

Månadsbrev Januari 2019

# UTBLICK FRÅN 22:A VÅNINGEN

## Marknadskommentar

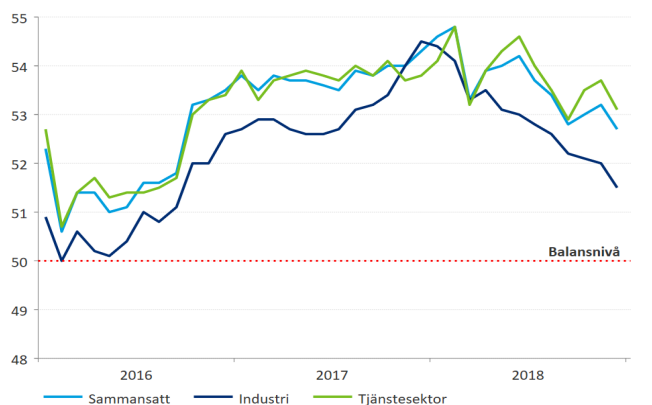
### KRAFTIGA BÖRSRÖRELSE OCH STOR OSÄKERHET

Marknaderna har varit stökiga under hösten och vintern och många investerare har börjat ifrågasätta uthålligheten i börsuppgången som startade efter finanskrisen 2008. Flera konjunkturindikatorer, som till exempel globala inköpschefsindex, har försvagats samtidigt som handelskriget mellan USA och Kina har tärt på investerarnas tilltro till marknaden.

### VINSTVARNINGAR EFTER VIKANDE EFTERFRÅGAN

Vi har även fått konkreta bevis från bolag som märkt av ett försiktigare konsumentbeteende under det fjärde kvartalet och under inledningen av 2019. I början av januari vinstvarnade bland andra Apple, Samsung och Delta Airlines med hänvisning till lägre efterfrågan på grund av oro för en global ekonomisk inbromsning. Centralbankerna har hittills inte hjälpt till, utan har stramat åt den expansiva penningpolitik de bedrivit den senaste tioårsperioden.

### GLOBALT INKÖPSCHefsINDEX MATTADES AV YTTERLIGARE I DECEMBER



En nivå över 50 indikerar ekonomisk expansion medan ett utfall under 50 förutspår inbromsning. Dagens nivåer har sjunkit betydligt sedan 2017 men pekar fortsatt mot ytterligare global tillväxt.

” Vi har även fått konkreta bevis från bolag som märkt av ett försiktigare konsumentbeteende under det fjärde kvartalet och under inledningen av 2019.

## POSITIVA TECKEN I VINTERMÖRKRET – FÖRETAGSUPPKÖP TAR FART

När börskurserna faller blir bolagsvärderingarna till slut så attraktiva att företagsuppköpen ökar. Året inleddes med en storaffär inom läkemedelssektorn när amerikanska Bristol-Myers Squibb lade bud på bioteknikbolaget Celgene, en affär värderad till cirka 670 miljarder kronor. Ett annat exempel är riskkapitalbolaget CVC som i mitten av december lade bud på det svenska handelsbolaget Ahlsell efter att aktien fallit kraftigt under hösten.

## FED-CHEFEN HÖJDE BÖRSENA OCH SÄNKTE DOLLARN

Chefen för den amerikanska centralbanken, Jerome Powell, höll ett anförande i början på året där han markerade sin självständighet gentemot president Trump. Powell förespråkade samtidigt tålmod och försiktighet med framtida räntehöjningar vilket höjde börserna och sänkte dollarn.

## HANDESSAMTAL GER HOPP

Konstruktiva tongångar dominerade efter årets inledande handelsdiskussioner mellan USA och Kina i Peking. Dessutom kom besked om att Kina stimulerar ekonomin genom sänkta reservkrav i banksektorn. Fler stimulanser för att motverka den senaste periodens ekonomiska nedgång väntas framöver, bland annat i form av infrastruktursatsningar.

## Portföljstrategi

### VI DRAR NED AKTIEEXPONERINGEN

Vi har under en längre tid kommunicerat att vi successivt avser dra ned aktieexponeringen i våra strategiportföljer. Detta då vi räknar med att vi närmar oss slutet på den längre börsuppgång som startade efter finanskrisen 2008. Vi har fått en viss rekyl upp på börserna i början av januari, men det är vanskligt att i dagsläget avgöra om detta är en tydlig vändning uppåt eller om oron kommer att återkomma. Vi passar därför på att dra ned risken genom att reducera aktieexponeringen i våra Strategiportföljer ett steg, från neutral till undervikt.

### LÄGGER PENGARNA I RÄNTEFOND

Vi brukar använda Strategiportfölj Balanserad som jämförelse, då en majoritet av våra kunders pengar är placerade i den portföljen. Allokeringsförändringen betyder att vi sänker aktieexponeringen från 27 till 20 procent genom att hyvla en del av de befintliga aktieinnehaven i Sverige, USA, Asien och på frontiermarknaderna. Neutral aktievikt i portföljen är

### AKTIEPORTFÖLJ SVENSKA BOLAG FRÅN JAN 2017



*Aktieportfölj Svenska Bolag har haft en positiv utveckling från starten i januari 2017. Under 2018 tappade portföljen mark under årets sista kvartal. Många av de aktier inom bl a verkstadssektorn som föll kraftigt under hösten har dock startat det nya året starkt.*

30 procent. Pengarna läggs istället i en ränteplacering med betydligt lägre risk; Spiltan Räntefond Sverige. Som tidigare meddelats sålde vi hedgefonden Gladiator vid årsskiftet. Pengarna investeras i två hedgefonder från Norron; Target med lägre risk och Select med en högre riskprofil.

### POSITIV UTVECKLING FÖR AKTIEPORTFÖLJ SVENSKA BOLAG

Från starten i januari 2017 kan vi nu summera två års utveckling för vår svenska aktieportfölj, Svenska Bolag. Portföljen har stigit 17,8 procent efter avgifter samtidigt som Stockholmsbörsen, SIX RX, ökat med 4,7 procent. Under fjolåret sjönk portföljen 1,9 procent medan Stockholmsbörsen tappade 4,4 procent. Det fjärde kvartalet 2018 var svagt utvecklingsmässigt och det var främst våra innehav inom verkstadssektorn som tappade mest. Glädjande nog har dock dessa startat innevarande år starkt. Av portföljens 15 innehav presterade nio bättre än marknaden under 2018 med THQ Nordic, Mycronic, AstraZeneca och Swedish Match i topp.

” Från starten i januari 2017 kan vi nu summera två års utveckling för vår svenska aktieportfölj, Svenska Bolag. Portföljen har stigit 17,8 procent efter avgifter samtidigt som Stockholmsbörsen, SIX RX, ökat med 4,7 procent.

## 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](mailto:info@consortum.se)

### **CONSORTUM SJUHÄRAD AB**

Österlånggatan 46, 503 37 Borås  
Telefon: 033-122 122  
E-post: [sjuharad@consortum.se](mailto:sjuharad@consortum.se)

Hemsida: [www.consortum.se](http://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.