



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

DECEMBER 2023

Utblick

Mörker utomhus och mörkt i världen, men ljus på börsen. De efterlängtade tecknen på att inflationen äntligen har besegrats blir allt tydligare.

Efter den senaste tidens kraftiga räntefall finns det anledning att vara ödmjuk. Vi bedömer dock att räntor kan falla ytterligare något och vi justerar därför ränteportföljen.

Efterlängtd revansch för Stockholmsbörsen

Vi har varit positivt inställda till Nordiska aktier och till Stockholmsbörsen i synnerhet, men under en stor del av året har det varit lite motigt. I november bjöd dock Stockholmsbörsen på en efterlängtd revansch då den steg med över nio procent under månaden. Blickar vi framåt ser vi fortsatt goda möjligheter för Stockholmsbörsen.

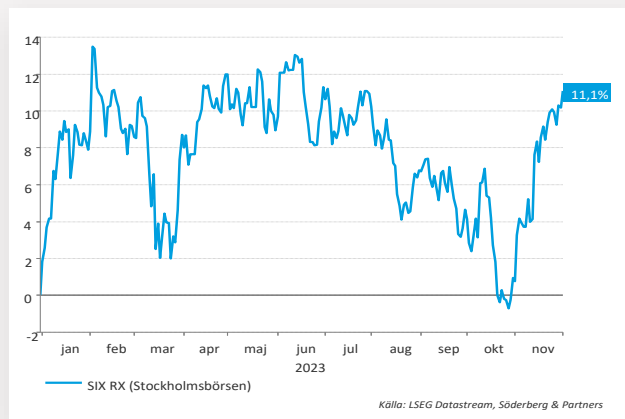
Amerikansk inflation gav Stockholmsbörsen ett glädjeskutt

Den 14 november publicerades den amerikanska inflationsstatistiken för oktober. Den kom in 0,1 procentenheter lägre än väntat på samtliga mått. Inflationen i månadstakt landade på 0,0 procent, vilket innebär att priserna var oförändrade gentemot föregående månad. Det här var ett mycket glädjande besked då det i princip cementerade förväntningarna att den amerikanska centralbanken inte kommer att genomföra några fler räntehöjningar under denna räntehöjningscykeln. Istället väntas nästa förändring från centralbanken vara räntesänkningar. Det är förstås fortfarande avhängigt på fortsatt avtagande inflationstakt men som det ser ut nu verkar det som att räntehöjningarna äntligen ligger bakom oss.

Vad som händer i USA har en väldigt stor påverkan på oss här i Sverige, och det framgick inte minst vid detta inflationsbesked. Stockholmsbörsen steg nämligen med 3,4 procent under den dagen som den amerikanska inflationsstatistiken släpptes. Det glada börshumöret präglade i princip hela november och innebar att Stockholmsbörsen avkastade 9,2 procent under månaden, vilket är en otroligt imponerande siffra.

Vår positiva syn på Nordiska aktier består

Efter den enorma avkastning som marknaden bjöd på under november är det bra att fråga sig om detta kan fortsätta. Vi bedömer att utvecklingen fortsatt kan vara överlag positiv, även om en utveckling som den i november såklart inte är något som man ska förvänta sig.



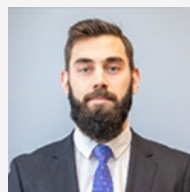
Det har varit ett kämpigt år för Stockholmsbörsen, men tack vare en rejäl återhämtning under november ligger avkastningen under året äntligen på en tillfredsställande nivå.

Det finns mycket som ännu talar till Stockholmsbörsens fördel. Ser vi till värderingarna, hur mycket en aktie kostar relativt vinsten den levererar (P/E-talet), så framstår Stockholmsbörsen fortsatt som väldigt billig relativt sitt historiska snitt. Dessutom väntas bolagen leverera en betydligt högre vinsttillväxt än globala börser. Således behåller vi vårt positiva betyg på Nordiska aktier även framgent.

Många tillgångslag gynnas av fallande räntor

De fallande marknadsräntorna under månaden gynnade inte bara Stockholmsbörsen, utan även globala aktier och ränteplaceringar. Obligationer och ränteinvesteringar stiger i värde när räntan faller, vilket är varför fallande räntor gynnar även detta tillgångslag.

Vi ser framför oss att även om aktier och räntor kommer att röra sig både upp och ned, vilket de alltid gör, så kommer den övergripande trenden för marknadsräntorna vara nedåt under 2024. Detta talar fortsatt för att det är positivt att vara investerad i såväl ränteplaceringar som aktier.



Sebastian Gierlowski Carling
INVESTERINGSSTRATEG

Fortsatt gynnsamt med ränteplaceringar

Efter den senaste tidens kraftiga räntefall finns det anledning att vara ödmjuk. Vi bedömer dock att räntor kan falla ytterligare något och vi justerar därför ränteportföljen.

I början av november kommunicerade den amerikanska centralbanken (Fed) att de ansåg att marknadsräntor var för höga. Som vi skrev i det senaste numret av [Utblick](#) var denna signal positiv för såväl ränte- som aktiemarknaden. När vi nu summerar utvecklingen sedan dess kan vi konstatera att värdeutvecklingen i våra portföljer inte bara varit positiv utan fenomenal. Då såväl ränte- som aktieportföljer stigit under november, har alla allokeringsmandat haft en tydligt positiv avkastning.

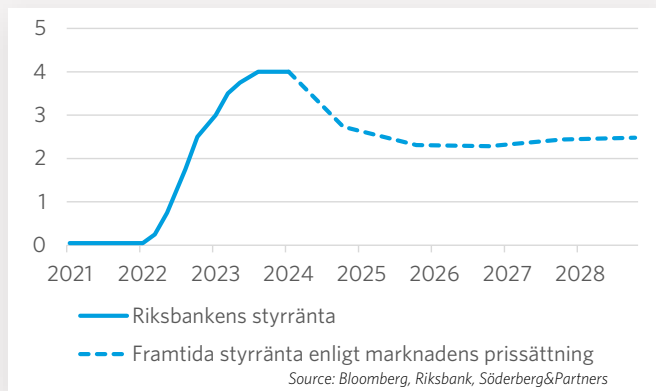
Fint bidrag från vår High Yield-exponering

En del av vår ränteportfölj S&P Ränta består av företagsobligationer, som brukar betecknas High Yield. Dessa värdepapper är obligationer utgivna av företag med något sämre kreditbetyg, vilket innebär att de har något högre risk men även bättre möjlighet till en god avkastning. Vi har, under en tid, övervikttat dessa obligationer i förhållande till jämförelseindex. Detta har varit lyckosamt.

Bara under november avkastade vår High Yield-exponering cirka 6 procent. Ett jämförbart High Yield-index steg endast 3,5 procent. Vi följer givetvis utvecklingen på marknaden och konjunkturen noga, men kvarstår tills vidare med denna övervikt mot High Yield.

Vi justerar durationen i vår portfölj

Den senaste tiden har ränteportföljen S&P Ränta haft räntebärande instrument med något halvårs längre löptid än jämförelseindex. Detta har varit mycket gynnsamt under november då räntor fallit, eftersom värdet då stiger mer på just räntebärande papper med längre löptider. Således har vår ränteportfölj inte bara genererat en avkastning i absoluta tal utan även utvecklats bättre än jämförelseindex.



Den svenska styrräntan är 4 procent. Riksbanken signalerar att den ska ligga kvar kring denna nivå till 2025/2026 medan marknaden förutspår tidigare sänkningar än så. Enligt marknaden ska styrräntan plana ut kring 2,25-2,50 procent över tid.

Eftersom vi, den senaste tiden, haft en positiv syn på räntebärande portföljer är vi förstas glada över den fina avkastning som genererats under november.

Framöver måste dock en viss ödmjukhet och försiktighet iakttas. Under september månad implicerade såväl marknadens prissättning som många analytikers prognoser att Riksbankens styrränta skulle ligga kring 4 procent större delen av 2024. Idag prissätts sänkningar mellan 0,75-1,00 procentenheter. Marknaden prissätter dock ett scenario där styrräntan inte återvänder mot noll utan planar ut på betydligt högre nivåer, ca 2,25-2,50 procent.

Vi bedömer att räntor kan sjunka ytterligare något från dagens nivåer. Vi gör därför en justering och ökar durationen ytterligare något i den del av ränteportföljen som består av svenska räntebärande värdepapper. Detta ska dock ses som en finjustering och ingen större omläggning av vår strategi.



Henrik Erikson

INVESTERINGSSTRATEG

Ny energi nere för räkning - men är knappast uträknat

Ponera att du kommit till insikt om att du just har identifierat en enorm guldskatt. Ditt sällskap befinner sig lite längre bort i terrängen och de ser inte vad du ser. De undrar om det inte är dags att bege sig hem. "Låt oss sälja det skrot vi har hittat, innan det blir helt värdelöst! Det är bara en tidsfråga."

Klimatomställningen går framåt

De kommande trettio åren kommer världen att ställa om till ett hållbart energisystem. De avgörande faktorerna är:

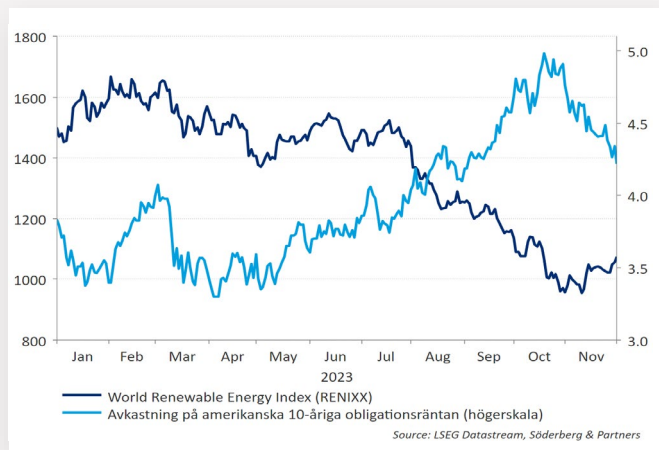
- Världens ökade befolkning och det faktum att vi får det allt bättre**, medför ett rejält tryck på dagens energitillförsel.
- Klimatförändringar**. Världen ska minska koldioxidutsläppen med hjälp av ren energi.
- Föroreningar**. Regeringar behöver eliminera luftföroreningar i städerna med hjälp av ren energi.
- Energisäkerhet**. Produktionen av förnybar energi sker närmare slutanvändaren. Det medför stora fördelar för energisäkerheten, då det minskar beroendet av energiimport från ett fåtal OPEC-länder.
- Ekonomi**. Hållbara energislag kommer att vara billigare än fossila, på global basis.

Ren energi står för nästan all tillväxt

Andelen förnybar energi har en lång väg kvar att gå för att nå sitt efterlängtrade öde. 2022 stod förnybar energi för 29 procent av världens globala elproduktion och den siffran väntas stiga till 35 procent år 2025. Förnybar- och kärnenergi står för drygt 90 procent av all tillkommande energi till och med år 2025.

Klimatomställningen är jobbskapande

Redan 2021 passerade antalet jobbtillfällen i ny energi dess motsvarighet inom fossilbränslelaterade jobb. En av de amerikanska delstater där det växer allra mest med förnybar energi, är republikanska Texas. För varje förlorat jobb inom fossila bränslen skapas åtminstone två nya jobb



När räntorna steg i höjden hamnade fokus alltmer på den kortsiktiga tryggheten. Kostnadsintensiva delar av ny energi tog stryk.

inom ren energi. Även om Trump är en stor vän av olja och gas, är han också mån om ekonomin och jobben. Således står det amerikanska lagpaketet *inflation reduction act* på en stabil grund.

Klimatomställningen är en stark strukturell trend

När priset på pengar ökar, tilltar kortsiktigheten och en mindre vinst i handen värderas högre, än en större och mer osäker vinst i framtiden. Värderingen på förnybar energi befinner sig på ovanligt låga nivåer och samma sol- och vindbolag som handlades till i snitt mer än 40 årsvinster 2020, kan nu erhållas för ungefär 14 årsvinster.

Med knappa värderingar, lägre marknadsräntor i antågande, massiva stödåtgärder och en klimatomställning som går från klarhet till klarhet, är vi trygga med att framtidens energi har potential att utgöra en ovärderlig guldskatt för den långsiktiga investeraren. Förnybar energi är ett viktigt inslag i Global Tema såväl som i Miljöportföljen.



Kristian Hahne
PORTFÖLJFÖRVALTARE

Taktisk allokeringsindikator

ALLOKERING	
Nordiska aktier	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Globala aktier	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Räntor	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Alternativa	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>

GLOBALA REGIONER	
Nordamerika	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Europa	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Asien/Stillahavet*	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Tillväxtmarknader	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>

*utvecklade marknader

RÄNTOR - ALLOKERING	
Stat & Bostäder	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Investment Grade	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
High Yield	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>

GLOBALA SEKTORER	
IT	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Industri	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Kommunikationstjänster	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Kraftförsörjning	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Material	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Dagligvaror	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Sällanköpsvaror	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Fastigheter	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Hälsovård	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>
Bank och Finans	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>
Energi	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>

RÄNTOR - EXPONERING	
Ränterisk	<input type="range" value="4"/>

VALUTOR		
USD	<input type="range" value="4"/>	SEK
EUR	<input type="range" value="4"/>	SEK
EUR	<input type="range" value="4"/>	USD

ALTERNATIVA		
Låg risk	<input type="range" value="4"/>	Hög risk

Disclaimer

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.

Viktig information

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 tydligt i analysen. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

