



”Take risk, manage, repeat”



Stefan Westfeldt, Chefsförvaltare
stefan@vingaam.se

Marknadssyn

Högräntor: Sänker globala, håller kvar övervikt i Norden

Aktier: Ökar exponeringen i småbolag efter sättning

Räntor: Långräntor skall upp, vi reducerar exponeringen

Megatrender: Tillbaka i förnyelsebar energi

Räntesänkningarna ger stöd

Vi ser en något mer splittrad bild av utsikterna men med en stark grundton. Vi tar tillfället i akt och reducerar allokeringen till räntor och globala högräntor och ökar i småbolagsaktier och megatrenden förnyelsebar energi.

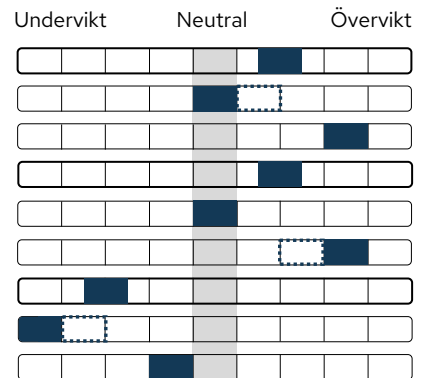
Marknaderna drabbades av en försvagning av sentimentet i början på augusti, och en viss förnyad oro för recession fick råvarupriserna och räntor att falla. Aktiemarknaden föll dramatiskt till en början men återhämtade sig i takt med att sentimentet stärktes. Nu närmar vi oss räntesänkningar på bredare front från centralbanker på många håll världen.

Högräntor

Högräntemarknaden fortsätter att gå riktigt bra. Vi bedömer dock att globala högräntor med sina fasta kuponger har nått "fair value" och drar därför ner exponeringen. De har gynnats av både fallande kreditspreadar och fallande räntor. Vår marknadssyn är att kreditspreadarna skall fortsätta att falla och att längre räntor snart börjar stiga igen. Nordiska högräntor påverkas däremot inte av stigande räntor med sina flytande kuponger och där ligger vi således kvar med en stor övervikt.

Aktier

Småbolag och tillväxtaktier brukar gynnas när centralbankerna sänker styrräntorna. Det bedömer vi blir fallet även denna gång.



Sänkningar från både ECB och Federal Reserve i september kommer leda till flöden i marknaden i hämlarna på allokeringsförändringar hos de stora kapitalförvaltarna. Storbolagen har redan haft betydande kursuppgångar och är dessutom känsliga för utvecklingen i AI sektorn och den s.k. "Magnifika sjuan" av bolag. Sammantaget behåller vi neutral vikt där.

Räntor

Räntorna har fallit mycket under sommaren. Det finns en risk att centralbankerna skapar en lågkonjunktur innan de hinner sänka tillräckligt för att få fart på ekonomin igen. Vi tror inte att det kommer ske. Vi bedömer i stället att hushåll, företagsledare och marknadsaktörerna redan räknar med att räntesänkningarna leder till en konjunkturförstärkning under 2025. Mot den bakgrunden har vi helt tagit av vår exponering mot obligationer och samtidigt håller kvar allokeringen till korträntor.

Megatrender

Finans: Räntemiljön har blivit än mer gynnsam för sektorn

AI: För tidigt att snacka om en bubbla, fortsatt snabb tillväxt

Förnyelsebar energi: Lägre styrräntor är en ny katalysator

Hälsovård: Novo Nordisk visar på betydande värdeskapande

Finans

Samtliga stjärnor står rätt för finanssektorn. Räntorna har kommit tillbaka i ekonomin, värderingarna är fortsatt låga efter finanskrisen 2008, och vi upplever en mjuklandning med låga kreditförluster. Att räntorna är tillbaka betyder att räntenetto växer i förhållande till nollränte-eran. Under sommaren har dessutom räntekurvorna gått från inverterat läge till en positiv lutning vilket ger ett ytterligare förbättrat räntenetto för bankerna.

AI

Sektorn har blivit mer volatil men det är naturligt efter stora uppgångar. Tillväxten är fortfarande snabb, fler och fler företag och branscher inser värdet av AI och vill inte riskera att bli omsprungna. Även om tillväxten för sektorledaren Nvidia kommer mattas något är det fortfarande en sektor som är positionerad att växa snabbare än övriga ekonomin. En annan viktig aspekt av denna breda megatrend är att förstå vilka andra sektorer och företag som kommer gynnas respektive vilka som kommer att missgynnas av AI.



Förnyelsebar energi

Högre räntor har varit bromskloss för nya investeringar i grön energi. Värderingarna på befintliga anläggningar har också fallit på grund av högre räntor men också lägre elpriser. Nu är räntorna längre igen och diskussionen i Sverige visar att alternativet kärnkraft inte är billig heller och vi är bara i början på klimatomställningen. Värderingarna i sektorn har varit oförändrade under snart 1 år.

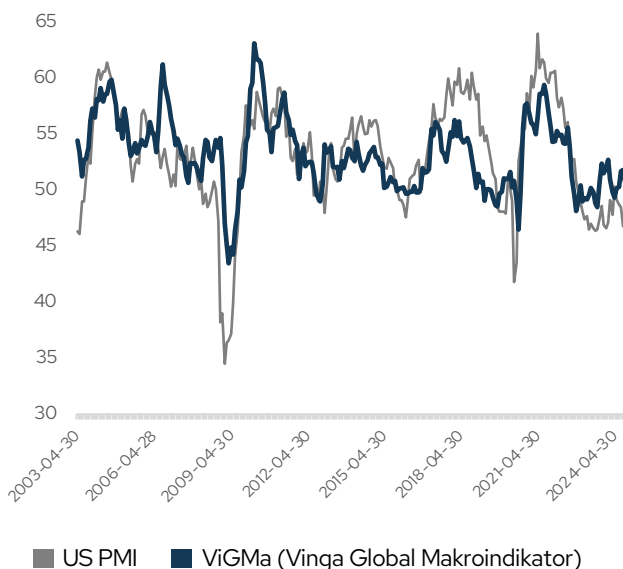
Hälsovård

Utvecklingen i Novo Nordisk visar på vilka enorma möjligheter den globala hälso- och sjukvårdssektor står inför. Breda och uthålliga trender inom teknik och innovation, med gradvis åldrande befolkning samt mer stöd av stigande inkomster och ökande hälsomedvetande leder till positiva resultat för både patienter och investerare. Hälsovårdssektorn kommer växa snabbt och utvecklas bättre än marknaden generellt.

Makroindikator ViGMA

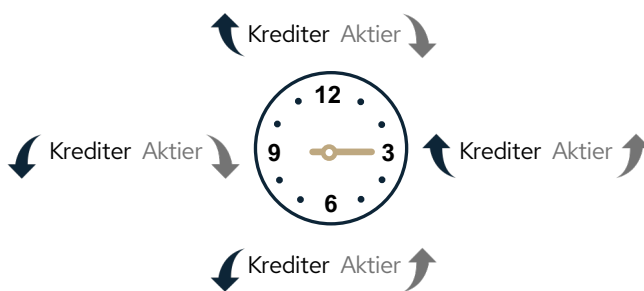
Vingas globala makroindikator signalerar att tillväxten håller sig försiktigt positiv under tredje kvartalet, trots bitvis oro i finansiella marknader kring utvecklingen. Under sommaren har visserligen makroekonomiska data mestadels överraskat på den negativa sidan, men prissättningen i såväl obligations- som råvarumarknaden pekar mot en relativt gynnsam bild in mot hösten.

Vingas globala makroindikator (ViGMA) speglar förväntningar på övergripande ekonomisk aktivitet under kommande kvartal och bygger på information från flera källor. ViGMA väger samman information från löpande publicering av ett brett underlag av makrodata, och från prissättningen i såväl obligations- som råvarumarknaden. Indikatorn ger ett viktigt stöd för bedömningar av konjunkturläget och för avkastning och risk i marknaderna.



Kreditklockan är fortfarande tre

Kreditklockan eller kredit/aktiecykeln är en slagkraftig modell som identifierar hur företagsledningars beteende under olika faser av konjunkturcykeln påverkar kredit- respektive aktiemarknadens utveckling. När båda marknaderna faller är Kreditklockan nio. I nästa fas, när klockan är tolv, vidtar företagsledningar åtgärder (nyemissioner, indragen utdelning m.m) för att säkra sin överlevnad vilket är positivt för kreditmarknaden men negativt för aktiemarknaden. Vår nuvarande marknadssyn innebär att klockan fortfarande är tre, det vill säga en fas där både kredit- och aktiemarknaden går bra på grund av att konjunkturuppgången är nära och företagen är mer redo för tillväxt.



Figur: Kreditklockan (kredit/aktiecykeln)

Produkt & Affärsförslag

Vårt systerföretag Vinga Wealth Management tar fram affärsförslag i syfte att spegla den aktuella marknadssynen. De består ofta av en blandning av investeringar av mer långsiktig natur för att ta del av megatrender och investeringar av mer kortsiktig opportunistisk karaktär. Gemensamt är att affärsförslagen skall addera värde och spets till portföljen. Vingas marknadssyn och affärsförslag uppdateras kvartalsvis.

Om du vill ta del av ett affärsförslag, kontakta våra förmögenshetsrådgivare på Vinga Wealth Management.

Vinga Wealth Management

info@vingawealth.se

vingagroup.com/wealth



Viktig information

Detta dokument är framställt av Vinga Asset Management AB för allmän distribution. Dokumentet är framställt i informationssyfte. Innehållet i dokumentet utgör inte något investeringsförslag och det utgör heller inte individuell rådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller lagen om finansiell rådgivning till konsumenter. Mottagare av dokumentet bör vara uppmärksam på att uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet och mottagare rekommenderas att komplettera eventuellt beslutsunderlag med det material som bedöms som nödvändigt. Tänk på att investeringar på kapitalmarknaden är förenade med ekonomiska risker. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.

Nuvarande fondallokering

Allokeringen listar de fonder som vi menar bäst speglar vår marknadssyn och de vikter som varje fond har tilldelats. Vi redogör också för de viktförändringar som har genomförts sedan förra portföljstrategin samt den utveckling som fonderna har haft sedan de adderades. Fonderna väljs utifrån några centrala kriterier och de består ofta av en blandning av investeringar av mer långsiktig natur för att ta del av megatrender och investeringar av mer kortsiktig opportunistisk karaktär. Vingas marknadssyn och allokering uppdateras kvartalsvis.

Om du vill veta mer om vår allokeringsprodukt, kontakta våra förmögenshetsrådgivare på Vinga Wealth Management:

Vinga Wealth Management

info@vingawealth.se

vingagroup.com/wealth

| | | Nuvarande vikt | Förändring | Avkastning |
|--------------------|------------------------------------------|----------------|------------|------------|
| Högräntor | Globala högräntor | | | |
| | Nordea US high yield HB SEK | 5% | -5% | +11,1% |
| | Nordisk högräntor | | | |
| | Vinga Corporate Bond | 15% | | +12,8% |
| | Case högräntefond | 15% | | +11,5% |
| Aktier | Storbolag | | | |
| | Storebrand Global multifactor A SEK | 10% | | +20,5% |
| | Swedbank Robur Global high dividend A | 10% | | +21,4% |
| | Handelsbanken Sverige 100 Ind Cri AI SEK | 10% | | +25,3% |
| | Småbolag | | | |
| | Swedbank Robur small cap Global | 5% | +2,5% | +5,6% |
| | Swedbank Robur small cap EM global | 5% | +2,5% | +2,6% |
| Räntor | Obligationer | | | |
| | - | 0% | -5% | - |
| | Statsskuldväxlar | | | |
| | Simplicity likviditet | 2,5% | | +4,9% |
| | Case Hedgefond | 2,5% | | +4,0% |
| Megatrender | Finans | | | |
| | DNB Finans S | 5% | | +24,3% |
| | AI | | | |
| | GP Bullhound Global Technology A | 5% | | +56,8% |
| | Hållbarhet | | | |
| | DNB Renewable Energy B SEK | 2,5% | +2,5% | 0% |
| | Handelsbanken Hållbar Energi | 2,5% | +2,5% | 0% |
| | Hälsa | | | |
| DNB Health Care S | 2,5% | | +18,5% | |
| DNB Bioteknik S | 2,5% | | +9,5% | |