

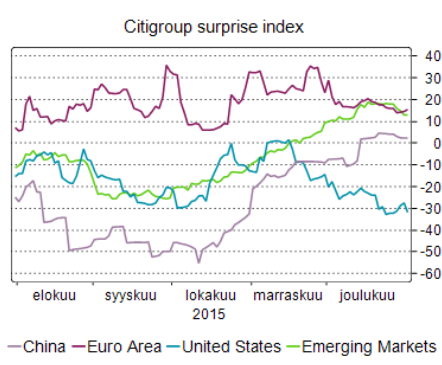
Månadsöversikt

Januari 2016

- *Den ekonomiska statistiken oförändrad i december*
- *Goda nyheter från bostadsmarknaden i USA*
- *Bra stämning inom industrin i Europa*
- *Den ekonomiska statistiken i Kina fortfarande svag*
- *Ökade stödåtgärder från ECB, FED höjde styrrentan*
- *Räntorna steg i december och företagslånens riskpremier ökade, ränteplaceringarna på minus*
- *Kursnedgång på aktiemarknaden då placerarna tog hem vinsterna*
- *SEB Manager Research: Aktiva aktiefonder avkastade otroligt bra år 2015*

ECB och FED meddelade inte helt oväntat om nya åtgärder

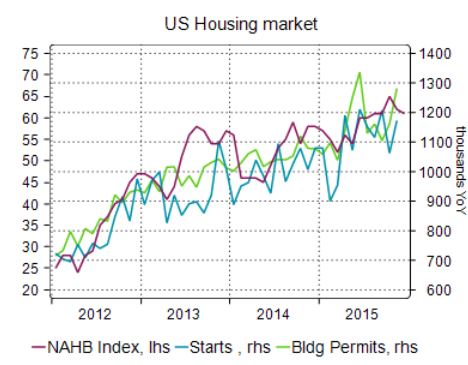
I december var den ekonomiska statistiken inom eurozonen och på tillväxtmarknaderna något bättre än väntat och i Kina ganska långt enligt förväntningarna. I USA var statistiken i hög grad sämre än väntat. Dock var nivån på statistiken långt oförändrad, till och med något bättre än tidigare, men problemet var de för högt satta förväntningarna.



Då man analyserar Citigroup surprise –indexet bör man komma ihåg att indexet beskriver förverkligad statistik i relation till marknadens genomsnittliga förväntningar. Indexet berättar inget om nivån på statistiken. Här är USA ett bra exempel: statistiken är sämre än väntat, men den ligger på en bra nivå.

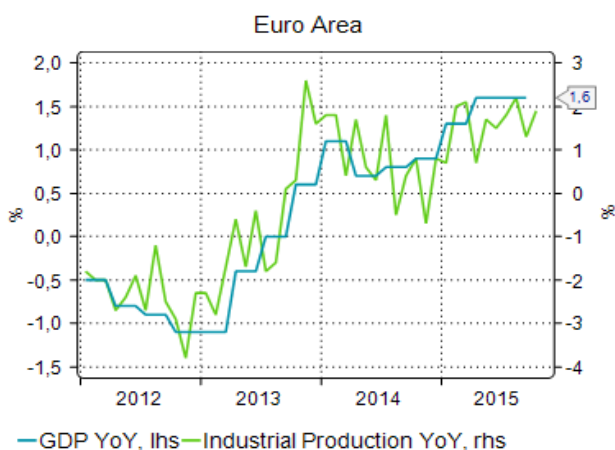
I USA var alltså flertalet siffror i december något svagare än väntat. På arbetsmarknaden skedde

inga framsteg, inköpschefsindexen var svaga och detaljhandeln hade vuxit sämre än väntat. Gällande bostadsmarknaden fick vi positiva signaler då antalet nya projekt var högre än väntat och antalet inlämnade byggnadslovsansökningar var högt. Situationen på bostadsmarknaden håller på att återgå till det normala vilket bevisar konsumenternas förtroende och indikerar stöd åt arbetsmarknaden i och med att byggsektorn är en betydande arbetsgivare.



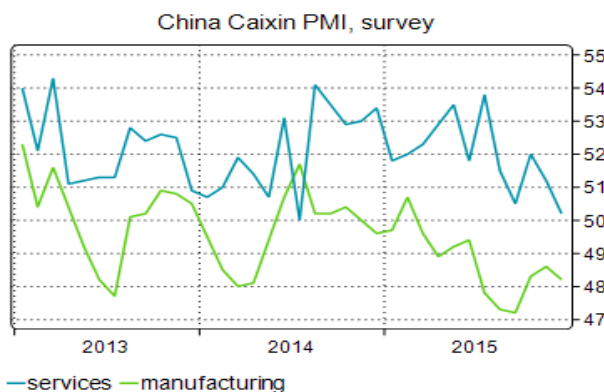
Euroområdet rapporterade statistik som var bättre än väntat men helhetsbilden hölls trots det relativt intakt. Industriproduktionens tillväxt förstärktes något mera än väntat men den ekonomiska zonen helhetsproduktion växte i enlighet med förväntningarna (1,6 YoY) under det tredje kvartalet.

Makroekonomi



Trots att beställningarna inom industrin i Tyskland minskade i december ser framtidsutsikterna ljusa ut. Förtroendeindikatorn för industrin och handeln, IFO –indexet, steg till 104 poäng och även industrins och byggsektorns inköpschefsindex steg klart. Sålunda finns det ingen orsak att oro sig för Tysklands ekonomiska tillväxt. Industriproduktionen steg mer än väntat i Frankrike (3,6 %) och i Italien (2,9 %) medan den starka tillväxten i Spanien (4,0 %) var något lägre än väntat. Helhetsbilden för Europa ser relativt bra ut gällande hemmamarknadsefterfrågan och den estimerade ekonomiska tillväxttakten på 1,7 % för i år verkar realistisk.

På tillväxtmarknaderna är den ekonomiska tillväxttakten fortfarande anspråkslös. Den ekonomiska tillväxttakten i Kina fortsätter att sjunka, vilket varit väntat, men den svaga statistiken har ökat rädslan för att landets ekonomi stagnerar för snabbt. Industrins inköpschefsindex (Caixin PMI) låg i december på en 48,2 poängsnivå. Detta är redan tionde månaden i följd som det ligger under 50 poäng, vilket är gränsen för tillväxt. Servicesektorns index låg på över 50 poäng, men även det har klart sjunkit.



Kina har genomfört förhållandevis färre ekonomiska stödåtgärder vilket å sin sida höjer oron för den ekonomiska tillväxttakten. Indien rapporterade en stark tillväxt i industriproduktionen (9,8 %),

men förövrigt låg statistiken i linje med förväntningarna. Fortsatt god tillväxt i Indien. Brasiliens och Rysslands svårigheter ser ut att förvärras ytterligare och i slutet av december sänktes ländernas tillväxtestimat för år 2016 – recessionen djupnar (Ryssland -0,5 % och Brasilien -2,5 %). Inte heller i de övriga tillväxtländerna ser tillväxten ut att ta fart. Den försvagade efterfrågan i Kina, producentländernas försämrade råvaru- och oljeintäkter samt den fortgående osäkerheten gällande USA:s kommande räntehöjningar begränsar tillväxten i tillväxtländerna.

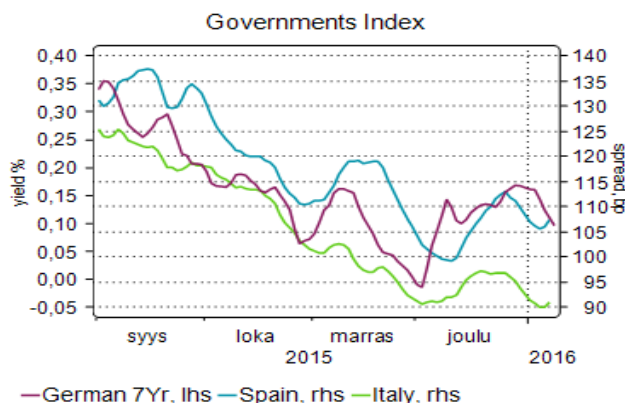
Nya åtgärder från centralbankerna

Marknaden har redan länge väntat på att den Europeiska centralbanken skulle meddela om nya åtgärder med vilken den tänker försvara inflationen. I början av december sänkte ECB depositionsräntan till -0,3 procent och meddelade att den förlänger masskuldebrevens köpprogram (60 mrd €/mån) till åtminstone mars 2017. Dessutom återinvesterar centralbanken de räntor och lån som förfaller, från de lån som skaffats via köpprogrammet. ECB:s åtgärder är mycket stora till sin omfattning: sammanlagt har ECB med det köpprogrammet som är på gång och de tidigare finansieringsprogrammen (TLTRO, LTRO, ELA) redan använt ca 1 200 mrd euro till stödåtgärder. Dessutom kommer totalsumman för de kommande köpen 01/2016-03/2017 att uppgå till 840 mrd euro. ECB förväntas inte meddela om nya stödåtgärder under början av detta år.

USA:s centralbank (FED) påbörjade i enlighet med marknadens förväntningar en åtstramning av penningpolitiken i december då den höjde styrräntan med 0,25 procentenheter. Centralbankens meddelande ledde inte till några större marknadsrörelser då räntehöjningen redan långt var prissatt. FED gav dock inte någon speciellt klar bild över kommande räntehöjningar, så antalet och tidpunkterna för detta års räntehöjningar är ännu oklara.

Placeringsklasserna

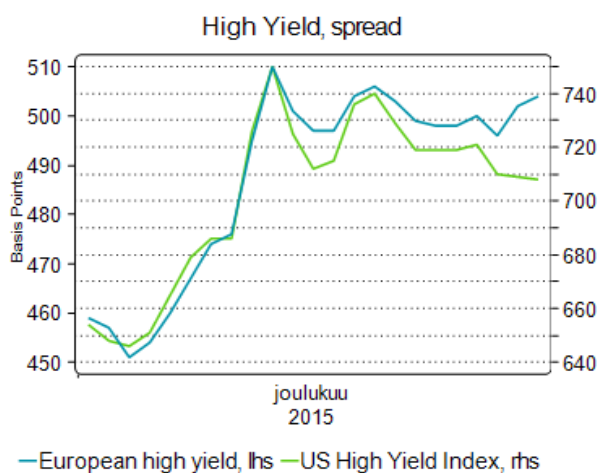
Statslåneräntorna steg klart i december då ECB:s stödåtgärder visade sig vara klart mindre än väntat. Marknaden hade förväntat sig att ECB ökar på de månatliga masskuldebrevsköpens antal och/eller sänker depositionsräntan mer än den gjorde. Efter meddelandet från ECB steg räntenivån vilket ledde till att avkastningen för statslåneplaceringarna blev ca en procent minus i december.



Makroekonomi

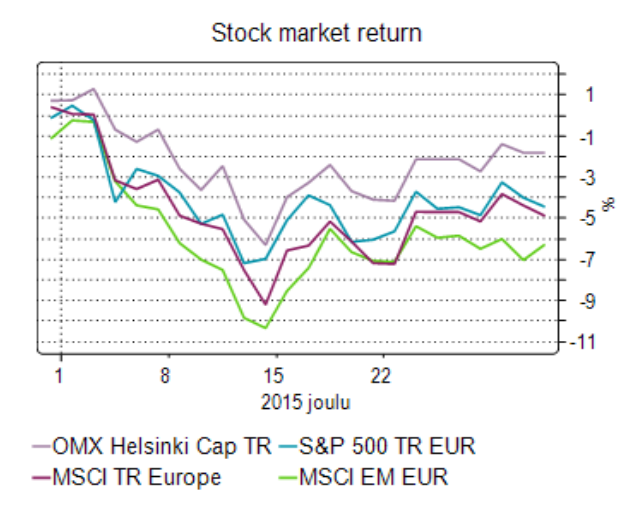


För företagslånen del hölls riskpremierna för investment grade –lånen med den högre kreditklassificeringen så gott som oförändrad i december, men även deras avkastning sjönk ca en procent på minus på grund av ränteuppgången. Riskpremierna för high yield –företagslånen ökade både i Europa och i USA då placerarnas risktagning vilja sjönk som ett resultat av meddelandena från centralbankerna. Då även räntenivån steg sjönk avkastningen för high yield placeringarna med ca två procent både i Europa och i USA.



De osäkra utsikterna på tillväxtmarknaderna och centralbanksåtgärderna i USA skuggade fortsättningsvis EMD –placeringarna. Riskpremierna för de dollarnoterade lånen (hard currency) ökade med ca 20 räntepunkter och då räntorna steg i USA sjönk placeringsklassen avkastning till 1,5 procent på minus i december. De i

lokala valutor noterade lånens avkastning gick också på minus med drygt två procent då räntenivån steg och valutorna försvagades.



Även på aktiemarknaden var december en svag månad då ECB meddelade om mindre åtgärder än väntat, situationen i Kina fortsättningsvis är oklar och placerarna tog hem sina vinster efter höstens kursuppgång. I Europa och i USA sjönk kurserna med nästan fem procent. Kursnedgången i Finland blev ca två procent och nedgången på tillväxtmarknaderna blev drygt sex procent. I och med kursnedgången har aktiemarknadsvärderingen blivit mer sansad och då sentimentet förbättras finns det bra med utrymme för kurserna att stiga.



Aktiemarknaderna i neutralvikt

- *Statslånen underviktade*
- *Företagslånen svagt överviktade, lockande räntenivå*
- *Aktiemarknaderna i neutralvikt – en kraftig uppgång och bristen på drivkrafter begränsar attraktiviteten på kort sikt. Finland, Europa och USA överviktade.*
- *Tillväxtmarknadernas aktier underviktade, mycket osäkerhetsfaktorer*

| Aktiemarknaderna | Neutral | Tema | Avk. 12 mån | 3 mån |
|-----------------------------------|------------------|-----------------|-------------|-------------------|
| Finland | neutral | | 15,9% | 12,5% |
| Europa | övervikt | småbolag | 8,2% | 5,3% |
| USA | övervikt | all cap | 10,5% | 9,1% |
| Japan | undervikt | | 23,8% | 12,4% |
| Tillväxtmarknaderna | undervikt | Asien | -5,1% | 3,6% |
| Ränteplaceringar | Undervikt | | | |
| Statslån | undervikt | | 1,7% | 0,5% |
| Investment grade | undervikt | | -0,6% | 1,3% |
| High yield | övervikt | short dur. | -1,4% | -0,2% |
| Tillväxtmarknadslån | undervikt | local curr. | -12,7% | -0,4% |
| Penningmarknad/alternativa | Övervikt | Indexlån | | 31.12.2015 |



Aktiva aktiefonder avkastade otroligt bra år 2015

- På den europeiska aktiemarknaden avkastade vår fondsammansättning 12 % mer än index
- På den nordamerikanska aktiemarknaden avkastade vår fondsammansättning över 4 % mer än index
- På tillväxtmarknaderna avkastade vår aktiefondsammansättning 5 % mer än index
- Bakgrunden till den goda utvecklingen är en fungerande diversifiering av fonder och lyckade fondval

Förra året var ett av de bästa någonsin för de internationella aktiefonder och fondsammansättningar som SEB Manager Research valt ut. Största delen av portföljförvaltarna klådde ordentligt marknadens allmänna utveckling och hörde till eliten inom sin referensgrupp. Speciellt i Europa, USA och Asien överskreds jämförelseindexen rejält. Redan en längre tid har de avgörande framgångsfaktorerna i fondportföljerna på dessa områden varit effektiv diversifiering mellan olika placeringsstilar samt enskilda fonders goda framgång. Förra året var inget undantag.

I Europa hade aktiefonderna rekordhöga överavkastningar

Vår europeiska fondsammansättning avkastade rejält mera än index under förra året. Till fondsammansättningen hör SEB European Opportunities –fonden vars förvaltare är T. Rowe Price, SEB European Equities –fonden som följer en kvantitativ placeringsfilosofi och SEB European Small Cap –fonden som placerar i småbolag. Vår Europa –strategi som förverkligades med dessa tre fonder avkastade förra året 20,2 procent, vilket är 12 procent mer än jämförelseindex. Trots att förra årets överavkastning långt kan förklaras med SEB European Equity Small Cap –fondens överavkastning och småbolagens överlägsna avkastningsutveckling har man genom att kombinera olika placeringsstilar fått till stånd en placeringsportfölj som haft en jämn avkastning redan flera år. Förra året var det fjärde året i följd som vår europeiska aktiefondsammansättning avkastat klart bättre än marknaden i genomsnitt.

Tillväxtaktierna avkastade bäst i Nordamerika

Vår motsvarande fondsammansättning i USA avkastade förra året 14,8 procent och överskred därmed klart jämförelseindex avkastning som var 10,5 procent. Vår huvudrekommendation för den Nordamerikanska aktiemarknaden består av en kombination av tre fonder: SEB US All Cap som förvaltas av Fort Washington, William Blairs All Cap Growth –fond som placerar i alla storleksbolag och Goldman Sachs fond som har en kvantitativ placeringsfilosofi. Alla tre fonders utveckling var högre än marknadens genomsnitt. Avkastningen för denna fondsammansättning var i fjol ca 4 procent högre än jämförelseindex (MSCI North America). Speciellt bra avkastade William Blair –fonden vars avkastning var över 6 procent högre än avkastningen för MSCI North America –index. Orsak-

en är en placeringsstil som koncentrerar sig på tillväxtaktier, och dessa avkastade förra året klart bättre än marknaden i genomsnitt. I juni bytte vi ut CRM:s fond mot SEB US All Cap –fonden, och utvecklingen för denna fond ser mycket lovande ut. Sedan invalet i vårt fondutbud har fonden avkastat ca 2 procent mer än MSCI –jämförelseindex.

Macquarie och asiatiska aktier gav överavkastning på tillväxtmarknaderna

Macquaries fonder, som placerar på de asiatiska aktiemarknaderna, genererade största delen av överavkastningen i vår fondsammansättning på tillväxtmarknaderna. Trots att helhetsavkastningen var klart sämre på tillväxtmarknaderna i jämförelse med de utvecklade marknaderna lyckades vi uppnå en nollavkastning med vår fondsammansättning, vilket är ca 5 procent högre än marknaden i genomsnitt och högre än MSCI EM –jämförelseindex. Förutom Macquarie hör även Eaton Vance Parametric Emerging Markets och William Blair Emerging Market Leaders Growth –fonderna till fondsammansättningen.

Rätt valda placeringsfilosofier och en effektiv diversifiering är avgörande

Då man bildar portföljsammansättningar är det viktigt att kombinera förvaltare och placeringsstilar som kompletterar varandra. Målsättningen är en placeringsportfölj med jämn avkastning som avkastar bättre än marknaden i genomsnitt i så många olika marknadssituationer som möjligt. Detta förutsätter att man väljer fungerande placeringsfilosofier till portföljen, att man noggrant funderar på diversifieringen mellan de olika filosofierna inom portföljen och att man väljer fondförvaltare som håller fast vid sin egen placeringsstil och inom ramen för den lyckas välja de bäst avkastande placeringsobjekten. Dessa ovan nämnda faktorer tillsammans räcker bra för att få till stånd en fondportfölj med bra avkastning, men detta kräver kontinuerlig uppföljning och aktiva beslut för att hålla portföljstrukturen och fondurvalet optimalt. Enligt vår erfarenhet räcker det bra med att diversifiera i tre fonder på de viktigaste aktiemarknaderna förutsatt att de är framgångsrika fonder med olika placeringsstilar. Detta ger förstås inte några garantier om framtida avkastning. Endast genom kontinuerlig utvärdering av portföljstrukturen och placeringsstilarna kan man garantera en bra framgång även i fortsättningen.

En god fortsättning på placeringsåret 2016 önskar

SEB Manager Research

SEB Manager Research uppger att garantera att portföljförvaltningen har tillgång till ett utbud av fonder med hög kvalitet och att bygga fondsammansättningar med vars hjälp placeringsbesluten kan förverkligas effektivt. På vår rekommendationslista, som kontinuerligt uppdateras, finns för tillfället över 200 fonder och fondstrategier som täcker de viktigaste marknaderna. Dessa används i portföljförvaltningen i Finland och utomlands. Placeringsfonderna har valts ut som ett resultat av en omsorgsfull och disciplinerad forskningsprocess och deras framgång och portföljförvaltning granskas och utvärderas aktivt.

Kurslista

31.12.2015



Valuta: EUR
Källor: Bloomberg, Morningstar

| | | Från början | | | | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | | 1 mån (%) | av året (%) | 12 mån (%) | 3 år (%) | 5 år (%) |
| OMX Helsinki CAP | | -2,5% | 15,9% | 15,9% | 68,7% | 46,2% |
| SEB Finlandia | | -2,7% | 13,5% | 13,5% | 58,7% | 29,1% |
| SEB Finland Small Firm | | -0,5% | 26,6% | 26,6% | 50,8% | 13,1% |
| MSCI Europe | | -5,3% | 8,2% | 8,2% | 38,5% | 49,4% |
| SEB European Opportunity* | | -3,3% | 11,7% | 11,7% | 55,1% | 71,0% |
| SEB European Equity Small Caps | | 0,4% | 39,2% | 39,2% | 104,2% | 120,9% |
| SEB European Equity | | -4,5% | 11,5% | 11,5% | 51,4% | 48,7% |
| S&P 500 | | -4,4% | 12,4% | 12,4% | 81,5% | 114,9% |
| William Blair US All Cap Growth Fund | | -3,7% | 16,3% | 16,3% | 78,7% | 103,4% |
| Goldman Sachs US CORE Equity | | -4,1% | 10,8% | 10,8% | 83,5% | 117,2% |
| MSCI Emerging Markets | | -5,0% | -5,1% | -5,1% | -1,8% | -4,1% |
| William Blair Emerging Leaders Growth | | -6,0% | -5,0% | -5,0% | 4,0% | - |
| Eaton Vance Emerald PPA EM Equity | | -4,7% | -8,7% | -8,7% | -4,9% | -8,3% |
| JPM Latin America | | -9,1% | -22,9% | -22,9% | -33,5% | -38,3% |
| Goldman Sachs India | | -2,3% | 13,9% | 13,9% | 71,8% | 61,8% |
| Eastspring China | | -3,9% | 3,2% | 3,2% | 14,1% | - |
| SEB Russia | | -13,5% | 17,3% | 17,3% | -33,2% | -47,2% |
| Macquarie Asia New Stars | | -3,0% | 14,0% | 14,0% | 67,6% | - |
| Fixed Income | | | | | | |
| SEB Money Manager | | -0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,4% | 3,5% |
| SEB Euro Bond | | -1,1% | 1,0% | 1,0% | 11,1% | 26,6% |
| SEB Corporate Bond Fund EUR | | -0,9% | -0,8% | -0,8% | 6,0% | 20,8% |
| BlueBay Investment Grade Bond | | -1,0% | -1,9% | -1,9% | 7,4% | 23,2% |
| Muzinich Europeyield | | -0,9% | 2,8% | 2,8% | 16,9% | 34,2% |
| SEB Global High Yield | | -1,6% | -1,4% | -1,4% | 6,0% | 25,7% |
| Pioneer Funds Euro High Yield | | -2,0% | 2,1% | 2,1% | 12,5% | 34,7% |
| BlueBay Emerging Market Select Bond | | -2,3% | -10,9% | -10,9% | -20,5% | -6,2% |
| SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd | | -1,0% | -2,2% | -2,2% | 0,7% | - |
| SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg | | -2,8% | -5,7% | -5,7% | 1,6% | - |
| Övriga | | | | | | |
| Oil: | price 37.04 | -11,1% | -30,5% | -30,5% | -59,7% | -59,5% |
| EUR/USD: | price 1.0887 | 2,9% | -10,3% | -10,3% | -17,5% | -18,5% |

* Fonden är grundad 19.1.2015 och den placerar i T.Rowe Price European Equity fonden. Tabellenas avkastningssiffror baserar sig på T. Rowe Price fondens avkastning.

Kurslistans fonder är exempel på fonder som SEB rekommenderar och utnyttjar i kapitalförvaltningen. Nämnade fonder ska inte betraktas som ett investeringsråd. Faktablad 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.