

Marknadsbrev

mars 2011

Stormigt på marknaderna

Under både januari och februari har det varit oroligt på de finansiella marknaderna. Den här gången är det framförallt upproren i Mellanöstern som bekymrar investerare. Det har lett till att många aktiefonder har tappat i värde sedan årsskiftet och bland Skandias sparkunder ser vi att man söker sig till tryggare fonder och gör sig av med de mest riskfyllda.

Marknaderna drabbas av oro och turbulens med jämna mellanrum. Finanskrisen, Grekland-oron och nu Mellanöstern är de senaste exemplen där investerare drar öronen åt sig och börserna skakar.

En mycket aktuell makrokronika från JP Morgan tar upp oron i Mellanöstern och resonerar kring hur utvecklingen kan komma att påverka marknaderna. Denna hittar du på sidan 4.

Börskrönikan denna månad kommer från Erik Kjellgren på Danske Invest, som är en av förvaltarna av Skandia Swedish Stars. Erik konstaterar att aktiemarknaden har gått mycket bra de senaste två åren, och höjer ett varningens finger för den närmaste tiden.

Förra månaden inledde vi en artikelserie där vi kommer att göra en djupdykning på en ny marknad varje månad. Först ut var Japan. Denna månad fortsätter vi med världens största ekonomi och aktiemarknad – USA. Vi har pratat med fondförvaltare och fondanalytiker för att försöka ta tempen på den amerikanska börserna som investering. Är USA-fonder något att satsa på? Läs artikeln på sidan 6.

Hittills har vi främst skrivit om fonder i Marknadsbrevet. Framöver kommer vi att skriva mer om andra sparformer. Vi kommer att ta med intressanta artiklar om livsparande i Skandia Liv och gå igenom hur aktiviteten på aktiemarknaden ser ut med hjälp av Skandias aktiehandel. På sidan 8 kan du läsa om Skandia Livs avkastning i fjol och vilka aktier som var mest omsatta bland Skandias aktiekunder under februari.

Trevlig läsning!

Jim Rotsman, *chef Skandia
Investment Management*



Fondstatistik februari 2011:

Mest nettoköpta fondkategorier – privata investerare

1. Räntefonder
2. Aktiefonder – Europa
3. Aktiefonder – Nordamerika

Mest nettosålda fondkategorier – privata investerare

1. Aktiefonder – Sverige
2. Aktiefonder – Tillväxtmarknad
3. Aktiefonder – Asien

Mest nettoköpta fondkategorier – professionella investerare

1. Aktiefonder – Nordamerika
2. Räntefonder
3. Aktiefonder – Europa

Mest nettosålda fondkategorier – professionella investerare

1. Aktiefonder – Sverige
2. Aktiefonder – Asien exkl. Japan
3. Aktiefonder – Asien

Statistiken baseras på byten, försäljningar och köp av fonder, exklusive månadssparande, i Skandia och Skandiabanken under februari 2011.

Ikaros som aktieinvesterare

I den grekiska mytologin finns en berättelse som handlar om Ikaros. Ikaros har tillsammans med sin far fallit i onåd hos kung Minos på Kreta och kastas i fängelse. Hans far tillverkar då vingar av vax och fjädrar och lyckas så fly från fängelset. Ikaros drabbas dock av övermod och flyger mot solen. Vaxet smälter och Ikaros störtar i det Egeiska havet.

Aktiemarknaden styrs mycket av psykologi. På lång sikt är det vinstutvecklingen i de noterade bolagen som utgör den viktigaste förklaringsfaktorn för hur aktiemarknaden utvecklas, men på kort sikt är det investerarnas riskvilja som har absolut störst betydelse.

”Aktiemarknaden styrs mycket av psykologi.”

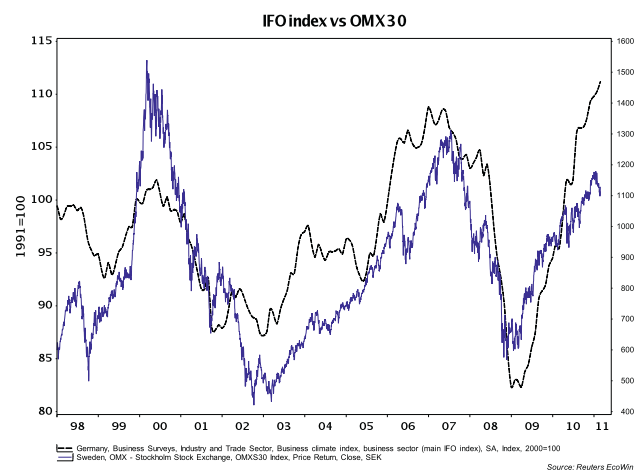
Det finns många referenser från historiskt framgångsrika investerare som lyfter fram vikten av att köpa aktier när ingen annan vågar och dessutom att kunna kliva av när euforin är som störst. Om man lyckats pricka rätt i borscyklerna har man historiskt lyckats oerhört bra på aktiemarknaden. Svårigheten ligger förstås i att bedöma när dessa lägen uppstår. När börserna faller, vinsterna i bolagen kollapsar och utsikterna ser som mest dystra ut krävs mod för att våga gå mot strömmen. Det är sannolikt

”Det finns många referenser från historiskt framgångsrika investerare som lyfter fram vikten av att köpa aktier när ingen annan vågar och dessutom att kunna kliva av när euforin är som störst.”

lika svårt att vara lite mer försiktig när börsen gått bra, vinsterna i bolagen överraskar och konjunkturen står på topp. Sett till historien har det dock funnits ett antal indikatorer som, i efterhand, visat sig vara hyggliga temperaturmätare på den allmänna riskviljan bland investerarna.

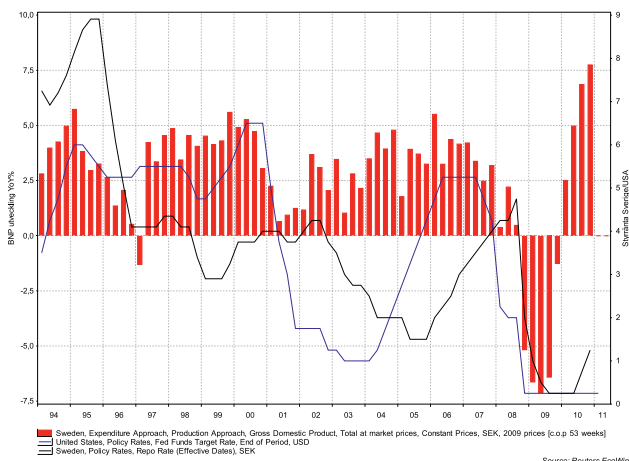
En sådan indikator är tyska IFO index. Det är en ledande indikator som beskriver tillståndet i den tyska ekonomin utifrån såväl nulägesbeskrivningar som framåtblickande delkomponenter. Denna indikator har korrelerat väldigt väl med borsutvecklingen historiskt.

Indexet toppade både år 2000 och 2007, i linje med toppar på aktiemarknaden. Likaså bottnade den 2002/2003 samt 2008/2009 i samband med respektive börsbotten. Det som gör indikatorn intressant just nu är att den noterat sitt högsta värde någonsin, sedan indexserien startade 1991.



Om man tittar på en än mer oomtvistad mätare på det allmänna ekonomiska klimatet, tillväxten i svensk BNP, så kan man även här konstatera en rekordnotering. Tillväxten nådde under det fjärde kvartalet den smått hisnande nivån

7,3 procent, vilket är den högsta nivån på åtminstone 15 år. Om man ser till grafen nedan så har perioder med tillväxt över 5 procent oftast resulterat i betydligt högre styrräntor, för att hålla inflationen i schack. Den svenska styrräntan har under den senaste tioårsperioden toppat på 4,25-4,75 procent och i USA har styrräntan höjts till motsvarande 5,25-6,5 procent. Den nuvarande nivån på styrräntor är ur detta perspektiv rekordlåga och tydligt anpassade till det klimat som rådde 2009.



Vad skall man då dra för slutsats av detta? Min tolkning är att det just nu går väldigt bra för Sverige. Sverige är att betrakta som ett mycket välskött land med en stark balansräkning som lockat till sig kapital i orostider. Dessutom går det just nu väldigt bra för en av våra viktigaste handelsparter, Tyskland. Nu återstår att normalisera alla de stimulansprogram som snabbt hjälpte oss ur lågkonjunkturen. Det inkluderar sannolikt ganska rejäla räntehöjningar framöver. Det kan i sin tur påverka kronan, som kan bli ännu starkare, men även investerarsentimentet.

Tillbaka till Ikaros. Ikaros motsvarighet har nu tagit sig ut ur fängelset (lågkonjunkturen). Hans vingar består nog inte av vax och fjädrar utan snarare av finanspolitisk stimulans och låga styrräntor. Nästa fara är övermod. Riskviljan är på topp och nu siktar många investerare mot solen. Åtstramningar behövs annars riskerar investerarna att, likt Ikaros, landa hårt.

Året har inletts med lite tveksamhet, framförallt för cykliskt exponerade bolag, efter en fantastisk utveckling både 2009 och 2010. Jag tror att detta kan fortsätta ett tag till. Jag föredrar därför investeringar inom mer defensiva sektorer som bör klara sig bättre i ett sådant, lite skakigare, börs klimat.

“Riskviljan är på topp och nu siktar många investerare mot solen. Åtstramningar behövs annars riskerar investerarna att, likt Ikaros, landa hårt.”

Erik Kjellgren,
Fondförvaltare
Danske Invest Fokus,
Delförvaltare
Swedish Stars



Makroekonomi

Ett relativt gynnsamt investeringsklimat har blivit mycket mer utmanande under de senaste två månaderna. Ett snabbt stigande oljepris leder till ökat inflationstryck på tillväxtmarknaderna och hotar den blygsamma ekonomiska återhämtningen i den utvecklade världen.

Mellanöstern skapar osäkerhet

Upproren i Mellanöstern har skapat nya orosmoln för investerare, som redan hade flera bekymmer från förra året att fundera över. I skrivande stund har oljepriset passerat 110 dollar per fat, en nivå som hotar den ekonomiska tillväxten. Konsumenter i de utvecklade ekonomierna får problem när de ska brottas med stigande bensin- och uppvärmningskostnader. Samtidigt kommer företagen göra allt för att föra över stigande priser på insatsvaror till konsumenterna.

“Oljepriset har redan stigit nästan 20 procent sedan slutet av förra året.”

Våra ekonomer räknar med att en ökning av priset på olja med 10 procent kan leda till att den globala BNP-tillväxten minskar med en fjärdedels procentenhet (om prisökningen håller i sig tillräckligt lång tid). Oljepriset har redan stigit nästan 20 procent sedan slutet av förra året. Saudiarabien har förvisso tillräcklig produktionskapacitet för att ersätta det förlorade utbudet från Libyen, men det kommer inte att finnas mycket kvar om andra länder drabbas av produktionsstörningar.

Om vi får en snabb lösning på krisen i regionen, som inte påverkar oljeexporten negativt, bör effekterna från den senaste tidens turbulens inte bli långvariga. Men hur lösningen kommer att se ut vet vi inte idag.

Eurosamarbetet fortsatt i fokus

De bekymmer som följde med oss från förra året – tillståndet för eurosamarbetet samt regeringars och konsumenters skuldavskrivning – kvarstår. Vi förväntar oss att euroområdet kommer att hålla ihop, men de närmaste månaderna kommer att vara turbulenta då EU:s regeringar och ECB bestämmer hur valutaområdets sammanhållning

ska säkras. Oro för hur Grekland och Irland (och potentiellt även Portugal), ska kunna betala sina utestående skulder till fullo, och i tid, återspeglas i den stora spridningen mellan räntan på dessa länders skulder jämfört med tyska obligationer.

Om en omstrukturering av något slag visar sig vara nödvändigt, kommer debatten om vem som ska ta förlusten (den privata sektorn eller regeringar) att testa aktie-, obligations-, och valutamarknaderna. Eventuella ytterligare tryck på den ekonomiska tillväxten i de perifera länderna i eurosamarbetet från höga oljepriser är inte välkommet eftersom det skulle kunna leda till ytterligare räntehöjningar på dessa länders skulder.

Tilltagande inflation i tillväxtmarknader

Problemet för tillväxtmarknaderna är inflationen. Under de senaste månaderna har tillväxtmarknadernas börser gått sämre än de utvecklade ländernas börser i takt med att investerare har anpassat sig till möjligheten med högre räntor och samtidigt oroats över centralbankernas förmåga att upprätthålla en stark, men inte för stark, tillväxttakt.

Vidare skapar det stigande oljepriset specifika bekymmer för tillväxtmarknader. De använder mer energi för varje dollar i BNP än utvecklade ekonomier, så den potentiellt negativa effekten på tillväxten från en period med höga oljepriser är större för dessa länder. Detta kan förklara de stora utflöden från tillväxtmarknadsfonder som vi har sett under den senaste månaden. Om dessa utflöden skulle fortsätta kommer det bli mycket utmanande för tillväxt-

“Under det senaste årtiondet har tillväxtmarknader utklarasat utvecklade marknader i nio av 10 år, men vägen har inte alltid varit rak.”

marknaderna att komma ikapp de utvecklade marknadernas förspåring. Man bör emellertid komma ihåg att de grundläggande drivkrafterna för tillväxtmarknaderna att överprestera utvecklade länders börser – stigande produktivitet och högre tillväxt – kvarstår. Under det senaste årtiondet har tillväxtmarknader utklassat utvecklade marknader i nio av 10 år, men vägen har inte alltid varit rak.

Obligationer

Förr i tiden var det fördelaktigt att ha statsobligationer i portföljen, även när förväntningarna pekade på stigande obligationsräntor. En kupong på allt från 4 procent till 14 procent fungerade som en buffert mot fallande priser. Med en avkastning på de flesta statsobligationer idag mellan 3-3,5 procent och realräntan nära noll, är den potentiella avkastningen på räntebärande investeringar mycket lägre. Men om krisen i Mellanöstern leder till en långvarig period av höga oljepriser och efterföljande nedgång i BNP-tillväxten, kan statsobligationer mycket väl vara ett bättre alternativ än aktier att placera sina pengar i.

Vilka andra räntebärande tillgångar är attraktiva? En av våra favoriter har varit high yield-obligationer. Sedan augusti förra året, då statsobligationsräntor började stiga, var high yield den enda ränteplaceringen som gav positiv totalavkastning under resten av året. Ränteskillnaden ("spreaden") är idag mycket snävare och faktiskt under historiska medelvärden, men vi förväntar oss inte någon utvidgning och en kupong på 7 procent är generös.

Även tillväxtmarknadsobligationer i lokal valuta ser attraktiva ut på grund av räntan de betalar på ungefär 7 procent (baserat på JP Morgans Cembi index). Dessutom räknar vi med att utvecklade länders valutor kommer att fortsätta försvagas mot tillväxtmarknaders valutor på lång sikt, vilket kommer att gynna investeringar i lokal valuta.

Utsikt för aktier

I en miljö med låg, men positiv, ekonomisk tillväxt och gynnsam inflation bör börserna i de utvecklade länderna gå bra. Samtidigt som vi räknar med tillfälliga chocker som härrör från Europa tror vi inte att de kommer att räcka för att få tåget att spåra ur. Den amerikanska börserna gick bättre än Europa under det sista kvartalet av året. Detta berodde på att euron försvagades samtidigt som kvantitativa lättnader från den amerikanska centralbanken, och förlängda skattesänkningar i USA, hjälpte den amerikanska börserna.

Dessa krafter kommer sannolikt att fortsätta påverka marknaderna under den första halvan av året, och vi är fortsatt optimistiskt inställda till den amerikanska aktiemarknaden. Situationen kan dock komma att förändras

senare under 2011. Om krisen inom euroområdet löses på ett bra sätt kan utsikterna för Europa ljusna mätbart. Samtidigt kan den amerikanska centralbankens kvantitativa lättnader förvandlas till åtstramningar när de dras in, vil-

"I en miljö med låg, men positiv, ekonomisk tillväxt och gynnsam inflation bör börserna i de utvecklade länderna gå bra."

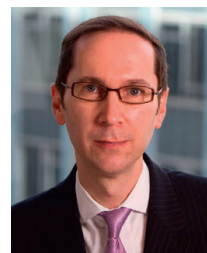
ket kan leda till att det uppsving den amerikanska marknaden fick från dessa lättnader kan ha försvagats under andra halvåret 2011. Vidare kan de grundläggande utmaningarna för den amerikanska ekonomin – bostadsmarknaden, kreditkortsulder och svag sysselsättning, tillsammans med nivån på den amerikanska statsskulden börja inverka negativt på marknaden.

Råvaror

Vi räknar med fortsatt stark tillväxt i Kina, vilket bör leda till fortsatt kraftig efterfrågan på råvaror. På kort sikt kommer råvarupriserna också gynnas av oro för inflation (vilket även gäller guld, för den delen), både på tillväxtmarknader samt i USA tack vare de kvantitativa lättnaderna. Även om Kina kommer att behöva ta itu med stigande inflation (alla ekonomier som växer med 8-10 procent per år kommer oundvikligen drabbas av interna obalanser) räknar vi med effektiva åtgärder från landets regering.

Slutsats

Liksom efterskalv följer efter en jordbävning kommer återverkningarna från kreditkrisen och krisen i Mellanöstern fortsätta att skaka finansmarknaderna i år. Osäkerheten kommer att vara hög och vi räknar med perioder av betydande stress. Men grunden för positiv utveckling för de flesta tillgångslag har lagts.



Daniel Morris,
Global strateg på
J.P. Morgan Asset
Management

Tillståndet i världsekonomins motor

Det gamla talesättet när USA nyser så får resten av världen en förkylning var i allra högsta grad sant när den amerikanska bolånekrisen och efterföljande finanskrisen smittade världens länder under 2008.

Det må vara sant att tillväxten i världsekonomin främst kommer från länder som Kina och Indien, men USA är alltjämt världens största ekonomi och några av världens största företag finns på den amerikanska börsen. Men är det läge att investera i USA-fonder nu?

Sedan botten i mars 2009 har den amerikanska börsen stigit 90 procent. Anledningen är att USA:s ekonomi och företag har utvecklats väl, då den amerikanska marknaden har visat tecken på fortsatt återhämtning.

– Makroekonomisk statistik från USA har varit mycket optimistisk under det senaste halvåret. Företagen förväntas fortsätta på den pågående positiva trenden och de flesta bedömare är överrens om att en "double dip" kommer att undvikas. Givet nuvarande värderingar, momentum och förväntningar om fortsatt starka inflöden förväntas den amerikanska aktiemarknaden gå fortsatt bra, säger Ernst Knacke, fondanalytiker på Skandia med ansvar för den amerikanska marknaden.

Små bolag har gått bäst

Under 2010 var det små och mellanstora företag som gav högst avkastning. De vanligaste indexen för små respektive medelstora bolag¹⁾ gick upp mer än 25 procent under året samtidigt som det breda S&P 500 steg 15 procent. Som jämförelse steg världsindex med 12,3 procent (alla index i dollar). Många förvaltare tror därför att det är bland storbolagen som nästa lyft ska komma.

– De mindre bolagens aktiekurser har gått bättre under de senaste två årens börsuppgång, medan många storbolag har hamnat i skymundan och är nu mycket attraktivt värderade, säger Patrick Meagan, förvaltare av SGF Hotchkis & Wiley US Value.

Ernst Knacke stämmer in i att småbolagen har haft enastående avkastning de senaste två åren. Den har gjort att storbolagen ser billiga ut och risken i förhållande till

avkastningspotential är mycket attraktiv. Samtidigt gör han bedömningen att möjligheter på aktiemarknaden i allt högre grad kan förväntas vara aktiespecifika då flera enskilda aktier har nått upp till höga värderingar.

Välkapitaliserade företag

Förbättringen för den amerikanska ekonomin och landets företag syns nu i bolagens räkenskaper. Företagen är penningstarka och balansräkningarna ser i allmänhet starka ut. Företagsförvärv, utdelningar, återköp av aktier och

“Förbättringen för den amerikanska ekonomin och landets företag syns nu i bolagens räkenskaper.”

investeringar är exempel på vad företagen kan använda sitt kapital till. Patrick Meagan menar att företagets hantering av sina starka balansräkningar kommer att vara avgörande för hur deras aktiekurser utvecklas framöver.

– Storbolagen är välkapitaliserade. Kassa i förhållande till marknadsvärde är faktiskt högre nu än i augusti 2008. Det ger bolagen ett starkt läge och hur de väljer att använda sina pengar kommer att påverka den relativa avkastningen mellan aktier.

¹⁾ Russell Mid Cap Index och Russell 2000 index

Utmaningar på vägen

Efter finanskrisen har många makroekonomiska områden inom den amerikanska ekonomin förbättrats. Tillväxten har tagit fart och det viktiga inköpschefsindexet, som anger konjunkturläget, är uppe på höga nivåer. Men fortfarande finns områden där utvecklingen har gått desto trögare.

– Vi tror att den amerikanska ekonomin kommer förbättras långsamt och i ojämn takt. Det är framförallt tre

”Vi tror att den amerikanska ekonomin kommer förbättras långsamt och i ojämn takt.”

utmaningar för ekonomin att brottas med. Arbetslösheten som ligger omkring 10 procent, underskotten som är väldigt stora och bostadsmarknaden som ännu inte har stabiliserats, säger Patrick Meagan.

Många investerare verkar vara positiva till den amerikanska börsen just nu. Den ständiga frågan som investerare måste fundera på är: vad ligger i korten? Om alla förväntar sig hög vinsttillväxt så antas detta vara ”inprisat” i aktiekurserna. I sådana fall skulle allt som är sämre än förväntat innebära att kurserna ska sjunka tills de motsvarar de nya, lägre förväntningarna.



Den amerikanska börsen under 2011

Utvecklingen på börsen går i cykler som är kopplade till tillståndet i ekonomin som helhet. När USA:s ekonomi nu tycks stå på allt stadigare fötter är frågan vad som är nästa fas för börsen.

– Världens aktiemarknader bottenade i mars 2009 och har stigit kraftigt från den lägsta nivån. Utvecklingen har letts av tillväxtmarknader och småbolag på utvecklade marknader. Det är dessa marknader och aktier som tar mest stryk under nedgången. Men det är även dessa marknader och aktier som historiskt har lett marknaden under återhämtningsfasen, därför återvänder investerare dit först säger Keith Wirtz, Ordförande och investeringschef på Fifth Third Asset Management och fortsätter:

– Men nu ser vi att förutsättningarna flyttar till nästa steg i aktiecykeln som leds av större företag med uthållig vinsttillväxt. Under 2011 räknar vi med att två saker inträffar: 1) amerikanska företag kommer att uppvisa vinsttillväxt på över 10 procent, och 2) de amerikanska aktiekurserna kommer förmodligen att gå upp med i genomsnitt nära 20 procent. Med andra ord kommer värderingarna sannolikt att stiga i år.

Amerikansk makroekonomisk statistik har haft stor inverkan på börskurserna de senaste två åren. Efter att de flesta indikatorer föll till mycket låga nivåer under finanskrisen har all publicerad statistik granskats i sömmarna i jakt på pusselbitar kring vart ekonomin är på väg. I år tror många bedömare att fundamentala bolagsspecifika faktorer blir mer centrala. I ett sådant klimat gäller det att välja rätt aktier.

”Många investerare verkar vara positiva till den amerikanska börsen just nu.”

Johan Lundqvist,
Skandia Nordic
Investment
Management

Fortsatt hög avkastning för Skandia Liv

2010 blev ännu ett starkt år för Skandia Liv. Totalavkastningen uppgick till 9,4 procent, och bygger därmed vidare på toppnoteringen från 2009. Framgångsreceptet är fortsatt riskspridning. Ett sparande i Skandia Liv har under de senaste tio åren gett högre avkastning än många blandfonder.

– Orsaken till framgångarna är aktiv förvaltning och bredden i våra investeringar. Vi investerar inte bara i aktier och räntebärande papper utan även i fastigheter, infrastruktur, råvaror och private equity. Det var tack vare diversifieringen i portföljen som vi klarade att skapa en så pass god avkastning trots skiftande marknadsförutsättningar, som till exempel Greklands krisen förra året, säger Hans Sterte, chef för Skandia Livs kapitalförvaltning.

Skandia Liv har ca 1,2 miljoner kunder och totalt förvaltar bolaget omkring 300 miljarder kronor. Den goda avkastningen innebär att pensionskapitalet växer och lägger grund för högre återbäringsränta. I nuläget uppgår återbäringsräntan till 6 procent.

– Och då ska man komma ihåg att den som pensions-sparar i Skandia Liv också har en garanti i botten, påminner Hans Sterte.

Vad tror du om förutsättningarna för avkastning 2011?

– Vi är mitt uppe i en högkonjunktur. Trots detta har året öppnats med en rekyl på aktiemarknaden. Man känner igen mönstret från förra året med en fortsatt osäker marknad där starka kvartal varvas med svagare. Vår tro är att vi med hjälp av vår robusta portfölj med en mängd olika diversifierande tillgångsslag ska lyckas skapa en god avkastning även i år, fortsätter Hans Sterte.

Skandia Livs solvensgrad, det mått som anger bolagets tillgångar i förhållande till utställda garantier, uppgick per den 31 december 2010 till 174 procent. Den höga solvensgraden ger Skandia Liv fortsatt frihet att investera i de tillgångsslag som bedöms ha högst potential.

Livbolagets avkastning ska inte förväxlas med återbäringsränta.

I nästa marknadsbrev kommer vi att beskriva utförligt hur sparande i Skandia Liv fungerar.

Mest omsatta aktier på Skandiabanken februari 2011

	Small cap	Mid cap	Large cap
1.	Pricer B	PA Resources	Hennes & Mauritz B
2.	Nordic Mines	New Wave B	Volvo B
3.	EpiCept Corporation	EnQuest PLC	Lundin Mining Corporation SDB
4.	MICRONIC	Eniro	SEB A
5.	KARO BIO	SAS	Nordea Bank

Fonden som följer John

Att avgöra vad som är rätt eller fel på aktiemarknaden har aldrig varit lätt. Genom åren har investerare utvecklat olika strategier för att identifiera "de rätta" aktierna. En strategi, som fondbolaget Scientia har specialiserat sig på, är att ta rygg på hur så kallade insiders agerar. Läs mer om hur fondbolaget använder denna lite annorlunda strategi för att hitta vinnarna på börserna.

Det Göteborgsbaserade fondbolaget Scientias investeringsfilosofi går ut på att följa så kallade insiders. En insider är en person som kan komma i kontakt med hemlig information i svenska börsbolag. Dessa personer finns registrerade hos Finansinspektionen och måste rapportera sina aktieaffärer dit. När affärerna har rapporterats till Finansinspektionen blir de offentliga för allmänheten.

Modell styr valet av aktier

Scientia baserar sina val av aktier på en analysmodell kallad "InsiderModellen." Modellen baseras på fyra års vetenskaplig forskning ledd av ekonomie doktor Erik Lidén, som även är ansvarig förvaltare av bolagets två fonder. Forskningen visade att insiders generellt är mycket skickliga investerare.

– InsiderModellen bearbetar varje dag offentlig information om insiderhandel i alla bolag på Stockholmsbörsen från över 5 000 insiders. Placeringsbesluten sker alltså med utgångspunkt från de aktieaffärer som insiders gör och genereras med stöd av ett regelverk som bygger på över 100 parametrar i en automatiserad process. Modellen söker efter mönster i insiders aktieaffärer som vi vetenskapligt kunnat belägga som särskilt vinstgivande att följa, säger Erik Lidén, ansvarig fondbörvaltare.

Antalet insideraffärer kan stundtals vara stort på Stockholmsbörsen. Erik Lidén berättar att Scientia endast agerar på mindre än en procent av all offentliggjord insiderhandel.

Medan traditionella fondbörvaltare oftast letar efter undervärderade bolag och träffar bolagsledning för att få extra information, bortser Scientia från såväl bolagsanalys som företagsledningars prognoser.

– Vi påverkas inte av vad insiders säger, utan av vad de gör med sina egna pengar. Dessutom visar vår forskning att insiders generellt investerar mer i bolag med låga värderingstal och hög direktavkastning. Vår förvaltning bygger på en övertygelse om att bolagens ledning vet bättre hur bolaget går än utomstående, fortsätter Erik Lidén.

Har insiders alltid rätt?

Scientias filosofi är att insiders generellt sett tar bättre investeringsbeslut eftersom de har unik kunskap om branschen som helhet och i synnerhet det egna bolaget. Men självklart gör även insiders dåliga affärer, inte minst under finanskrisen. Scientia har byggt sin modell för att endast följa de handelsmönster av insiders som det har visat sig lönsamt att följa, menar Erik Lidén.

Två fonder

Scientia förvaltar två fonder enligt detta koncept – Scientia Sverige som är en Sverigefond som baseras fullt ut på InsiderModellen och Scientia Hedge som placerar 70 procent i aktier enligt samma modell samt 30 procent i tillgångar med en negativ samvariation med aktiemarknaden (guld och olja).

– Scientia Hedge ska ge hög absolut avkastning över tid. Eftersom fonden alltid placerar 70 procent av medlen i aktier kan nedgångar på aktiemarknaden ge ett negativt bidrag till fonden. Modellen har dock utvärderats tillbaka till 1994 och har genererat hög positiv avkastning samtliga år förutom 2008 då alla tillgångsslag som bekant förlorade i värde. Målet med Scientia Sverige är en avkastning som är bättre än Stockholmsbörsen över tid. Syftet är att slå börserna, inte att generera indexavkastning, säger Erik Lidén.

Scientia Hedge startades 1 juni 2009 och Scientia Sverige började förvaltas 1 oktober 2010. På grund av fondernas korta historik är det för tidigt att avgöra om Scientias strategi skapar några fördelar jämfört med traditionella fonder. Fonderna finns tillgängliga på Skandiabankens plattform.

Johan Lundqvist,
Skandia Nordic
Investment
Management

Marknadsuppdatering i lokal valuta 2011-03-01

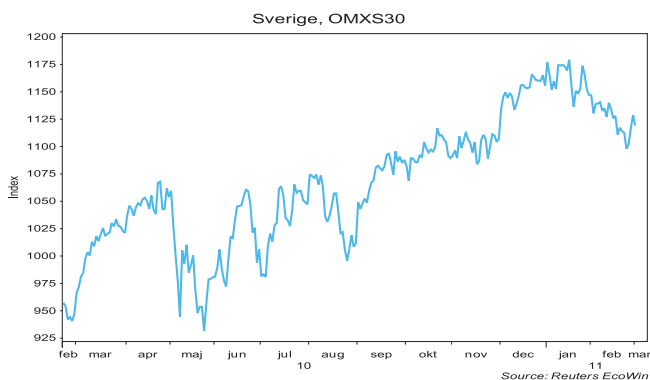
Procentuell förändring	i år	1 vecka	1 mån	3 mån	1 år	3 år	5 år
Sverige OMXS30	-5%	1%	-2%	-1%	16%	17%	11%
Norden FTSE, NOREX 30	-4%	0%	-2%	2%	12%	-6%	-1%
Europa STOXX 50 Index	5%	0%	-1%	10%	8%	-19%	-22%
USA S&P 500	3%	-1%	0%	8%	17%	-2%	1%
Japan Topix Nikkei, 225	3%	-1%	0%	3%	3%	-19%	-34%
Global MSCI, All Countries	2%	0%	0%	6%	13%	-7%	-4%
Kina FTSE Xinhua 25	-3%	2%	-2%	-4%	4%	-13%	72%
Indien S&P Nifty Index	-10%	1%	2%	-7%	12%	11%	77%
Ryssland CSFB ROS	11%	4%	5%	23%	34%	-25%	18%
Asien MSCI Asia All Countries	-5%	1%	-3%	0%	18%	0%	46%

Valutor

Procentuell förändring	i år	1 vecka	1 mån	3 mån	1 år	3 år	5 år
EUR/SEK 8,7	-2%	-1%	-1%	-5%	-10%	-7%	-8%
USD/SEK 6,3	-5%	-2%	0%	-9%	-12%	3%	-20%

Räntor

Procentenheter	i år	1 vecka	1 mån	3 mån	1 år	3 år	5 år
Kortränta 3 mån SSVX							
Sverige 1,8	0,4	0	0,2	0,6	1,6	-2,5	-0,2
Långränta 10 år Statsobligation							
Sverige 3,4	0,1	0	-0,1	0,3	0,2	-0,7	-0,1



Fonderna med högst avkastning i Skandia Links sortiment (feb)

Nordea European High Yield
Lynx Dynamic
Invesco Global Leisure
SGF Funnex Japanese Eq
Fidelity Thailand

Fonderna med lägst avkastning i Skandia Links sortiment (feb)

East Capital Turkiet
SGF First State Greater China Eq
Skandia Asia
BlackRock India
Invesco Asia Infrastructure

Fonderna med högst avkastning i Skandiabankens sortiment (feb)

Invesco Energy
JP Morgan US Technology
Franklin Gold and Precious Metals A ACC USD
Franklin Gold and Precious Metals A ACC SEK
BlackRock World Gold

Fonderna med lägst avkastning i Skandiabankens sortiment (feb)

SEB Choice Asienfond ex Japan småbolag
East Capital Turkiet
Simplicity Asien
JP Morgan Taiwan
Carlson Fund Equity – India

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.

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.