



Söderberg
& Partners

Wealth
Management

OKTOBER 2023

Utblick

Marknadens huvudfokus fortsätter vara räntor och inflation. Varefter tiden går blir dock synen på tillgångsslaget räntor alltmer positiv, och vi väljer att öka vår position.

I de hållbara portföljerna har vi passat på att öka vårt miljöfokus genom tematiska investeringar, som vi bedömer ger intressanta investeringsmöjligheter framåt.

Räntans påverkan på portföljen framåt

Stigande amerikanska statsobligationsräntor har påverkat börser negativt, såväl svenska som amerikanska. Men effekten på ränteportföljer är inte lika uppenbar, vår portfölj har gynnats av att svenska räntor inte har stigit i samma takt.

De senaste tre månaderna har räntor på amerikanska statsobligationer med längre löptid stigit kraftigt. I dollar räknat har det procentuella värdet på obligationsportföljer med 30-åriga statsobligationer fallit med tvåsiffriga tal.

Bakgrunden till denna amerikanska ränteuppgång är att marknaden nu räknar med att Fed kommer tvingas hålla styrräntan hög en längre tid för att inflationen ska röra sig ned mot målet. En ytterligare förklaring kan vara ett ökat utbud av statsobligationer i spåren av stora budgetunderskott.

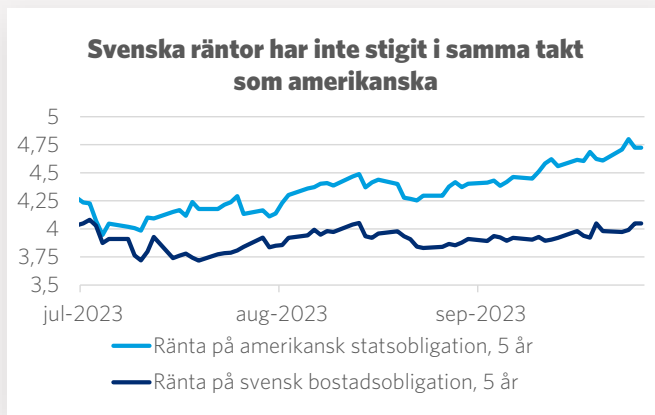
Påverkan på ränteportföljer

Vår ränteportfölj består av fonder i svenska kronor. Dessa fonder kan delas in i två kategorier:

1. Fonder med svenska bostads- och statsobligationer utgivna i svenska kronor
2. Fonder med utländska företagsobligationer valutasäkrade till svenska kronor. Valutasäkringen medför att den förväntade avkastningen mer kommer likna den för en svensk kreditfond.

Eftersom våra fonder är i svenska kronor påverkar de amerikanska räntenivåerna den ränteportfölj som ingår i våra räntemandat endast till viss del. Av större vikt är istället de svenska räntenivåerna. Även svenska räntor har stigit, men betydligt mer beskedligt. Hur ränteportföljen kommer utvecklas framöver kommer i hög utsträckning påverkas av vilken styrränta som Riksbanken anser behövas för att föra inflationen ned mot två procent.

Mycket talar för att svensk inflation kommer fortsätta falla. Producentpriser faller och undersökningar indikerar att företagens kostnadstryck är lägre.



Källa: Bloomberg, Söderberg och Partners

Gynnsamt läge då svenska räntor är nära toppen

För att Riksbanken ska sänka styrräntan i närtid krävs att inflationen inte bara faller, utan faller klart snabbare än i deras prognoser. Vi ser i dagsläget inga starka argument för varför det underliggande inflationstrycket ska falla betydligt snabbare och bedömer därför att sänkningar kommer, men att de ligger något år fram i tiden. Detta till skillnad från Riksbanken som själv inte prognosticerar någon sänkning före 2025.

Marknadsräntorna kan stiga ytterligare något, men vi bedömer att de är nära toppen. En konstant eller fallande räntenivå ger en bra avkastning på ränteportföljen – möjligheterna givet risken är bättre än på längre.

Även om marknadens fokus fortsatt kommer att vara inflation och räntor, är det skönt att lyfta blicken och även titta på annat. En sådan aspekt är att vi nu går in i en säsongsmässigt stark period på aktiemarknaden. Om nuvarande bild står sig är det inte omöjligt med ett starkt avslut på året. För detta krävs fler bevis för att räntehöjningarna biter på inflationen utan att för den delen resultera i en hårdlandning av ekonomin



Henrik Erikson

INVESTERINGSSTRATEG

Vi lyfter räntor till övervikt

Efter kraftigt stigande räntor har marknadsförutsättningarna förändrats. Som en konsekvens lyfter vi exponeringen mot räntor och säljer av våra alternativa placeringar. Samtidigt gör vi portföljerna mindre känsliga för fortsatt höga räntor.

Stigande räntor gör att vi ökar exponeringen

I samband med den tredje utgåvan av vår [Strategirapport](#) gör vi en del förändringar av vår investeringsstrategi. Med räntor på höga nivåer väljer vi bland annat att lyfta exponeringen mot Räntor från neutralt till övervikt.

Backar vi bandet till början av 2022 har vi sedan dess succesivt ökat vår exponering, och i takt med att räntor har stigit har vi gått från en maximal undervikt till nuvarande övervikt. Nu bedömer vi att större delen av ränteuppgången är bakom oss, och väljer att öka vikten. Detta genom att minska innehaven i Alternativa till maximal undervikt. I våra allokeringmandat säljer vi ut hela alternativa delen för att placera likviden i räntor. I de hållbara allokeringmandaten ökar vi också ränteinnehaven, och inkorporerar även en mindre del av den nya Miljöportföljen. Mer om det i nästa avsnitt.

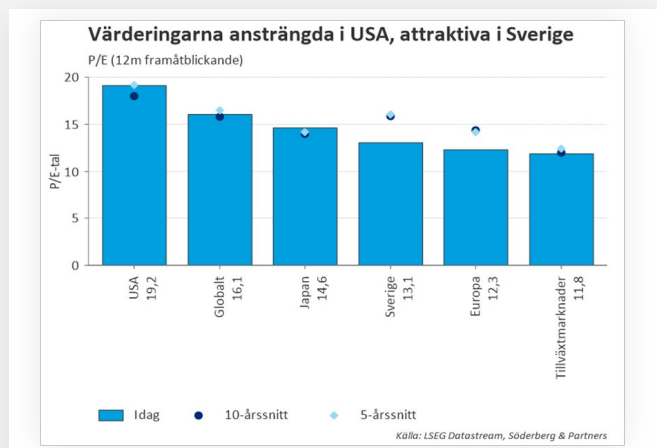
Mycket negativt är inprisat i Norden

Överlag ser vi bättre förutsättningar för aktie- och räntemarknaden än vad vi gör för alternativa placeringar och genom vår förändring har vi en övervikt mot Räntor och Nordiska aktier. Vi tror fortsatt på en hygglig aktiemarknad men ser att räntor, tack vare högre räntenivåer, kan bidra med avkastning i portföljerna.

Trots den makroekonomiska motvinden i Sverige, uppvisar bolagen fortsatt stark vinsttillväxt i förhållande till globala bolag. Samtidigt har oron för en svag konjunktur och räntekänsliga deppiga hushåll skrämt utländska investerare, vilket har gjort att börsen inte hängt med i den uppgång globala börser uppvisat hittills i år. Således är mycket negativt inprisat i dagens kurser.

För tidigt att öka ränterisken i ränteportföljen

Vi bedömer däremot att det är för tidigt att öka ränterisken i ränteportföljen och ligger kvar med en

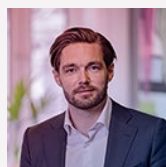


Svenska bolag uppvisar en god vinstutveckling och på grund av en svagare utveckling än globala börser är värderingen nu attraktiv.

neutral position. För att vi ska öka ränterisken måste marknaden vara övertygad om att centralbankerna är helt klara med sina räntehöjningar, vilket vi bedömer att den inte är just nu. Istället föredrar vi i dagsläget kreditrisk över ränterisk, och förordar fortsatt High Yield över Stat- och Bostadsobligationer.

USA levererar, men vi minskar exponeringen mot tillväxtbolag

Inom Globala aktier fortsätter vi att förespråka amerikanska aktier. Det har varit mycket lönsamt under året då Nasdaq i skrivande stund är upp cirka 36 procent och S&P 500 är upp cirka 20 procent. Vi kvarstår med den strategin, men minskar exponeringen något mot tillväxtbolagen på grund av en mycket stark utveckling och det faktum att räntesänkningarna skjuts något på framtiden.



Marcus Tengvall

INVESTERINGSSTRATEG

Stärkt miljöfokus i hållbara mandat

Vi stärker fokus på miljö i våra hållbara portföljer genom att allokera 15% av Globala aktier till miljöfonder. Fonderna investerar i företag som arbetar med att lösa några av våra mest påträngande miljöutmaningar.

Tre grundstrategier kombinerade

Våra hållbara portföljer har sedan starten varit ett bra alternativ för den som vill ha en mer strikt hållbarhetsprofil. Portföljerna använder de tre vanligaste kategorierna av hållbara investeringsstrategier – välja bort, välja in och påverkan.

Hållbarhetsanalysen bedömer hur bra en förvaltare är på att integrera hållbarhet i investeringsbesluten och på att påverka bolag att förbättras. Vi utesluter också fonder som inte hanterar exponering mot kontroversiella verksamheter¹ och normbrytande bolag².

Hållbarhetsanalysen ställer höga krav på fonder med grönt hållbarhetsbetyg. Utbudet av fonder som kommer väl ut i den finansiella analysen såväl som hållbarhetsanalysen har länge varit smalt. Tack vare det ökande intresset för hållbara fonder har utbudet förbättrats.

Sedan drygt två år tillbaka ingår endast de fonder som kommit allra bäst ut i analysen. Nu adderar vi ytterligare en aspekt till portföljerna – miljötematiska investeringar.

Investera i marina resurser och biologisk mångfald

Miljöfonderna investerar i sex miljöteman som samverkar för att nå EU:s miljömål (se bilden). Minskningen av biologisk mångfald är ett resultat av klimatförändringar, förändrad markanvändning, föroreningar och exploatering av naturen. Därför är minskad resursanvändning lika viktig som att lösa klimatfrågor. Det innebär att vi behöver främja cirkulära affärsmodeller som förlänger produktlivslängden, använder återvunnet material och effektivt hanterar vatten, utsläpp och avfall.

¹ Kontroversiella vapen, tobak, alkohol, pornografi, spel om pengar, fossila bränslen.
² Definitionen kan variera beroende av dataleverantör.



Bilden visar miljöportföljens sex teman och de globala målen de syftar till att lösa.

Riskspridning i portföljen

Tematiska investeringar kan innebära högre risker. Genom att inkludera globala aktiefonder med starkt fokus på ekologisk hållbarhet och samtidigt större bolag kan vi minska dessa risker. Dessutom varierar miljöfonderna regioner, bolagsstorlekar och investeringsstilar, vilket ger fler möjligheter till riskspridning. Resultatet är en portfölj som avviker från ett traditionellt globalt index och innehåller långsiktigt relevanta investeringsteman både ur investerings- och miljömässig synvinkel.

Tuft i september - ser bättre ut framöver

Börsutvecklingen var negativ i september, och miljöfonderna påverkades mer negativt än resten av aktiemarknaden. Detta berodde till stor del på stigande amerikanska statsobligationsräntor, som har en negativ inverkan på bolag inom förnybar energi och tillväxtorienterade företag. Denna negativa påverkan uppstår på grund av de ökade kostnaderna för kapitalintensiva företag och det faktum att många tillväxtföretag har sina vinster planerade långt fram i tiden. Som tidigare nämnt, bedömer vi att centralbankerna snart är klara med sina räntehöjningar och att marknadsräntorna är nära sina högsta nivåer. Det tyder på att investeringsklimatet för miljöfonder kan förbättras inom en snar framtid.



Lingyi Lu
ANSVARIG ESG

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="5"/>

VALUTOR	
USD	<input type="range" value="2"/>
EUR	<input type="range" value="3"/>
EUR	<input type="range" value="1"/>

ALTERNATIVA	
Låg risk	<input type="range" value="5"/>
Hög risk	

Föregående betyg

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.

