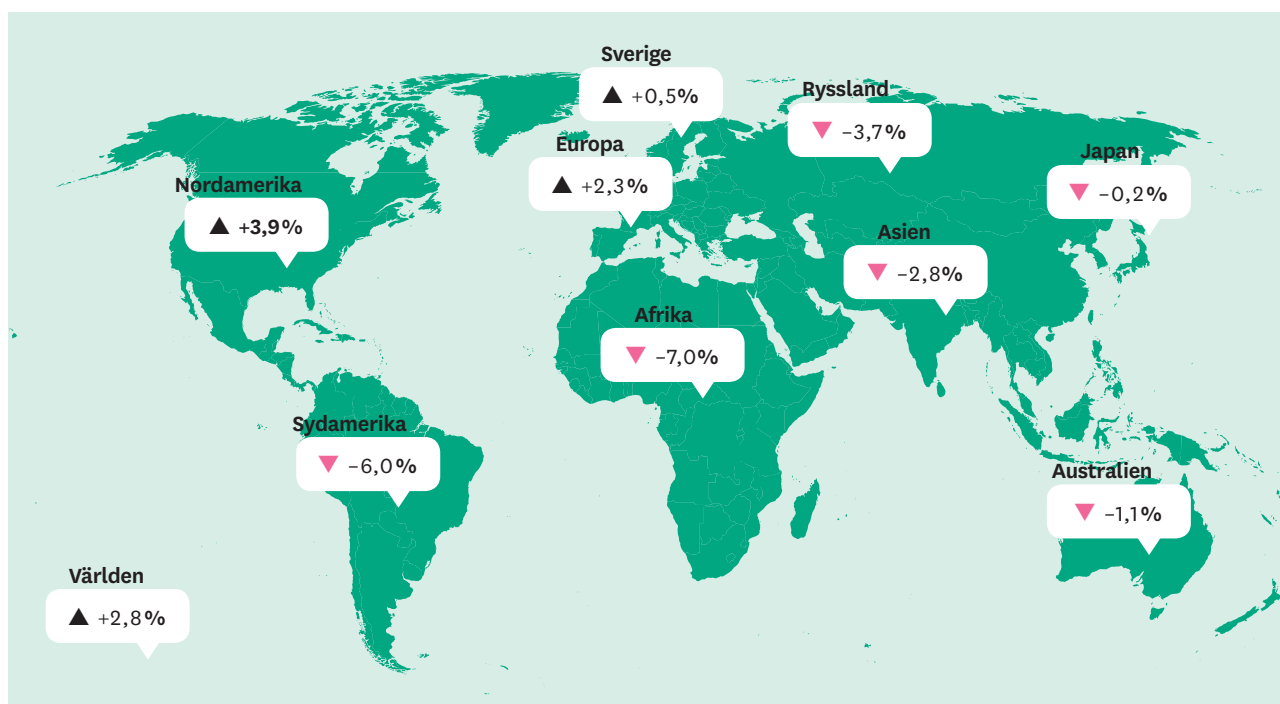


Jakt på vinsttillväxt och försiktig Fed

- **Jakt på vinsttillväxt.** Efter den turbulenta inledningen på året har de globala börserna stått och stampat under de senaste månaderna. Framöver måste bolagsvinsterna ta fart för att börserna ska kunna lyfta varaktigt. Även om viss ljusning anses senare i år, är utsikterna alltså dämpade.
- **Fed fortsätter försiktigt fram.** Det har nu gått fem månader sedan den amerikanska centralbanken höjde räntan för första gången på nästan 10 år. Nu börjar det dra ihop sig till nästa höjning. Frågan är om marknaden är redo den här gången.
- **Brexit – En mångfacetterad risk.** Det pratas mycket om Brexit just nu. Och det med all rätt – omröstningen rycker allt närmare och ett brittiskt utträde ur EU skulle vara en enorm händelse. Enligt aktuella opinionsundersökningar leder ”stanna kvar-sidan”. Men andelen osäkra väljare är stor.
- **Skandias fondmodellportföljer juni 2016:** I den senaste uppdateringen av fondmodellportföljerna gör vi vissa förändringar i linje med vår marknadssyn. Till exempel tar vi in en japansk aktiefond i FMP Balanserad.

Börsutveckling 1 maj – 24 maj 2016 i svenska kronor.



Börsutveckling avser MSCI-index för respektive land/region inklusive återinvesterade utdelningar omräknat till svenska kronor.

Jakt på vinsttillväxt

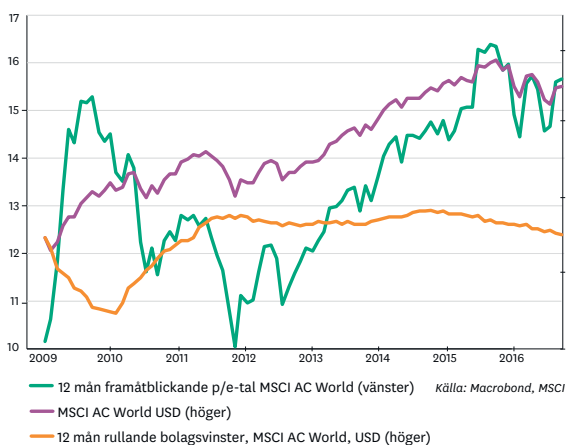
Efter den turbulenta inledningen på året har de globala börserna stått och stampat under de senaste månaderna. Ett globalt aktieindex befinner sig på ungefär samma nivå idag som i mitten av mars. När delar av de orosmoln som tyngde börserna i början av året har skingrats, flyttas fokus till bolagsvinsterna som måste ta fart för att lyfta börserna varaktigt. Och även om viss ljusning anas senare i år, är utsikterna alltjämt dämpade.

När börsföretagen redovisade sina delårsrapporter för det första kvartalet i år var det svaga siffror på många håll. Förvisso lyckades många av bolagen överträffa förväntningarna, bland de svenska storbolagen var ungefär hälften av rapporterna bättre än förväntat. Men till saken hör att prognoserna hade justerats ned påtagligt inför att rapporterna släpptes. Och bortser vi ifrån förväntansbilden är verkligheten för många av bolagen att vinsterna sjunker. I USA var bolagens samlade vinster omkring 3 procent bättre än förväntat samtidigt som storleken på vinsterna minskade med drygt 8 procent jämfört med samma period året innan, enligt Bloombergs resultatsammanställning. Liknande mönster syns även på andra börser.

Brist på vinsttillväxt globalt

Det är inte bara på senare tid som vinsterna har varit en besvikelse. Faktum är att globala företagsvinster inte har vuxit alls under de senaste fem åren, och dessutom sjunkit sedan knappt två år tillbaka. Utvecklingen skiljer sig naturligtvis mellan länder och påverkas även av vilken valuta som används. I grafen nedan visar vi utvecklingen för ett globalt aktieindex och företagsvinster uttryckt i dollar. Om vi istället hade utgått från svenska kronor hade utvecklingen sett annorlunda ut under perioden till följd av växelkursförändringar, men trots det är den totala förändringen över tidsperioden näst intill densamma.

Börserna, vinster och värderingar
Baserat på MSCI AC World, USD (Index 1 jan 2009 = 100)



Att vinsterna står och stampar är bekymmersamt eftersom det är just företagens vinster som ska styra börskurserna. Under den gångna femårsperioden har dock börserna stigit utan att vinsterna har gjort det. Istället är det centralbankernas stimulanser som har drivit börserna högre, med stigande värderingar som följd. Sedan något år tillbaka har dock börserna som bekant backat. Förklaringarna känns igen. Fallande oljepris, oro för kinesisk hårdlandning, amerikansk räntehöjning och så vidare. Men vad det i slutändan kokar ned till för aktiemarknadernas vidkommande är dessa faktorer påverkan på bolagsvinsterna.

”Men det finns trots det en del positiva bitar att ta fasta på, och vi hittar dem främst i USA. Den överlägset största delen – mer än 50 procent – av det globala börsvärdet utgörs av de amerikanska börserna.”

Var ska vinsterna komma ifrån?

Den främsta anledningen till den svaga utvecklingen för bolagsvinsterna på senare år är den tröga globala konjunkturen. När efterfrågan sviktar kan bolagen förvisso förbättra vinsterna genom kostnadsbesparingar, men det finns trots allt begränsningar i hur mycket och under hur lång tid kostnader kan kapas. Även växelkursförändringar kan ge en injektion till resultaten utan att efterfrågan förändras. Det har hjälpt inte minst många svenska bolag på senare tid. Problemet med att förlita sig på valutan är dock att det inte räcker med att valutan är svag – den måste fortsätta att försvagas för att tillväxten i vinsterna ska fortsätta. Ytterligare ett sätt att förbättra vinsten oberoende av konjunktur är via återköp av egna aktier som ökar vinsten per aktie eftersom antalet aktier minskar. Men även den strategin har begränsningar i hur omfattande köpen kan vara. Trots att det alltså finns strategier och yttre omständigheter som kan stötta vinsterna när efterfrågan är svag, så är dessa tillfälliga eller begränsade och till viss del redan använda. Vad vi

kommer tillbaka till är återigen konjunkturen. Utan en accelerering av global konjunktur är det svårt att se varaktig och ordentlig förbättring av bolagsvinster framåt.

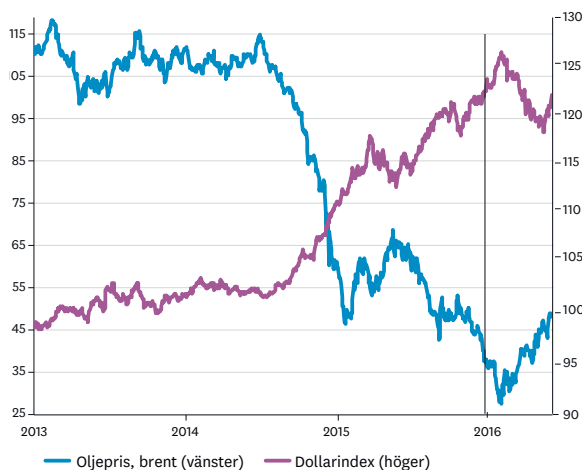
Vissa ljusglimtar redan i år

Vår bedömning, som vi presenterade i Placeringsutsikter förra månaden, är fortsatt dämpad konjunktur med endast måttlig förbättring under överskådlig framtid. Det innebär dämpad utveckling även för bolagsvinsterna. Men det finns trots det en del positiva bitar att ta fasta på, och vi hittar dem främst i USA. Den överlägset största delen – mer än 50 procent – av det globala börsvärdet utgörs av de amerikanska börserna. Hur det går för USA-bolagen är därmed den enskilt viktigaste frågan för investerare. Under förra året krympte de samlade amerikanska bolagsvinsterna med drygt 1 procent¹, men vinsttappet var i huvudsak avgränsat till energi- industri- och kraftsektorerna som tyngdes av sjunkande råvarupriser och starkare dollar. Inom de mer konsumentnära sektorerna växte däremot vinsterna på i god eller hygglig takt. Och i och med att motvinden från oljepriset och dollarn avtar i år samtidigt som den inhemska konjunkturen håller ångan uppe, räknar vi med att de amerikanska bolagens vinster börja växa igen i år, vilket därmed stärker den globala bilden. Återhämtningen i oljepriset gynnar naturligtvis råvarubolag även utanför USA, inte minst i Latinamerika och Ryssland.

Dessa ljusglimtar som vi pekar på är dock endast *indirekt* kopplat till konjunkturen och den sammanlagda inverkan vi räknar med att det har på globala bolags-

Oljepris och dollarindex

Dollar per fat och index



— Oljepris, Brent (vänster) — Dollarindex (höger)

Källa: Macrobond, Federal Reserve

vinster bör heller inte överskattas. Men det är ett litet steg i rätt riktning och är särskilt välkommet i nuvarande miljö med trög efterfrågan.



Johan Lundqvist
Ekonom

¹ Källa: Bloomberg



Foto: Shutterstock

Fed fortsätter försiktigt framåt

Det har nu gått fem månader sedan den amerikanska centralbanken höjde räntan för första gången på nästan 10 år. Höjningen följdes av en börsnedgång på över 10 procent under de efterföljande veckorna, även om andra faktorer bidrog till nedgången. Nu börjar det dra ihop sig till nästa höjning. Frågan är om marknaden är redo den här gången.

Junihöjning tillbaka på bordet

Den amerikanska arbetsmarknaden har fortsatt att stärkas under gångna månader samtidigt som inflationstakten har stigit. Ett brett mått på kärninflation, rensat för livsmedel- och energipriser, är redan över 2 procent. Trots det har prissättningen på räntemarknaden signalerat låg sannolikhet för räntehöjningar i närtid. Men i maj kom verkligheten ikapp marknadsaktörerna. Protokollet från det senaste Fed-mötet visade att flera ledamöter betraktade en höjning redan i juni som möjlig förutsatt att den ekonomiska statistiken fortsätter att förbättras. Dessutom har ett antal centralbanksledamöter lagt an en betydligt mer *hökaktig* ton jämfört med för några månader sedan. Följden är att sannolikheten för en räntehöjning i sommar har ökat påtagligt, baserat på prissättningen på marknaden. Oavsett om Fed höjer räntan i juni, eller avvaktar utfallet i Brexit-omröstningen och ytterligare statistikunderlag och skrider till verket vid efterföljande möte i juli, så rycker höjningen allt närmare.

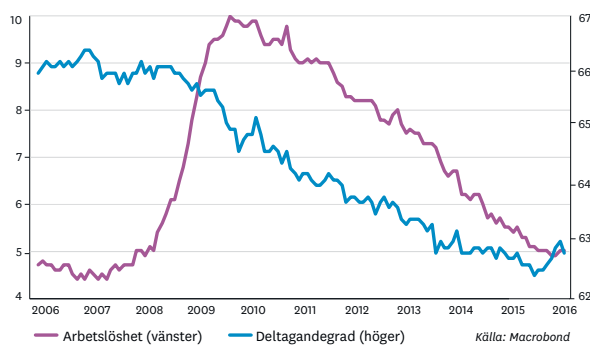
Dämpad inflation trots full sysselsättning

Enligt Feds egna uppskattningar befinner sig den amerikanska ekonomin ”i praktiken” i ett läge med full sysselsättning. Den teoretiska följderna av det är att fortsatt stark sysselsättningstillväxt härifrån ska vara inflationsdrivande eftersom företagen tvingas höja lönerna för att få tag på personal samtidigt som de anställda har bättre förutsättningar att få igenom krav på högre löner. Mot den bakgrunden ter sig räntehöjningar som mycket befogade. Särskilt eftersom inflationstrycket dessutom har ökat under senare månader, de finansiella marknaderna har stabiliserats och oron i omvärlden har minskat. Att den strama arbetsmarknaden kommer börja pressa upp löneökningstakten är rimligt. Men hur omfattande pressen blir är mer svårbedömt. Faktum är att arbetslösheten har kretsat kring jämviktsnivåer under ganska lång tid utan nämnvärd löneacceleration.

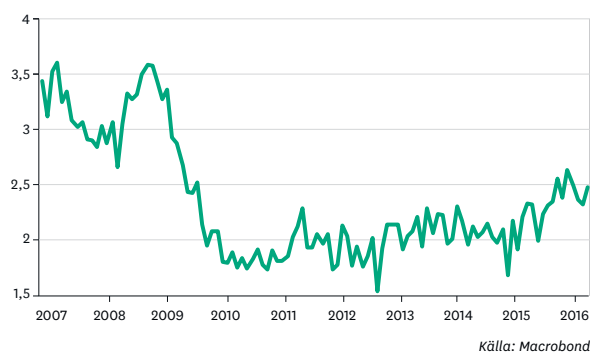
Till saken hör att samtidigt som ekonomin befinner sig i full sysselsättning är deltagandegraden på arbetsmarknaden, det vill säga andelen av befolkningen i arbetsför ålder som står till arbetsmarknadens förfogande, den

lägsta sedan 1970-talet. Det innebär att det finns en stor pool av personer i arbetsför ålder som har lämnat arbetskraften under åren efter finanskrisen. Även om många av dessa personer får antas ha lämnat arbetskraften permanent, så är det även rimligt att en hel del av dessa personer återvänder till arbetsmarknaden framöver i takt med att konkurrensen om befintliga arbetstillfällen minskar. Som exempel kan nämnas att antalet tillgängliga arbetare per lediga jobb befinner sig kring de lägsta nivåerna på nästan 10 år. Och sedan i höstas har deltagandegraden börjat röra sig uppåt. Om den utvecklingen fortsätter, har det potential att dämpa löneökningstakten även om sysselsättningen fortsätter att öka.

USA: Arbetslöshet och deltagandegrad
Procent



USA: Genomsnittlig löneökningstakt
Procent



Högre inflation, men inte hög inflation

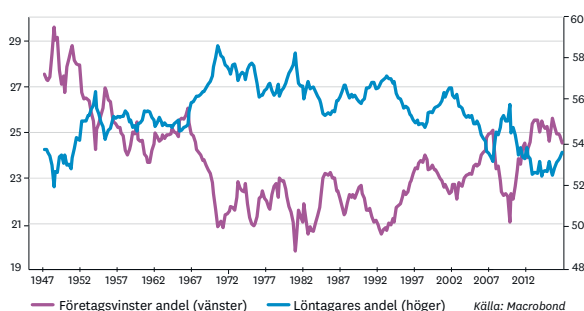
Även om växande deltagandegrad på arbetsmarknaden motverkar *allt för snabb* löneökningstakt, så är vårt huvudscenario att arbetsmarknaden fortsätter att stärkas i år, att löneökningstakten stiger (måttligt) och att de högre lönerna bidrar till att inflationen fortsätter uppåt. Men även om inflationen stiger ytterligare, så är steget till *hög inflation* ganska långt, enligt vår bedömning. Faktum är att hög inflation är ganska ovanligt i ett historiskt perspektiv. Bortsett från 1970-talet när oljekriserna fick prisökningarna att skjuta i höjden, går det att räkna tillfällena som inflationen har tagit sig över 5 procent på ena handens fingrar under den senaste femtioårsperioden. Och för att inflationen ska bli hög krävs att företagen kompenserar sig för högre lönekostnader med att höja sina priser, vilket i sin tur ökar löneanspråken och skickar in ekonomin i en inflationsspiral. Men för att det ska ske måste efterfrågan i ekonomin vara tillräckligt stark för att företagen ska kunna höja priserna och det är mer tveksamt.

Stigande löner positivt

Om lönerna ökar snabbare än vad företagen kan höja sina priser innebär det att bolagens vinstmarginaler pressas om de inte kan effektivisera produktionen eller på annat sätt sänka kostnadsmassan. I det korta perspektivet är det negativt för börsutvecklingen generellt. Men i ett längre perspektiv finns flera positiva aspekter. Att köpkraften hos befolkningen stärks lägger grunden för en mer uthållig konsumtionsdriven ekonomisk utveckling som också kommer börsföretagen till del. För att återknyta till resonemanget ovan så leder ökad köpkraft hos befolkningen till den efterfrågan som bolagen behöver för att kunna höja sina priser. Det är också ett steg mot en mer jämn inkomstfördelning. Sedan 1970-talet har andelen av BNP som utgörs av löner och andra kompensationer till anställda minskat, medan andelen av BNP som utgörs av bolagsvinster

har ökat. Att bolagsvinsterna ökar är naturligtvis bra. Men när *dess andel av de samlade inkomsterna växer på löntagarnas bekostnad under lång tid*, så byggs obalanser upp i ekonomin som får såväl ekonomiska som politiska konsekvenser. Det politiska opinionsläget inför höstens presidentval, där ytterlighetskandidater tycks locka många väljare, kan förmodligen till viss del kopplas till den utvecklingen.

Företagsvinster och kompensation till löntagare
Andel av BNP, procent



Fed fortsätter försiktigt framåt

Med en ekonomi i full sysselsättning, växande inflationstryck och hygglig inhemsk konjunktur drar det ihop sig för Feds andra räntehöjning under innevarande cykel. Ur ett realekonomiskt perspektiv är det motiverat. Hur marknaden reagerar tror vi kommer bero mindre på höjningen i sig och mer på hur den övriga miljön ser ut. Om vi får en repris från i vintras då höjningen följdes av svaghetssignaler från Kina, riskerar marknadsdom att bli hård. Men förutsatt att den övriga bilden håller sig någorlunda stabil, borde marknaderna kunna hantera en till räntehöjning – men det krävs förmodligen att Fed, i samband med höjningen, signalerar att vägen framåt under resten av året kommer bli försiktig. För en *snabb räntehöjningscykel* är varken marknaderna eller ekonomin redo för.

Johan Lundqvist



Foto: Shutterstock

Brexit

– en mångfacetterad risk

Det pratas mycket om Brexit just nu. Och det med all rätt – omröstningen rycker allt närmare och ett brittiskt utträde ur EU skulle vara en enorm händelse. På senare tid har ”stanna kvar-sidan” utökat sin ledning i opinionsmätningarna. Men andelen osäkra väljare är stor. Och osäkra väljare tenderar att vara osäkra in i det sista, vilket öppnar upp för en rysare.

Ekonomiska följder av Brexit

De flesta bedömare är eniga om att ett brittiskt utträde ur EU skulle medföra betydande ekonomiska följder. Beräkningar från OECD visar att den brittiska ekonomin skulle vara 3 procent mindre år 2020 om britterna lämnar EU jämfört med om de stannar kvar i unionen. Även för övriga europeiska stater bedöms ett brittiskt utträde ur unionen drabba tillväxten negativt. Det hänger ihop med att Storbritannien är den enskilt största handelspartnern för euroområdet. Som jämförelse kan nämnas att euroländernas export till Storbritannien är ungefär dubbelt så stor som till tillväxtlandet Kina. Om Storbritannien beslutar att lämna EU kommer det följas av utträdesförhandlingar och förhandlingar för att sätta upp nya handelsavtal. Sådana processer kan ta många år och riskerar att skapa osäkerhet med följden att företag och hushåll senarelägger investeringar och konsumtion.

Risk för spridningseffekter

Den kanske enskilt största risken är om ett brittiskt utträde ur EU skulle utlösa en dominoeffekt där andra länder hakar på det brittiska exemplet. Detta är en risk att beakta oavsett om man är för eller emot EU-medlemskap. En utveckling där ett Brexit följs av exempelvis Frexit, Italexit eller Swexit skulle onekligen utmana själva fundamentet i det europeiska samarbetet med följder som är svåra att överblicka. På senare år har EU-skeptiska partier vunnit mark i många länder och en färsk opinionsundersökning från Ipsos visar att stödet för medlemsomröstningar är stort i många EU-länder. I ett dystert scenario riskerar därmed Brexit att bli startskottet för en utdragen period med förhöjd ekonomisk och politisk osäkerhet. Ett sådant scenario skulle bli särskilt besvärligt i nuvarande utgångsläge eftersom möjligheten att motverka ekonomisk försvagning med penningpolitiska stimulanser får betraktas som låg i och med att den penningpolitiska arsenalen börjar bli allt mer uttömd.

Hanteras bäst med riskspridning

Ur ett sparperspektiv är alltså Brexit-omröstningen definitivt en politisk risk att förhålla sig till i år. Än så länge har de finansiella marknaderna tagit den stundande omröstningen med ro med undantag för det brittiska pundet som har försvagats (även om en återhämtning har skett på senare tid). Men om ”lämna-sidan” går fram i opinionen under återstående veckor, kommer det med stor sannolikhet följas av ökad osäkerhet på börser och andra marknader.

”Den kanske enskilt största risken är om ett brittiskt utträde ur EU skulle utlösa en dominoeffekt där andra länder hakar på det brittiska exemplet.”

Hur ska man då förhålla sig till risker som denna? Det gäller att komma ihåg att Brexit är en i raden av politiska risker och utmaningar som har duggat tätt under åren efter finanskrisen. Och erfarenheten visar att dess påverkan på ett *balanserat* sparande trots allt tenderar att vara kortvariga. För den som har haft god riskspridning i portföljen har Greklands kris, sänkt amerikanskt kreditbetyg och andra oroshärdar varit övergående. I Skandias förvaltning är riskspridning ett av de främsta verktygen för att hantera politiska risker, och vi gör heller inga förändringar i portföljsammansättningen med anledning av Brexit-omröstningen. Men riskerna ska trots det inte underskattas. Hur det blir med Brexit får vi svar på den 23 juni.

Johan Lundqvist

Skandias fondmodellportföljer – juni 2016

Skandia erbjuder tre fondmodellportföljer med olika risknivåer. Modellportföljerna är baserade på Skandias SMART-fonder, vilket ger dig som kund möjlighet att ta del av Skandias marknadssyn och placeringsstrategi i ditt fondsparande. Fonderna som ingår i de olika modellportföljerna väljs ut av Skandias fondanalytiker.

Om portföljerna

Som sparare hos Skandia erbjuds du ett brett urval av fonder. För att förenkla fondvalet har Skandia satt ihop tre modellportföljer med olika risknivåer. Till de olika modellportföljerna väljer vi sedan ut fonder som både är anpassade efter risknivån i varje portfölj, och som speglar Skandias marknadssyn i de tre SMART-fonderna.

Alla finansiella investeringar är förknippade med en förlustrisk, och risken förändras både uppåt och nedåt över tid. Skandias investeringsfilosofi bygger på att framtiden är osäker, framförallt på placeringshorisonter kortare än 5–7 år, vilket motsvarar en genomsnittlig marknadscykel. Därför är en genomtänkt strategi för riskspridning och värdering av tillgångar viktig. I samband med uppdateringarna av modellportföljerna gör vi förändringar som kan bero på ett ändrat konjunktur- eller marknadsläge, eller att Skandia bedömer att en annan fond har bättre förutsättningar att skapa en god avkastning framöver. Fondförändringar kan även ske därför att Skandia vill ändra fördelningen mellan stora och små bolag, mellan tillväxt- och värdebolag eller ändra den geografiska exponeringen.

FMP Försiktig: Minskad andel alternativa investeringar

Skandias modellportfölj Försiktig är defensivt utformad och har fokus på räntebärande fonder, som alltid utgör större delen av innehavet. Portföljen ska främst ses som kapitalbevarande. En lämplig sparhorisont är minst tre år och baserat på historisk värdeutveckling kan portföljen väntas avkasta 1–2,5 procent årligen över en marknadscykel.*

Den främsta förändringen i FMP Försiktig är att vi plockar bort BlackRock GARBF. Fonden har inte levt upp till våra förväntningar på avkastning och vi räknar inte med att det kommer förändras i närtid. I och med

denna förändring, förskjuts vikterna mellan övriga fonder i portföljen. Den främsta följden blir att ränte- och kreditfonder ökar, medan vi minskar innehavet i Catella Hedge. Dessa förändringar görs för att bibehålla portföljens risknivå och avkastningspotential efter att BlackRock GARBF utgår.

FMP Balanserad: Ökad andel aktier

Skandias modellportfölj Balanserad har en större andel aktie- än räntefonder. Aktiedelen består främst av svenska och globala aktier, och en lämplig sparhorisont är minst fem år. Baserat på historisk värdeutveckling kan portföljen förväntas avkasta 3–4,5 procent årligen över en marknadscykel.*

”Som sparare hos Skandia erbjuds du ett brett urval av fonder. För att förenkla fondvalet har Skandia satt ihop tre modellportföljer med olika risknivåer.”

I denna uppdatering av FMP Balanserad lägger vi till fonden Capital Group Japan Equity Fund mot bakgrund av vår positiva syn på japanska aktier. Förändringen sker på bekostnad av portföljens globalfonder som minskas med motsvarande andel. Vi ökar även aktieandelen till 54 procent från 51 procent och placerar den ökade andelen i Carnegie Sverige. Den ökade aktieandelen tas från korträntefonden Skandia Penningmarknad och hedgefonden Catella Hedge. Skandia anser att indexfonder och aktiva fonder kompletterar varandra. Därför har vi inom kategorin globala fonder valt att behålla en kombination av indexfonden Skandia Global Exponering och aktivt förvaltade Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund. Den senare fokuserar på små och medelstora kvalitetsbolag med låg värdering.

* Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

FMP Offensiv: Fokus på attraktiva regioner

Skandias modellportfölj Offensiv placerar nästan uteslutande i aktiefonder och har därmed en högre risknivå. En lämplig sparhorisont är minst sju år och över en marknadsykel kan portföljen, baserat på historisk värdeutveckling, förväntas avkasta 5-7 procent årligen.*

Då Skandia har en positiv syn på svenska aktier är Sverige den enskilt största marknaden i portföljen. I och med denna uppdatering höjs andelen svenska aktier ytterligare något i och med att vi ökar på

innehavet i Carnegie Sverige med en procentenhet. I kategorin globala aktier byter vi ut fonden Carnegie World Wide mot Stewart WW Sustainable, som har absolutavkastningsfokus och är mer defensiv i sin karaktär, vilket speglar vår försiktigare syn på börsen. Vi justerar även vikterna bland övriga globala aktiefonder där den främsta förändringen är att vi ökar innehavet i Skandia USA på bekostnad av Schroder European Special Situations för att bättre spegla vår marknadssyn.

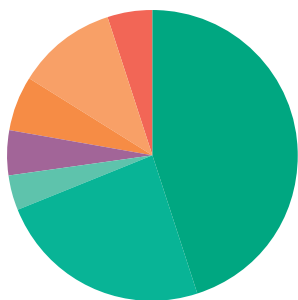
* Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.



Foto: Shutterstock

SKANDIAS FONDMODELLPORTFÖLJER

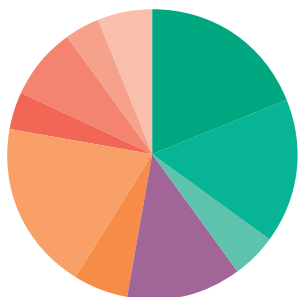
Modellportfölj Skandia Försiktig



Tillgångsslag	Fond	Fördelning	4P ¹	Årlig avgift ²
Räntor	Skandia Penningmarknadsfond	45%	🚶	0,40%
	Skandia Kapitalmarknadsfond	24%	🚶	0,60%
	Skandia Realräntefond	4%	🚶	0,60%
Krediter	Nordea European High Yield Bond Fund	5%	🚶	1,33%
Svenska aktier	Carnegie Sverige	6%	🚶	1,40%
Globala aktier	Skandia Världen	11%	🚶	1,40%
Alternativa placeringar	Catella Hedgefond	5%	🚶	1,04% ³
		100%		

1. 4P är Skandias fondutvärderingsmodell. Namnet kommer från de fyra "P" som vi fokuserar på när vi analyserar fonder - Placeringsfilosofi, Process, Personer och Prestation.
2. Per 2016-01-27
3. + rörlig förvaltningsavgift

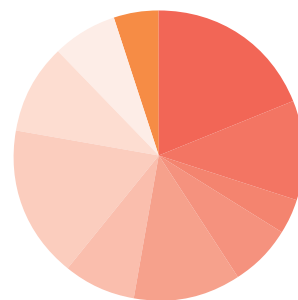
Modellportfölj Skandia Balanserad



Tillgångsslag	Fond	Fördelning	4P ¹	Årlig avgift ²
Räntor	Skandia Penningmarknadsfond	19%	🚶	0,40%
	Skandia Kapitalmarknadsfond	16%	🚶	0,60%
Krediter	Nordea European High Yield Bond Fund	5%	🚶	1,33%
Svenska aktier	Carnegie Sverige	13%	🚶	1,40%
	Lannebo Sverige Flexibel	6%	🚶	1,60%
Globala aktier	Skandia Global Exponering	19%	🚶	0,42%
	Capital Group Japan Equity Fund	4%	🚶	
	Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund	8%	🚶	1,86%
Tillväxtmarknader	Stewart Investors Asia Pacific Leaders	4%	🚶	1,56%
Alternativa placeringar	Catella Hedgefond	6%	🚶	1,04% ³
		100%		

1. 4P är Skandias fondutvärderingsmodell. Namnet kommer från de fyra "P" som vi fokuserar på när vi analyserar fonder - Placeringsfilosofi, Process, Personer och Prestation.
2. Per 2016-01-27
3. + rörlig förvaltningsavgift

Modellportfölj Skandia Offensiv



Tillgångsslag	Fond	Fördelning	4P ¹	Årlig avgift ²
Svenska Aktier	Carnegie Sverige	19%	🚶	1,40%
	Skandia Sverige	11%	🚶	1,40%
	Carnegie Swedish Small Cap	4%	🚶	1,60%
Globala Aktier	Stewart Worldwide Sustainable	7%	🚶	1,60%
	Skandia Global Exponering	12%	🚶	0,42%
	Schroder European Special Situations	8%	🚶	1,92% ³
	Skandia USA	17%	🚶	1,41%
	Capital Group Japan Equity	10%	🚶	1,73%
Tillväxtmarknader	Stewart Investors Asia Pacific Leaders	7%	🚶	1,56%
Alternativa placeringar	Norron Select	5%	🚶	2,21% ³
		100%		

1. 4P är Skandias fondutvärderingsmodell. Namnet kommer från de fyra "P" som vi fokuserar på när vi analyserar fonder - Placeringsfilosofi, Process, Personer och Prestation.
2. Per 2016-01-27
3. + rörlig förvaltningsavgift

RISKVARNING

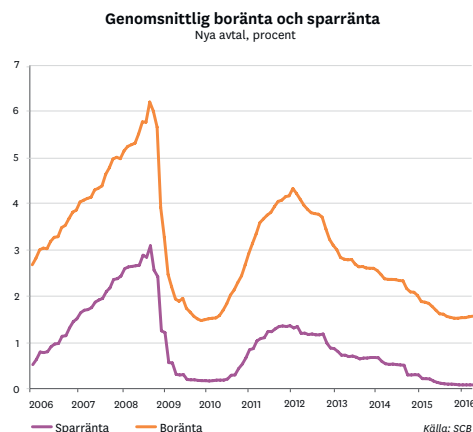
En investering i fonder är förenad med risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fullständig information om fonderna och riskerna finns i respektive fonds faktablad och informationsbroschyr. För Skandias egna fonder hittar du faktablad, informationsbroschyr, senaste årsberättelse och halvårsredogörelse på www.skandia.se/fonder och kan även beställa dessa kostnadsfritt från Skandia Fonder, telefon 0771-55 55 00. För övriga fonder hittar du dessa handlingar på respektive fondbolagshemsida. Informationen i detta dokument är endast avsedd som allmän produktinformation. Den ska inte ses som placeringsråd eller placeringsrekommendationer. Om du vill ha en personlig rådgivning utifrån dina individuella förutsättningar rekommenderar vi att du kontaktar en rådgivare. Denna information är inte riktad till personer hemmahörande i USA eller något annat land där tillgänglighörandet på något sätt är begränsad.

Korta boräntor fortsätter vara stabila

Boränta och sparränta

Boränta. Boräntorna med kort löptid steg något i mars jämfört med februari, är tillbaka kvar på samma nivå som i december. Ett lån med tre månaders bindningstid kostade i genomsnitt 1,59 procent, vilket var 0,02 procentenheter högre än månaden innan. Under den senaste tolv månadersperioden har bolåneräntor med kort löptid varit tämligen stabila omkring 1,60 procent, med endast marginella fluktuationer mellan månaderna.

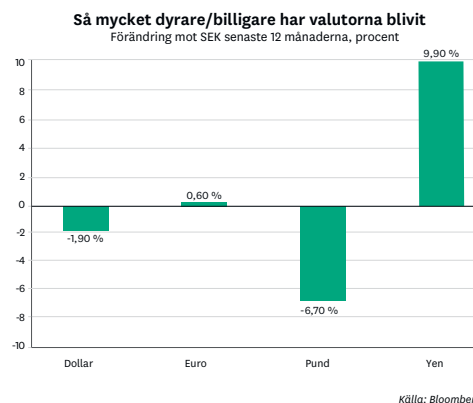
Sparränta. Sparräntan på konton utan bindningstid låg stilla på 0,08 procent i mars för sjunde månaden i rad. Även om räntan på sparkontot är nära nog obefintlig, så har Riksbankens minusränta inte medfört att sparräntan har blivit negativ.



Valutor

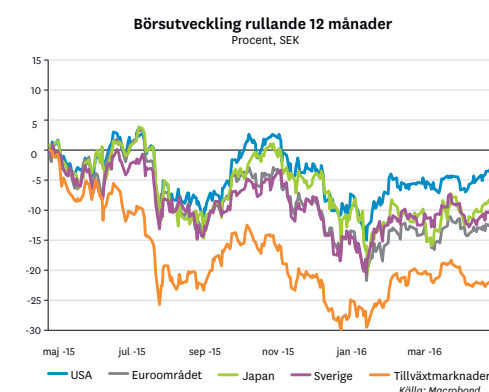
Under den senaste tolv månadersperioden har svenska kronan svängt ganska mycket, men den totala förändringen mot dollarn och euron är förhållandevis små. Pundet fortsätter att vara den största förloraren bland de större valutorna med en försvagning om knappt 7 procent mot SEK. Trots det har den brittiska valutan återhämtat sig påtagligt senaste månaden i takt med att opinionsläget inför Brexit-omröstningen har pekat på ökad ledning för att britterna stannar kvar i unionen.

Valutakursavstämningar gjordes 2016-05-25



Börsutveckling

Börsutvecklingen under det senaste året har varit negativ för samtliga större aktiemarknader. Nedgången under perioden förstärks av att aktiemarknaderna på många håll nådde de högsta nivåerna någonsin under förra våren och sommaren. Sämst har det gått för tillväxtmarknaderna där den kinesiska börsen står för en stor del av nedgången under perioden.



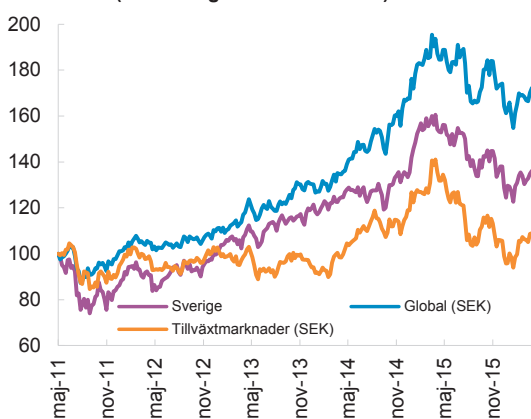
Marknadsnoteringar 2016-05-25

Aktieutveckling MSCI TR (Utveckling i SEK)		1 månad	1 år	3 år	5 år	
Sverige		-1,5%	-14,7%	21,6%	35,2%	
Norden		0,7%	-11,3%	37,0%	49,0%	
Europa		0,9%	-13,5%	30,0%	46,1%	
USA		1,9%	-2,8%	64,0%	121,8%	
Japan		-3,1%	-13,3%	30,3%	67,6%	
Brasilien		-2,6%	-22,7%	-32,8%	-42,1%	
Ryssland		-2,6%	-12,4%	-7,1%	-21,1%	
Indien		-1,0%	-13,8%	32,8%	27,1%	
Kina		-4,3%	-34,0%	21,3%	20,7%	
Världsinde		0,4%	-9,2%	41,7%	71,6%	
Tillväxtmarknader		-3,8%	-23,0%	3,1%	3,7%	
Valutor		Nivå	1 månad	1 år	3 år	5 år
USDSEK	8,31		2,2%	-1,2%	25,1%	31,1%
EURSEK	9,26		1,1%	0,3%	7,8%	3,6%
GBPSEK	12,17		3,3%	-6,5%	20,9%	18,6%
EURUSD	1,11		-1,1%	1,5%	-13,8%	-21,0%
Råvaror		Nivå (USD)	1 månad	1 år	3 år	5 år
Olja (WTI Crude, 1st future)	48,6		14,0%	-18,6%	-48,4%	-51,2%
Olja (Brent Crude, 1st future)	48,6		9,3%	-25,8%	-52,6%	-56,8%
Guld (Spot)	1 227,3		-0,9%	2,0%	-11,5%	-19,6%
Styrräntor		Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Riksbanken		-0,50	0,0	-25,0	-150,0	-225,0
ECB		0,00	0,0	-5,0	-50,0	-125,0
Fed		0,50	0,0	25,0	25,0	25,0
Statsobligationer		Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Sverige 2 år		-0,59	1,0	-31,8	-138,6	-319,0
USA 2 år		0,91	8,0	29,5	66,2	40,7
Tyskland 2 år		-0,51	-0,7	-29,6	-51,7	-221,3
Sverige 10 år		0,54	-13,1	-24,3	-127,5	-238,0
USA 10 år		1,86	-5,0	-34,6	-14,5	-125,1
Tyskland 10 år		0,18	-8,7	-42,9	-125,4	-289,2

Statsobligationsräntor, 10 år



Aktieindex (utveckling i svenska kronor)



Begränsning av ansvar: Informationen i denna publikation baseras på Skandias egna bedömningar vid tidpunkten för publicerandet samt på andra källor. Bedömningarna utgår från faktorer och uppgifter som kan visa sig vara oriktiga. Bedömningar och slutsatser som presenteras kan komma att ändras och det kan ske utan att Skandia distribuerar information om förändringen. Skandia ställer därför inga garantier och gör inga utfästelser vad gäller riktighet, tillförlitlighet eller fullständighet av den lämnade informationen. Den som tar del av informationen ska vara medveten om att den inte innebär något erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument, någon uppmaning till sådana transaktioner eller något råd. Det ankommer på användaren av informationen att själv värdera riktigheten, tillförlitligheten och fullständigheten av informationen.

Information och åsikter som uttrycks i annonser från andra företag än Skandia är dessa företags egna och baseras på företagets egna bedömningar. Skandia ansvarar inte för innehållet i annonser och ställer inga garantier och gör inga utfästelser vad gäller riktighet, tillförlitlighet eller fullständighet av lämnad information. Den som tar del av annonser ska vara medveten om att dessa inte innebär något erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument, någon uppmaning till sådana transaktioner eller något råd från Skandias sida.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtiden. Pengar som placeras i fonder kan både öka som minska i värde och det finns ingen garanti att få tillbaka hela det insatta kapitalet. Att fatta investeringsbeslut innebär alltid ett risktagande och varje sådant beslut fattas självständigt av kunden och på dennes eget ansvar.

Denna information är avsedd enbart för personer och företag med hemvist inom den europeiska unionen och det ekonomiska samarbetsområdet samt i Schweiz och således inte riktad till person hemmahörande i USA eller något annat land där tillgängliggörande på något sätt är begränsad.