

Månadsöversikt

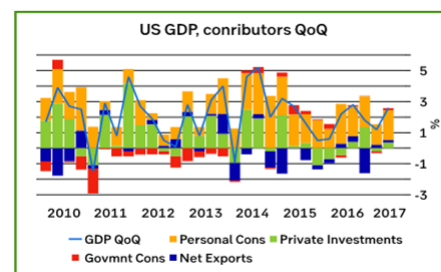
Augusti 2017

- *Ekonomisk statistik enligt förväntningarna*
- *Inget nytt från centralbankerna i juli*
- *Räntenivån steg något, företagslånens riskpremier sjönk*
- *Svag månad på aktiemarknaderna*
- *SEB Manager Research: Finska småbolag har genererat bra avkastning – vi frågade portföljförvaltarna hur det ser ut framöver?*

Bra ekonomisk statistik i juli

Under månaden rapporterades förtroendeingivande ekonomisk statistik på basen av vilka man kan konstatera att den globala ekonomin är på rätt spår. Huvudansvaret för den ekonomiska tillväxten har förskjutits till Europa och tillväxtmarknaderna i och med att den ekonomiska tillväxten i USA har stannat på en 2 procents nivå. Inflationen är låg både i Europa och i USA och på tillväxtmarknaderna har inflationen fortsatt att sjunka. Centralbanksstödet fortgår fastän centralbanken i USA väntas minska på stödet ännu under detta år. Den Europeiska centralbanken väntas inte göra några förändringar under detta år.

Den ekonomiska statistiken som rapporterades i USA förra månaden var långt enligt förväntningarna utan några större överraskningar. Arbetslöshetsgraden var 4,4 procent och löneinflationen var måttlig (2,5%). Juli månads inköpschefsindex förstärktes klart vilket indikerar att den ekonomiska aktiviteten håller på att pigga till. I slutet av månaden rapporterades den ekonomiska tillväxten för årets andra kvartal, 2,6 procent, vilket var klart högre än för första kvartalet.



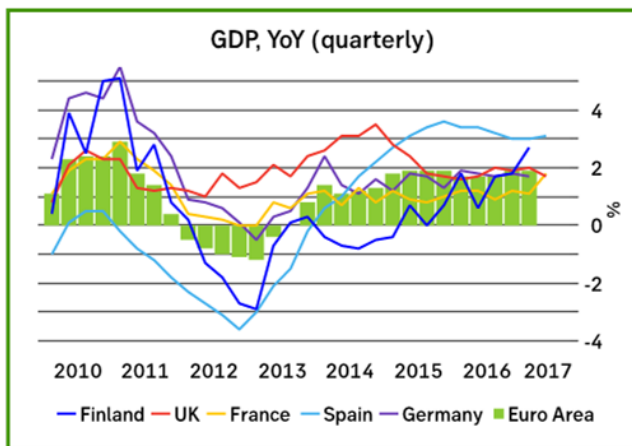
USA:s centralbank lämnade som väntat styrrentan oförändrad på sitt möte i juli och det rapporterades heller inget nytt angående stödåtgärderna. Centralbanken förväntas påbörja en gradvis uppluckring av balansen under slutet av året.

I USA har president Trumps verksamhet varit en stor besvikelse ur ekonomisk synvinkel då vallöftena fortfarande inte har infriats. Trump lovade \$ 1 000 mrd i infrastruktur-investeringar, dock privat finansierat, men ingenting har påbörjats. Hälsovårdsreformen (som ersätter Obamacare) har fastnat i senaten då Trump inte har kunnat presentera en konkret plan för senaten att rösta på. Trump utlovade \$ 1 800 mrd skattelättnader men det finns ingen plan för att förverkliga dessa.

Makroekonomi

De ser inte heller ut att vara genomförbara i den ursprungliga omfattningen ifall kongressen håller fast vid sin budgetneutrala målsättning. Trumps administration ser ut att vara i total kaos och Trump verkar ha en mer inbromsande än accelererande inverkan på ekonomin.

Eurozonen rapporterade bra ekonomisk statistik i juli. Inköpschefsindexen är höga och de preliminära estimaten för den ekonomiska tillväxten i de stora euroländerna ligger på bra nivå.



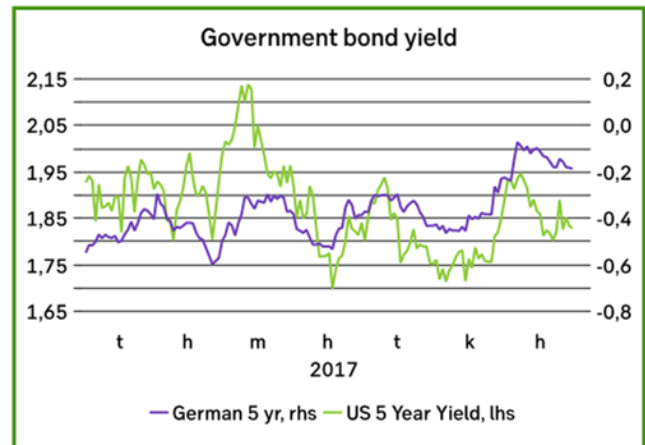
Det ekonomiska områdets underliggande inflation (1,1%) var ett av argumenten då den Europeiska centralbanken lämnade styrrentan oförändrad och meddelade att de fortsätter med stödköpsprogrammet med en månadstakt på 60 mrd. Centralbanken förväntas inte påbörja en minskning av köpprogrammet under detta år utan först i början av nästa år.

Tillväxtmarknaderna rapporterade inga större överraskningar i juli. Inköpschefsindexet i Kina steg till 51,4 poäng och även i övrigt var den ekonomiska statistiken positiv. I juli rapporterades även tillväxten för andra kvartalets helhetsproduktion vilken var 6,9 procent. Statistiken i Indien, Brasilien och Ryssland var långt intakt, ländernas ekonomiska tillväxt fortsätter sin långsamma återhämtning.

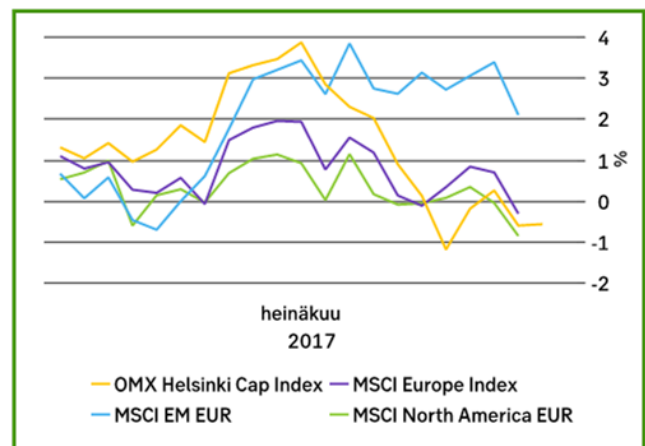
Den globala konjunkturen ligger på en bra, ca 3,5 %, tillväxtkurva såsom bl. a. IMF förutspår i sin översikt för juli månad. Tillväxten ser ut att fortsättningsvis förstärkas i Europa och på tillväxtmarknaderna medan utsikterna i USA är osäkra: ifall Trumps administration får igenom det ekonomiska stödprogrammet (skattelättnader, investeringar), kan tillväxten pigga till.

Placeringsklasserna

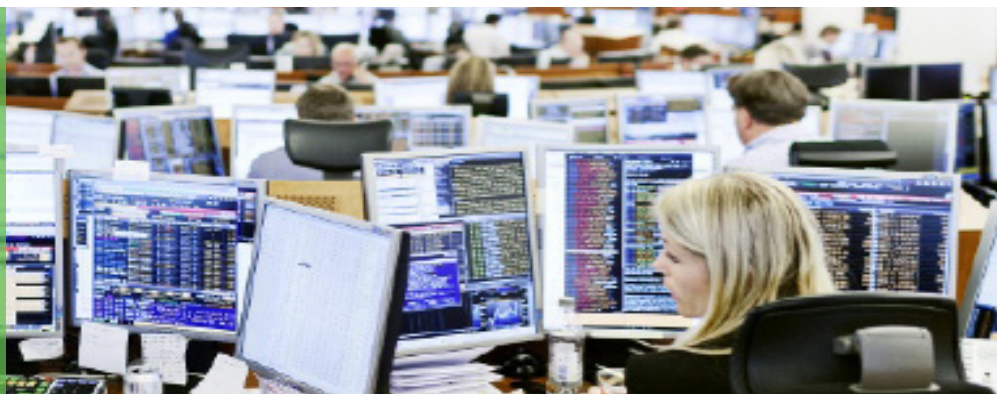
Avkastningen på placeringsmarknaderna var anspråkslös i juli på grund av bristen på drivkrafter och oförändrad centralbankspolitik. Räntorna på statslånen steg endast något under månaden vilket ledde till att avkastningen för placeringsklassen landade kring noll.



I företagslånen sjönk risktilläggen fortsättningsvis då tillgångsklassen, speciellt i Europa, stöddes av hunt-for-yield. Investment grade-lånen avkastade ca 0,5 procent och high yield-lånen ca 1 procent då riskpremierna sjönk. Tillväxtmarknadslånen avkastade bäst på räntemarknaden under månaden. Räntenivån på hard currency-lånen sjönk något i samband med US-räntorna och avkastade ca 0,5 procent. Local currency-lånen avkastade ca 2 procent av vilken största delen kom från förstärkta valutor.



Aktiemarknadsavkastningarna sjönk i juli på minus på huvudmarknadsområdena. Finlands (-0,5%) och Europas (-0,3%) aktiemarknader sjönk något på minus främst på grund av bristen på drivkrafter och på grund av en i någon mån svag resultatperiod. I USA steg kurserna med drygt 2 procent, men den förstärkta euron ledde till att avkastningen mätt i euro sjönk 0,5 procent på minus. Tillväxtmarknaderna avkastade i euro mätt ca 2,6 procent i och med att den relativt goda ekonomiska statistiken och den försvagade dollarn gav stöd åt EM-ekonomiernas placeringar.



Aktiemarknaden svagt överviktad

- *Statslånen signifikant underviktade, orsaken är låg absolut avkastningsnivå och ränteuppgångsförväntningarna*
- *Investment grade –företagslånen underviktade, high yield överviktade, hunt-for-yield*
- *Tillväxtmarknadslånen neutralt viktade*
- *USA:s och Finlands aktiemarknad svagt underviktad på grund av utmanande prissättning. Aktierna i Europa och på tillväxtmarknaderna överviktade, stigande ekonomisk tillväxt stöder regional inriktning.*

	Jämförelseindex		Ny allokering	Differens	Förändring	Tidigare allokering
Aktiemarknaden	50,0 %	53,7 %	3,7 %	2,0 %	51,8 %	
Finland	10,0 %	9,7 %	-0,3 %		9,5 %	
Europa	15,0 %	17,2 %	2,2 %	2,0 %	15,0 %	
USA	13,0 %	12,7 %	-0,3 %		13,0 %	
Japan	0,0 %	0,0 %			0,0 %	
Tillväxtmarknaderna	12,0 %	14,1 %	2,1 %		14,3 %	
Ränteplaceringar	32,0 %	25,1 %	-6,9 %		26,0 %	
Statslån	12,0 %	7,5 %	-4,5 %		7,3 %	
Investment grade	8,0 %	4,6 %	-3,4 %		4,5 %	
High yield	8,0 %	9,1 %	1,1 %	-1,0 %	10,2 %	
Tillväxtmarknadslån	4,0 %	3,9 %	-0,1 %		4,0 %	
Penningmarknad	10,5 %	13,7 %	3,2 %	-1,0 %	14,4 %	
Alternativplaceringar	7,5 %	7,5 %	0,0 %		7,8 %	



Finska småbolag har genererat bra avkastning – vi frågade portföljförvaltarna hur det ser ut framöver?

Finland har varit en av Europas bäst avkastande aktiemarknader under de senaste åren. Även finska småbolag har klarat sig bra under denna tidsperiod. I denna artikel presenterar vi den i småbolag placerande SEB Finland Small Cap –fonden och portföljförvaltarens syn på den rådande marknadssituationen.

I placeringsstrategin för SEB Finland Small Cap –fonden ligger fokus på att finna företag med bra tillväxtpotential och hög avkastningsgrad. De bolag som väljs in i portföljen måste ha en stark marknadsställning, bra affärsmodell och prissättningskraft i sin sektor. Fondens aktieval baserar sig speciellt på att utvärdera bolagens strategi och verksamhetsmodell där en av hörnstenarna är portföljförvaltarens många företagsbesök. SEB Finland Small Cap har avkastat 62 procent under de senaste 3 åren vilket betyder ca 17,5 procent per år.

För portföljförvaltningen ansvarar ett tre personers team som fungerar i Finland och Sverige och som stöds av SEB:s nordiska enhet. Som huvudansvarig portföljförvaltare fungerar Per Trygg som har över 20 års erfarenhet av den nordiska aktiemarknaden.

Vilka är de största förändringarna som ni har gjort i fonden under detta år?

I SEB Finland Small Cap –fonden har vi ökat vårt innehav i bl a Cargotec, Lehto Group och Outotec samt minskat vårt innehav i Amer Sports. Cargotec är intressant på grund av att rörelseintäktsmarknaden förbättrats under flera år, på grund av en måttlig värderingsnivå speciellt i jämförelse med den övriga verkstadssektorn samt på grund av en märkbar omsättningspotential i projekt gällande stora hamnar. Lehto Groups år har varit fortsatt starkt och företaget har reviderat sin resultatstyrning uppåt redan en gång. Byggmarknadens starka driv fortsätter i Finland och Lehto Groups lägre kostnadsnivå jämfört med konkurrenterna upprätthåller konkurrensen. Outotec leder ännu av kostnadsöverskridningar från gamla projekt men antalet nya beställningar har börjat öka igen efter ett par års nedgång. Outotecs konkurrenskraft i stora krävande projekt är bra och bolaget har möjlighet att ytterligare sänka på kostnadsnivån. Amer Sports resultatutveckling har varit svagare än väntat under de senaste 6 månaderna då detaljhandelns förändring i USA, handeln flyttar från butiken till nätet, har försvagat hela industrins resultatmöjligheter.

Var ser ni för tillfället den största avkastningspotentialen?

Då den globala konjunkturutvecklingen ser ut att fortsätta i positiva tecken har speciellt exportföretag möjlighet att överraska under årets andra hälft då placerarnas förväntningar har sjunkit som ett resultat av att andra kvartalets resultatperiod var svagare än väntat. Företagen har märkbart sänkt på sin kostnadsnivå under de senaste tio åren vilket betyder att då omsättningen förbättras blir avkastningspotentialen avsevärd. Dessutom stöder de starka balanserna förmågan att betala dividend samt företagsköp.

Hurudana utmaningar ser ni på marknaden?

Aktiernas nuvarande värderingsnivå är ganska utmanande historiskt sett. En klar förstärkning av euron eller kronan från nuvarande nivåer skulle märkbart försvaga exportföretagens resultatförmåga och resultatestimaten för åren 2018-2019 håller inte för en nedgång i den globala konjunkturen.

Vad förväntar ni er från årets andra hälft?

Det tredje kvartalet 2016 innehöll klart mera besvikelser än det andra kvartalet. Detta betyder att jämförelseperioden för det följande kvartalet (Q3/2017) är lättare vilket stöder resultatillväxtestimaten. I fondens innehav accentueras resultatförväntningarna på längre sikt och den förstärkta globala konjunkturen torde stöda företagets omsättning de kommande resultatkvartalerna.

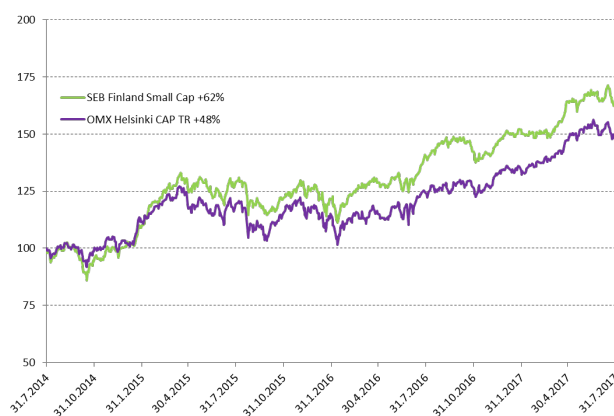


Bild: Fondens avkastningsutveckling under de senaste tre åren jämfört med aktiemarknadsutvecklingen i Finland (OMX Helsinki Cap TR)

Kurslista 31.7.2017



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

	Från början				
	1 mån (%)	av året (%)	12 mån (%)	3 år (%)	5 år (%)
OMX Helsinki CAP	-1,3%	10,0%	18,5%	47,7%	132,0%
SEB Finlandia	-2,5%	7,8%	20,3%	40,6%	115,4%
SEB Finland Small Cap	-1,4%	8,3%	15,2%	62,2%	104,9%
VINX Small Cap	0,4%	8,8%	17,9%	48,0%	114,3%
SEB Nordic Small Cap	-2,0%	7,4%	16,0%	54,3%	118,8%
MSCI Europe	-0,4%	6,3%	13,5%	20,6%	60,7%
SEB European Opportunity*	-1,5%	7,3%	7,8%	15,0%	60,5%
SEB European Equity Small Caps	0,7%	18,2%	19,1%	56,0%	137,3%
SEB European Equity	-0,6%	10,2%	17,3%	27,4%	79,7%
S&P 500	-0,7%	0,0%	9,3%	52,6%	100,6%
SEB US All Cap	-1,5%	-4,8%	5,8%	37,8%	81,6%
William Blair US All Cap Growth Fund	-1,4%	0,9%	3,4%	39,1%	80,9%
Goldman Sachs US CORE Equity	-1,5%	-0,1%	10,2%	48,3%	98,3%
MSCI Emerging Markets	3,1%	12,8%	18,3%	22,4%	32,3%
SEB Russia	-0,2%	-12,3%	16,9%	16,3%	-2,8%
William Blair Emerging Leaders Growth	3,8%	15,2%	15,9%	21,3%	28,5%
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity	1,3%	6,4%	10,6%	8,6%	20,2%
Macquarie Asia New Stars	-0,7%	7,9%	-1,7%	19,9%	-
JPM Em Markets Small Cap	-0,5%	9,0%	10,5%	39,3%	66,5%
Hermes Global Emerging Markets	1,2%	17,1%	24,0%	-	-
JPM Latin America	3,2%	10,4%	9,5%	-4,2%	-8,1%
Goldman Sachs India	2,9%	21,8%	16,4%	67,4%	128,7%
Eastspring China	4,7%	13,2%	19,3%	28,8%	40,4%
Fixed Income					
SEB Money Manager	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%
SEB Euro Bond	-0,1%	-1,0%	-3,8%	7,4%	15,8%
SEB Corporate Bond Fund EUR	0,6%	1,7%	0,7%	6,6%	17,0%
BlueBay Investment Grade Bond	0,8%	2,2%	1,5%	4,7%	19,4%
Muzinich Europeyield	0,7%	4,3%	7,2%	17,8%	45,5%
SEB Global High Yield	0,8%	3,7%	6,0%	9,9%	25,8%
Pioneer Funds Euro High Yield	0,8%	3,5%	6,5%	11,8%	38,6%
BlueBay Emerging Market Select Bond	1,7%	7,9%	2,9%	-4,7%	-5,9%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd	0,4%	2,1%	4,1%	2,4%	11,1%
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg	0,8%	4,0%	9,4%	8,3%	-
Neuberger Berman EM Dbt Blnd	-0,1%	3,7%	2,5%	-	-
SEB European High Yield	0,9%	4,9%	7,4%	-	-
SEB Money Manager Plus	0,0%	0,3%	0,4%	1,2%	4,6%
Muzinich Short Duration HY Hdg EUR	0,3%	0,9%	1,6%	3,5%	9,4%
JPM Global Strategic Bond fund EUR Hdg	0,6%	1,4%	1,1%	-	-
Alternatives					
SEB Asset Selection Fund	2,7%	0,2%	-0,3%	15,5%	24,7%
GS Global Strategic Macro Bond Portfolio	-0,5%	0,7%	2,3%	-	-
Övriga					
Oil: price 50.17	9,0%	-6,6%	20,6%	-48,9%	-44,1%
EUR/USD: price 1.1727	2,8%	11,3%	5,5%	-12,3%	-4,2%

*Fonden grundad 19.1.2015 och den placerar i T. Rowe Price European Equity fonden. Tabellens avkastningssiffror baserar sig på T. Rowe Price fonden.

Kurslistans fonder är exempel på fonder som SEB rekommenderar och utnyttjar i kapitalförvaltningen. Nämda fonder ska inte betraktas som ett investeringsråd. Faktatablad och övrigt material som du rekommenderas att bekanta dig med före ett eventuellt placeringsbeslut fås från SEB. Värdet på fondandelar kan alltid stiga eller sjunka.

Informationen i denna översikt är baserad på uppgifter som SEB bedömt som tillförlitliga. SEB ansvarar emellertid inte för att uppgifterna är fullständiga eller riktiga, inte heller för skada som kan uppkomma till följd av fel eller brist häri. Informationen ska inte uppfattas som en handelsrekommendation. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning.