



Månadsrapport oktober 2011

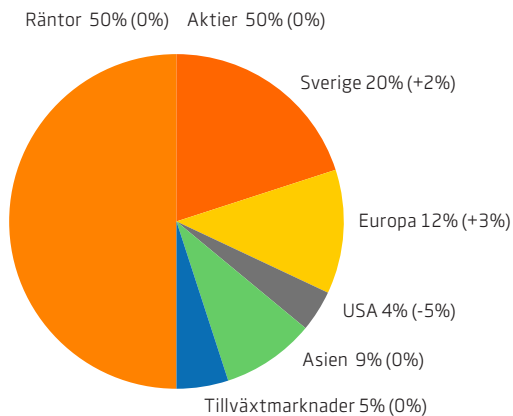
I rapporten beskriver våra analytiker rådande marknadsläge och prognoser för kommande månad. I rapporten finns förslag på fördelning mellan aktier och räntor. Produktförslagen riktar sig till kunder som är högaktiva i sina placeringar.

Fördelning aktier & räntor

Swedbank ökar aktievikten till neutral för oktober.

Den generella stämningen på aktiemarknaden har blivit sämre, men samtidigt har aktier blivit billigare.

Sannolikheten är stor att europeiska politiker presenterar en plan för att lösa bankkrisen och försöka begränsa statsbankrutt i Grekland kommande månad. En sådan plan lämnar möjlighet för en större rekyl uppåt. Det innebär att aktievikten ökas.



Trender & Makroekonomi

USA

- Budgetkonsolidering
- Federal Reserve letar i botten av verktygslådan

Europa och Sverige

- Politiker oense om lösningar på krisen
- Tillväxten i euroområdet och Sverige bromsar in

Japan

- Tillväxtdämpning under sommaren

Tillväxtmarknader

- Fallande inköpschefsindex i BRIC

Produktförslag

Aktieplaceringar

- Swedbank Robur Sverigefond
- Swedbank Robur Indexfond Europa
- Swedbank Robur Amerikafond
- Fidelity Japan Advantage
- Swedbank Robur Access Emerging Market

Ränteplaceringar

- Fasträntekonto med olika löptider
- SPAX Nordeuropa BAS
- SPAX ALPHA

- Alternativa placeringar
- Aktie-Ansvar Graal Total

Ränte- och Valutautveckling

De starka svenska statsfinanserna och ett stabilt banksystem talar för att Riksbanken kan hålla räntan oförändrad för att inhämta mer information om hur omfattande det globala konjunkturfallet blir.

Ränteprognoser

	11-10-03	3 mån	6 mån	12 mån
Sveriges reporänta	2,00	2,00	2,25	2,50
2 år	1,13	1,8	2,2	2,3
10 år	1,67	2,4	2,7	2,8
Stibor 3 mån	2,51	2,6	2,7	3,1
Stibor 6 mån	2,54	2,6	2,8	3,1

Boränteprognos

	11-10-03	3 mån	6 mån	12 mån
3 mån	4,20	4,29	4,39	4,79
2 år	4,09	4,66	5,06	5,16
5 år	4,39	5,02	5,32	5,42
10 år	4,88	5,51	5,81	5,91

Osäkerheten i prognosen är större än normalt med anledning av det i finansmarknaderna mycket osäkra läget och de svårbedömda konjunkturutsiktterna. Vår prognos EUR/SEK på tre månaders sikt 9,15 och på 6 månader faller mot 9,05.

Valutaprognoser

	11-10-03	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	6,91	6,78	6,80	6,92
EUR/SEK	9,21	9,15	9,05	9,00

Analys – Trender & Makroekonomi

Fokus fortsätter att ligga på de politiska riskerna. Sättet som frågan om USA:s skuldtak hantearades på i somras var långt ifrån optimalt och osäkerheten kring finanspolitiken i USA är därför fortfarande stor. Skuldkrisen i Europa fortlöper och frågetecknen är många. Att försäkra innehav av företagsobligationer utgivna av europeiska banker är dyrare nu än under finansturbulensen 2008.

Osäkerheten på marknaderna kommer att bestå tills skuldkrisen hanteras på ett sätt som skapar ökad klarhet kring budgetkonsolideringen och stabiliteten i det finansiella systemet. Det är däremot inte sannolikt att vi kommer att få se en upprening av 2008 års allvarliga likviditetsproblem och dess dramatiska effekter på tillväxten. De stora centralbankerna har förvisso inte möjlighet att parera en konjunkturedgång genom att sänka styrräntorna, då dessa redan är låga, men de har lärt av krishantering 2008 och har fler verktyg på plats än de hade då. Förutsatt att ett dramatiskt fall i tillväxten kan undvikas erbjuder aktier ett bra relativvärde jämfört med räntebärande värdepapper på några års sikt.

Företagens marginaler, kassaflöden och vinster är höga. Värderingen är billig och börskurserna tål rätt stora nedjusteringar av vinstförväntningarna. Samtidigt har de långa obligationsräntorna fallit på flera stora marknader i kölvattnet av den senaste tidens oro. Dessa räntor är nu exceptiionellt låga och den avkastning som dessa räntor erbjuder är inte attraktiv.

USA

- Budgetkonsolidering
- Federal Reserve letar i botten av verktygslådan

President Barack Obama har presenterat ett finanspolitiskt stimulanspaket för nästa år motsvarande tre procent av BNP. Det var större än väntat men det mesta av paketet går till att parera de åtstramningar som annars kommer att ske då flera tidigare stimulansprogram löper ut nästa år. Republikanerna vill konsolidera, men det stora inslaget av skattesänkningar i paketet gör att förslaget trots allt har en viss chans att gå igenom i kongressen. Om så blir fallet försvinner viss risk på nedsidan vad gäller tillväxten nästa år.

Obama avser att finansiera paketet genom framtida åtgärder inom ramen för det medelfristiga konsolideringsprogrammet som republikaner och demokrater ska enas om till den 23 november. Problemet är att politikerna inte är överens om i vilken grad programmet ska baseras på skatte-

höjningar eller nedskärningar. Obama har lämnat ett förslag på budgetförbättrande åtgärder på 3.600 miljarder dollar de kommande tio åren från och med 2013. Förslaget baseras till stor del på skattehöjningar i syfte att stabilisera skuldkvoten på 73 procent 2021.

Den amerikanska centralbanken har beslutat att ändra sin policy för återinvesteringar. Hitills har säkerställda papper som förfallit återinvesteras i statsobligationer. Nu kommer dessa återinvesteringar att ske i liknande papper (främst bostadsobligationer). Därtill kommer centralbanken att sälja korta statspapper och placera i längre statsobligationer. Det senare kommer troligtvis endast att få marginell effekt på tillväxten då statsobligationsräntorna redan fallit till mycket låga nivåer.

Europa

- Politikerna oense om lösningar på krisen
- Tillväxten i euroområdet och Sverige bromsar in

IMF-mötet i Washington slutade utan en lösning på den europeiska krisen. Flera tidningar spekulerar i om en fransk/tysk plan att tillåta Grekland gå i konkurs, samtidigt som den finansiella stabilitetsfonden, EFSF, utökas till 2.000 miljarder euro (från cirka 400 miljarder idag). En större EFSF skulle undvika spridningseffekter från en statsbankrutt i Grekland.

Trots stor medvetenhet i Europa om att kreditkrisen riskerar trycka euroområdet i en ny recession, är politikerna fortfarande inte överens om nästa steg. Under G20-mötet i Nice i början på november väntas fler förslag på åtgärder för att bemöta finansiell instabilitet i euroområdet.

Makrostatistiken har varit svag de senaste veckorna och det är sannolikt att flera länder bland annat Spanien och Italien befinner sig i en recession. Nedåtrisker på den europeiska konjunkturen gör att det spekuleras om nya lättnader från ECB, till exempel att återuppta köp av säkerställda obligationer eller genomföra 12-månaderslån redan i oktober. En räntesänkning kommer troligen också att diskuteras, men ECB försöker sannolikt med andra åtgärder innan det kan bli aktuellt

Sverige

Liksom i flera andra länder pekar ledande indikatorer på en inbromsning i svensk konjunktur. Utgångsläget är dock betydligt bättre än i många andra länder. Trots en inbromsning kommande år bedöms statsfinanserna vara i gott skick. Hushållen har haft låga löneökningar men en gradvis starkare arbetsmarknad har ändå hållit uppe

inkomsterna hyggligt. Detaljhandelsförsäljningen har varit svag hela året och på importen syns det att den inhemska efterfrågan bromsat in generellt. Exporten, framförallt till Tyskland, har däremot hållit uppe väl, vilket gör att handelsbalansen ökat mycket. Svensk inflationstakt toppade i september men förväntas sedan falla tillbaka. Riksbanken ser ökade risker och lämnar styrräntan oförändrad året ut på två procent.

Japan

- Tillväxtdämpning under sommaren

Japan har ännu inte återhämtat sig från jordbävningen, men ekonomin har börjat känna av effekterna av den globalt svagare konjunkturen i kombination med en stark valuta (yen). Exempelvis var exporten svag i både juli och augusti och det finns tecken på att industriproduktionen nu dämpats.

Tillväxtmarknader

- Fallande inköpschefsindex i BRICT

Konjunkturförsvagningen slår även mot tillväxtländerna. Alla BRICT-länder har sett sina inköpschefsindex falla och Turkiets och Brasiliens inköpschefsindex för industrin har fallit under 50. OECD:s ledande indikator för BRICT-länderna faller också, med undantag för Kina vars index stiger och där en liten acceleration kan skönjas. I Indien tycks fallet i den ledande indikatorn vara på väg att bromsa upp, medan indikatorn för Brasilien faller i allt snabbare takt.

Försvagad konjunktur i tillväxtländerna är till viss del välkommet då det minskar inflationsriskerna i länder som haft högt kapacitetsutnyttjande och minskar behovet av räntehöjningar.

Fördelning – Aktier & Räntor

Swedbank ökar aktievikten till neutral för oktober.

Den generella stämningen på aktiemarknaden har blivit sämre, men samtidigt har aktier blivit billigare.

Sannolikheten är stor att europeiska politiker presenterar en plan för att lösa bankkrisen och försöka begränsa statsbankrutt i Grekland kommande månad. En sådan plan lämnar möjlighet för en större rekyl uppåt. Det innebär att aktievikten ökas.

Tillgångsfördelning

	Normalvikt	Aktuell vikt låg*	Aktuell vikt
Aktier	50%	50%	50%
Räntor	50%	50%	50%

Tillgångsfördelningen visar hur aktier och räntor är viktade i modellportföljen och kundportföljen för låg- respektive högaktiva kunder. * Vikten för lågaktiva kunder ligger till grund för Swedbank Roburs Mixfonder.

Marknadsklimat

Vinstrevideringarna fortsätter att försvagas. Detta kan främst tillskrivas vikande prognoser om den allmänna ekonomiska utvecklingen framöver. Rapportsäsongen för tredje kvartalet inleds under oktober. Utfallet är svårbedömt men troligen har analytikernas förväntningar sjunkit fortare än vad ekonomin bromsat in vilket kan betyda ett kommande stöd för aktier.

Till följd av svagare börser kvarstår prisrörelserna som negativt för aktier även denna månad.

Likviditet

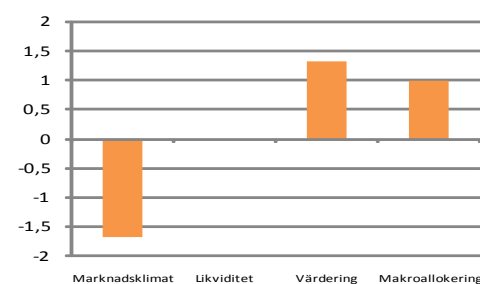
Den här månaden ser vi en liten förbättring i likviditeten. Bakomliggande kvarstår ändå att den japanska centralbanken så smått börjar ta tillbaka de kraftfulla likviditetsinjektioner som sattes in för att ge stöd åt ekonomin efter jordbävningen i mars. Vi argumenterade då att den ökade likviditeten mer var till för den reala ekonomin än den finansiella. Argumentet gäller även åt andra hållet och vi är försiktiga med att tolka förändringar i likviditetsflödet tills vidare.

Värdering

Aktier blir rejält mycket billigare denna månad, speciellt jämfört med realräntor (räntor minus inflation). Detta påverkar dock inte vår modell som är nära maximalt positivt utslag.

Makroallokering

Utslaget i konjunkturmodellen för oktober förbättras. Huvudorsaken är kraftigt fall i oljepriset som underlättar den ekonomiska återhämtningen.



Swedbanks bedömning av tillgångsfördelning görs utifrån variabler: marknadsklimat, likviditet, värdering och makroallokering på en skala från -2 till +2

Aktier – Fördelning regioner

Vi överviktar Europa och Sverige denna månad och har en undervikt för USA. Börserna har fallit betydligt kraftigare i Europa i år och den relativa värderingen är till fördel för Europa

Modellportföljen förblir neutral mellan små och stora bolag då kreditrisken ökat ytterligare i september samtidigt med nedgång i OECD:s ledande indikatorer. Detta sammantaget gör att vi förblir

neutralt inställda till storlek.

Även i valet mellan värdebolag och tillväxtbolag fortsätter vi att vara neutrala i oktober. Inkommen data har inte förändrat vår syn.

Regionfördelning för aktiemarknaden

	Aktuell vikt låg **	Aktuell vikt hög*
Sverige	19% (+1%)	20% (+2%)
Europa	11% (+2%)	12% (+3%)
USA	6% (-3%)	4% (-5%)
Asien	9% (+-0%)	9% (+-0%)
Tillväxtmarknader	5% (+-0)	5% (+-0%)

Swedbanks regionfördelning fördelas på fem regioner - Sverige, Europa, USA, Asien samt Tillväxtmarknader.

* Aktuell vikt i resp. region både på hur aktier och regioner är viktade. En region kan vara överviktad på grund av en övervikt i aktier utan att regionen i sig är överviktad

** Ligger till grund för Swedbank Roburs Mixfonder

Marknadsklimat

USA:s vinstutsikter mattas av något på bekostnad av mer positiv utveckling i Japan.

Likviditet

Japansk likviditet fortsätter att tappa denna månad på bekostnad av USA som återtar lite förlorat mark ett kvartal efter att QE2 avslutats. Det syns ännu ingen reaktion i termer av likviditet från den europeiska centralbanken på situationen i Grekland.

Värdering

Europa och Sverige är nu ohotat billigast av alla regioner.

Makroallokering

Stödet för tillväxtmarknader saknas fortfarande. Trots senaste månadernas oro ser det underliggande konjunkturstödet för aktier starkt ut i Europa och Sverige.

Analys – Ränteutveckling

September månad fortsatte ha fokus på skuld-krisen i Europa. Många finansiella tillgångar har hög samvariation (rör sig i samma riktning) med vad som händer på aktiemarknaden. Det finns helt enkelt inget annat marknaden fokuserar på.

Utvidgningen av EFSF (den europeiska krisfonden) ska röstas igenom hos alla EMU länder. Grekland verkar göra de åtgärder som ECB, EU och IMF begär, vilket betyder att de kan få nästa utbetalning på 8 miljarder euro i oktober. Detta har lugnat ner marknaden något och vi ser räntor i "safe haven" länder stiga kraftigt och spreadar på länder som Italien och Spanien går ihop. Spaniens ränta är återigen under 5 procent, vilket får anses som en icke alarmerande nivå. Irlands obligationer har haft en strålade utveckling sedan juli. Räntan

på en 10 årig obligation har gått från 13.5 procent till 7.70 procent, vilket är den lägsta nivån sedan oktober 2010. Marknaden tolkar åtgärderna som har implementerats som starka och makrosiffror börjar se bättre ut.

Vi börjar närma oss Jean-Claude Trichet sista möte som ECB-chef och osäkerheten är enorm. Marknaden har gått hårt fram och förväntats sig mer eller mindre 50 punkters sänkning. Trichet har dock varit ganska tydlig och påpekat gång på gång att det är prisstabilitet som är deras mandat. Nu fick vi också klart högre inflationssiffror från Tyskland, vilket gör det svårt för ECB att sänka. Detta har inneburit en viss nervositet som fått tyska räntor att stiga förhållandevis kraftigt.

Svenska obligationsräntor stiger också, dock från mycket låga nivåer. Man prissätter fortfarande nästan 50 punkters sänkning detta år och totalt cirka 100 punkter de närmaste 6 månaderna. Detta är likt det riskscenario som Riksbanken presenterade i den penningpolitiska rapporten i juli. Om inte ECB sänker räntan i början på oktober ser vi det som mycket osannolikt att Riksbanken sänker senare i oktober. I detta scenario är räntan troligtvis alldeles för låg och en justering är trolig. Dock har vi svårt att se kraftigt högre räntor så länge som krisen i Europa är i fokus.

I USA presenterade Federal Reserve (Fed) ytterligare lättnader i form av en så kallad "operation twist". Detta innebär att Fed säljer ut korta obligationer som de äger idag och köper längre obligationer. Med denna åtgärd håller Fed sin balansräkning konstant och förhoppningsvis kommer långa räntor vara låga vilket gynnar ekonomin. Bostadsräntorna är de lägsta någonsin i USA efter detta beslut.

Vi hade en neutral syn på ränterisk förra månaden med en genomsnittlig löptid på tre år. Osäkerheten är stor, vilket talar för lågt risktagande även denna månad. Vi anser ändå att det är svårt att se lägre räntor med tanke på att vi prissätter nästan 100 punkters sänkning.

Ränteprognoser

	11-10-03	3 mån	6 mån	12 mån
Sverige Reporänta	2,00	2,00	2,25	2,50
2 år	1,13	1,8	2,2	2,3
10 år	1,67	2,4	2,7	2,8
Stibor 3 mån	2,51	2,6	2,7	3,1
Stibor 6 mån	2,54	2,6	2,8	3,1
EMU Reporänta	1,50	1,50	1,50	1,75
2 år	0,49	1,0	1,2	1,6
10 år	1,82	2,5	2,6	2,8
USA Fed Funds	0,25	0,25	0,25	0,25
2 år	0,25	0,3	0,4	0,4
10 år	1,88	2,5	2,7	3,0

Analys – Valutautveckling

EUR/USD

En snabbare än väntad omsvängning från ECB och fortsatt osäkerhet kring förmågan hos eurozonens politikerna att hantera skuldkrisen fick slutligen euron på fall. EUR/USD backade från 1,45 till 1,35 under september. Även om vi såg framför oss en relativt snabb inbromsning av eurozonens tillväxt (givet skuldkrisen), så har ECB skiftat från diskussioner om räntehöjningar till diskussioner om lättnader från augusti till september, vilket varit överraskande. ECB-ledamoten Jürgen Stark annonserade sin avgång efter meningsskiljaktigheter kring ECB:s köp av PIIGS statspapper, Italiens och Greklands budgetsanerings- och strukturprogram uppvisar luckor och frågetecken kvarstår kring om stabilitetsfonden (EFSF) är tillräcklig. Att detta pressar euron är bara logiskt.

Många investerare börjar alltmer frukta att skuldkrisen dessutom kommer att bromsa upp tillväxten på tillväxtmarknader som Kina med flera. Det har bidragit till fallande råvarupriser och köp av dollar. Vi förväntar oss dock fortsatt relativt bra fart i tillväxtekonomierna. Centralbankerna i Asien samt oljefonder i Mellanöstern kommer dock på marginalen att samla på sig färre dollar, via fasta växelkurser, som de därefter behöver för att köpa euro. En annan faktor som stöder dollarn på marginalen är att president Obama tycks få stöd för åtminstone delar av sitt jobbpaket på 400 mdr USD. Fed valde att endast förlänga löptiden på sin portfölj för att pressa ned långa räntor ytterligare. Därmed låter man sedelpressen vila en stund till gagn för dollarn.

Vår slutsats är att osäkerheten som omringar skuldkrisen i Europa sannolikt inte kommer att skingras den närmaste tiden, och att budgetåstramningar kommer att dämpa tillväxten i eurozonen framöver. Förväntningar är visserligen redan inställda på att ECB kommer att sänka räntan och spekulativa aktörer är "korta" EUR. Sammantaget ser vi en försiktig försvagning av euron framöver. Prognosen EUR/USD på tre månader är 1,35 (tidigare 1,42) och på 6 månader 1,33. Vår USD/SEK-prognos på tre månader är 6,78 (tidigare 6,48).

EUR/SEK

Kronan har fortsatt handla i intervallet 8,90 till 9,35 mot euron under hög volatilitet. Efter att den schweiziska centralbanken valt att knyta CHF till en maxkurs mot euron på 1,20 stärktes SEK och NOK när investerare letade nya "trygga hamnar". Kronans roll som tillflyktsort blev dock kortvarig när fokus flyttades till kronans samvariation med de allt svagare globala tillväxtutsikterna.

Den pågående skuldkrisen är snarare knuten till utdragna solvensproblem för stater än kortsiktiga betalningsproblem för banker, vilket var fallet under finanskrisen. Det talar för att sättningen i världsekonomin inte behöver bli så våldsam, under antagande att en fullständig okontrollerbar grekisk konkurs kan undvikas. I det korta perspektivet, en till tre månaders sikt, finns självklart en risk för att skuldkrisen i Europa dämpar företagets och hushållens aktivitet. Vårt huvudscenario är dock att viktiga svenska exportmarknader som Tyskland och indirekt Kina håller farten uppe relativt bra. Den rådande volatiliteten i valutamarknaden innebär att ränteskillnader får ett mindre genomslag. När väl eurozonens stabilitetsfond är på plats är det dock rimligt att anta att volatiliteten avtar.

Fortfarande kvarstår behovet för ECB att sänka räntan om hushåll i stora delar av eurozonen känner av den nödvändiga budgetsaneringen. Det gäller inte minst då starka länder som Tyskland inte har några planer att stimulera sina ekonomier med finanspolitiken.

De starka svenska statsfinanserna och ett stabilt banksystem talar för att Riksbanken kan hålla räntan oförändrad för att inhämta mer information om hur omfattande det globala konjunkturfallet blir. Att marknaden prissätter mer aggressiva räntesänkningar från Riksbanken än från ECB, talar för att kronan kan hålla sig stabil runt 9,15 mot euron på tre månaders sikt, trots att den globala konjunkturen försämras. Osäkerheten i prognosen är dock större än normalt givet det i finansmarknaderna mycket osäkra läget och de svårbedömda konjunkturutsikterna. Vår prognos på 6 månaders sikt är att EUR/SEK faller mot 9,05

	11-10-03	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	6,91	6,78	6,80	6,92
EUR/SEK	9,21	9,15	9,05	9,00
NOK/SEK	1,17	1,19	1,19	1,18
GBP/SEK	10,74	10,52	10,40	10,34
JPY/SEK	8,99	8,80	8,40	8,34
CHF/SEK	7,58	7,63	7,36	7,20
EUR/USD	1,33	1,35	1,33	1,30
USD/JPY	76,87	77,00	81,00	83,00

Produktförslag

Storlek: Neutral vikt mellan Stora bolag (Large Cap) och Små bolag (Small Cap) i samtliga regioner.

Stil: Neutral vikt mellan tillväxtbolag (Growth) och värdebolag (Value) i samtliga regioner.

Aktieplaceringar

Sverige

[Swedbank Robur Sverigefond](#)

Fonden har en bred exponering mot den svenska aktiemarknaden och har under längre tid uppvisat bra avkastning och bra förvaltning

Rating av Morningstar ★★★★★

Europa

[Swedbank Robur Indexfond Europa](#)

En indexfond som ger en exponering mot de största bolagen på de Europeiska börserna till en låg avgift.

Rating av Morningstar: ★★★★★

USA

[Swedbank Robur Amerikafond](#)

En mycket aktiv fond som investerar i en mix av amerikanska bolag. Fonden har uppvisat en god relativavkastning under en längre tid genom aktiva bolagsval.

Rating av Morningstar ★★★★★

Asien

[Fidelity Japan Advantage](#)

En koncentrerad portfölj med lågt värderade japanska aktier. Fonden har uppvisat en mycket bra avkastning under en längre period.

Rating av Morningstar ★★★★★

Tillväxtmarknader

[Swedbank Robur Access Emerging Markets](#)

Fonden investerar i en bred blandning av tillväxtländer i Asien, Latinamerika och Östeuropa. Placerar i andra fonder (så kallad fond-i-fond) där fonder från flera av världens främsta förvaltare finns investerade i fonden.

Rating av Morningstar ★★★★★

Ränteplaceringar

[Fasträntekonto med olika löptider](#)

Hög ränta och ingen ränterisk vid innehav till förfall.

SPAX rekommenderas som en del av räntefördelningen i kundportföljerna.

[SPAX Nordeuropa BAS](#)

SPAX Nordeuropa följer avkastningen för stora välkända företag i Norden och Tyskland samt Nederländerna. Dessa företag har stabila hemmamarknader och har dessutom en viss övervikt för industri- och energisektorerna som gynnas av tillväxtländernas utveckling.

[SPAX ALPHA](#)

SPAX ALPHA är kopplat till kursutvecklingen för ett strategibaserat råvaruindex. Index målsättning är att investera i råvaror på ett effektivare sätt än vad traditionella råvaruindex gör. På så sätt skapas en stabil avkastning över tid i såväl stigande som sjunkande råvarupriser.

Alternativa placeringar

[Aktie-Ansvar Graal Total](#)

En absolutavkastande hedgefond. Fonden är en så kallad fond i fond med fyra underliggande fonder som i sin tur väger cirka 25 procent var i fonden. Varje underliggande fond har olika investeringsstrategier. Två stycken har en fundamental (kvalitativ) förvaltningsstrategi och de andra två har en så kallad modellstyrd (kvantitativ) förvaltningsstrategi. Fonden investerar i olika marknader globalt samt även i olika tillgångsslag såsom aktier, räntor, råvaror och valutor

Rating enligt Morningstar saknas.

Utveckling kundportfölj

Utvecklingen för kundportföljen fem år för högaktiva kunder.

Utveckling 20110906 - 20110927

	Vikt	Avkastning
Swedbank Robur Sverigefond	18,0%	0,74%
Swedbank Robur Indexfond Europa	4,0%	3,33%
Swedbank Robur Amerikafond	14,0%	5,72%
Fidelity Japan Advantage	9,0%	6,42%
Swedbank Robur Access Em	5,0%	-6,74%
Fasträntekonto	40,0%	0,17%
Aktie-Ansvar Graal Total	10,0%	0,22%
Totalt		1,40%

Kommentar till avkastning

Över mätperioden har både aktie- och räntemarknaden uppvisat positiv avkastning. Modellportföljen avkastade +0,57 procent där ett positivt bidrag främst kom från aktiedelen. Jämfört med benchmark har portföljen underavkastat med -0,26 procent, vilket till viss del beror på en övervikt i räntor som uppvisade lägre avkastning i jämförelse med aktier. Även produkterna har bidragit något negativt jämfört med benchmark.