

4 mars – 8 mars 2019

Veckoanalys

Brexit närmar sig och det politiska spelet tilltar

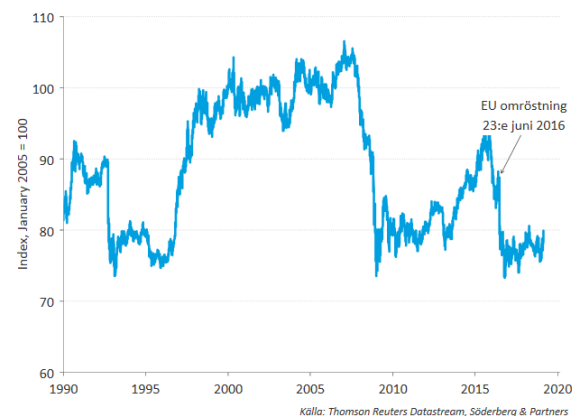
BREXIT NÄRMAR SIG MED STORMSTEG och såväl den brittiska regeringen, med Theresa May i spetsen, som oppositionen försöker locka till sig röster inför den andra Brexit-omröstningen som nu flyttats fram till den 12:e mars. Håll koll på det brittiska pundet! Det har historisk varit en bra termometer på den politiska risken i landet.

Vi kommer allt närmare den 29:e mars då Storbritannien väntas träda ur EU och under förra helgen valde Theresa May att skjuta fram den andra Brexit-omröstningen som till en början var tänkt att hållas i onsdags. Istället kommer den andra Brexit-omröstningen att genomföras nästa tisdag, den 12:e mars. Bortsett från det har inte mycket hänt från Theresa Mays håll. May fortsätter på den inslagna banan och framhåller fortfarande att det står mellan två alternativ, hennes Brexit-avtal eller en avtalslös Brexit. Det är uppenbart att Theresa Mays taktik är att tvinga parlamentet att välja mellan antingen hennes avtal eller inget avtal alls, genom att se till att så lite tid som möjligt återstår innan landet lämnar EU den 29:e mars.

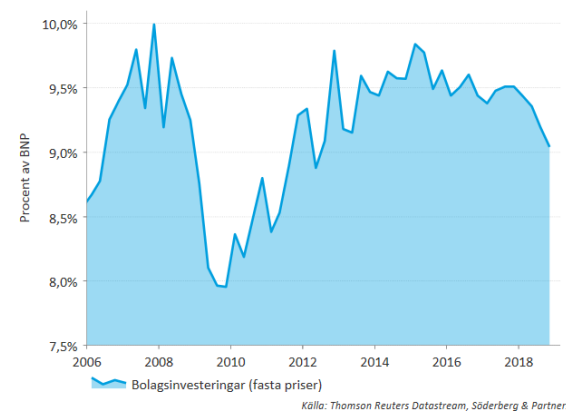
Samtidigt börjar samtliga partier förbereda sig på vad som händer utifall Theresa May inte lyckas få igenom sitt Brexit-avtal i det brittiska parlamentet den 12:e mars. I torsdags kom det uppgifter om att oppositionspartiet Labour, med Jeremy Corbyn i spetsen, ställer sig bakom en ny folkomröstning om det brittiska EU-utträdet. Corbyn och hans parti ställer sig bakom en folkomröstning eftersom de anser att varken Theresa Mays avtal eller en Brexit utan avtal är ett alternativ. Det har stött på motstånd från bland annat före detta utrikesministern Boris Johnson, som menar att ytterligare en folkomröstning om Brexit skulle driva det brittiska folket till vansinne. Theresa May, å andra sidan, öppnar samtidigt upp för en eventuell förlängning av artikel 50 till juni, vilket i princip innebär att man tills vidare skjuter upp Brexit. Det kräver dock förhandlingar med EU. EU-rådets ordförande Donald Tusk ställer sig bakom en sådan förlängning eftersom han anser att det vore den mest rationella lösningen i dagsläget.

I nuläget är det väldigt svårt att estimera hur denna kaotiska process kommer att sluta, vilket gör det väldigt svårt för enskilda investerare att fatta rätta investeringsbeslut. Vi i Marknads- och aktieanalys-teamet brukar föreslå att använda landets egna valuta som något slags termometer på den politiska risken i landet. Från november 2015 till oktober 2016 föll det handelsviktade brittiska pundet med uppemot 24 procent och har sedan dess svängt kraftigt i takt med de pågående Brexit-förhandlingarna. Sedan den 14:e februari i år har det handelsviktade brittiska pundet visat på en tydlig revansch och stigit med uppemot 4 procent, vilket tyder på att de pågående Brexit-förhandlingar går åt rätt håll. Detta trots vad alla dags- och kvällstidningar försöker förmedla via diverse rubriksättningar. Men som sagt, håll koll på pundet!

Pundet agerar bra som en politisk termometer



Brexit har fått bolag att dra ner på sina investeringar



Börsen får stöd av uppgifter att handelsavtal är nära

BLANDAD UTVECKLING syntes på världens börser under föregående vecka och störst var skillnaderna mellan tillväxtmarknader, där Kina steg kraftigt medan Brasilien föll. Makroekonomiskt syns fortsatt tecken på avmattning och den geopolitiska osäkerheten har trappats upp, men handelskonflikten tycks vara nära en lösning.

Den svenska börsen föll tre av fem handelsdagar under förra veckan och avslutade veckan på en något lägre notering än veckan dessförinnan. Även amerikanska S&P 500 backade under motsvarande mängd dagar, men fredagens uppgång om 0,7 procent resulterade i att veckan i sin helhet summerade till en uppgång. Den verkliga avstickaren var kinesiska fastlandsindex som rusade närmare sju procent, med stöd av fortsatt ljusa tongångar i handelskonflikten och optimism kring regeringens reform- och stimulansagenda.

Den makroekonomiska statistiken gav på global basis inget större stöd utan visade snarare på fortsatt avmattning. För marknaden innebär det dock visst stöd från en allmän uppfattning om att amerikanska centralbanken, Federal Reserve, kommer att stå fast vid sin något mjukare hållning och från Fed:s ordförande Jerome Powell kom signaler om att ledamöterna är nära att enas om en plan för att avsluta bantningen av deras balansräkning. Något som också kan läggas i optimisternas vågskål var att ett avtal mellan USA och Kina ser ut att komma allt närmare. Länderna uppges vara i färd med att förbereda ett dokument som kanske kan vara redo att signeras redan i samband med ett toppmöte den 27 mars. Ett eventuellt avtal skulle innebära att Kina sänker sina tullar på amerikanska varor, däribland industri- och jordbruksvaror och att USA i utbyte ska avstå från sanktioner.

Geopolitiskt ökade spänningarna i världen. Dels blev den amerikanske presidenten Donald Trumps möte med nordkoreanska Kim Jong-un fruktlöst och fick avbrytas i förtid då de båda parterna inte lyckades nå fram till en överenskommelse beträffande nedmonteringen av landets kärnvapenprogram. Därtill ställer Kashmirkonflikten mellan kärnvapenmakterna Pakistan och Indien till med osäkerhet i regionen då länderna står på randen till ett nytt krig. Sedan länderna blev självständiga från Storbritannien år 1947 har de utkampat tre krig som handlat om anspråket på området Kashmir.

Ett index som illustrerar att vi står i ett läge av stor makroekonomisk osäkerhet är det så kallade Global Policy Uncertainty Index som bland annat tar avstamp i nyhetsrapporteringen kring ekonomisk policy och oenighet bland ekonomiska prognosmakare. Runt årsskiftet noterades den högsta mätpunkten någonsin och historiskt har svängningarna på börsen också ökat när indexet stigit. Gapet mellan nuvarande indexnotering och volatilitetsindex, som åskådliggör de kortsiktiga förväntningarna på svängningarna på börsen, är dock nu rekordstort. Lugnet på börsen har åter infunnit sig, men frågan är hur länge det förmår bestå och vi ser fortsatt skäl till viss försiktighet.

Sverige: Stockholmsbörsens utveckling

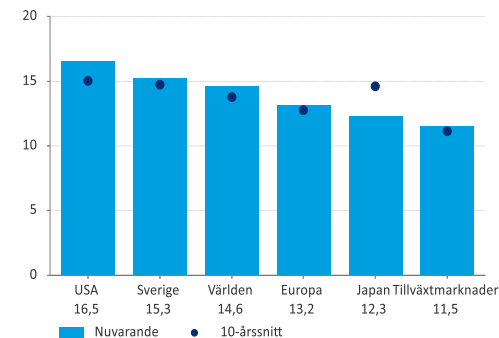
OMXSPI inklusive utdelningar



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

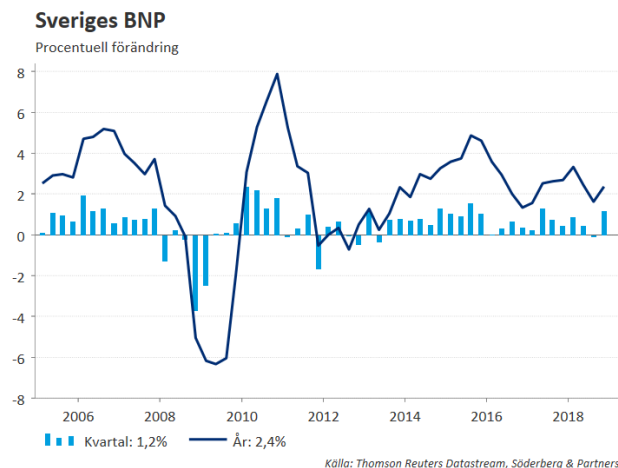
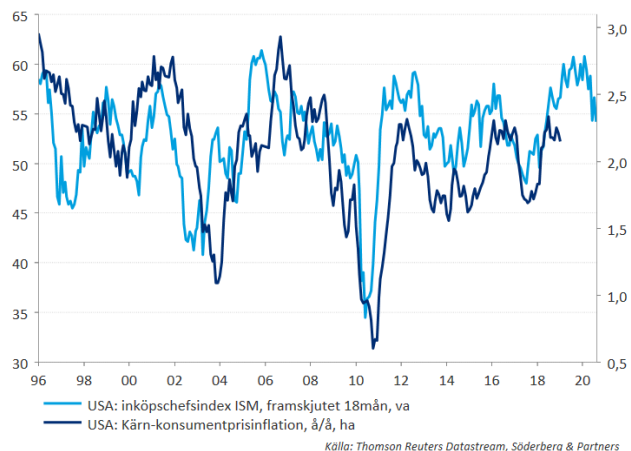
Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Förra veckans viktigaste makrohändelser



FREDAG KL. 16:00

USA: ISM, tillverkningssektor, feb

FÖREGÅENDE VECKA INLEDDES MED bostadsstatistik, som överlag var något sämre än väntat. Konsumentförtroendet noterade dock en högre nivå på grund av stigande aktiemarknad och fortsatt stark arbetsmarknad. Även Chicagoregionens inköpschefsindex pekade på en god utveckling, medan den nationella mätningen, ISM, inte nådde upp till marknadens förväntningar. Sammantaget är därmed expansionen fortsatt intakt, där vissa avmattningstendenser noteras.

TORSDAG KL. 09:30

Sverige: BNP-tillväxt, Q4

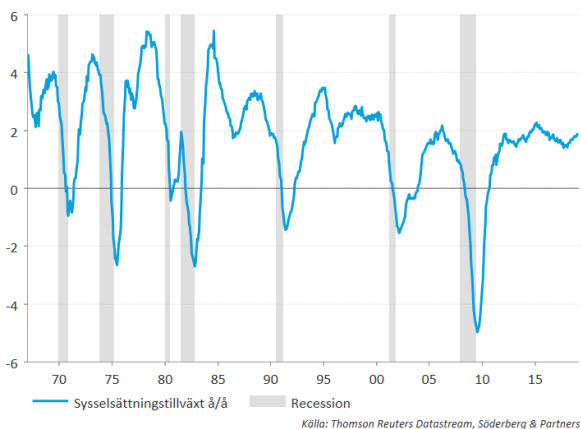
DEN SVENSKA TILLVÄXTEN stärktes oväntat mycket under det fjärde kvartalet och noterade en ökningstakt om 2,4 procent på årsbasis, drivet av konsumtion och export. Även om det andra och tredje kvartalet reviderades ned något och fokus främst ligger på innevarande år samt de tillväxtprognoser som främst revideras ned så ger ändå statistiken visst stöd för en andra räntehöjning från Riksbanken och en något starkare krona, åtminstone kortsiktigt.

Kommande veckas viktigaste makrohändelser

FREDAG KL. 14:30

USA: Sysselsättning, feb

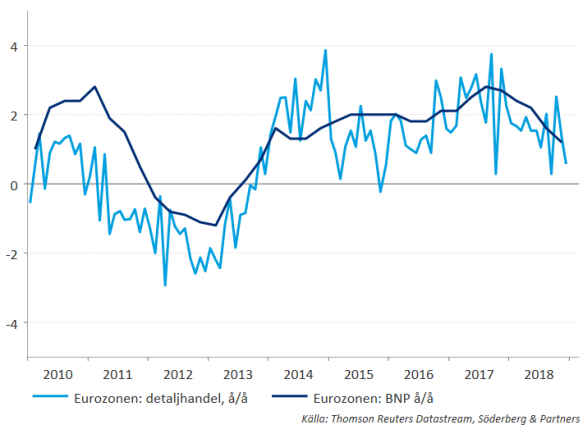
DENNA VECKA LIGGER FOKUS PÅ arbetsmarknadsstatistiken på fredag. I förväntningarna ligger fortsatt en stark sysselsättningsökning med 173 000 personer och en arbetslöshet som faller till 3,8 procent. Januari månad visade en mycket stark utveckling, men var påverkad av beräkningsförändringar, nedstängningen av statsapparaten och en allt högre deltagandegrad. Under veckan väntas även ISM-mätningen för tjänstesektorn samt fortsatt bostadsmarknadsstatistik.



TISDAG KL. 11:00

Eurozonen: Detaljhandel, jan

I EUROZONEN VÄNTAS DENNA VECKA något blandad statistik med både sentimentsmätningar, definitiv tillväxtstatistik och detaljhandelsförsäljning där den senare väntas visa på en ökningstakt om 2,0 procent på årsbasis. I Sverige väntas industriproduktionsdata och i Kina bland annat inflationssiffror och handelsdata.



Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Metso.
TISDAG	Rapporter	Semafo (kl 17.00).
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämmor: Camurus (extra).
ONSDAG	Rapporter	Sectra (kl 8.15, rapportpresentation 10.00).
	Utl. rapporter	Royal Unibrew, Abercrombie & Fitch, Schaeffler, Thor Industries.
	Övrigt	Sista dag för handel i Ahlsell inför avnotering. Första dag för handel i Camurus utan teckningsrätt i nyemission. Stämmor: Viking Supply Ships.
TORSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Continental.
	Övrigt	Stämmor: Starbreeze (extra), Wärtsilä. Exklusive utdelning: Viking Supply Ships (116:00 sek).
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: Wärtsilä (0:24 eur utav totalt 0:48 eur).

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Utvecklade marknader	1	4	2	-3	3	12
USA (S&PCOMP)	0	4	1	-2	7	12
Europa (STOXX 600)	1	4	4	-1	3	11
Sverige (SIXRX)	-1	4	5	-3	8	12
Tyskland (DAX)	1	4	1	-6	-5	10
Frankrike (CAC40)	1	5	5	-2	3	11
Storbritannien (FTSE100)	-1	2	2	-4	3	6
Japan (TOPIX)	0	3	-4	-5	-5	8
Tillväxtmarknader	-1	0	4	1	-9	9
Hong Kong (Hang Seng)	0	3	6	5	-4	12
Shanghai (CSI 300)	7	16	15	13	-5	25
Indien (Sensex)	1	-1	0	-5	7	0
Ryssland (RTS\$)	-1	-2	4	12	-1	12
Brasilien (Bovespa)	-3	-3	5	24	11	8
Världen (USD)	0	3	2	-2	1	11

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Utvecklade marknader	-1	6	4	-1	15	16
USA (S&PCOMP)	-1	6	3	-1	19	17
Europa (STOXX 600)	0	6	7	-2	8	15
Sverige (SIXRX)	-1	4	5	-3	8	12
Tyskland (DAX)	0	5	4	-6	-1	14
Frankrike (CAC40)	0	6	7	-3	8	16
Storbritannien (FTSE100)	-1	5	8	1	11	15
Japan (TOPIX)	-2	3	0	-4	1	11
Tillväxtmarknader	-2	3	6	3	1	14
Hong Kong (Hang Seng)	-1	6	8	7	7	16
Shanghai (CSI 300)	5	19	21	17	0	33
Indien (Sensex)	0	2	1	-4	10	3
Ryssland (RTS\$)	-2	0	6	13	10	16
Brasilien (Bovespa)	-6	-5	9	38	6	15
Världen	-1	5	5	0	13	16

All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Sverige 2 år	-0,36	-0,41	-0,42	-0,45	-0,52	-0,75	-0,38
Sverige 5 år	-0,04	-0,14	-0,08	-0,03	-0,05	-0,12	-0,02
Sverige 10 år	0,42	0,31	0,39	0,49	0,51	0,79	0,47
USA 2 år	2,55	2,50	2,51	2,81	2,63	2,20	2,51
USA 5 år	2,55	2,47	2,52	2,86	2,74	2,57	2,50
USA 10 år	2,76	2,66	2,69	3,02	2,86	2,80	2,69
EMU 2 år	-0,53	-0,56	-0,58	-0,63	-0,62	-0,56	-0,59
EMU 5 år	-0,27	-0,40	-0,38	-0,27	-0,30	0,01	-0,31
EMU 10 år	0,19	0,10	0,17	0,31	0,33	0,64	0,25
Japan 10 år	-0,01	-0,04	-0,02	0,09	0,11	0,04	0,00

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	-0,25
FED	2,50
ECB	0,00
BOE	0,75
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,07

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Dollarindex	96,5	0,0	1,0	-0,5	1,5	6,9	0,4
EURUSD	1,14	0,4	-0,7	0,4	-2,1	-6,5	-0,4
USDSEK	9,24	-1,3	2,2	2,3	1,6	11,5	4,2
EURSEK	10,52	-0,9	1,5	2,7	-0,5	4,3	3,8
GBPSEK	12,24	0,1	3,4	6,4	4,5	7,6	8,4
DKKSEK	1,41	-0,6	1,5	1,7	-1,2	4,2	2,5
NOKSEK	1,08	-0,2	0,9	1,9	-0,8	3,3	5,6
USDJPY	111,9	1,0	2,3	-1,5	0,8	4,5	2,0
USDCNY	6,71	-0,2	-0,4	-2,6	-1,6	5,8	-2,3

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Råvaruindex	188,8	-1,3	0,7	-0,5	-4,8	-4,4	7,3
Olja (Brent)	65,2	-3,1	4,9	6,6	-16,8	2,3	22,7
Olja (WTI)	55,8	-2,2	0,9	5,3	-20,2	-8,6	23,5
Koppar	6 478,0	0,0	5,5	2,9	8,6	-6,4	8,6
Zink	2 785,0	2,2	0,3	7,8	13,1	-18,3	12,9
Guld	1 303,7	-2,0	-1,1	5,6	8,5	-0,1	1,7

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
VIX-index	13,6	13,5	16,1	18,1	12,9	22,5	25,4

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue tint. The person's hands are on the keyboard. To the left of the laptop, there is a dark mug. The background is blurred, showing what appears to be a window or another screen.

Investeringsindikator & Investeringsförslag

Söderberg & Partners Investeringsindikator

Tillgångsklasser	Rating
Aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa investeringar	● ● ● ● ●

Ränteallokering	Rating
Korta räntor	↓ ● ● ● ● ●
Statsobligationer	● ● ● ● ●
Företagsobligationer (IG)	↑ ● ● ● ● ●
Företagsobligationer (HY)	● ● ● ● ●

Aktieallokering	Rating
Utvecklade marknader	↓ ● ● ● ● ●
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●
Sverige	● ● ● ● ●
Japan	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	↑ ● ● ● ● ●
Asien	↑ ● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●
Östeuropa	↓ ● ● ● ● ●

Top Picks - Fonder

Spiltan Aktiefond Stabil

Fondens strategi är att placera i en välbalanserad portfölj med vad förvaltaren bedömer är välskötta bolag. Fokus ligger på bolag med starka balansräkningar som har produkter som är inte är konjunkturkänsliga. Förvaltaren avser vidare att skapa en stabil portfölj även när marknaden är osäker och fonden har även möjlighet att investera i upp till 10% företagsobligationer. Sett till fondens resultat bedöms strategin fungera då både nedsidesrisken och volatiliteten i fonden hållits på låga nivåer i relation till kategorin.

Simplicity Likviditet

Simplicity Likviditet är en korträntefond som placerar i räntebärande papper och penningmarknadsinstrument utfärdade i svenska kronor. Fonden är förhållandevis konservativ i sin syn på kreditrisk, de lägger stor vikt vid bolagsanalysen och ämnar att ha en så hög andel bolag med officiell rating så möjligt, eftersom dessa bolag bedöms som mer likvida. Fonden har en bred spridning av innehav vilket är positivt i en kategori där låg risk är av största vikt. Fonden har även en låg avgift, vilket är en annan viktig parameter vid valet av korträntefonder, eftersom deras möjlighet till avkastning är mindre än i en aktiefond.

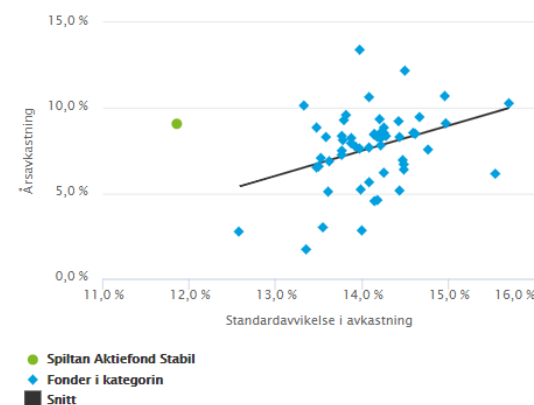
Legg Mason QS MV APexJ Eq G&I

Strategin syftar till att hantera volatilitet genom att investera i bolag inom tre kategorier; "Finansiell hälsa" är bolag med starka kassaflöden som har hög utdelning och utdelningstillväxt. "Attraktiv fundamenta" är bolag med specifik karaktär såsom attraktiv värdering och starkt marknadssentiment. Slutligen, "Låg marknadskänslighet" är bolag med låg volatilitet i förhållande till andra bolag inom samma geografiska område eller bransch.

T. Rowe Price Japanese Equity

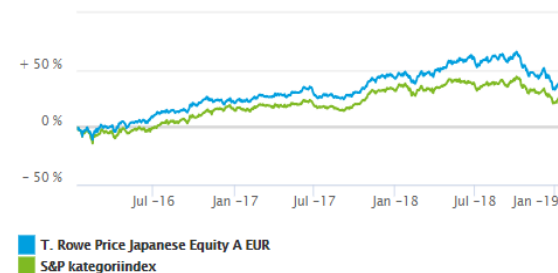
Fonden investerar enligt en klassisk Bottom-Up strategi, vilket innebär att förvaltaren fokuserar på specifika bolags potential att generera avkastning snarare än att fokusera på makroekonomiska trender. Förvaltaren letar efter bolag som klassificeras som "kvalitetsbolag" vilket enligt förvaltaren är bolag som verkar inom en attraktiv sektor med en hållbar och långsiktig tillväxt. Bolagen skall ha en stark ledning med trovärdig strategi och ha konkurrenskraftiga fördelar. Förvaltaren kombinerar dessa faktorer med bolagens förväntade avkastning och värdering för att avgöra vilka innehav som skall finnas i portföljen.

Avkastning/risk relativt sin fondkategori



Källa: Söderberg & Partners

Avkastning 3 år T. Rowe Price Japanese Equity



Källa: Söderberg & Partners

Om Söderberg & Partners

SÖDERBERG & PARTNERS grundades 2004 och är en av Sveriges ledande finansiella rådgivare och förmedlare av försäkringar och finansiella produkter. Vi bedriver verksamheter inom bland annat tjänstepensionsrådgivning, försäkringsrådgivning och försäkringsförmedling samt kapitalrådgivning och kapitalförvaltning. Vi utvecklar och erbjuder även digitala verktyg för bland annat finansiell rådgivning och för löne- och förmånshantering.

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



Tjänstepension

Skräddarsydda pensionslösningar med låga avgifter och förenklad administration, för dig och dina medarbetare.



Företagsförsäkring

Utifrån en detaljerad riskanalys hjälper vi dig att utforma ett optimalt försäkringskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

Rådgivningen till institutioner, kommuner och landsting om pensionskapital liksom andra former av kapitalförvaltning.



Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsportal för hantering av kommunikation av företagets förmåner. Tjänsterna kan användas i kombination eller oberoende av varandra.

SVERIGES NÖJDASTE KUNDER,

7 år i rad



SVERIGES
NÖJDASTE
KUNDER
STRATEGI
KAPITAL & FÖRMÖGENHET
2018

2018

KUNDNÖJDHET

94 % AV VÅRA KUNDER
REKOMMENDERAR OSS



OM VECKOANALYSEN

Viktig information

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Securities AB (nedan Söderberg & Partners). Söderberg & Partners står under Finansinspektionens tillsyn. Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Data i tabeller och grafer sammanställs hos Nyhetsbyrån Direkt och används delvis som underlag i analysen. Andra källor till information som ligger till grund för analysen kan vara bolagsinformation och analysdatabaser. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Vid de tillfällen som en potential i aktien eller en förväntad framtida målkurs anges ligger en eller flera kvantitativa värderingsmodeller i grunden. Beroende på bolagets verksamhetsstruktur och mognadsgrad görs en bedömning av huruvida en nyckeltalsjämförelse, kassafloresmodell eller annan värderingsmetod är relevant. Dessa används även som underlag i betygsättningen som är en helhetsbedömning av aktiens förutsättningar att avvika från den breda aktiemarknadens utveckling. Om inte annat anges är tidshorisonten i analysen tre till sex månader. Hållbarhetsbetyget ska betraktas som ett betyg av hur det analyserade bolaget arbetar med hållbarhet, som ett fristående komplement till aktieanalysen och således inte som en delkomponent i aktiebetyget. Hållbarhetsbetyget ändras en gång per räkenskapsår och vanligtvis under månaderna som följer efter det att bolagets hållbarhetsrapport har lanserats.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmän information och analysen utgör således inte en rekommendation eller ett personligt investeringsråd och bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat. Placeringar i värdepapper innebär alltid en ekonomisk risk. För aktier noterade på börs utanför Sverige kan avkastningen för investeringen även påverkas av valutakursutveckling.

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.

Söderberg & Partners hantering av intressekonflikter inom investeringsrekommendationer är central och bolaget har antagit interna riktlinjer för att garantera integritet och oberoende för analytiker samt för att identifiera, eliminera, undvika, hantera och/eller offentliggöra faktiska eller potentiella intressekonflikter som rör analytiker eller Söderberg & Partners som bolag. Riktlinjerna innehåller regler om, bland annat men inte begränsat till, förbud mot gynnsamma rekommendationer, reglering av egen handel avseende de instrument som en analys omfattar (där handel inte får ske förrän det att två handelsdagar förlutit från att den aktuella analysen gjorts tillgänglig för mottagarna av den) samt ett generellt förbud mot egen handel i de instrument som en analys omfattar i strid med gällande rekommendationer. Det kan förekomma att analytiker eller närstående personer har innehav i de värdepapper som de utarbetar en rekommendation för. Om den som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen eller någon närstående juridisk person har ett väsentligt intresse i det finansiella instrument som rekommendationen avser anges detta tydligt i analysen. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se



Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson

Analytiker: