

# Fondval – Så placerar vi utifrån vår vy

## December 2024

Vi är neutrala till aktier. Amerikanska ekonomin ser förhållandevis bra ut och vinster förväntas öka ytterligare. Värderingen är dock ansträngd och även om den amerikanska uppgången har breddats är koncentrationsrisken till ett fåtal stora teknologibolag påtaglig. Svenska aktier är vi mer positiva till. Hushållen hjälps av räntesänkningarna och industrins orderingång börjar förbättras. Därtill tillåter våra starka statsfinanser ökade fiskala stimulanser. Återhämtningen vidgas därmed och kan ta ny fart efter två år med stagnation i ekonomin, trots ännu stökig omvärld. Värderingen har ökat men vinster bör växa ikapp på sikt. Valet av Trump som president kommer troligen påverka globala samarbeten negativt men han för ändå en relativt tillväxtvänlig politik, vilket finansmarknaderna i USA tagit fasta på. Europa har släpat efter med regeringskriser i både Tyskland och Frankrike. Utanför USA är värderingstalen rimliga eller till och med låga. Börsutvecklingen har varit ojämn men vi tror inte att amerikanska aktier fortsätter att gå lika starkt framöver. Ökad osäkerhet är normalt i den här fasen i cykeln men pekar också på behovet att diversifiera portföljer och sprida riskerna. Vi räknar med att börsuppgången närmaste åren blir bredare och kommer stå på flera ben, inte bara domineras av USA. Idag flera undervärderade sektorer och regioner och exempelvis småbolag har bättre förutsättningar. Inflationsrisker är balanserade. Centralbanker sänker styrräntor ytterligare men kommer tvingas att gå långsammare fram 2025, vilket obligationsmarknaden redan prisar in. Obligationer är därmed rimligt värderade och avkastningen på räntepapper är ännu relativt god. Företags- och tillväxtmarknadsobligationer är fortsatt attraktiva på grund av deras högre räntenivå än statspapper. Risken är förhållandevis låg men kursuppgången har lyft värderingen påtagligt och vi förväntar oss en mildare utveckling framöver.

### Aktiva placeringsförslag

Våra Aktiva placeringsförslag passar dig som följer de finansiella marknaderna och tycker om att köpa och sälja fonder. De bygger på att du själv styr dina placeringar. Våra förvaltare - samma som de som förvaltar våra Bekväma fonder - tar fram förslag en gång per månad och du väljer själv om du vill följa dem. Du kan även anmäla dig till vårt nyhetsbrev Sparutsikter på [lansforsakringar.se/sparutsikter](https://lansforsakringar.se/sparutsikter).

### Denna månads tillgångsallokering - övergripande resonemang

Vi är neutrala generellt till aktier men ser värden inom aktiemarknaderna. Börsen gick stark första halvåret men har varit mer slagig andra halvåret. Skillnaderna är stora mellan olika marknader där USA har gått starkt driven av en bra ekonomi, ökade vinster och förhoppningar om en mer tillväxtvänlig politik från Trump. Förutsättningar finns för fortsatt positiv börstrend men där uppgången står på flera ben. Lågre värderade marknader kan gynnas när konjunkturuppgången blir tydligare där. Kraftigare börsras än de vi hittills sett 2024 är inte vårt huvudscenario. Även om det lär komma hack på vägen så ser vi en global återhämtning framför oss kommande året. Amerikansk ekonomi ser relativt robust ut. Viss

inbromsning är att vänta men ingen krasch, vilket räcker för att bolagsvinster ska växa ytterligare. Centralbanker sänker styrräntor i närtid, vilket hjälper efterfrågan. Investerarsentiment har svängt påtagligt sista månaderna. Aktievärderingen i USA är ansträngd men andra regioner har lägre värdering. På kort sikt finns risker men på längre sikt väntas såväl konjunktur- som aktiecykeln stå på fastare mark.

Lågre räntor ger tillbaka köpkraft till pressade hushåll. Inflationsrisker finns men är inget stort problem, trots stundtals höga elpriser i vinter. Det är generellt svårare för företag att höja priserna markant härifrån. Marknadens fokus framöver bedöms ligga mer på tillväxt och efterfrågan än på inflation. Viss inflation kan till och med vara bra för aktier, det betyder ju att företag får bättre betalt för det de säljer.

Utanför USA är värderingstalen mer attraktiva. Vi ser långsiktig potential på flera aktiemarknader, inte minst den svenska. Börsuppgången breddas och vi föredrar småbolag framför stora bolag. Oron vad gäller fastighetsmarknaden och byggbranschen har bottnat. Vi räknar med en påtaglig förbättring, från låga nivåer, i Sverige de närmaste åren.

Obligationer är rimligt värderade både på kort och lång sikt. Det är framför allt kortare räntor som rör sig nedåt medan längre räntor väntas vara mer stabila. Räntepapper är relativt med för några år sedan ändå attraktiva. Förutsättningar för värdeökning är goda. Inom vissa segment har dock värderingen ökat påtagligt, även om riskerna

är låga så anser vi att priserna kommit upp påtagligt. Räntor lär ändå förbli på relativt höga nivåer under överskådlig tid.

## Aktier

Vi är investerade i en mix av globala fonder med olika stilar som kompletterar varandra över tid. Vår positiva tro på aktiemarknaden är något mer försiktig. Stora amerikanska bolag är väl positionerade och väntas leverera bra vinstutveckling. Vi gillar dock andra regioner mer, mycket på grund av mer attraktiv värdering. Det gäller även mindre bolag jämte större bolag. Småbolag har börjat återhämta sig, en utveckling som kan fortsätta om konjunkturen vänder upp mer uthålligt längre fram. I USA har småbolag gått extra starkt då Trump förväntas föra en mer småföretagarvänlig politik. Det är idag svårt att säga hur mycket av Trumps eventuella politik som redan är inprisad. Men exempelvis högre tullar kan ju delvis kompenseras av "billigare" valuta, vilket vi redan sett. Valutor, inklusive kronan, har försvagats mot dollarn.

Europa har större tillväxtutmaningar än USA i närtid men värderingen är också mer attraktiv. Tyskland har problem inom sin fordonsindustri och har även fått en regeringskris. Trots det har tyska börsen utvecklats väl sista månaden relativt övriga Europa. Sverige har troligen bättre förutsättningar än Europa på sikt givet mer snabbväxande bolag med hög kvalitet. Tecken finns på att både hushåll och industrin ser ökad efterfrågan. Vinstutveckling lär bli viktigare för aktiekurser framöver. Där har Sverige potential givet var vi kommer ifrån. Detsamma gäller svenska fastigheter som kan gynnas. Dels är värderingen låg, dels hjälper en lägre räntenivå sektorn.

Japanska aktier föll kraftigt i augusti på kort tid. Vi utnyttjade rörelsen och stängde då vår undervikt. Vi behåller en mer neutral syn på den marknaden.

Kinesiska aktier rekordrusade på kort tid i slutet av september efter ett brett nytt stimulansprogram från regeringen. Ytterligare inhemska stimulanser har signalerats, påskyndat av de stora Tullar Trump hotar att införa.

## Svenska korta obligationer

Bland korta räntefonder väljer vi kreditinvesteringar med bra kreditkvalitet i Sverige. Vi bedömer att krediter har potential att ge något bättre avkastning än korta statspapper, samt till begränsad risk. Även om korta räntor förväntas gå ner mer är avkastningen i ett historiskt perspektiv ännu relativt god. Riksbanken närmar sig paus i räntesänkningarna och de kommer gå försiktigare fram under 2025.

## Svenska långa obligationer

Grundbulten utgörs av fonder som investerar i svenska stats- och bostadsobligationer. De kan ge visst skydd i tider när aktiemarknaden faller och bidrar på så sätt till en bra riskspridning. Tillgångsslaget har relativt hög löpande avkastning, vilket ökar ytterligare i värde vid en möjlig räntenedgång. Ökar räntor kan obligationer däremot temporärt tappa i värde. Svenska långräntor har kommit ned då Riksbanken väntas sänka räntor påtagligt. Vår bedömning är att centralbankers räntesänkningar är rimligt inprisade på räntemarknaden. Dvs att de kommer sänka långsammare framöver, vilket alltså inkluderar en paus. Gapet mellan amerikanska och svenska räntor bör minska, även om det kan ta tid.

## Företagsobligationer

Vi är neutrala till företagsobligationer generellt. Vi föredrar något mer säkra krediter än exempelvis amerikanska nu dyra högriskkrediter. Nivån på kreditriskmarginalen är rimlig givet vår syn på att en recession undviks, och därmed en begränsad konkursrisk. Företagsobligationer med relativt kort ränterisk (exempelvis FRN, Floating Rate Notes) är exempel på en tillgång vi ser som attraktiv nu till rimlig risk. Särskilt i Sverige där de korta räntorna för stunden ger högre löpande avkastning än långa räntor. Svenska och europeiska krediter är lägre värderade än amerikanska.

## Tillväxtmarknadsobligationer

Vi väljer att placera i tillväxtmarknadsobligationer i främst säkrad valuta. Tillgångsslaget har dock gått förhållandevis väl och utvecklingen bör inte bli lika stark framöver.

Tillväxtmarknadsobligationer har högre risk än svenska stats- och företagsobligationer men erbjuder bättre avkastningspotential på lång sikt. På kort sikt kan kinas stimulansåtgärder minska konkursrisker och därmed gynna tillgångsslaget. Ytterligare valutadriven uppgång är begränsad härifrån sett. Svenska kronan bör alltså ej försvagas, på sikt, mot utländska valutor härifrån.

## Absolutavkastande fonder

Vi har investerat i Länsförsäkringar Multistrategi då fondens flexibla förvaltningsstil kompletterar övriga fonder i våra Aktiva placeringsförslag.

## Kommentar till innehavsförändringar

Inom globala aktier skiftar vi om till att vara något mer försiktiga där värderingsskillnader och kvalitet på bolag spelar stor roll. Vi anser att småbolag är attraktivt värderade, särskilt i Sverige och i Europa. Obligationer är rimligt värderade. Men vi minskar risken i tillväxtmarknadsobligationer efter en bra kursuppgång. Marknaderna kan vara slagiga närtid men på längre sikt ser vi dock bra avkastningspotential när konjunkturen stabiliseras. Det gäller såväl inom aktier så som i de flesta tillgångsslag. Att ha en diversifierad portfölj är extra viktigt när konjunktur och marknader står och väger.

## Förändringar december 2024

Vi gör följande förändringar i placeringsförslagen denna månad:

### Aktiv Defensiv

SEB FRN .....	+5 %
Neuberger Berman EM Debt Hard Currency.....	-5 %

### Aktiv Balans

Robeco Global Premium .....	+10 %
RobecoSAM Global SDG Credits.....	+5 %
Impax Global Equity Opportunities .....	-15 %

### Aktiv Tillväxt

Robeco Global Premium .....	+15 %
RobecoSAM Global SDG Credits.....	+5 %
Impax Global Equity Opportunities .....	-20 %

### Aktiv Potential

Robeco Global Premium .....	+5 %
Impax Global Equity Opportunities .....	-5 %

### Hållbar Defensiv

SEB FRN .....	+5 %
BlackRock ESG Emerging Markets Loc. Curr. Bond .....	-5 %

### Hållbar Balans

RobecoSAM Global SDG Credits.....	+5 %
LF Global Vision .....	-5 %

### Hållbar Tillväxt

SEB Green Bond Fund.....	+5 %
LF Global Vision .....	-5 %

### Hållbar Potential

Robeco Global Premium .....	+5 %
Impax Global Equity Opportunities .....	-5 %

## Val av tillgångar

Innehaven i Bekväma fonder, Aktiva placeringsförslag och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag är indelade i fem risknivåer. Inom varje fond/förslag investeras alltid en viss andel i bland annat korta och långa räntefonder samt globala och svenska aktiefonder. Den exakta fördelningen styrs av vår aktuella syn på marknaderna och konjunkturen. Notera att den övergripande tillgångsallokeringen i de Bekväma fonderna, Aktiva placeringsförslagen och Hållbarhetsinriktade placeringsförslagen styrs av samma bakomliggande faktorer och att den därför är i princip likadan. Bekväma fonderna har däremot fler underliggande innehav.

## Så väljer vi fonder

Vi investerar i en bred uppsättning aktie- och räntefonder globalt och i Sverige som bidrar till en god riskspridning. Beroende på vår marknadsvy ökar/minskar vi exponeringen i fonderna och vi kan även valutaskyddade innehav. Hållbarhetsanalysen är en integrerad del i vår investeringsprocess.

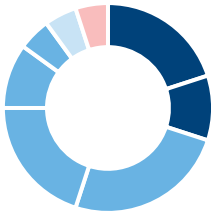
Risk	Sparhorisont				
	0-1 år	1-3 år	3-5 år	5-10 år	Över 10 år
Låg	Kontosparande	Defensiv	Stabil	Balans	Balans
Medel	Kontosparande	Stabil	Stabil	Balans	Tillväxt
Hög	Stabil	Stabil	Balans	Tillväxt	Potential

Du hittar hela vårt fondutbud på [lansforsakringar.se](https://lansforsakringar.se) inklusive information om fondavgifter och risknivå. Här hittar du även våra aktiva- och Hållbarhetsinriktade placeringsförslag. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder och aktier kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet.

Innehållsansvariga: Sebastian Hallenius, [sebastian.hallenius@lansforsakringar.se](mailto:sebastian.hallenius@lansforsakringar.se) och Erik Gerestrand, [erik.gerestrand@lansforsakringar.se](mailto:erik.gerestrand@lansforsakringar.se)

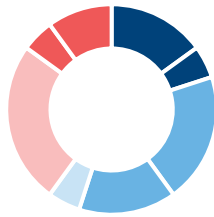
# Aktiva placeringsförslag fonder

## Aktiv Defensiv (Mycket låg risk)



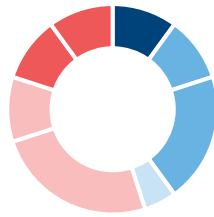
- LF Kort Räntefond 20 %
- SEB FRN 10 %
- LF Lång Räntefond 25 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- LF Företagsobligation Vision 10 %
- Neuberger Berman Emerging Market Debt Hard Currency 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 5 %

## Aktiv Stabil (Låg risk)



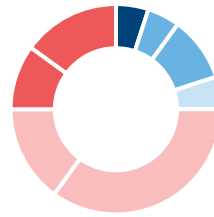
- LF Kort Räntefond 15 %
- SEB FRN 5 %
- LF Lång Räntefond 20 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 25 %
- LF Småbolag Vision 5 %
- LF Sverige Vision 10 %

## Aktiv Balans (Medelrisk)



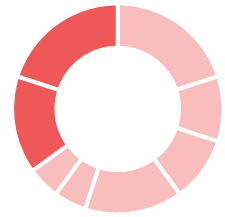
- LF Kort Räntefond 10 %
- LF Lång Räntefond 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 25 %
- Robeco Global Prem. 10 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

## Aktiv Tillväxt (Hög risk)



- LF Kort Räntefond 5 %
- LF Lång Räntefond 5 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 10 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 35 %
- Robeco Global Prem. 15 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 15 %

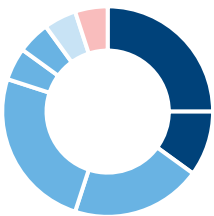
## Aktiv Potential (Mycket hög risk)



- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- Wellington Global Quality Growth 10 %
- Robeco Global Prem. 15 %
- Abrdn European Smaller Companies 5 %
- Robeco EM Stars 5 %
- LF Småbolag Vision 15 %
- LF Sverige Vision 20 %

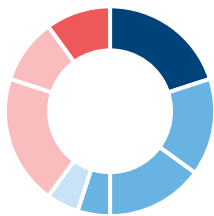
# Hållbarhetsinriktade placeringsförslag fonder

## Hållbar Defensiv (Mycket låg risk)



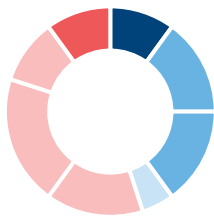
- LF Kort Räntefond 25 %
- SEB FRN 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 20 %
- SEB Green Bond 25 %
- LF Företagsobligation Vision 5 %
- BlackRock ESG Emerging Market Local Currency Bond 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 5 %

## Hållbar Stabil (Låg risk)



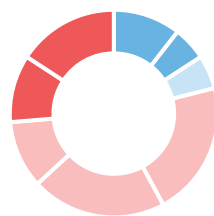
- LF Kort Räntefond 20 %
- SEB Green Bond 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Företagsobligation Vision 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opport. 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

## Hållbar Balans (Medelrisk)



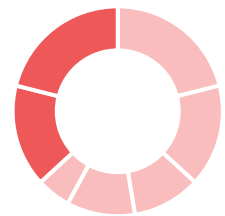
- LF Kort Räntefond 10 %
- SEB Green Bond 15 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 15 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Global Vision 15 %
- LF Globala mål 20 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 10 %

## Hållbar Tillväxt (Hög risk)



- SEB Green Bond 10 %
- RobecoSAM Global SDG Credits 5 %
- LF Multistrategi 5 %
- LF Globala mål 20 %
- LF Global Vision 20 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- LF Småbolag Vision 10 %
- LF Sverige Vision 15 %

## Hållbar Potential (Mycket hög risk)



- LF Globala mål 20 %
- LF Global Vision 15 %
- Impax Global Equity Opportunities 10 %
- Robeco QI Global Conserv. Equities 10 %
- Abrdn European Smaller Companies 5 %
- Robeco EM Stars 5 %
- LF Småbolag Vision 15 %
- LF Sverige Vision 20 %

- Korta räntefonder
- Långa räntefonder
- Absolutavkastande fonder
- Globala aktiefonder
- Svenska aktiefonder