

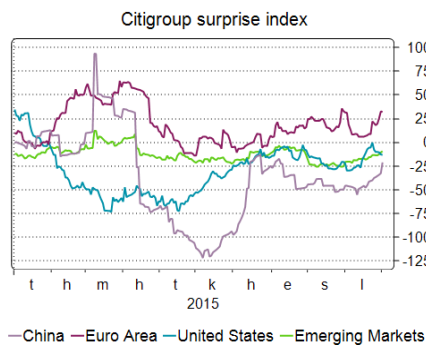
Månadsöversikt

November 2015

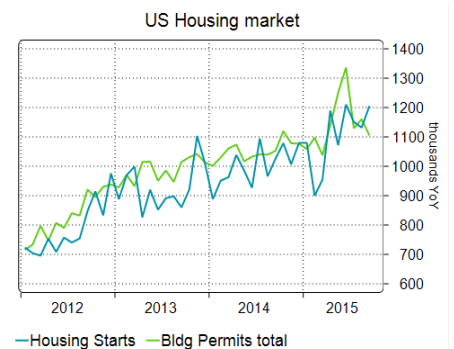
- Bra statistik från USA, osäkerhet gällande FED:s räntehöjning
- Bättre statistik än väntat i Europa, ECB funderar på tilläggsåtgärder
- Nya stödåtgärder i Kina, bra statistik i Indien
- Räntorna sjönk, riskilläggen minskade. Bra avkastning från statslånen och företagslånen
- Kraftig kursuppgång på aktiemarknaden, prissättningen stramats åt
- SEB Manager Research: Nordiska småbolagsfonder har avkastat bra under det gångna året

Den ekonomiska statistiken oförändrad, centralbankspolitiken har en betydande roll

I oktober var den ekonomiska statistiken som publicerades i huvudsak sämre än väntat, endast Europa publicerade bättre statistik än väntat. Helhetsbilden för den globala ekonomin är oförändrad och den ekonomiska tillväxten ser ut att gradvis pigga till under ledning av de utvecklade ländernas ekonomi.



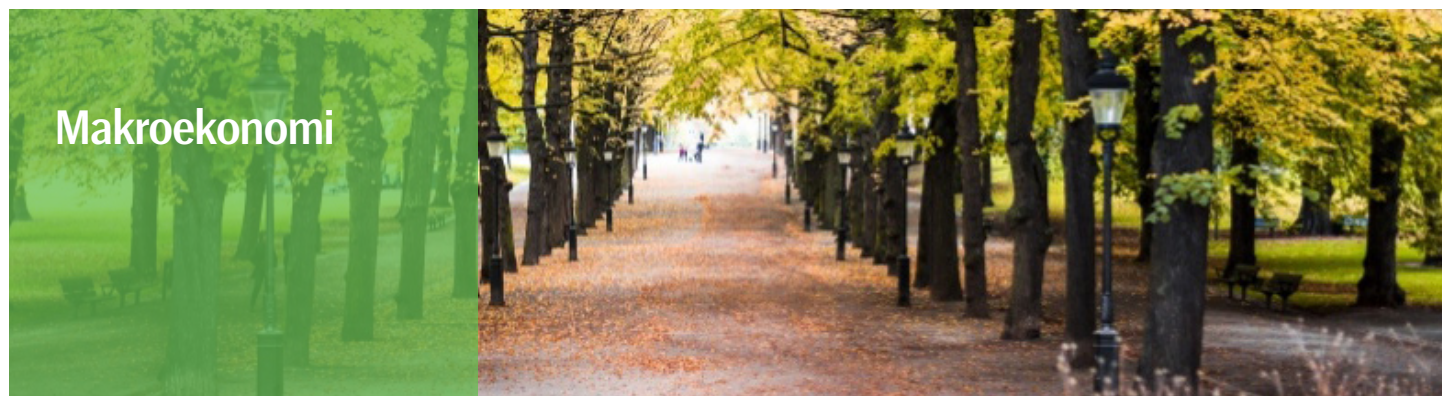
Trots att statistiken i USA var något svagare än väntat var nivån ändå på en relativt god nivå och landets ekonomiska tillväxt ser stabil ut och ser ut att fortsättningsvis förstärkas. I oktober var både ISM (50,2) och Markit (54,5) inköpschef-indexen som väntat positiva och arbetslöshetsgraden var 5,1 procent.



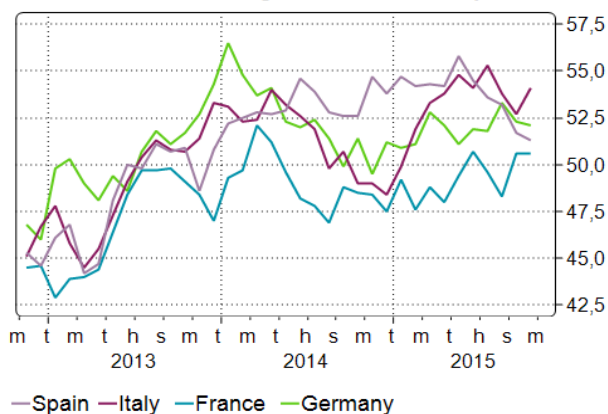
Därtill piggnade bostadsbyggandet till mer än väntat och bottenprisinflationen steg till 1,9 procent vilket är nära den målsättningsnivå (2 %) som landets centralbank ställt. Ett signifikant event var centralbanksmötet i slutet av månaden. Penningpolitiken hölls oförändrad, men kommentarerna på presskonferensen indikerade att den första styrräntehöjningen närmar sig.

Statistiken i Europa var bättre än väntat i oktober. Detaljhandeln (2,3 %) och bilförsäljningen (9,8 %) växte med en bra takt och inköpschefsenkäterna visade att förväntningarna är positiva även inom industrin.

Makroekonomi



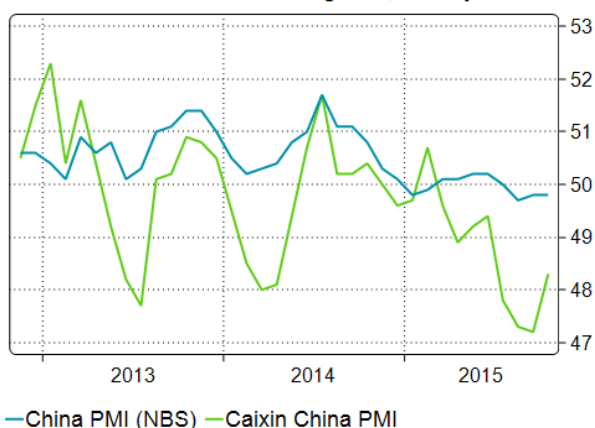
Manufacturing PMI Markit Survey



Även den regionala statistiken visar att tillväxten fortsätter att pigga till inom eurozonen. I Tyskland förstärktes inköpschefsindexen och industriproduktionen ökade. Spanien har fortsatt en mycket hög arbetslöshetsgrad (21 %) men tredje kvartalets ekonomiska tillväxt (3,4 %) indikerar en relativt positiv ekonomisk utveckling. Även Italien och Frankrike levererade statistik som överraskade positivt och indikerar en gradvis ökning av tillväxten. Den Europeiska Centralbanken behöll såsom FED sin penningpolitik oförändrad men centralbankschefen Mario Draghi berättade under presskonferensen att banken kommer att utvärdera eventuella tilläggsåtgärder på sitt möte i december.

Den långsammare ekonomiska tillväxten i Kina har redan under en längre tid oroat marknaden och även oktober månads statistik var något svag. Inköpschefsindexen förblev svaga, exporten minskade på årsnivå och industriproduktionstillväxten var ur kinesiskt perspektiv sett låg (5,7 %).

China manufacturing PMI, survey



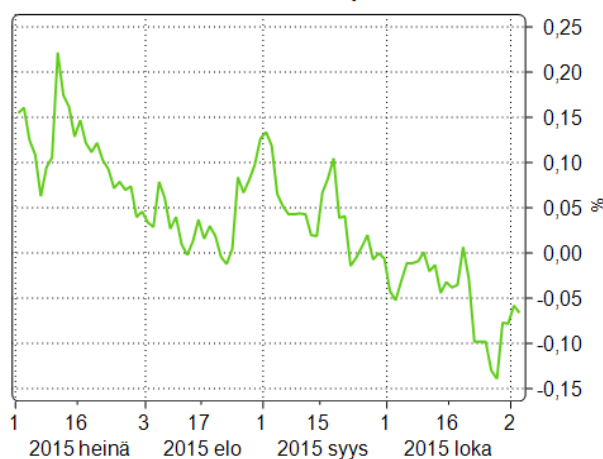
I oktober levererades också den färska ekonomiska tillväxtsiffran för tredje kvartalet vilken var bättre än väntat (6,9 %). Kinas centralbank fortsatte med sina stödåtgärder i slutet av månaden då den sänkte den ettåriga referensräntan och reservkraven för kreditgivning.

I övriga tillväxtländer var statistiken ganska långt på samma nivå som under föregående månader. Indiens inköpschefsindex försvagades något till nivån 51,2 och inflationen steg till 4,4 procent. I Brasilien minskade industriproduktionen med 9 procent på årsnivå och inköpschefsindexet försvagades till en nivå på 42,7. Rysslands inköpschefsindex förbättrades något men förblev ändå svag (49,1) och inflationen var fortsatt hög (15,7 %). Tillväxtländernas ekonomiska situation ser som helhet fortfarande ganska svag ut då endast Indiens statistik förbättrades.

Placeringsklasserna

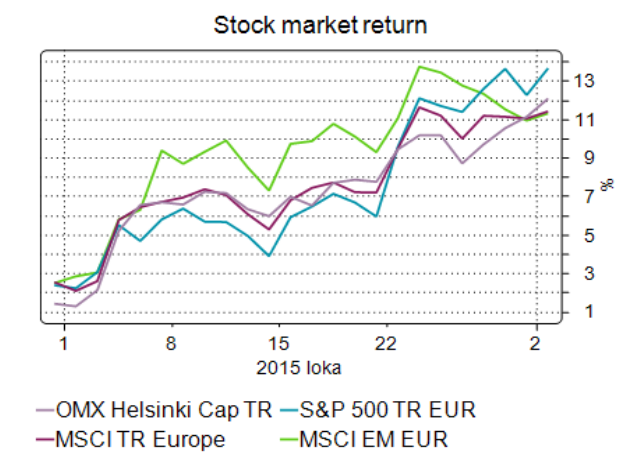
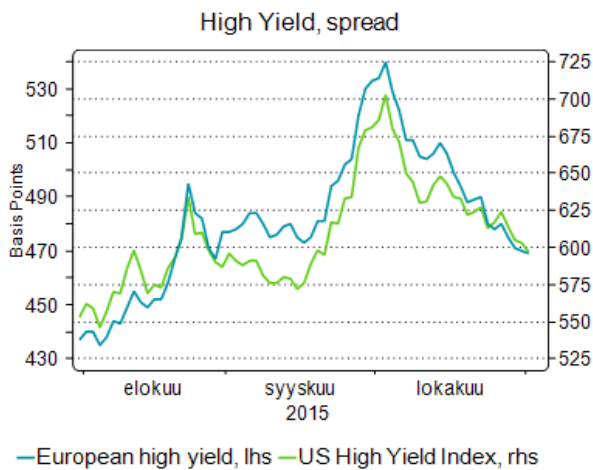
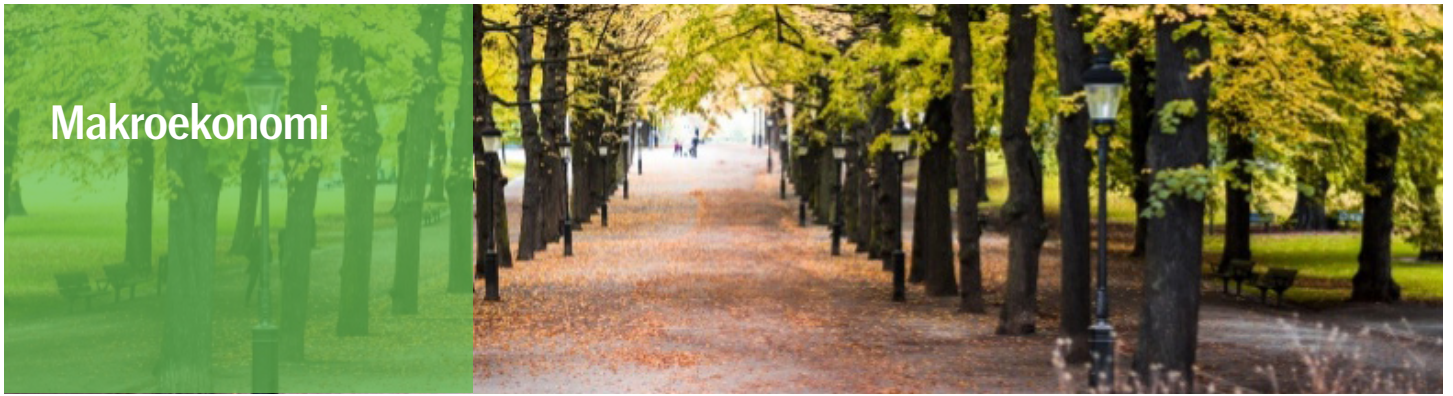
I oktober förbättrades placeringsmarknadernas risktagningstillstånd märkbart då marknadens förväntningar gällande den Europeiska Centralbankens nya stödåtgärder ökade. Även USA:s goda ekonomiska statistik och förväntningarna om att den ekonomiska situationen i Kina stabiliseras höjde sentimentet.

German 5 yr



Centralbanksförväntningarna och den svaga inflationen fick räntorna att sjunka både i Europa och i USA. Samtidigt sjönk företagslårens risktillägg från förra månads nivåer. Statslånen avkastade ca en procent i oktober och företagslånen ca 1-3 procent som ett resultat av sjunkande risktillägg och räntor.

Makroekonomi



Aktiemarknaden steg kraftigt i oktober och avkastningen på huvudmarkandsområdena blev drygt 10 procent. Anmärkningsvärt är att kursuppgången fört aktiemarknaden i USA till en nivå som ligger ett par procent från alla tiders toppnotering. I Europa ligger aktiemarknaden ännu ca 10 procent under toppnoteringen.

Fram till slutet av oktober har resultatperioden varit gynnsam och resultaten i USA har vuxit mer än väntat. I och med kursuppgången har aktiemarknadens prissättning igen blivit stramare men är dock inte på samma nivå som i början av året.



Aktierna svagt överviktade

- *Statslånen underviktade, den låga räntenivån och förväntningarna om en svag ränteupp-gång begränsar intresset*
- *Företagslånen svagt överviktade, räntemarknadens bästa avkastning-riskförhållande*
- *Aktiemarknaden svagt överviktad, Finland, Europa och USA överviktade*
- *Tillväxtmarknadsaktierna underviktade, flertalet osäkerhetsfaktorer*

Aktiemarknaderna	Övervikt	Tema	Avk. 12 mån	YTD
Finland	övervikt		15,2%	12,9%
Europa	övervikt	småbolag	13,2%	11,3%
USA	övervikt	all cap	17,0%	11,3%
Japan	undervikt		25,6%	23,3%
Tillväxtmarknaderna	undervikt	Asien	-2,8%	-0,2%
Ränteplaceringar	Undervikt			
Statslån	undervikt		4,8%	2,2%
Investment grade	undervikt		0,7%	-0,4%
High yield	övervikt	short dur.	-0,1%	2,0%
Tillväxtmarknadslån	undervikt	local curr.	-14,4%	-9,2%
Penningmarknad/alternativa	Neutral	Indexlån		30.10.2015



Nordiska småbolagsfonder har avkastat bra under det gångna året

- De nordiska småbolagen har varit framgångsrika i år
- En av framgångsfaktorerna har varit tillväxt utanför hemmamarknaderna
- **SEB:s nordiska småbolagsfonder placerar i kvalitetsbolag, vars avkastningspotential kan förutspås**

Småbolag har varit klart framgångsrika i år i Europa vilket även syns i avkastningen i de av SEB:s småbolagsfonder som placerar i Finland och Norden, SEB Finland Small Cap och SEB Nordic Small Cap. Sedan årets början har fonderna avkastat ca 20 procent. Båda fonderna fungerar med samma strategi, men SEB Finland Small Cap fokuserar på finska småbolag medan SEB Nordic Small Cap placerar i alla nordiska länder. I denna artikel intervjuar vi **Per Trygg** som är fondförvaltare för båda SEB:s småbolagsfonder.

I placeringsstrategin fokuserar man på att finna bra bolag med tillväxtpotential och hög avkastningsgrad. De bolag som väljs till portföljen ska ha en stark marknadsposition, bra affärsverksamhetsmodell och prissättningskraft inom sin sektor. I enlighet med strategin kan småbolagens värde på lång sikt stiga endast om bolaget växer och lönsamheten stiger. Fondernas aktieval baserar sig främst på utvärdering av bolagens strategi och affärsverksamhetsmodell vilket genomförs genom flera företagsbesök. Detta arbete underlättas av att SEB verkar i alla nordiska länder och är en aktiv aktör på de nordiska marknaderna. En stor del av SEB:s småbolagsfonders överavkastning genereras av placeringsmarknadernas allra minsta bolag och generellt placerar SEB i medeltal i dessa fonder i mindre bolag än konkurrenterna.

Hur ser avkastningspotentialen ut för de nordiska småbolagen jämfört med övriga europeiska småbolag?

Norden och nordiska bolag kunde beskrivas som tillväxtorienterade. Norden har historiskt sett vuxit snabbare än övriga Europa eftersom vi lyckats lansera våra innovationer globalt. Detta är en av småbolagens framgångsfaktorer eftersom man varit tvungen att söka tillväxt utanför de relativt små hemmamarknaderna.

Varifrån hittar ni just nu de bästa aktieurvalsidéerna?

Vi tycker speciellt bra om väl skötta kvalitetsbolag där man lätt kan förutspå framtidens avkastningspotential. Portföljomsättningen är låg och vissa aktier i portföljen har vi ägt redan i många år. Exempel på sådana bolag är Amer Sports och Olvi.

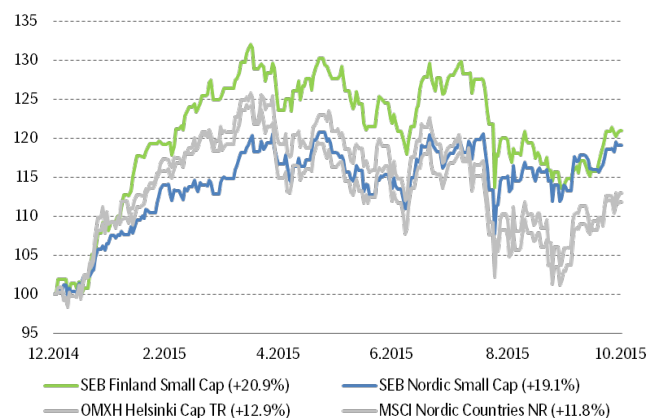
Vilka har varit de största förändringarna i fonderna detta år?

I den i Finland placerande SEB Finland Small Cap fonden har vi fokuserat på att välja bolag vars förmåga att leverera resultat är så jämn som möjligt. Under detta år har vi lagt till fyra svenska aktier till portföljen (Addtech, AAK, ÅF, NCC) och minskat eller sålt bort bland annat Outokumpu, Outotec, Metsä-Board, Cramo och PKC.

Från den nordiska SEB Nordic Small Cap –fonden har vi under detta år sålt bort vårt innehav i ICA –gruppen, Trygg, Castellum och JM. Motsvarande har vi ökat vårt innehav i bland annat Tomra, Amer Sport och Inrum Justitia.

Vad väntar ni er av år 2016?

Den allmänna osäkerheten på de nordiska aktiemarknaderna har ökat. Vi har förberett oss på detta genom att placera i nordiska kvalitetsbolag och undvika bolag som är beroende av globala ekonomiska cykler. Portföljerna har alltså den senaste tiden allokerats mot det defensiva hållet. Med hjälp av denna strategi tror vi att båda småbolagsfonderna kommer att ha bra framgång även i fortsättningen.



Kurslista

31.10.2015



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

		Från början				
		1 mån (%)	av året (%)	12 mån (%)	3 år (%)	5 år (%)
OMX Helsinki CAP		9,6%	12,9%	15,2%	73,6%	51,8%
SEB Finlandia		8,0%	10,6%	14,1%	63,9%	34,7%
SEB Finland Small Firm		6,1%	20,9%	27,4%	49,3%	16,9%
MSCI Europe		8,3%	11,3%	13,2%	47,7%	59,4%
SEB European Opportunity*		6,2%	12,7%	18,2%	60,5%	84,0%
SEB European Equity Small Caps		5,9%	33,1%	40,3%	110,3%	134,6%
SEB European Equity		6,9%	13,9%	17,1%	59,3%	56,2%
S&P 500		10,2%	12,6%	18,8%	81,5%	138,0%
William Blair US All Cap Growth Fund		7,9%	14,5%	20,3%	79,0%	122,5%
Goldman Sachs US CORE Equity		9,6%	9,9%	17,3%	80,6%	136,1%
MSCI Emerging Markets		8,9%	-0,2%	-2,8%	8,1%	9,2%
William Blair Emerging Leaders Growth		8,1%	-1,8%	-2,9%	11,6%	-
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity		5,2%	-4,4%	-9,1%	3,3%	2,6%
JPM Latin America		6,4%	-19,0%	-25,1%	-26,6%	-30,9%
Goldman Sachs India		2,3%	13,3%	18,6%	78,9%	58,3%
Eastspring China		10,2%	6,3%	13,1%	25,5%	-
SEB Russia		9,9%	26,6%	-7,0%	-25,5%	-33,3%
Macquarie Asia New Stars		5,2%	17,4%	20,6%	-	-
Fixed Income						
SEB Money Manager		-	0,0%	0,0%	0,4%	3,7%
SEB Euro Bond		1,1%	1,6%	3,8%	13,8%	24,1%
SEB Corporate Bond Fund EUR		1,3%	-0,5%	0,4%	8,2%	19,1%
BlueBay Investment Grade Bond		1,6%	-1,5%	-0,7%	9,9%	21,5%
Muzinich Europeyield		2,4%	2,9%	3,8%	21,1%	35,6%
SEB Global High Yield		2,9%	1,6%	-0,3%	11,4%	29,8%
Pioneer Funds Euro High Yield		2,8%	3,4%	3,0%	19,3%	36,4%
BlueBay Emerging Market Select Bond		3,4%	-7,6%	-11,2%	-15,8%	-5,1%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd		1,2%	-0,5%	-3,1%	3,6%	-
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg		2,0%	-1,2%	-3,9%	8,4%	-
Övriga						
Oil: price 46.59		3,3%	-12,5%	-42,2%	-46,0%	-42,8%
EUR/USD: price 1.1017		-1,7%	-9,3%	-12,0%	-15,2%	-20,5%

* 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. Nämnda 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.