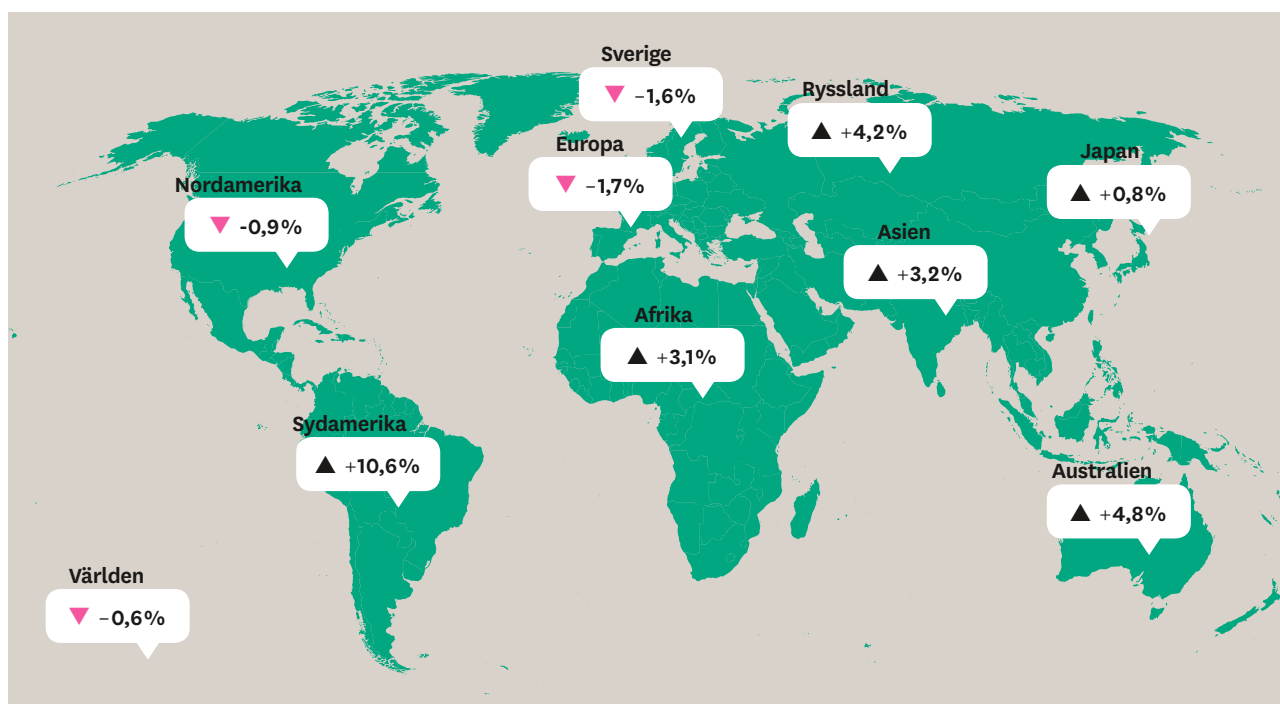


Piggare börser och nya centralbanksåtgärder

- **Börsen tillbaka på ruta ett.** På senare tid har de globala aktiemarknaderna återhämtat sig rejält från raset i början av året. Flera faktorer samverkar till det mer positiva börshumöret. Stigande råvarupriser och en utebliven försämring i den makroekonomiska statistiken är centrala faktorer.
- **Penningpolitiken närmar sig vägs ände.** Ultraexpansiv global penningpolitik har varit konjunktorens och de finansiella marknadernas stöttepelare ända sedan finanskrisen. Och även om centralbankerna fortsätter att smörja hjulen i det ekonomiska systemet, börjar insikten om att penningpolitiken nu närmar sig vägs ände sjunka in.
- **Stabil utveckling i orolig miljö.** Skandias traditionella livportfölj fortsätter att utvecklas starkt. Under förra året uppgick avkastningen till 5,3 procent – en siffra som står sig väl bland jämförbara portföljer. Det var främst investeringar i fastigheter, onoterade innehav och aktier som drev avkastningen. Dessutom gav den aktiva förvaltningen en överavkastning på hela 2,6 miljarder kronor.
- **Skilj på långsiktigt sparande och spekulation.** På Skandia betonar vi ofta vikten av långsiktigt sparande. Att ha ett långsiktigt perspektiv på sin investering är raka motsatsen till spekulation. Nog för att spekulanter med jämna mellanrum träffar rätt, och att belöningen för en lyckad aktieaffär kan vara stor, men för varje lyckad spekulationsaffär finns alla de som misslyckas.

Börsutveckling 1 mars – 28 mars 2016 i svenska kronor.



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

Börsen tillbaka på ruta ett

På senare tid har de globala aktiemarknaderna återhämtat sig rejält från raset i början av året. Flera faktorer samverkar till det mer positiva börshumöret. Stigande råvarupriser och en utebliven försämring i den makroekonomiska statistiken är centrala faktorer.

Inledningen på 2016 blev som bekant en orolig historia med sjunkande börser och råvarupriser. Men sedan mitten på februari har humöret förbättrats påtagligt. Index över världens samlade börser är tillbaka på ungefär samma nivå som vid årsskiftet och för tillväxtmarknaderna rör det sig om en uppgång på ca 3 procent. I Sverige, övriga Europa och Japan är det dock fortfarande en bit kvar till nollstrecket, men avståndet har krympt påtagligt.

Stigande råvarupriser och utebliven försämring

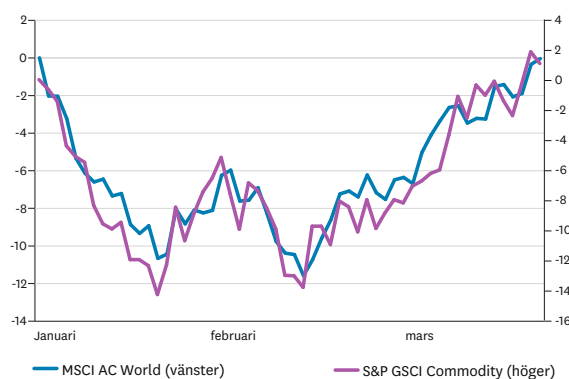
En viktig förklaring till det förbättrade börshumöret är att råvarupriserna har vänt upp. Under de senaste månaderna har kopplingen mellan råvarupriserna, framför allt oljan, och aktiemarknaderna varit starkare än på längre. Även om vi står fast vid bedömningen att nettoeffekten av ett lägre oljepris är positivt för världsekonomin, går det inte att komma ifrån att det samtidigt medför utmaningar (som vi har skrivit om tidigare). Och när nedgången blev så kraftig som i början av året sätter det sin prägel på den allmänna riskviljan. Den senaste tidens återhämtning är därför uppmuntrande och den skickar en signal om större optimism som tar sig uttryck genom ökad vilja att ta risk.

Olje- och övriga råvaruprisers kraftiga återhämtning sammanfaller med att den makroekonomiska statistiken överlag har sett något bättre ut än i början av året. Citigroups överraskningsindex som mäter hur den ekonomiska statistiken står sig jämfört med förväntningarna har förbättrats påtagligt i både USA och euroområdet. Även en något minskad oro för den kinesiska ekonomin har sannolikt bidragit till den ökade riskaptiten. Nyligen presenterades tillväxtmålet för de närmaste åren som ligger över officiella prognoser. Och på senare tid har myndigheterna besvarat trög statistik med utökade stimulansåtgärder, vilket stärker förtroendet för att tillväxtmålet ska uppfyllas.

Vad det till stor del handlar om är att den ekonomiska bilden *inte har försämrats*. Och detta är viktigt. Sedan en tid tillbaka har det funnits en oro för ett recessions-scenario med ursprung i den amerikanska ekonomin. Sannolikheten för en lågkonjunktur står i direkt relation med priserna på aktiemarknaden. Om sannolikheten för en recession ökar, är det rimligt att börsen går ned och

vice versa. Och när den makroekonomiska statistiken på senare tid inte har bekräftat recessionsfarhågorna och på marginalen minskat risken för att det inträffar – är en logisk följd att aktiemarknaderna reagerar med en återhämtning.

Aktiemarknad och råvaruindex
Procentuell förändring sedan 1 jan 2016, USD



Försiktig förbättring att föredra

Trots de senaste veckornas starka börsutveckling befinner vi oss fortfarande en bra bit under fjolårets högstanivåer. Följden av det är att även värderingarna är lägre. Sammantaget anser vi att värderingsläget är ganska balanserat för tillfället och att aktier varken är att betrakta som billiga eller dyra. Ur ett aktiemarknadsperspektiv är det bästa scenariot härifrån sannolikt en fortsatt *gradvis* förbättring av konjunktursignalerna och en försiktig fortsatt uppgång för råvarupriserna. En försämring skulle sänka börsen och en för snabb förbättring skulle riskera att bli kortvarig om centralbankerna tvingas strama åt. Det innebär att om den senaste tidens trend med försiktigt ljusare ekonomisk statistik håller i sig, borde det vara en hygglig miljö för börsen. Men riskerna fortsätter att vara förhöjda och vi räknar fortsatt med en stundtals skakig börsutveckling även framöver.



Johan Lundqvist
Ekonom

Penningpolitiken närmar sig vägs ände

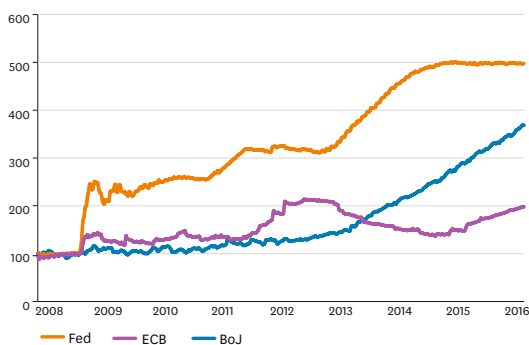
Ultraexpansiv global penningpolitik har varit konjunkturens och de finansiella marknadernas stöttepelare ända sedan finanskrisen. Och även om centralbankerna fortsätter att smörja hjulen i det ekonomiska systemet, så börjar insikten om att penningpolitiken nu närmar sig vägs ände sjunka in.

Som vi skrev i förra månadens marknadsbrev fortsatte global penningpolitik att ta ytterligare steg i mer expansiv riktning i mars. Huvudspelaren var den europeiska centralbanken ECB som sänkte styrräntorna mer än förväntat samt både utökade och vidgade programmet för obligationsköp. I USA tvingades samtidigt Fed att backa från sin bedömning om fyra räntehöjningar under året – nu väntas endast två. Dessutom har Kinas centralbank sänkt bankernas reservkrav. Den norska centralbanken har sänkt räntan och mycket talar även för att Bank of Japan vidtar ytterligare åtgärder inom kort.

Räntor närmar sig botten

Trots att stimulansfesten alltså fortsatte i mars, är vi av uppfattningen att den penningpolitiska arsenalen snart är uttömd. I första hand handlar det om räntorna som sannolikt börjar närma sig en botten. ECB signalerade i samband med det senaste räntebeskedet att ytterligare räntesänkningar inte bedöms aktuella samt att de anser att räntorna inte kan bli hur låga som helst. En anledning till ECB:s ovilja att göra räntorna ännu lägre (mer negativa) är risken för att regionens redan utsatta banker riskerar att drabbas negativt. En fördjupad osäkerhet kring banksektorns hälsotillstånd skulle vara förödande för den bräckliga euroekonomin.

Centralbankers balansräkningar
Index 1 jan 2008 = 100



ECB:s besked är viktigt, eftersom det även lättar på trycket på andra centralbanker, t ex Riksbanken. Det innebär att risken för en upptrappad tävling mot

räntebotten minskar. Ett fortsatt räntesänkarrace skulle till största del handla om en fördjupad *beggar-thy-neighbour*-policy, där centralbanken i ett land försöker bekämpa sin ekonomis problem på ett annat lands bekostnad genom att försvaga den egna valutan (på andra valutors bekostnad).

”En anledning till ECB:s ovilja att göra räntorna ännu lägre (mer negativa) är risken för att regionens redan utsatta banker riskerar att drabbas negativt. En fördjupad osäkerhet kring banksektorns hälsotillstånd skulle vara förödande för den bräckliga euroekonomin.”

Tilltron till stimulanser avtar?

Även om centralbankerna ser ett golv för räntorna finns dock fortfarande möjligheten att trappa upp de okonventionella insatserna ytterligare. Men förutom de risker de för med sig, som vi skrev om i senaste marknadsbrevet, går det att ifrågasätta hur verksamma dessa åtgärder är. Drygt ett år efter att ECB påbörjade programmet med köp av obligationer har börsen sjunkit, euron stärkts och ränteskillnaderna mellan Tyskland och de skuldyngda sydeuropeiska länderna ökat. Vidare är inflationen återigen negativ och tillväxten har inte tagit fart. Dessutom är förtroendet bland hushåll och företag samt förväntningarna på framtida inflation lägre idag än innan ECB satte fart på sedelpressen. Det sistnämnda innebär alltså att tilltron till att centralbanken ska lyckas få fart på inflation och konjunktur till följd av den mer expansiva politiken inte tycks finnas där.

Innebär det att penningpolitiken är verkningslös? Nej, absolut inte. USAs starka återhämtning efter finanskrisen beror till stor del på Feds snabba och kraftfulla åtgärder. På motsvarande sätt går den relativt sett tröga återhämtningen i euroområdet i viss mån att koppla till en försiktigare penningpolitisk hållning från ECB, även

MAKROPERSPEKTIV

om andra faktorer har tyngt utvecklingen mer. För vår egen del har Riksbankens noll- och minusränta också bidragit till styrkan i den svenska konjunkturen.

Men däremot avtar sannolikt effekten av penningpolitiken ju mer expansiv (och extrem) den blir. Dessutom begränsas penningpolitikens effektivitet av skuldsättningen som på global basis är högre än någonsin tidigare, enligt beräkningar från bland andra BIS. Att mot den bakgrunden uppmuntra till ännu högre skuldsättning via ständigt mer expansiv penningpolitik kommer inte räcka för att få till en varaktig förändring. Det blir som att hålla bensin på en brasa som brinner på fuktigt trä. Ju högre skuldsättningen är, desto lägre borde viljan att ta nya lån rimligtvis vara. Problemet för världsekonomin är inte att priset på pengar inte är tillräckligt lågt. Problemet är att efterfrågan på pengar är för låg.

Utan räntevapen ökar sårbarheten

En utmaning som ofrånkomligen uppstår när utrymmet för framtida räntesänkningar har minskat och förtroendet för extraordinära stimulanser tycks vara lägre är att ekonomins sårbarhet har ökat. Detta eftersom chocker som innebär att tillväxten försvagas inte kan kontreras med lägre räntor. Det ställer i sin tur ökade

krav på övriga beslutsfattare (något som Mario Draghi också har efterlyst under lång tid). Centralbankerna är nämligen ensamma på sin planhalva. Och de behöver sällskap. Högst på önskelistan står att politiker ansluter sig och kompletterar den expansiva penningpolitiken med finanspolitiskt stöd genom lånefinansierade investeringar (till dagens rekordlåga räntor) och strukturella

”Problemet för världsekonomin är inte att priset på pengar inte är tillräckligt lågt. Problemet är att efterfrågan på pengar är för låg.”

reformer. Sannolikt borde vissa investeringar ha tillräckligt tillväxtfrämjande effekt så att skuldsättningen som andel av BNP inte behöver öka. Här lyser dock den politiska viljan och initiativförmågan med sin frånvaro. Så länge centralbankerna fortsätter vara ensamma spelare på sin planhalva är det svårt att se att mer av det som inte har varit tillräckligt hittills ska vara lösningen.

Johan Lundqvist
Ekonom



Foto: Shutterstock

Stabil utveckling i orolig miljö

Skandias traditionella livportfölj fortsätter att utvecklas starkt. Under förra året uppgick avkastningen till 5,3 procent – en siffra som står sig väl bland jämförbara portföljer. Det var främst investeringar i fastigheter, onoterade innehav och aktier som drev avkastningen. Dessutom gav den aktiva förvaltningen en överavkastning på hela 2,6 miljarder kronor.

2015 var ett skakigt år för investerare. Aktiemarknaden svängde kraftigt i värde, obligationer utvecklades svagt och råvarupriserna föll brant. För Skandias traditionella livportfölj ledde dock kombinationen av tillgångsfördelningen och framgångsrik aktiv förvaltning till ännu ett år med stark avkastning.

– Fjölårets avkastning visar återigen att vår robusta portfölj fungerar i olika marknadslägen. Det är inte svårt att skapa hög avkastning under år när aktier och andra tillgångar stiger kraftigt i värde. Det är under perioder som förra året, när det stormar på marknaderna, som förvaltarnas skicklighet utmanas. Därför är det särskilt glädjande att nästan alla våra aktiva förvaltare överträffade sina jämförelseindex. Sammantaget gav det ett mervärde på 2,6 miljarder kronor för våra kunder, säger Hans Sterte, chef över Skandias kapitalförvaltning.

Onoterat, infrastruktur och fastigheter gick bäst

Omkring två tredjedelar av livportföljen består av traditionella aktier (både svenska och utländska) och obligationer (både nominella och reala). Men under förra året var det investeringarna i onoterade innehav, infrastruktur och fastigheter som stod för den högsta avkastningen.

– Flera av våra icke-traditionella innehav utvecklades mycket starkt under 2015 och tillsammans stod de för över hälften av portföljavkastningen. Vi var tidigt ute med dessa investeringar och har tjänat pengar på dem under flera år. Det här är innehav som både ska kunna skapa hög avkastning, men som också ska öka riskspridningen i portföljen, säger Hans Sterte.



Hans Sterte

Utöver de alternativa tillgångslagen gav även aktieförvaltningen ett starkt bidrag till den

samlade avkastningen. Särskilt de svenska aktieportföljerna utvecklades väl med en uppgång på 13,4 procent. Det kan jämföras med portföljernas jämförelseindex som steg 7 procent.

Räknar med fortsatt börsturbulens

Den oro som präglade de finansiella marknaderna under stora delar av förra året har fortsatt även efter årsskiftet. Hans Sterte räknar med att den osäkra miljön består även framöver och att det ställer fortsatt höga krav på förvaltningen.

– Det finns en stor osäkerhet kring vart konjunkturen är på väg, hur det står till i det finansiella systemet, inte minst i Europa, och hur den geopolitiska situationen ska utvecklas. Det är det som ligger bakom de tvära kasten som vi har sett på marknaderna i början av året. Jag tror att den här osäkerheten håller i sig. Det innebär att investerare kommer att pendla mellan att tolka glaset som halvtomt och halvfullt. För oss gäller det att dra nytta av svängningarna genom att öka våra investeringar när det har gått ner och minska på dem när det har gått upp. Det lyckades vi bra med under förra året, säger han och fortsätter:

– Ser vi till avkastningsmöjligheterna under de närmaste åren tror jag att man ska ställa in sig på lägre siffror än de 7,3 procent som vi har haft i genomsnitt per år under de senaste fem åren. Nedtryckta obligationsräntor och trög vinsttillväxt för bolagen globalt skapar onekligen tuffa förutsättningar. Men vår strategi ligger fast – portföljen ska fungera väl i olika scenarior och vi fokuserar på förvaltningen i de olika delportföljerna. Om vi gör ett bra jobb bör det kunna resultera i avkastningssiffror omkring 4-5 procent i snitt under de närmaste åren, avslutar Hans Sterte.

Skilj på långsiktigt sparande och spekulation

På Skandia betonar vi ofta vikten av långsiktigt sparande. Att ha ett långsiktigt perspektiv på sin investering är raka motsatsen till spekulation. Nog för att spekulanter med jämna mellanrum träffar rätt, och att belöningen för en lyckad aktieaffär kan vara stor, men för varje lyckad spekulationsaffär finns alla de som misslyckas.

Det är svårt att pricka toppar och botten på aktie-marknaden, och den som försöker tajma svängningarna riskerar att hamna ”bakom kurvan”. Inte sällan reagerar man för sent – man säljer i slutet av en nedgång och köper i slutet av en uppgång. Ofta hänger ett starkt börsår på ett fåtal dagar. Mindre dagsrörelser upp och ned kan ta ut varandra, men de där riktigt bra dagarna är de som sätter avtryck i den slutliga avkastningen. Och den som missar dem kan gå miste om en stor del av en börsuppgång.

Hög avkastning trots kriser och börsfall

Låt oss illustrera hur det kan se ut över en längre tidsperiod med ett hypotetiskt räkneexempel. För 13 år sedan, i mars 2003, bottenade Stockholmsbörsen efter raset som följde i It-bubblans spår. Uppgången sedan dess har varit imponerande. Räknet sedan årsskiftet 2002/2003 har börsens breda index stigit drygt 360 procent inklusive återinvesterade utdelningar, vilket motsvarar en genomsnittlig årsavkastning på drygt 12 procent. Det har dock varit en fartfylld period. Under finanskrisen tappade börsen mer än halva sitt värde från toppen 2007 till botten 2008. Och under de senaste sju årens uppgång har vi haft ett antal större sättningar. Men trots kriser och börsfall längs vägen summerar det alltså till en imponerande avkastning för den som suttit still i båten och behållit sin investering.

Risken med tajming

Om vi går igenom börsutvecklingen under den här trettonårsperioden visar det sig att endast ett fåtal dagar har varit avgörande för utvecklingen. Och för den som har klivit in och ut på börsen och missat de bästa dagarna har avkastningen blivit betydligt lägre. För den som endast missade de fem bästa dagarna skulle avkastningen ha blivit 205 procent – förvisso en bra siffra, men betydligt svagare än de 360 procent som börsen steg under perioden. Om man hade missat de 10 bästa dagarna sjunker avkastningen till 130 procent och om man hade missat de 20 bästa dagarna stannar avkastningen på blygsamma 45 procent. Nu är detta räkneexempel högst hypotetiskt. Den som har missat

de bästa dagarna har sannolikt även missat ett antal dåliga dagar, vilket i så fall mildrar de negativa effekterna på portföljen. Det går naturligtvis även att vända på resonemanget och konstatera att den som istället lyckades undvika de sämsta dagarna på motsvarande sätt fick en betydligt högre avkastning än börsutvecklingen. Men det visar trots allt på faran med att försöka tajma marknaden – det krävs inte många felsteg för att gå bort sig rejält.

Avkastning OMXSB
Procent 1 jan 2003 – 1 mars 2016



Välj passande strategi och sitt still

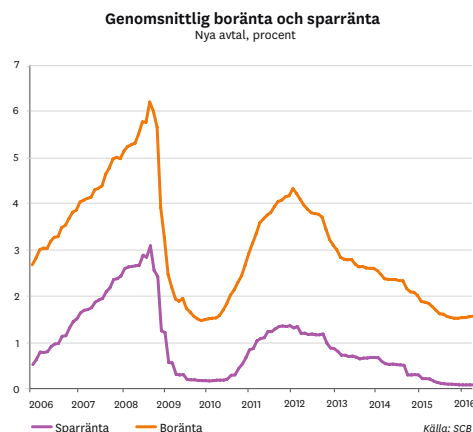
Merparten av sparare är bäst betjänta av att avstå från spekulation. En klokare strategi är att fokusera på att sätta ihop en portfölj som passar den egna riskbenägenheten. Denna påverkas av såväl personlighet (hur bekväm man är med att se sitt sparkapital svänga i värde under perioder) som sparhorisont (hur länge man planerar att ha sitt kapital placerat). Därefter bör man med jämna mellanrum – i synnerhet efter att det har varit stora rörelser på marknaderna – återställa balansen mellan aktier, obligationer och eventuellt andra tillgångsslag i portföljen. En sådan strategi innebär att man automatiskt säljer aktier när de har gått upp och köper aktier när de har gått ner, och detta utan att man behöver fundera på vad nästa steg för börsen kan tänkas bli.

Fortsatt svagt stigande boräntor i januari

Boränta och sparränta

Boränta. Boräntorna med kort löptid steg återigen något i januari jämfört med december. Ett lån med tre månaders bindningstid kostade i genomsnitt 1,60 procent, vilket var 0,01 procentenheter högre än månaderna innan. Att binda lånet i 1-3 år kostade samtidigt 1,65 procent, vilket var oförändrat från i december. För bolån med 3 års löptid eller längre sjönk räntesatserna marginellt.

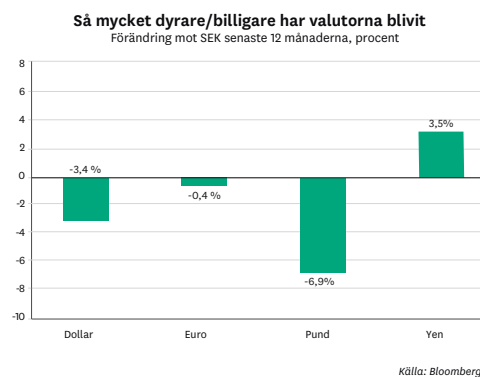
Sparränta. Sparräntan på konton utan bindningstid låg stilla på 0,08 procent i januari. Konton med två års bindningstid eller längre gav en ränta på 0,81 procent, vilket var en ökning med 0,13 procentenheter jämfört med månaden innan.



Valutor

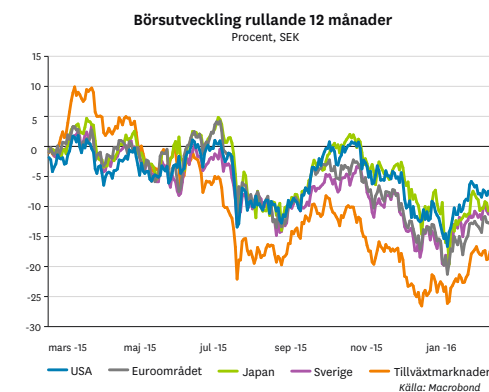
Under den senaste tolv månadersperioden har svenska kronan stärkts mot de flesta valutor trots Riksbankens expansiva penningpolitik. Det ska dock nämnas att för ett år sedan befann sig kronkursen på den svagaste nivån på många år. Pundet fortsätter att vara den största förloraren bland de större valutorna med en försvagning om knappt 7 procent mot SEK. För den amerikanska dollarns del har förväntningar om att Fed kommer gå lugnare fram med räntan i år bidragit till att dollarn har försvagats sedan årsskiftet.

Valutakursavstämningar gjordes 2016-03-21



Börsutveckling

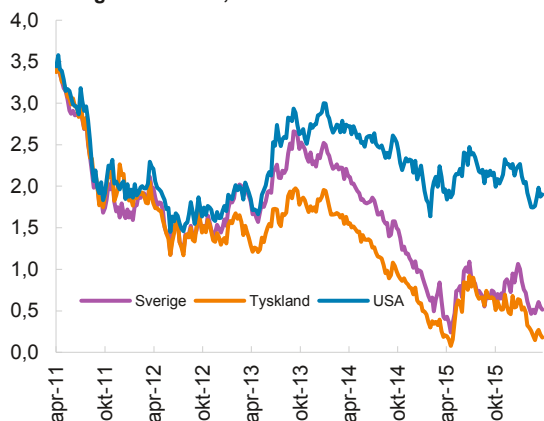
Trots återhämtningen på världens aktiemarknader under den senaste tiden är det fortfarande röda siffror för börserna under det senaste året. Av de större aktieindexen är det endast det amerikanska som har gått ned mindre än 10 procent. Här har dock förstärkningen av svenska kronan stått för merparten av nedgången för svenska sparare. Tillväxtmarknaderna är förlorare och här har nedgångar i framför allt Kina och Brasilien stått för den svaga utvecklingen.



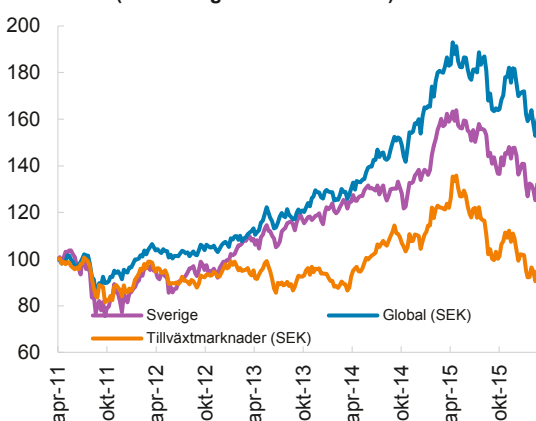
Marknadsnoteringar 2016-03-28

Aktieutveckling MSCI TR (Utveckling i SEK)					
		1 månad	1 år	3 år	5 år
Sverige		-0,6%	-17,5%	22,3%	34,9%
Norden		0,3%	-12,8%	38,9%	44,8%
Europa		0,3%	-15,1%	34,7%	41,2%
USA		2,0%	-5,3%	71,3%	116,2%
Japan		2,0%	-10,4%	43,6%	60,6%
Brasilien		24,8%	-14,4%	-31,1%	-44,5%
Ryssland		8,2%	-1,0%	-10,0%	-31,9%
Indien		7,4%	-17,4%	39,6%	19,7%
Kina		5,5%	-23,3%	27,3%	24,0%
Världsindex		2,3%	-9,8%	47,2%	67,1%
Tillväxtmarknader		6,4%	-17,1%	7,8%	5,0%
Valutor					
	Nivå	1 månad	1 år	3 år	5 år
USDSEK	8,29	-3,3%	-3,5%	27,1%	29,7%
EURSEK	9,28	-0,4%	-0,3%	11,0%	3,1%
GBPSEK	11,81	-0,9%	-7,2%	19,3%	15,6%
EURUSD	1,12	3,0%	3,4%	-12,6%	-20,5%
Råvaror					
	Nivå (USD)	1 månad	1 år	3 år	5 år
Olja (WTI Crude, 1st future)	39,4	16,7%	-19,1%	-59,5%	-62,1%
Olja (Brent Crude, 1st future)	40,3	12,0%	-28,5%	-63,4%	-64,9%
Guld (Spot)	1 221,8	-1,4%	3,0%	-23,5%	-14,0%
Styrräntor					
	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Riksbanken	-0,50	0,0	-25,0	-150,0	-200,0
ECB	0,00	-5,0	-5,0	-75,0	-100,0
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	-0,63	-2,1	-32,6	-163,7	-292,1
USA 2 år	0,87	9,1	28,6	62,3	11,7
Tyskland 2 år	-0,48	8,8	-23,6	-46,0	-221,8
Sverige 10 år	0,52	4,2	7,1	-129,7	-286,0
USA 10 år	1,89	15,1	-6,1	3,7	-154,5
Tyskland 10 år	0,18	7,3	-2,6	-110,9	-311,1

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 företagens 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 riktat till person hemmahörande i USA eller något annat land där tillgängliggörande på något sätt är begränsad.