponering, eftersom inga pengar har växlats från kronor till dollar. För att inte fondens avkastning räknat i svenska kronor skall avvika från avkastningen på råvaror som är prissatta i dollar, investerar fonden i regel hela eller en stor del av fondens medel i dollarbaserade räntetillgångar, eller etablerar i dollarpositioner på annat sätt.

## **Avkastning på kapitalet.**

Summan av dessa fyra faktorer ger fondens avkastning:

1. Spotprisförändring
2. Rullningsavkastning på terminer
3. Ränteavkastning på kapitalet i fonden
4. Förändring i växelkursen för dollar mot kronor



# Aktiv förvaltning

Fonden har Bloombergs råvaruindex exklusive energi som jämförelseindex. Det är ett index som placerar i terminskontrakt med kort återstående löptid. Det placerar kassan i tremånaders amerikanska statskuldväxlar.

Genom aktiv förvaltning försöker vi överträffa det marknadsindexet genom att dels utnyttja möjligheten att placera i terminskontrakt med längre löptid, dels placera mer i råvaror vi tror ska stiga mer i pris och mindre i andra. Även i sådana råvaror som inte ingår i indexet. Vi försöker också placera kassan i räntebärande tillgångar som vi tror ska ha en högre avkastning än tremånaders amerikanska statskuldväxlar. Vi kan också välja att placera kassan i en annan valuta än dollar.

## Hur stor tårtbit i ett sparande borde råvaror ha?

Ungefär 20 procent ska riktmärket för hur mycket råvaror man ska ha i en portfölj. Om man testar på historisk avkastning för svenska aktier, svenska obligationer och råvaror, får råvaror en vikt på ungefär 20% för nästan alla nivåer av vilja att bära risk. Eftersom råvaror haft lägre avkastning än aktier, säger historien att man då ska premiera aktier.

Samma historiska test visar att om man har aktier och ett räntesparande i sin portfölj, är det till största delen räntesparandet som får ge plats till råvarorna. Många tänker sig råvaror som ett alternativ till aktier, men det är alltså snarare ett alternativ till räntesparande.



# Hållbarhet

Centaur Commodity Fund har hållbarhetskategori 8, enligt EU:s regelverk. Fonden är fossilfri.

Det finns också överväganden om att inte placera i terminskontrakt där producenter till stor del kan befaras bryta mot mänskliga rättigheter. Det finns ett ESG-filter på tillgångarna som kassan placeras i.

Genom en investering i råvarufonden bidrar man till att minska risken för producenter av råvaror, exempelvis livsmedel. Råvaruproducenter som kan bli av med risk, får en högre avkastning i förhållande till risk. Högre avkastning attraherar mer produktion. Mer produktion sänker priset på marknaden. För exempelvis livsmedel innebär det mer produktion och lägre pris.





# Investerar i fonden

Det finns en rad anledning till att investera i Centaur Commodity Fund. Kanske känner du igen dig i några av påståendena nedan?

- Du tror att inflationen skall vara fortsatt hög och kanske öka ytterligare
- Världens livsmedelskonsumtion kommer att fortsätta att öka i takt med befolkningen.
- Osäkerhet kring väderförhållanden och tillgång på odlingsbar jord samt vatten kommer att vara bestående inslag i framtiden.
- Elektrifieringen fortsätter i högt tempo i världen vilket kommer att kräva enorma mängder metaller.
- Det säkerhetspolitiska läget i världen tvingar fram fler lokala försörjningsalternativ av livsmedel och metaller.



# Investera i fonden

Centaur Commodity Fund är en aktivt förvaltd svenskregistrerad UCITS fond, artikel 8.

Detta betyder att Centaur Commodity Fund är vad vi skulle betrakta som en helt vanlig svensk fond med daglig likviditet som investerar i linje med gällande krav för hållbarhet.

Fonden investerar direkt i råvarutermensmarknaden vilket har flera fördelar jämfört med att investera i aktiefonder som investerar i råvarubolag, nämligen:

- Du slipper risker associerade med specifika bolag
- Specifika landrisker undviks
- Råvarors fördelar för din totala portfölj realiserar
- Spridningen blir bredare över samtliga råvaror
- Du får en fond som, i de flesta fallen, har en lägre risk

Centaur Commodity Fund kan köpas på flera av dom stora plattformarna i Sverige eller direkt hos oss på Centaur Fondförvaltning AB.

