

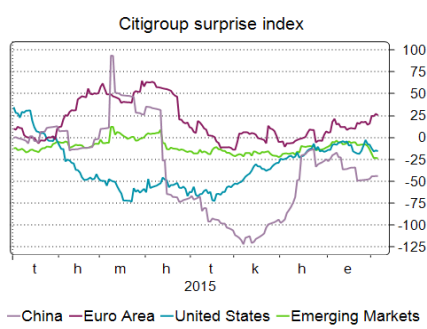
# Månadsöversikt

## September 2015

- *Svag ekonomisk statistik*
- *Den globala ekonomiska tillväxten något långsammare*
- *Tillväxten i USA och Europa ökar, problem med tillväxten på tillväxtmarknaderna*
- *Minus på ränte- och aktiemarknaden*
- *SEB Manager Research: SEB European Opportunity –fonden klar för den ökande hemmamarknadsefterfrågan*

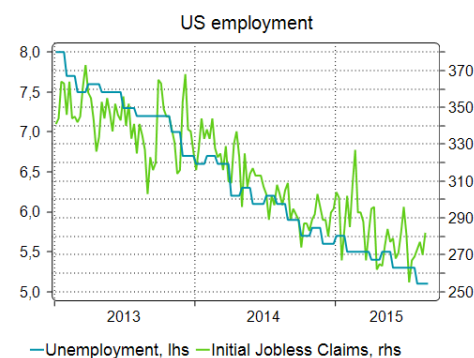
## Kinas bekymmer fick marknaden att sjunka

Huvudmarknaderna levererade svag ekonomisk statistik för augusti månad och de positiva överraskningarna var få. Europa publicerade dock något bättre statistik än väntat emedan statistiken i Kina och på tillväxtmarknaderna var svag. Nivån på statistiken i USA har hållit bra, dock var siffrorna där något sämre än väntat.



Den globala ekonomiska tillväxten blir för detta år något sämre än väntat då tillväxten i tillväxtländerna tampas med problematiskt på bred front. Nu är t ex Internationella Valutafondens (IMF) tillväxtprognos, som uppdaterades i juli, 3,3 procent emedan den senaste tiden ekonomiska statistik visar att tillväxten snarare ligger närmare en 3 procents nivå.

I USA rapporterades i augusti kanske något svagare statistik än väntat, men på bred front förblev nivån ganska bra. Arbetslöshetsgraden hölls intakt på 5,3 procent trots att antalet nya arbetslöshetsansökningar ökade mer än väntat.



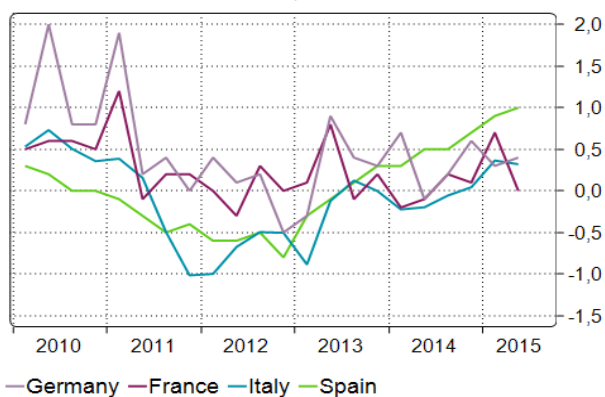
Även antalet nya byggnadslovsansökningar och nya byggprojekt var lägre än väntat men aktivitetsnivån har stigit sedan våren. I slutet av augusti publicerades siffran för andra kvartalets ekonomiska tillväxt. Den reviderades kraftigt uppåt (2,3% -> 3,7%) och trots att en del av tillväxten kan förklaras med ökat lagerbestånd ser tillväxten i USA ut att stå på en stabil grund.

# Makroekonomi



Av de stora länderna i Europa ser Tyskland, Italien och Spanien ut att vara på god väg trots att tillväxten i Italien fortsättningsvis är mycket långsam. I Italien bör uppmärksammas den goda stämningen både hos konsumenterna och inom produktionsindustrin trots att tillväxten under andra kvartalet bara var 0,3 procent och arbetslöshetsgraden ligger på 12 procent. I Spanien har tillväxten redan en längre tid varit bättre och tillväxten under andra kvartalet uppgick till 1,0 procent (QoQ). Tyskland som exportinriktat land har redan länge varit Europas lokomotiv medan Frankrike inte ännu heller verkar komma igång och rapporterade noll tillväxt för det andra kvartalet. Landets arbetslöshetsgrad (10,3%), tillväxten på industriproduktionen (0,1% YoY) och inköpschefsindex (49,6) bekräftar bilden av den svaga ekonomiska situationen.

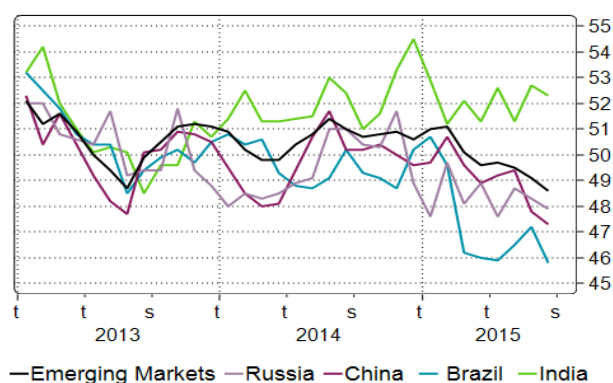
GDP, QoQ



På tillväxtmarknaderna har situationen redan en längre tid försvagats då ekonomierna skuggas av flera problem. Ländernas ekonomiska tillväxt har inte förstärkts i kölvattnet av de utvecklade länderna, utan tillväxten har till och med sjunkit. Tillväxten bromsas av den lånsamma exporten, höga inflationen, försvagade valutor och centralbankernas begränsade möjligheter till stödåtgärder. Inbromsningen i Kina och förväntningarna/osäkerheten gällande USA:s centralbanks penningpolitiska åtstramning inverkar i hög grad och även de drastiska nedgången i priset på råvaror och olja inverkar negativt på producentländernas situation. Inköpschefsindexen i tillväxtländerna beskriver situationen bra: I Indien ser situationen ut att förbättras, på övriga ställen är det problem med tillväxten.

I Kina har den ekonomiska statistiken försvagats längs med året och även i augusti rapporterades svaga siffror. Inköpschefsindexet (Caixin/markit PMI 47,3) sjönk kraftigt, industriproduktionens tillväxt var svag (6,3% YoY) och exporten sjönk kraftigt (-8,3% YoY).

HSBC PMI



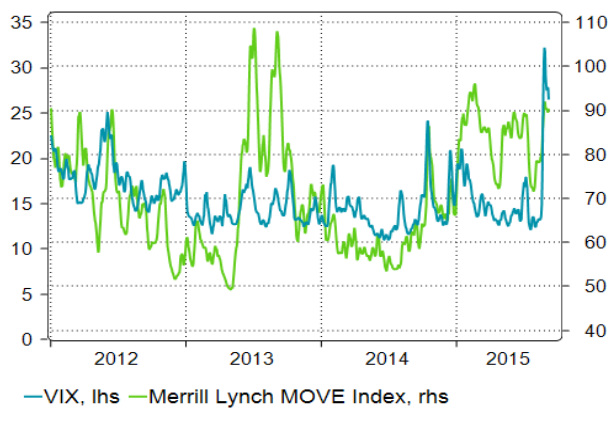
Landets centralbank meddelade om relativt omfattande stödåtgärder i augusti: depositions- och låneräntorna sänktes, reservkravet på kreditgivning sänktes och centralbanken ökade på likviditeten även i banksystemet. På marknaden väntar man på ytterligare stödåtgärder ännu under slutet av året.

Situationen i Brasilien har försvagats längs med året och landets budget ser ut att sjunka på minus. Brasiliens ekonomi krymper, landet har budgetunderskott, valutan försvagas och inflationen är hög – helhetsbilden är mycket svag. Situationen i Ryssland har heller inte utvecklats mot det bättre. I augusti rapporterades en årsförändring på -9,2 procent för detaljhandeln, en inflation på 9,4 procent och andra kvartalets ekonomiska tillväxt var -4,6 procent. Indiens situation var så gott som oförändrad i augusti, den ekonomiska tillväxten var 7,0 procent och nivån på produktionsindustrins inköpschefsindex 52,3.

## Placeringsklasserna

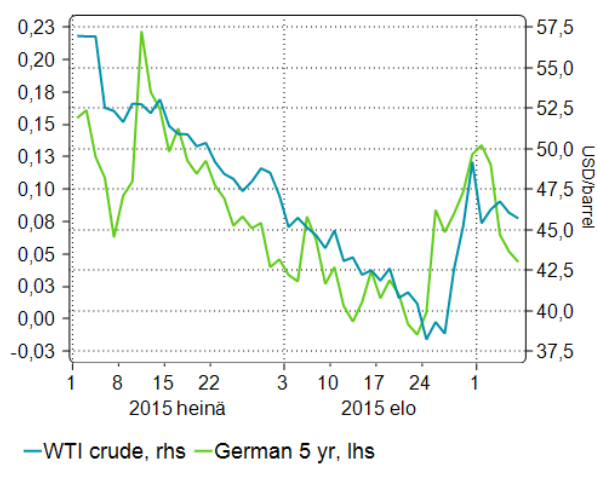
Oron över Kina dominerade kursrörelserna på placeringsmarknaderna och dessutom spädde förväntningarna om USA:s centralbanks räntehöjning ännu ytterligare på oron på den redan nervösa marknaden. I början av sommaren blev marknaden orolig för den sjunkande tillväxten i Kina och Fastlands-Kinas börsnedgång i juli och den överraskande devalveringen av renminbin i augusti ledde till ytterligare osäkerhet. Kina är en ganska stor exportdestination och ifall landets ekonomi börjar backa, såsom dessa åtgärder indikerade, är det helt begripligt att marknaden blir orolig. Nedgången på aktiemarknaden var snabb och brant med tvära kast i värdena.

# Makroekonomi



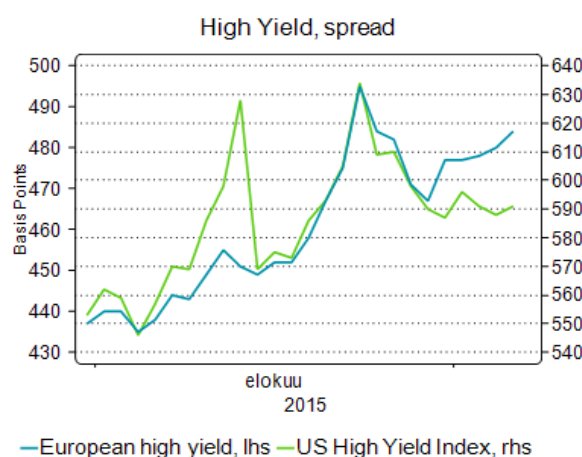
Till exempel volatiliteten på USA:s aktiemarknad (VIX) steg snabbt och även volatiliteten på räntemarknaden (MOVE) ökade. Räntemarknadsrörelserna berodde visserligen långt på förväntningarna om centralbankens kommanderänthöjning, vilka även reflekterades till Europa.

Räntorna på statslånen sjönk i början av augusti i och med oron för Kina, men då inflationsförväntningarna ökade och fick oljepri-set att stiga, steg räntorna mot slutet av månaden. Då landsrisktill-läggen hölls så gott som oförändrade ledde det till att statslåne-placeringarna avkastade drygt 0,5 procent på minus.

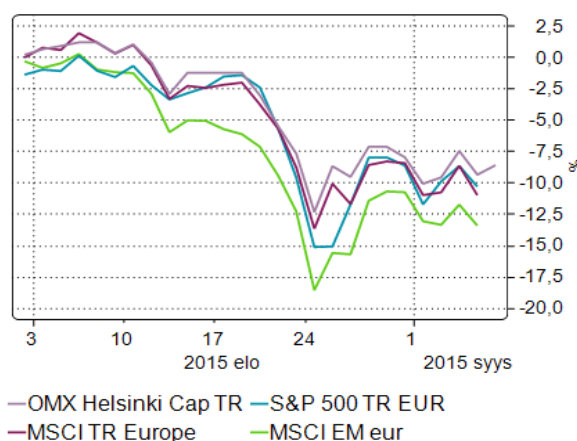


Företagslånen risktillägg ökade i början av månaden på grund av osäkerheten på marknaden, men prisrörelsen i olja fick risktill-lägg att sjunka något, speciellt i USA. Ränteuppgång och en svag ökning av risktilläggen fick high yield –placeringarnas avkastning i Europa och i USA att sjunka ca 1 procent på minus.

Även på tillväxtmarknaderna var utvecklingen svag: en uppgång i US –räntorna och högre risktillägg fick hard currency –lånen att avkasta ca 1 procent på minus. Som ett resultat av försvagade valutor blev avkastningen för local currency lånen ca 5 procent på minus.



På aktiemarknaden var augusti en bedrövlig månad. Bekymren i Kina fick aktiemarknaden att sjunka snabbt på alla marknadsom-råden och trots en liten återhämtning sjönk kurserna med drygt 10 procent på alla marknader. Marknadsrörelsen har märkbart lindrat aktiemarknadens strama prissättning och ifall Kina-oron släpper finns det för tillfället även prismässigt sett utrymme för kurserna att stiga.





## Aktierna svagt överviktade

- *Statslånen underviktade, den låga räntenivån och förväntningarna om en ränteuppgång 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		9,2%	7,3%
Europa	övervikt	småbolag	7,6%	7,4%
USA	övervikt	all cap	15,3%	4,1%
Japan	undervikt		23,5%	17,9%
Tillväxtmarknaderna	undervikt	Asien	-9,4%	-5,7%
Ränteplaceringar	Undervikt			
Statslån	undervikt		2,8%	-0,1%
Investment grade	undervikt		0,6%	-1,1%
High yield	övervikt	short dur.	-1,3%	1,5%
Tillväxtmarknadslån	undervikt	local curr.	-17,8%	-10,5%
Penningmarknad/alternativa	Neutral	Indexlån		31.8.2015



## SEB European Opportunity –fonden klar för den ökande hemmamarknadsefterfrågan

- Den på våren startade fonden har haft en bra början
- Enligt portföljförvaltaren är de mest lockande företagen de som gagnas av en ökad hemmamarknadsefterfrågan
- Den senaste tidens korrigeringar på börsen har skapat intressanta placeringsmöjligheter även bland de företag som har betydelsefull affärsverksamhet utanför Europa

På våren grundade vi en ny europeisk fond, SEB European Opportunity, vars portföljförvaltning sköts av T. Rowe Price. Fondens placeringsfilosofi baserar sig på en mycket grundlig analys av företagens fundament med vars hjälp man kan identifiera verkliga tillväxtpotential på lång sikt. De huvudfaktorer som styr aktiekursen och djup förståelse av de företag-specifika lönsamhetsfaktorerna är enligt portföljförvaltningsteamet basen för hela placeringsverksamheten. Starten för fonden har varit positiv och den har klarat sig bra under detta år. Avkastningen har följt jämförelseindexets starka tillväxt under årets första kvartal och under den senaste tidens turbulens har utvecklingen varit bättre än för jämförelseindex.

Fonden placerar i företag med kvalitet som har lockande värderingsnivåer och placeringsportföljen är ganska väl diversifierad i olika typer av aktier utan stora stilmässiga avvikelser från index. Med detta angreppssätt finns det utmärkta förutsättningar att erhålla jämn avkastning och placeringsstrategin är inte så känslig för olika scenarier och trender. Då man ser på historien har strategin klarat sig speciellt bra under osäkra tider av vilken den senaste tidens utveckling är ett bra exempel. Detta beror på att placerare under osäkra tider stöder sig på kvalitetsföretag och är speciellt noggranna med att värderingsnivåerna är i linje med fundamenten.

Vi bad fondens portföljförvaltarteam kommentera några aktuella teman.

**Hur påverkar osäkerheten gällande Kinas ekonomiska tillväxt aktierna i Europa och hur speglar den sig i er strategi?**

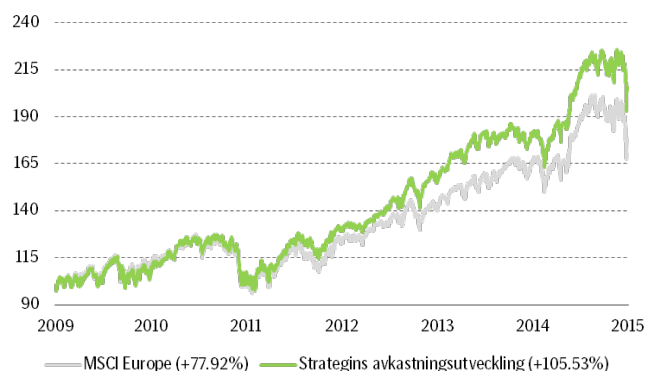
*Kina och Asien i allmänhet är viktiga handelspartners för Europa och på grund av detta har osäkerheten i Kina påverkat många olika sektorer i Europa. Speciellt råvaru- och energisektorerna har lidit av turbulensen. Negativ inverkan kan även ses i verkstads- och bilindustrin, lyxprodukter och konsumtionsvaror. Å andra sidan har marknadskorrigeringen lett till att vissa mycket kvalitativa internationella företags värderingsnivåer har sjunkit till attraktiva nivåer för bland annat företag i ovan nämnda sektorer. Bland dessa företag söker vi intressanta placeringsobjekt, men vi måste noggrant bedöma hur de nya ekonomiska realiteterna, d v s lägre ekonomisk tillväxt, inverkar på de olika företagens affärsverksamhet. Tills vidare har vi inte på basen av marknadskorrigeringen gjort märkbara ändringar i portföljen.*

*I nuvarande situation har vi överviktat företag vars omsättning påverkas av konsumtion inom Europa (förutom lyxprodukter och bildelsleverantörer). Fondens största övervikter är för tillfället i media- och servicesektorn samt i lyxprodukter. Vi förväntar oss att dessa företag drar nytta av att deras verksamhetsomgivning förbättras och av den ökande konsumtionen. Dessutom betonar vi fastighetssektorn speciellt i Spanien och Frankrike. De landsmässigt största övervikterna är i Italien och Spanien där placeringarna utgörs av ett brett urval olika aktier.*

**Vilken är er syn på europeiska aktier på kort sikt?**

*I motsats till Kina har de europeiska siffrorna sett lovande ut och indikerat en återhämtning av den ekonomiska tillväxten i Europa. Dessutom var den senaste resultatperioden den bästa sedan år 2010 och de företag som finns i portföljen har på bred front höjt på sina resultatprognoser. Konstant dåliga nyheter utanför Europa kan dock påverka de europeiska ekonomierna och företagen negativt men samtidigt stiger den lokala konsumtionen och den försvagade euron och prisnedgången på energi och råvaror har förstärkt de europeiska företagens resultatmöjligheter.*

*Vi tycker att de europeiska företagens värderingsnivåer är på en rimlig nivå taget i beaktande den positiva utvecklingen på Europas inre marknad. Företagens resultatskick är fortfarande på en lägre nivå än före finanskrisen och vi tror på en måttlig återhämtning under de följande 2-3 åren. Med andra ord är vår syn på den europeiska aktiemarknaden positiv trots att det är mycket viktigt att noggrant följa med ifall den ekonomiska tillväxten i Kina sjunker drastiskt, såsom även på de övriga tillväxtmarknaderna. Detta kan stoppa återhämtningen i Europa.*





## Top 4 fonderna – intressanta utplock från vår rekommendationslista \*

### MACQUARIE ASIA ALL STARS

Macquarie Asia All Stars är en utmärkt fond som placerar i asiatiska företag av alla storlekar. Fondens placeringsstrategi förverkligas av ett team med goda resurser som specialiserat sig på denna tillgångsklass. De aktier som utväljs som placeringsobjekt väljs på basen av en mycket gedigen och detaljerad analys. Till denna analys hör flera företagsbesök. Fonden förvaltas aktivt, det betyder att man kan avvika märkbart från fondens jämförelseindex. Placeringsportföljen består av ca 80 aktier. Fonden är grundad nyligen men portföljförvaltarlaget har flera års erfarenhet av placeringar i Asien och bevis i form av bra avkastning.

### SEB US ALL CAP

SEB US All Cap är en i maj lanserad ny fond som placerar i nordamerikanska aktier. Portföljförvaltning sköts av den amerikanska Fort Washingtons erfarna team under ledning av portföljförvaltare James E. Wilhelm. Fonden placerar i alla olika storleks företag och förvaltas med hjälp av en dynamisk värdestrategi. Strategin går ut på att man på ett speciellt intressant sätt kombinerar företagets prissättning med utvärdering av företagets långvariga konkurrensfördelar. Detta har varit en mycket framgångsrik strategi i olika marknadsomgivningar, vilket klart är en av fondens mest framträdande styrkor. Den unika placeringsfilosofin, den disciplinerade placeringsprocessen samt en ovanligt dedikerad och kunnig portföljförvaltare är övriga SEB US All Cap –fondens styrkor. Strategin är också exceptionellt koncentrerad och består vanligtvis av 25-35 aktier.

### SKY HARBOR US SHORT DURATION HIGH YIELD

En fond som placerar i high yield-företagslån med kort duration på den amerikanska marknaden med en strategi som eftersträvar en måttlig risknivå. Sky Harbor är en pionjär inom high yield –investeringsklassen för placeringar med kort duration och koncentrerar sina placeringar enbart till USA:s high yield-marknad. Placeringsteamet har starka analytiska resurser och har arbetat tillsammans i 20 år. Fondens avkastningsprofil är lockande speciellt i en omgivning med låga räntor och ett bra alternativ till traditionella räntepaceringar med låg risk. Kompletterar och effektiviserar en ränteportfölj parallellt med en traditionell high yield-fond.

### SEB EUROPEAN EQUITY

SEB European Equity är en aktiv fond som placerar i europeiska aktier. Målsättningen är att bygga en placeringsportfölj som avkastar bättre än marknaden men samtidigt hålla fondens risk på en lägre nivå än marknaden. Portföljförvaltningens centrala placeringsfilosofi baserar sig på undersökningsresultat och observerade anomalier i undersökningsresultaten på finansbranschen. Extra risktagning belönas inte alltid på aktiemarknaden utan aktier med låg risk kan erbjuda bättre avkastning än väntat. Genom att ändra på fondens allokering och reglera andelen aktier med låg risk i fonden utnyttjar man även andra placeringsstilar såsom investeringar i värde-, tillväxt- och kvalitetsaktier. Genom att utnyttja dessa placeringsstilar kan man förvänta sig att fonden avkastar bättre än marknaden i allmänhet även under perioder då aktier med låg risk inte avkastar särskilt bra. Fonden diversifierar sina placeringar heltäckande på den europeiska aktiemarknaden och mellan olika branscher. Majoriteten av placeringarna görs i stora bolag. Fonden sköts av en av Europas bäst resurserade aktieteam som för tillfället består av 8 personer.

\* På vår rekommendationslista finns för tillfället över 100 fonder som placerar i olika investeringsklasser och –områden. Till Top 4 –listan har valts intressanta alternativ från valda områden.

# Kurslista

## 31.8.2015



Valuta: EUR

Källor: Bloomberg, Morningstar

	1 mån (%)	Från början av året (%)	12 mån (%)	3 år (%)	5 år (%)
<b>OMX Helsinki CAP</b>	<b>-8,2%</b>	<b>7,3%</b>	<b>9,2%</b>	<b>70,8%</b>	<b>59,2%</b>
SEB Finlandia	-7,7%	8,0%	10,1%	66,7%	46,8%
SEB Finland Small Firm	-6,5%	19,7%	21,8%	53,8%	26,3%
<b>MSCI Europe</b>	<b>-8,4%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,6%</b>	<b>44,8%</b>	<b>62,9%</b>
SEB European Opportunity*	-6,5%	10,1%	14,2%	58,7%	95,1%
SEB European Equity Small Caps	-4,9%	28,4%	34,0%	107,8%	147,9%
SEB European Equity	-7,1%	9,4%	10,8%	56,8%	60,1%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>-8,2%</b>	<b>4,7%</b>	<b>17,4%</b>	<b>64,8%</b>	<b>128,8%</b>
CRM US Equity Opportunities	-6,9%	8,9%	19,4%	58,3%	-
William Blair US All Cap Growth Fund	-7,2%	7,9%	19,3%	60,8%	118,4%
Goldman Sachs US CORE Equity	-6,3%	3,8%	17,6%	66,5%	130,4%
<b>MSCI Emerging Markets</b>	<b>-11,1%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>8,0%</b>
William Blair Emerging Leaders Growth	-10,5%	-6,6%	-4,8%	6,9%	-
Eaton Vance Emerald PPA EM Equity	-9,1%	-6,1%	-11,2%	3,3%	4,9%
JPM Latin America	-14,0%	-20,6%	-32,9%	-28,2%	-27,6%
Goldman Sachs India	-9,1%	10,0%	28,3%	86,5%	65,6%
Eastspring China	-11,7%	-2,0%	4,4%	23,8%	-
SEB Russia	-7,7%	17,0%	-18,7%	-31,9%	-35,5%
Macquarie Asia New Stars	-10,6%	11,6%	18,9%	-	-
<b>Fixed Income</b>					
SEB Money Manager	0,0%	0,1%	0,0%	0,6%	4,2%
SEB Euro Bond	-0,6%	-0,5%	2,0%	11,8%	19,0%
SEB Corporate Bond Fund EUR	-0,6%	-0,9%	0,2%	9,6%	18,6%
BlueBay Investment Grade Bond	-0,8%	-1,7%	-1,0%	12,9%	21,1%
Muzinich Europeyield	-0,8%	2,4%	2,5%	25,4%	40,9%
SEB Global High Yield	-1,4%	1,0%	-1,9%	12,7%	34,6%
Pioneer Funds Euro High Yield	-1,2%	3,0%	0,5%	23,0%	41,6%
BlueBay EMD Local Currency	-4,5%	-13,1%	-20,2%	-23,2%	-17,8%
BlueBay Emerging Market Select Bond	-2,8%	-7,9%	-13,6%	-14,1%	0,1%
SKY Harbor Short Duration High Yield F EUR Hdgd	-1,1%	-0,4%	-3,7%	4,8%	-
SKY Harbor US High Yield F EUR Hhdg	-1,8%	-1,0%	-5,0%	-	-
<b>Övriga</b>					
Oil: price 49.2	4,4%	-7,6%	-48,7%	-49,0%	-31,6%
EUR/USD: price 1.1215	2,3%	-7,6%	-15,0%	-11,1%	-11,6%

\*Fonden grundad 19.1.2015 och placerar i T. Rowe Price European Equity fonden.

Avkastningen i tabellen avser 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.