

Månadsbrev April 2018

UTBLICK FRÅN 22:A VÅNINGEN

Marknadskommentar

STORA RÖRELSER PÅ AKTIEMARKNADERNA

Börsutvecklingen präglas fortsatt av stora svängningar och ett ökat inslag av osäkerhet har smugit sig in i marknaden. I februari var det främst oro för stigande inflation och därigenom högre räntor som fick marknaderna på fall. Under den senaste tiden är det effekterna av ett handelskrig som legat högst upp när investerare rangordnat osäkerhetsfaktorer.

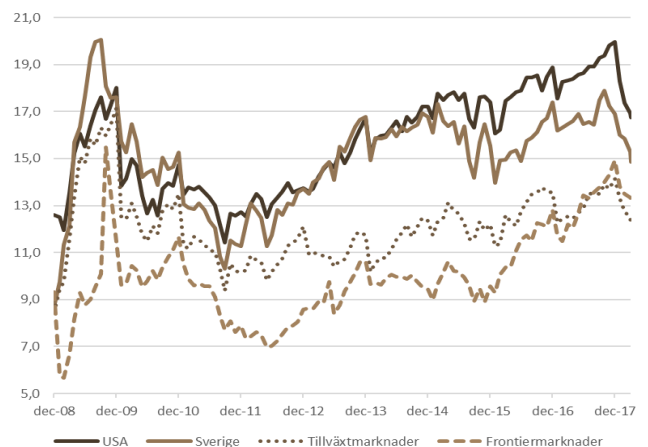
En fullskalig handelskonflikt mellan USA, Kina och EU skulle definitivt innebära ett betydande hot mot den globala ekonomin. Enligt vår bedömning är dock det mest sannolika utfallet en kompromisslösning med lägre grad av ekonomisk påverkan. Vår syn är därför att marknaden har överreagerat i ett läge av osäkerhet och att börsklimatet har möjlighet att stabiliseras framöver, när det faktiska utfallet blir känt.

BÖRSNEDGÅNG HAR GJORT VÄRDERINGEN MER ATTRAKTIV

Den mest påtagliga effekten av kurskorrektionen i februari och mars är att aktiemarknadsvärderingen återigen ser intressant ut. Den underliggande vinsttillväxten har inte påverkats av den senaste tidens turbulens och givet att den globala ekonomiska utvecklingen förblir stark, ger dagens värderingsnivåer marknaderna ett fundamentalt stöd. Med nuvarande

vinstprognoser är värderingen av aktiemarknaden i linje med det historiska genomsnittet. Direktavkastningen¹ på Stockholmsbörsen ligger exempelvis över fyra procent och P/E-värderingen² har gått ned tre enheter det senaste halvåret, från 18 i november till dagens nivå på 15.

BÖRSNEDGÅNG HAR GJORT ATT VÄRDERINGEN SÄNKTS BETYDLIGT



Stockholmsbörsen handlades till P/E 18 i november. Efter den senaste tidens kursfall har värderingen sjunkit till det historiska genomsnittet kring 15.

¹ Utdelningar/börskurser

² Börskurser/bolagsvinster

BETYDANDE GEOPOLITISKA HÄNDELSER, MEN LITEN MARKNADSPÅVERKAN

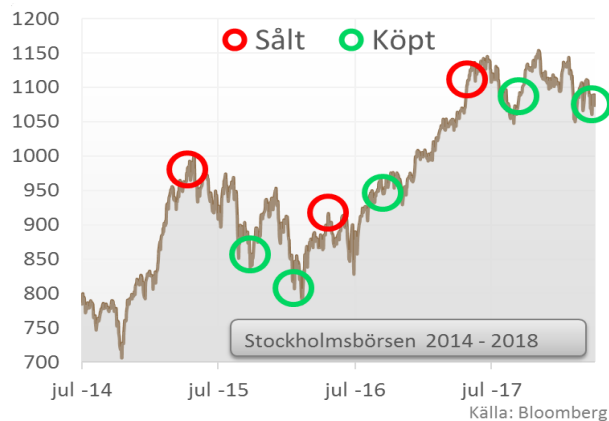
Geopolitiska händelser kan kortsiktigt stöka till det på marknaderna när många investerare blir oroliga för sina placeringar. I praktiken är det dock relativt ovanligt att det som för stunden dominerar löpsedlarna också påverkar samhällsekonomin i stort. Vi kan konstatera att händelser som fått stora rubriker i tidningarna under den senaste tiden, såsom oro för kärnvapenkrig på Koreahalvön, populistiska valframgångar i Italien, användandet av kemiska stridsmedel i Storbritannien etc inte har haft annat än temporär inverkan på de finansiella marknaderna. Ett handelskrig skulle kunna utvecklas till något mer allvarligt med en bestående påverkan på marknaderna, men i dagsläget räknar vi med att när krutröken lagt sig visar sig effekterna inte bli så allvarliga.

Placeringsstrategi

AKTIEANDELEN HÖJS TILL ÖVERVIKT

Som vi beskrivit ovan har börsutvecklingen varit stökig på senare tid. Vår syn är att marknadens oro är överdriven och att nuvarande osäkra börs klimat ger en bra möjlighet att öka aktieexponeringen på attraktiva nivåer. Vi höjer därför aktieandelen i våra Strategiportföljer med cirka tio procentenheter och betraktar detta som en taktisk förändring på tre-sex månaders sikt.

TAKTISK AKTIEEXPONERING HÖJD TILL ÖVERVIKT



Vi har höjt aktievikten i våra Strategiportföljer till övervikt. Börserna har fallit pga oro för handelskrig, men vi räknar med att marknadsläget stabiliseras framöver, när det faktiska utfallet blir känt.

OFÖRÄNDRAT LÅNGSIKTIGT SCENARIO

Vårt långsiktiga scenario står dock fast – att vi är i slutfasen av den längre börsuppgång som pågått sedan finanskrisen 2008. Den senaste tidens turbulens ökar dock möjligheten att den stigande börstrenden håller i sig längre än vad vi tidigare räknat med. Så länge den globala ekonomiska utvecklingen är oförändrat stark och bolagsvinsterna fortsätter att utvecklas positivt har aktiemarknadsuppgången möjlighet att fortsätta en tid till.

STOCKHOLMSBÖRSEN KVAR I DEN STIGANDE TENDEN



De färgade strecken visar hur många standardavvikelser (vedertaget riskmått) aktiemarknaden rör sig från genomsnittet (röd linje). Börsen befinner sig nära den nedre gröna linjen, dvs två standardavvikelser under genomsnittet vilket är ett bra köptillfälle i våra ögon.

Vänliga hälsningar från förvaltarteamet
Mikael Westin, Arne Lundberg och Anton Weigardh

Consortums Månadsbrev – Utblick från 22:a våningen

I vårt månadsbrev, under rubriken Marknadskommentar, skriver vi övergripande om de viktigaste faktorerna som påverkar marknaderna just nu. I avsnittet Placeringsstrategi kan vi ge generella råd och rekommendationer hur man kan agera eller beskriver vad vi gjort för våra kunder inom portföljförvaltningen.

CONSORTUM KAPITALFÖRVALTNING AB

Wenner-Gren Center, plan 22
Sveavägen 166, 113 46 Stockholm
Telefon: 08-33 15 50, Fax: 08-33 15 51
E-post: info@consortum.se

CONSORTUM SJUHÄRAD AB

Österlånggatan 46, 503 37 Borås
Telefon: 033-122 122
E-post: sjuharad@consortum.se

Hemsida: www.consortum.se

Consortum är ett familjeföretag i tredje generationen, grundat 1967. Genom aktiv rådgivning hjälper vi ägarledda företag och privatpersoner att ta ett helhetsgrepp om sin ekonomi.

En investering i värdepapper kan både stiga och sjunka i värde och innebär alltid en ekonomisk risk. Om investeringen sker i värdepapper som handlas i annan valuta än svenska kronor tillkommer en valutarisk. Historisk avkastning utgör inte en tillförlitlig indikation om framtida avkastning. Detta marknadsbrev är marknadsföringsmaterial och det har inte utformats enligt de regler som gäller för oberoende investeringsanalyser. Det finns därför inte något förbud mot att handla med de värdepapper som beskrivs i marknadsbrevet innan publiceringen.