

Lysande år på börsen – men styrkan kom från oväntat håll

2013 var ett fantastiskt och samtidigt märkligt börsår. Svenska börsen steg nära 28 procent, vilket gör året till ett av de bästa på 2000-talet.

ÅRET SOM GICK

Bolag som traditionellt går bra under börsuppgångar, som verkstadsbolag, svek och mer defensiva och finansiella bolag ledde i stället uppgången.

Samma fenomen sågs på den globala aktiemarknaden där tillväxtmarknaderna som normalt sett brukar ge bäst avkastning gick sämst medan mer mogna marknader som USA steg mest. Både i Sverige och globalt har små- och medelstora bolag gått mycket starkt.

Att beskriva räntemarknaderna under 2013 är väsentligen att beskriva hur världens centralbanker har agerat. De korta räntorna har varit låga världen över och de flesta centralbanker har antingen hållit mycket låga styrräntor eller sänkt dem ytterligare. De längre räntorna har generellt stigit under året och traditionella obligationsfonder har haft det motigt.

Kreditmarknaderna har däremot varit gynnsamma. Trots stigande långräntor har företagsobligationer avkastat bra under året, då den extra ränta man får för att ta kreditrisk har minskat mer än den underliggande säkra räntan har ökat.

Speciellt har vi sett en stark efterfrågan på högriskobligationer, i princip har alla nyemissioner mångdubbelt

övertecknats och priserna på befintliga papper har stigit i höjden.

Catellas diskretionära förvaltning erbjuder investeringar i aktier, räntor och hedgefonder. Under året har vi haft en mycket god utveckling i vår förvaltning. I neutralläget har modellportföljen 60 procent aktier, 30 procent räntor och 10 procent hedgefonder. Den diskretionära förvaltningen består av två huvudmoment, ett noggrant urval av aktier och fonder och en aktiv allokering mellan de olika tillgångslagen.

Under året har vi varit mycket positivt inställda till aktier fram till september och sedan gradvis tagit ner allokeringen. Från december har vi varit neutrala till aktier. Totalt har cirka 1,75 procent av överavkastningen kommit från aktiv allokering.

Vi har genererat ungefär 3 procent överavkastning från lyckat urval av fonder. Mest överavkastning gav på aktiesidan Norden och emerging markets och på räntesidan företagsobligationer. I Norden har vi investerat bland annat i Delphi Nordic, en aktiefond som steg nästan 42 procent ifjol. Bland kreditfonder vill vi lyfta fram Catella Nordic Corporate Bond Flex som till en låg risk genererat 7,8 procent.

OLA MÅRTENSSON
ola.martensson@catella.se

3 frågor till ...

... Ola Mårtensson, förvaltare.



Hur blir börsåret?

–Vi vill invänta kvartalsrapporterna som vi tror kommer vara svaga överlag. Det finns risk för att börsen kommer vara stökig en tid.

Vad tror ni om konjunkturen globalt?

–Att vi nått botten av den konjunktursvacka som varit 2013 och att vi 2014 får se en gradvis förbättring.

Tillväxtmarknaderna gick svagt 2013. Hur går det i år?

–Vi tror fortfarande extra mycket på frontier markets, där tillväxten inte är lika beroende av Kina.

Kontakt

Catella Förmögenhetsförvaltning

STOCKHOLM

Birger Jarlsgatan 6, 1 tr, tel: +46 8 614 25 00

GÖTEBORG

Östra Hamngatan 19, tel: +46 31 600 179

MALMÖ

Norra Vallgatan 60, tel: +46 40 622 12 10

VÄXJÖ

Linnégatan 23, tel: +46 8 470 718 070

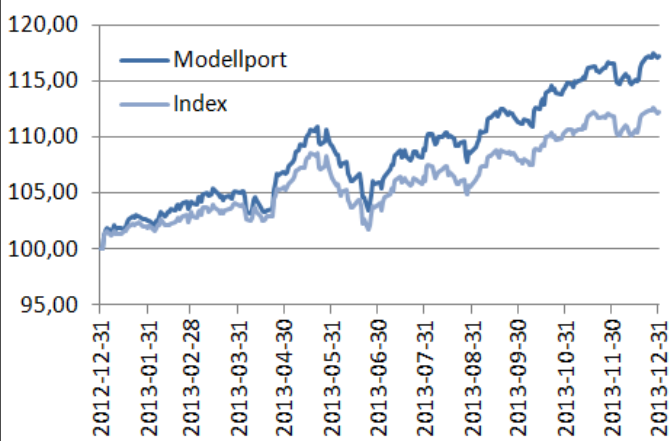
LUXEMBURG

Parc d'Activités, 38, r. Pafebruch,

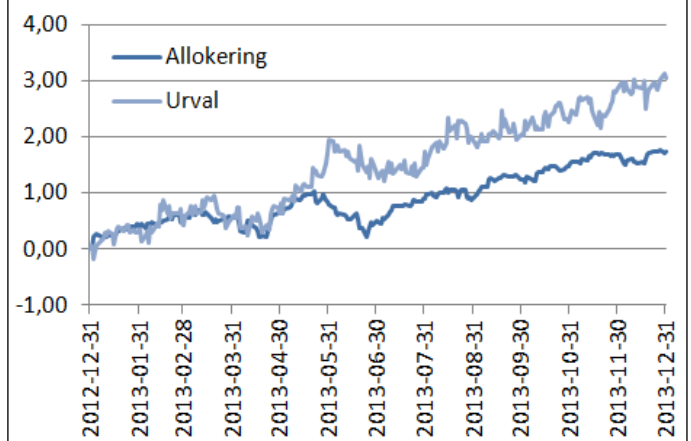
tel +352 27 751 101

Webb: www.catella.com/sv/Formogenhetsforvaltning

Utveckling modellportfölj



Alfa från allokering och urval



Under året har modellportföljen avkastat 17 procent och index 12 procent. Källa Bloomberg och Catella. Alla siffror i SEK.

Bättre konjunktur men varning för inflation – så blir 2014

Rapporterna för fjärde kvartalet börjar rulla in och positiva tecken syns. Dessutom stärks konjunkturen på flera håll i världen.

Frågan är dock hur länge styrräntorna kan hållas nere.

MARKNADSUTSIKTER

Bolagens rapporter för kvartal 3 var något sämre än väntat, men inte sämre än kvartal 2. Det intressanta är att såväl ordergång och kommentarer om framtiden från bolagen förbättras.

Först ut av rapportbolagen var SKF och även om vinsten för fjärde kvartalet var lägre än väntat höjer bolaget prognoserna. Just nu ser vi bäst utsikter för fordonsrelaterad industri. Vi vill dock inte höja Sverige till övervikt än utan inväntar rapporterna som vi tror kommer vara svaga överlag.

Efter en tids uppgång visar ledande indikatorer nu en mer blandad bild. Trots detta tror vi att vi har nått botten av konjunktursvackan och att vi 2014 får se en gradvis förbättring. Tillväxten i Kina har stabiliserats runt 7,5 procent och återhämtningen i USA går framåt.

I Europa går Tyskland och Storbritannien starkt medan södra Europa är fortsatt svagt. En risk i sammanhanget är överhettningstendenser i Tyskland. Börsen har sprungit ifrån ekonomin i USA så där är vi försiktiga – europeiska och japanska börser är mer attraktivt värderade. Vi är generellt överviktade i globala aktier, men inte i amerikanska.

Emerging markets hade inget bra 2013, då Kinas tillväxttakt mattades vilket fick spridningseffekter. Inför 2013 var aktier i emerging markets mycket högt värderade jämfört med mogna marknader men nu har värderingsskillnaden minskat. Ännu är emerging markets värdering något högre än det historiska snittet och vi har en neutral strategi på området.

Trots uppgångarna på de längre räntorna under 2013 är de fortfarande på historiskt låga nivåer. Så länge kort-



SKF höjer prognoserna för kommande kvartal – det gillade marknaden.

räntorna hålls nere av centralbankerna kan de längre räntorna inte stiga hur mycket som helst, varför vi inte är mer än något underviktade i långa räntor. Ska man tro centralbankerna kommer korträntorna hållas låga en lång tid.

Själva är vi inte övertygade om att jämviktsarbetslösheten är så låg som tidigare och vår misstanke är att en större del av arbetslösheten är strukturell. Det gör att även små minskningar av arbetslösheten skulle kunna skapa lönedriven inflation, vilket i sin tur skulle tvinga centralbankerna att höja sina styrräntor betydligt tidigare än de själva kommunicerar.

Vid första tecken på att vår misstanke stämmer kommer vi att kraftigt undervikta längre obligationer.

På kreditsidan är kreditspreadarna fallande och vi guidar ner avkastningsförväntningarna på företagsobligationer av högre kvalitet till 2,5-3 procent under 2014. För mer riskfyllda obligationer ser vi en avkastning på 4-6 procent. Totalt sett är vi något överviktade i företagsobligationer.

OLA MÅRTENSSON
ola.martensson@catella.se

Allokering

Aktier: SVERIGE

- Ordergång och kommentarer om framtiden pekar på att marknaden långsamt förbättras.
- Vi höjer inte Sverige eller Norden till övervikt då vi vill invänta kvartalsrapporter för fjärde kvartalet, som vi tror kommer att vara svaga.

Sverige → Norden →

Aktier: GLOBAL

- Tillväxtprognoser för Kina har justerats ned och återhämtningen i USA går långsamt, trots detta tror vi 2014 visar en gradvis förbättring.
- Tyskland går starkt och Storbritannien tuffar på. Den stora risken i Tyskland är överhettning.
- I USA har börsen sprungit ifrån ekonomin och risken har gått upp.
- Vi tror Japan försätter upp.
- Höjer Globalblock (Europa) till 2.

Global ↑

Aktier: EMERGING MARKETS

- Emerging markets gick negativt 2013. Vi behåller neutral strategi.
- Behåller tema Frontier Markets som gått extremt bra 2013 och i inledningen av 2014.

Emerging markets →

RÄNTOR

- Långräntor historiskt låga och vi räknar med stigande räntor då konjunkturen förbättras.
- Kreditspreadarna är fallande. Sänker avkastningsförväntningarna på investmentgrade bonds 2014 till 2,5-3 procent.
- Förväntningar på high yields cirka 4-6 procent.
- Bevakning att sänka ytterligare på längre obligationer.
- Höjer high yields till övervikt, då det korrelerar med aktie marknaden som vi tror på.

Korta räntor → Långa räntor →

Företagsobligationer →

Företag högre risk →

ALLOKERINGEN GÖRS I EN SKALA FRÅN -2 TILL +2.

Disclaimer

Informationen är framtagen av Catella Bank Filial (Banken). Informationen är av allmän karaktär och ska inte ses som en oberoende investeringsanalys eller rådgivning och utgör därmed inte ett personligt investeringsråd eller rekommendation.

Om behov finns kan du även inhämta råd om placeringar eller andra frågor rörande dina juridiska, ekonomiska eller skattemässiga förhållanden anpassade efter din individuella situation från din rådgivare i Banken.

Att investera i finansiella instrument innebär alltid en risk. Din investering kan såväl minska som öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade beloppet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.