



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

Utblick December

Vaccinframgångar har gjort tidigare coronaförlorare till vinnare och börsen som helhet tuffar på. Tillsammans med fortsatta stimulanser bedömer vi att uppgången fortsätter och höjer vårt betyg på aktier till grönt/övervikt.

Det är lätt att trampa snett bland småbolagen på börsen. När vi skulle hitta vår Top Pick bland småbolagsförvaltare kom därför vår gedigna urvalsprocess väl till pass.



Vaccinframgångar gjorde årets förlorare till vinnare

Efter flertalet vaccinframgångar påbörjades en sektorrotation när marknaden kunde se ljuset i pandemitunneln. Starka sektortrender vändes när årets coronaförlorare blev månadens vinnare. Men vi tror rotationen mattas samtidigt som fortsatta stimulanser väntas framöver.

Efter positiva vaccinyheter och hopp om en snabbare ekonomisk återhämtning började marknaden under november på allvar se bortom pandemin och gradvis förbereda sig för en återgång till det normala. Optimismen påbörjade en sektorrotation där pressade sektorer tog tillbaka förlorad mark samtidigt som årets coronavinnare föll tillbaka.

Vaccinframgångar skapar en viktig bredd för marknaden

Med ett flertal orosmoment bakom oss och flera positiva nyheter kring kommande vaccin har konjunkturutsikterna förbättrats. Det finns däremot flaskhalsar både i distribution av vaccin och människors vaccineringsvilja vilket gör att covid-19 troligtvis kommer finnas kvar längre än vad marknaden just nu räknar med. Ett godkänt vaccin behöver alltså inte betyda att allt går tillbaka till det normala direkt.

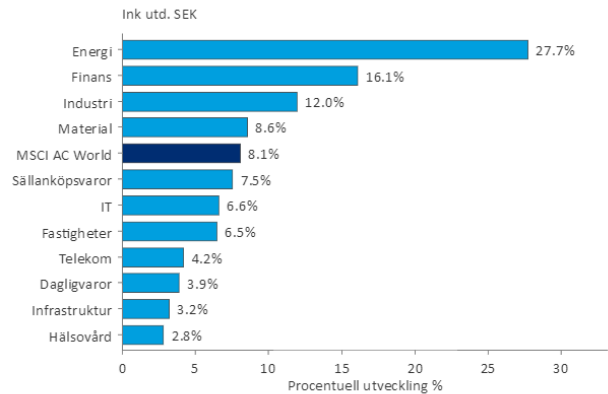
Vi anser definitivt att förutsättningar för aktiemarknaden har förbättrats men de tidiga signalerna på sektorrotationen kan tolkas som att marknaden överskattar vaccinets förmåga att snabbt få mänskligheten att förändras. Den förändringen tror vi drar ut på tiden.

Vår bedömning är att vi behöver se en fortsatt uppgång av räntor med långa löptider för att en fortsättning på rotationen från tillväxtbolag till värdebolag ska ske. I nuvarande miljö, med ett stort beroende av penning- och finanspolitiska stimulanser, ser vi därför ingen självklar fortsättning på den initierade rotationen. Vi anser därför att sektorrotationen inte fortsätter i samma kraft framöver, men att bredden i marknaden förbättras. Att fler sektorer kan bidra till börsuppgången är en viktig förutsättning för att aktiemarknaden ska kunna utvecklas positivt från dagens nivå.

Fortsatt stimulansbehov trots vaccin

För att ta världen igenom den senaste virusvågen lär det

Sektorutveckling under november



Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Årets coronaförlorare blev månadens vinnare när positiva vaccinyheter påbörjade en sektorrotation.

behövas ytterligare stimulanser. Amerikanska kongressen måste enas om ett stödpaket och centralbankernas budskap är tydligt; det är för tidigt att avveckla stödprogrammen, vilket talar för en fortsatt lågräntemiljö. Troligt är att centralbankerna kommer motverka eventuella uppgångar i realräntor för att stötta den ekonomiska återhämtningen och att de är beredda att omfördela eller utöka sina obligationsköp om realräntor stiger.

Det är rimligt att vänta sig att marknaden kan få förnyad kraft när fler vaccinframgångar presenteras, även om effekten inte blir lika dramatisk då mycket redan är inprisat i kurserna. Trots att en negativ covid-19 utveckling ser vi en period av fortsatt ekonomisk återhämtning, understödd av låga räntor och stora stimulanser framför oss. Sammantaget är det ett klimat som vi bedömer har goda förutsättningar att fortsätta attrahera kapital till aktiemarknaden, vilket är positivt för börsen.



Marcus Tengvall
Investeringsstrateg

Aktier lyser grönt i vintermörkret

Ett känt riskmoment, det amerikanska valet, är nu passerat och positiva resultat från ett flertal vaccinkandidater i kombination med de enorma finans- och penningpolitiska stimulanserna medför att vi ser ett fortsatt bra investeringsklimat. Vi har därför höjt betyget för aktier till ljusgrönt vilket innebär en viss taktisk övervikt av aktier i portföljerna.

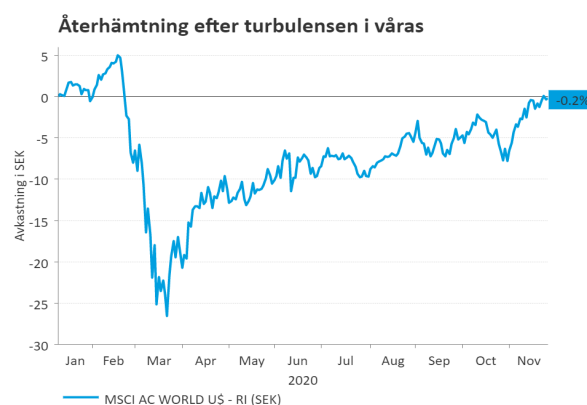
Trots nya drastiska åtgärder för att hindra smittspridningen av coronaviruset och ett vintermörker som tränger sig på ser vi goda förutsättningar för att den starka trenden för risktillgångar kan fortsätta. När nu det amerikanska valet inte innehåller några direkt negativa implikationer för investeringsklimatet ser vi på nytt att fokus blir framåtblickande, bortom den nuvarande smittspridningen och coronarestriktionerna. Detta tack vare de positiva vaccinnyheterna, där flera kandidater uppvisar goda resultat och kan börja distribueras inom några månader. Förvisso till stor del väntat i marknadens prognoser men innebär ändå att en potentiell risk minskar.

Centralbankerna har skapat goda förutsättningar

Den förda penningpolitiken från flertalet tongivande centralbanker, delvis som svar på de ekonomiska utmaningarna i samband med pandemiutbrottet, ger ett investeringsklimat där risktagande framstår som givet. Låga räntor och negativa realräntor innebär att många "tvingas" ut på riskskalan vilket naturligtvis kan skapa betydande obalanser på sikt. I ett kortare perspektiv ger det dock ett fantastiskt stöd för aktiemarknaderna och andra finansiella tillgångar. Den aktuella penningpolitiken innebär också att finanspolitiken har förutsättningar att kunna vara riktigt expansiv. Politikerna har blivit direkt uppmanade, i synnerhet i Europa, att stimulera ekonomin med, av Centralbankerna, utlånade medel.

Vinstutvecklingen får stöd av förbättrad konjunktur

Låga räntor och flödande likviditet ger stöd men innebär samtidigt stigande värderingar. Vi bedömer att det är rimligt med en viss multiplexpansion (högre p/e-tal) men vi ser också förutsättningar för stigande vinster i börsbolagen tack vare en förbättrad konjunktur. Redan i dag ger den goda kinesiska



Aktiemarknaden har återhämtat sig efter den tumultartade våren, vi bedömer att det finns mer att hämta i ett taktiskt perspektiv

utvecklingen draghjälp till den globala konjunkturen. Om eller när även övriga ekonomier kommer ur pandemigreppet finns det således goda förutsättningar för konjunkturförbättringar.

Fortsättningen innebär sannolikt tvära kast och rekyler

Den goda kursutvecklingen sedan bottenivåerna i mars innebär sannolikt att fortsättningen blir känslig för information eller skeenden som kan påverka förväntansbilden negativt. Konjunkturen ska stärkas ordentligt och penningpolitiken ska fortsätta vara stimulerande under en längre tid enligt nuvarande marknadsprognoser. Riskerna för kursutvecklingen brukar kortsiktigt vara högre när förväntansbilden är väldigt hög än tvärtom. Med det sagt bedömer vi att det fortfarande finns betydande kapital som letar avkastning och ännu avvaktar pandemiutvecklingen och bekräftelser på tilltagande ekonomisk aktivitet.

Ljusgrönt betyg och en viss taktisk övervikt av aktier

I rådande klimat och med avklarade riskmoment har vi därför höjt vårt taktiska betyg till ljusgrönt och har en viss övervikt av aktier i de olika allokeringensmandaten och portföljförslagen.



Carl Christian Ottander
Chef Taktisk allokering

Konsten att hitta en bra småbolagsfond

I kategorin svenska småbolagsfonder har vi valt C Worldwide Sweden Small Cap som Top Pick. Att välja ut våra Top Picks är en omfattande process, allt för att öka kvaliteten våra beslut.

Småbolagsfonder investerar ofta i bolag som är noterade på plattformar som har lägre lagkrav än vad vi är vana vid från Stockholmsbörsen. Vidare är det ofta färre analytiker och journalister som följer mindre bolag.

Det gör att när vi söker bland småbolagsförvaltare vi vill ha en erfaren person med ett mycket gott industriellt nätverk och som följt bolagen under lång tid. En förvaltare som uppfyller våra krav är Henrik Söderberg. Han har 25 års erfarenhet av svenska aktier och varit ansvarig förvaltare för C Worldwide Sweden Small Cap sedan starten 2010.

I vår fördjupade fondanalys ingår en bedömning av organisation, team och investeringsprocess. Mycket av analysarbetet sker i det förberedande stadiet där vi samlar in information och går igenom historiska förvaltningsbeslut för att kunna ställa rätt frågor och förstå hur förvaltaren tänker.

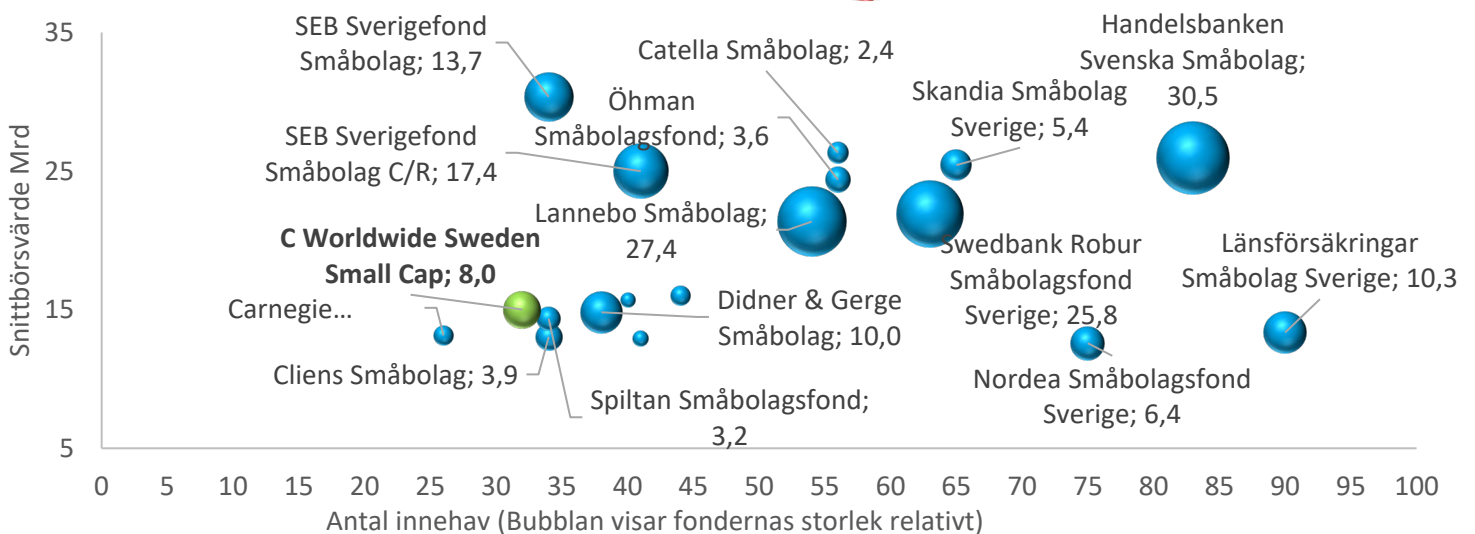
Exempelvis har fonden tjänat mycket på innehaven inom "spelbolag", men nu har han avyttrat dessa innehav då han ser större risker i dessa aktier kopplat till ESG-frågor.

Så länge vi förstår fondens avkastning och varför förvaltaren agerar som hen har gjort ser vi inga problem med fonder som avviker mycket från index. En aktiv småbolagsfond ska vara koncentrerad och innehaven i fonden inte ska vara för små. C Worldwide har maximalt 35 innehav och över 40 procent av fonden är investerad i de 10 största innehaven.

Det är viktigt att det är balans mellan innehavens portföljvikt och likviditeten i aktien. I praktiken betyder det att fondens storlek inte får bli för stor. C Worldwide är stor nog att vara en spelare vid börsnoteringar men inte så stor att den har kapacitetsproblem. Allt som allt en bra svensk småbolagsfond!



Per Johannessen
Analytiker Manager Research



C Worldwide Sweden Small Cap har lagom storlek och en fokuserad portfölj med max 35 bolag, investerad i förhållandevis små bolag.

Källa: Söderberg & Partners/Morningstar Direct. Nov 2020

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Wealth Management AB (nedan Söderberg & Partners). Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Historiska utfall är inte en tillförlitlig indikation om framtida resultat. Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Materialet får inte distribueras, citeras eller kopieras för användning utan Söderberg & Partners föregående godkännande.