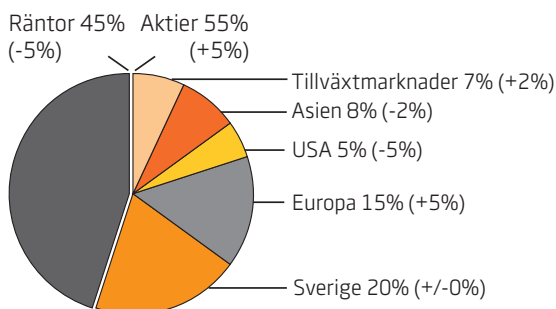


Månadsrapport oktober 2009

Månadsrapporten innehåller beskrivning och analys av rådande marknadsläge, prognos för kommande månad samt en modellportfölj. Utifrån modellportföljen visas här en kundportfölj som riktar sig till den som är aktiv i sina placeringar. Portföljen ger förslag på fördelning mellan aktier och räntor samt fördelning mellan regioner.

Fördelning aktier & räntor i regioner [Läs mer på sid 3](#)

Marknadsklimatet är fortsatt starkt. Efter att ha tagit till sig de positiva överraskningar som rapporterna för andra kvartalet bjöd på har analytikerna nu börjat revidera upp framtida vinster vilket gynnat aktiemarknaden.



Trender & makroekonomi [Läs mer på sid 2](#)

USA

- Ljusare utsikter för konsumenterna
- Styrräntan kvar på låg nivå

Europa och Sverige

- Industrisektorn mer positiv men konsumenterna försiktiga
- Låga priser och finansstimulans positiva faktorer i Sverige

Japan

- Tillväxten har dämpats
- Ny regering lovar skatterabatter till hushållen

Tillväxtmarknader

- Lägre men fortfarande stark tillväxt i Kina
- Snabb återhämtning i resten av Asien nästan klar

Produktförslag [Läs mer på sid 5](#)

Aktieplaceringar - låg/medelaktiva kunder

- Swedbank Robur Sverigefond
- Swedbank Robur Europafond
- Swedbank Robur Amerikafond
- Swedbank Robur Pacificfond
- Swedbank Robur Japanfond
- JP Morgan Emerging Markets

Aktieplaceringar - högaktiva kunder

- Lannebo Småbolag
- Swedbank Robur Småbolagsfond Europa
- Schroder US Smaller Companies
- Swedbank Robur Pacificfond
- Swedbank Robur Japanfond
- JP Morgan Emerging Markets

Ränteplaceringar

- Framtidskonto Max
- SPAX Fyrspann MAX, 2 år
- SPAX Europa Trygghet PLUS, 3 år
- SPAX BRIC MAX, 3 år
- SPAX Råvaruvalutor BAS & MAX, 3 år
- SPAX Ny Energi BAS & MAX, 5 år
- SPAX Råvarustrategi BAS & MAX, 5 år
- SPAX Stora värdebolag BAS & MAX, 5 år
- SPAX Etik BAS & MAX, 5 år

Alternativa placeringar

- För alla portföljer: Catella Hedgefond

Ränte- och valutautveckling [Läs mer på sid 3-4](#)

Räntemarknaderna är generellt starka, både för statsobligationer och företagsobligationer. Den omfattande stimulanspolitiken från centralbankerna, med billig likviditet, fortsätter att vara en stark drivkraft för flertalet tillgångar. Räntemarknaderna präglas vidare av en omfattande emissionsaktivitet.

Ränteprognoiser

	09-10-05	3 mån	6 mån	12 mån
Sverige Reporänta	0,25	0,25	0,25	0,75
2 år	0,82	0,83	0,95	1,65
10 år	3,23	3,27	3,36	3,59
Stibor 3 mån	0,52	0,59	0,57	1,52
Stibor 6 mån	0,79	0,68	0,72	1,71

Sommarens dollarfall har fortsatt under hösten. Euron har stärkts mot dollarn och försvagats mot kronan under sensommaren och hösten.

Valutaprognoiser

	09-10-05	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	7,00	6,70	6,90	7,26
EUR/SEK	10,25	9,85	9,80	9,80
NOK/SEK	1,22	1,20	1,20	1,21
GBP/SEK	11,21	11,45	11,81	12,10
JPY/SEK	7,80	6,77	6,64	6,60
CHF/SEK	6,79	6,35	6,13	5,94

Analys - Trender & Makroekonomi

De globala tillväxtindikatorerna har fortsatt att förbättras de senaste veckorna, men takten har mattats av och data visar inte resultat som motsvarar bedömarnas alltmer uppskrivade förväntningar. Samtidigt är inflationstrycket lågt och centralbankerna visar ingen brådska med att börja höja styrräntorna.

USA

- Ljusare utsikter för konsumenterna
- Styrräntan kvar på låg nivå

Under september har den ekonomiska statistiken innehållit en del ljuspunkter. Inköpschefsindex har fortsatt upp och detaljhandelsförsäljningen ökade mer än väntat i augusti. Bilförsäljningen gynnades starkt av skrotprogrammet "cash for clunkers", men även andra delar av detaljhandeln gick bra. Tack vare börsuppgång och stigande huspriser urholkas inte längre hushållssektorns balansräkningar. Arbetsmarknadsindikatorerna fortsätter att förbättras och signalerar att en ljusning så småningom kommer. Däremot är många hushåll fortfarande svaga och bankerna ser betalningsproblem i en allt större del av lånestocken. En viss uppgång i hushållens efterfrågan kan väntas, men det blir inget stort uppsving.

Industrins orderingång på varaktiga varor i augusti var under förväntan. Med varaktiga varor avses bland annat maskiner, försvars- och transportutrustning samt kapitalvaror som ska hålla i minst tre år. Orderingången steg visserligen mycket i juli men den är fortfarande mycket låg. Den svaga orderingången på investeringsvaror bidrar även till att investeringar hålls nere. Samma budskap ger Philadelphia Feds enkät över investeringsplaner. Efter en rad positiva signaler gällande bostadsmarknaden blev det dessutom en besvikelse att försäljningen för nya hus bara ökade måttligt och befintliga hus föll tillbaka förra månaden. Finanskrisen har gjort att inflationstrycket är ytterst begränsat och i vissa avseenden obefintligt. Den amerikanska centralbanken väntas därför inte höja styrräntan förrän nästa år.

Europa och Sverige

- Industrisektorn mer positiv men konsumenterna försiktiga
- Låga priser och finansstimulans positiva faktorer i Sverige

Återhämtningen fortgår men europeisk data har varit svagare än väntat. Inköpschefsindex steg bara marginellt, där överraskande stark data i Frankrike motverkades av svaghet i Tyskland. Orderingången var mer positiv och tyder på att det kommer bättre tillväxttal under de kommande månaderna. Slutet på processen av lagerrensning kommer, tillsammans med en starkare export, att gynna industrin. Konsumenterna är dock fortfarande försiktiga. Byggsektorn är mycket svag, bland annat i Spanien och Irland som lider av följd effekterna av en husbubbla, samt Tyskland. Pristrycket är lågt och Europeiska centralbanken, ECB, kommer att hålla styrräntan oförändrad på 1,0 procent en längre tid.

I Sverige är läget svagast inom byggsektorn med svagt orderläge, lägre sysselsättning och fallande priser. Inom industrin är läget tufft för små- och medelstora företag. Orderingången ökar däremot totalt sett på såväl hemma- som exportmarknaden och företagen är mindre negativa om utvecklingen framöver.

Hushållens förtroende börjar komma tillbaka och detaljhandelsföretagen tillhör de mest optimistiska. Billigare bensin och lägre räntekostnader kommer att trycka ned inflationstakten till -1,5 procent i september, vilket betyder att konsumenterna har pengar att spendera på andra varor. Positivt för konsumtionen är även regeringens tillskott, motsvarande 1 procent av BNP 2010 och ytterligare ca 0,5 procent åren efter.

Japan

- Tillväxten har dämpats
- Ny regering lovar skatterabatter till hushållen

Tillväxten i Japan har dämpats under de senaste månaderna efter en stark vår. Exporten är den största motorn för ekonomin för tillfället. Dock utgör den starka yenen en risk, då den gör japanska varor dyrare för andra länder.

Stigande arbetslöshet tillsammans med uteblivna sommarbonusar har dämpat konsumtionen. Även byggandet har varit trögt. Det finns dock förväntan om nya åtgärder från det segrande Demokratiska partiet (DPJ), som har lovat ytterligare finansstimulans till hushållen.

Tillväxtmarknader

- Lägre men fortfarande stark tillväxt i Kina
- Snabb återhämtning i resten av Asien nästan klar

I Kina driver den inhemska efterfrågan ekonomin medan exporten bara är i början av återhämtningen. Den höga utlåningstakten har stabiliserats de senaste månaderna, efter en nästan explosionsartad utveckling. Lägre utlåning och en svag börsutveckling i somras pekar på en mindre stark, men mer uthållig, expansion framöver. Återhämtningen i resten av Asien har varit mycket snabb de senaste månaderna och industriproduktionen i vissa länder är tillbaka kring nivåerna innan krisen. En mer måttlig utveckling förväntas framöver, givet att den globala handelsaktiviteten har stigit markant jämfört med totalstoppet i vintras. Medan den kinesiska inhemska expansionen går in i en lugnare fas väntas en efterfrågan från Europa och USA att förbättras långsamt.

I Östeuropa, som är mer påverkat av problemen i den globala bankindustrin, går återhämtningen betydligt långsammare än i Asien. Även i Latinamerika går återhämtningen långsammare. Mexiko, som har drabbats av både influensan och den amerikanska konjunkturedgången, borde dock gynnas starkt av en mer positiv utveckling i USA. Detta då Mexicos största exportmottagare är USA.

Modellportfölj - Aktier & Räntor

Övervikten mot aktier behålls för oktober månad. Likviditeten fortsätter att förbättras, marknadsklimatet är starkt, värderingen är på attraktiva nivåer och makroekonomisk data är stödande för aktiemarknaden.

Tillgångsfördelning

	Normalvikt	Aktuell vikt Låg/Medel	Aktuell vikt Hög
Aktier	50%	55% (+5%)	55% (+5%)
Räntor	50%	45% (-5%)	45% (-5%)

Tillgångsfördelningen visar hur aktier och räntor är viktade i modellportföljen, och kundportföljerna, för låg/medel- respektive högaktiva kunder.

Modellportfölj - Fördelning regioner

Under oktober övervikts Europa, Asien och tillväxtmarknader mot en undervikt i USA. Värderingen är mer attraktiv för EMU än för USA. Asiens övervikt baseras på att regionen haft bättre vinstutveckling senaste månaden. För högaktiva kunder underviktas dock fortsatt Asien. Tillväxtmarknader övervikts, som för närvarande har ett starkt marknadsklimat och som stöds av makroekonomisk data.

Regionfördelning för aktiemarknaden

	Aktuell vikt Låg/Medel	Aktuell vikt * Hög
Sverige	20% (+/-0%)	20% (+/-0%)
Europa	11% (+1%)	15% (+5%)
USA	7% (-3%)	5% (-5%)
Asien	11% (+1%)	8% (-2%)
Tillväxtmarkn.	6% (+1%)	7% (+2%)

Swedbanks regionfördelning fördelas på 5 regioner – Sverige, Europa (EMU och UK), USA, Asien (Pacific och Japan) och Tillväxtmarknader.

*Aktuell vikt i respektive region beror både på hur tillgångslaget aktier och regionen är viktad. En region kan alltså vara överviktad på grund av en övervikt i aktier utan att regionen i relation till andra är överviktad.

Analys: Svenska aktier

Stockholmsbörsen har rört sig mer eller mindre sidledes under den senaste tiden. Makrodata överraskar inte längre positivt lika lätt, även om den reala ekonomin blir bättre i takt med en bättre fungerade kreditmarknad och att de massiva globala stimulanspaketerna börjar ge effekt. Med en rimligt värderad börs riktas fokus på enskilda bolag snarare än sektorrekommendationer.

Marknaden har diskonterat en återgång till normal lönsamhet under kommande året. Mot bakgrund av det ser värderingen av stockholmsbörsen rimlig ut. Med andra ord kommer värderingen i sig inte längre att vara en positiv trigger för marknaden. Bolagen har varit väldigt effektiva och framgångsrika med att genomföra besparings- och effektiviseringsprogram vilket har gett överraskande starka marginalerna i rapporterna för det andra kvartalet. När volymerna börjar återvända kommer bolagen således att få starka kassaflöden och kunna visa goda vinster.

Kommande kvartalsvinster jämfört med tidigare års kvartalsvinster kommer att visa en positiv trend, vilket historiskt sett har dominerat fundamental värdering och talar för en fortsatt uppgång på marknaden.

Även den höga likviditeten i det finansiella systemet från världens centralbanker talar för fortsatta flöden in i aktiemarknaden. I avsaknad av kreditefterfrågan från näringslivet finns tecken på en överlikviditet, då såväl aktier som krediter och obligationer gått starkt samtidigt. Detta talar för en fortsatt uppgång, men många av de underliggande obalanserna finns kvar och man bör hålla ögonen på när centralbankerna börjar diskutera att dra tillbaka likviditet från systemet.

Bank- och verkstadssektorn har, efter att varit historiskt sett lägre värderat relativt börsen, åter blivit uppvärderade och handlas i dag till historiskt normala nivåer. Med andra ord väntas inga större sektorrotationer under den kommande tiden utan istället ligger fokus på bolag som kan komma att överraska positivt med uppreviderade estimat som följd.

Som en konsekvens av bolagsval övervikts verkstad, konsument och teleoperatörer. Underviktade sektorer blir informationssektorn och hälsovård, där den senare främst förklaras av försiktiga synen på Astra Zeneca som väger så tungt i indexet. Finans, energi och material viktas neutralt.

Analys - Ränteutveckling

Inkommande konjunkturdata fortsätter att signalera en global återhämtning. Datan är emellertid inte längre lika överraskande positiv som under sommaren och början av hösten, utan analytikeråkrens förväntningar har hunnit i kapp de faktiska utfallen. Årets starka trend i olika förtroendemätningar har börjat plana ut. Samtidigt är tecknen fortsatt tydliga att inflationstrycket är mycket lågt, både internationellt och i Sverige. Med omfattande mängder lediga resurser i världsekonomin väntas inflationen inte vara ett problem under nästa år.

Räntemarknaderna är generellt starka, både för statsobligationer och företagsobligationer.

Den omfattande stimulanspolitiken från centralbankerna, med billig likviditet, fortsätter att vara en stark drivkraft för flertalet tillgångar. Räntemarknaderna präglas vidare av en omfattande emissionsaktivitet. En större mängd kapital (exklusive finanssektorn) har tagits in under årets första 9 månader än vad som har gjorts under något helår tidigare. Räntemarknaden förmår ändå att svälja den stora emissionsaktiviteten utan att räntorna stiger.

Längre räntor väntas röra sig sidledes de närmaste månaderna i väntan på att centralbankerna blir mer aktiva i att dra tillbaka stimulanspolitiken. Statsräntekurvor ligger kvar på rekordbranta nivåer både i Sverige och flertalet andra industriländer. Tendenser till kurvflackning har noterats i längre löptider i Sverige på senare tid, men vår prognos är att en mer kraftig kurvflackning bör dröja ytterligare några månader. De närmaste månaderna är den mest attraktiva löptiden 3-4 år, med förväntan om fortsatt värde i bostads- och företagsobligationer.

Ränteprognoiser

	09-10-05	om 3 mån	om 6 mån	om 12 mån
Sverige Reporänta	0,25	0,25	0,25	0,75
2 år	0,82	0,83	0,95	1,65
10 år	3,23	3,27	3,36	3,59
Stibor 3 mån	0,52	0,59	0,57	1,52
Stibor 6 mån	0,79	0,68	0,72	1,71
EMU Reporänta	1,00	1,00	1,00	1,00
2 år	1,20	1,25	1,41	2,01
10 år	3,13	3,11	3,12	3,22
USA Fed funds	0,25	0,25	0,25	0,75
2 år	0,88	0,89	1,10	2,11
10 år	3,22	3,35	3,54	3,88

Analys - Valutautveckling

USD

Sommarens dollarfall har fortsatt under hösten. Utvecklingen är motiverad även den närmaste framtiden men investerare bör sikta in sig på att dollarn bottnar inom de närmaste månaderna. Den positiva trenden i konjunkturen som varit dollarnegetivt består men ser ut att närma sig slutet. Fed lär hålla kvar nollräntan ytterligare några kvartal men har samtidigt börjat ta små steg i riktning mot att dra tillbaka stimulanser. Utifrån högre amerikanska korträntor bör dollarn stärkas under 2010.

EURO

Euron har stärkts mot dollarn och försvagats mot kronan under sensommaren och hösten. Utvecklingen bör främst ses utifrån dollarns nya roll som upplåningsvaluta och kronans traditionella roll som vinnare i konjunkturuppsving. Inga starka europeiska drivkrafter syns bakom euroutvecklingen, med utgångspunkten att ECB "sitter stilla i båten" de närmaste kvartalen kommer växelkurserna gentemot euron främst att påverkas av förhållanden till andra ekonomier.

SEK

Efter kronans kraftiga uppgång de sista två veckorna i juli har intervallhandel präglat kronmarknaden. Nuvarande kurs på drygt 10,20 kr/euro är densamma som juli månads stängningskurs. Att sidledeshandel följs av kraftig och snabb trendhandel är snarare regel än undantag på valutamarknaden. Fundamentalt ser vi fortsatt positivt på kronan. Så länge centralbankerna behåller dagens extrema stimulanser förväntas konjunkturen att fortsätta visa tecken på återhämtning. Det bör räcka för att kronan snart kommer stärkas till 10 kr/euro.

Valutaprognoiser

	09-10-05	3 mån	6 mån	12 mån
USD/SEK	7,00	6,70	6,90	7,26
EUR/SEK	10,25	9,85	9,80	9,80
NOK/SEK	1,22	1,20	1,20	1,21
GPB/SEK	11,21	11,45	11,81	12,10
JPY/SEK	7,80	6,77	6,64	6,60
CHF/SEK	6,79	6,35	6,13	5,94
EUR/USD	1,46	1,47	1,42	1,35
USD/JPY	89,78	99,00	104,00	110,00

Analys - Strukturerade produkter

Månadens erbjudande av kapitalskyddade produkter består sammantaget av sju olika SPAX: två räntenära, fyra marknadsrelaterade och en strategibaserad.

Marknadsrelaterade produkter

Världskonjunkturen har "bottenkänning" och tendenserna till återhämtning blir allt tydligare. Osäkerheten kring förloppet och styrkan i återhämtningen kvarstår. Prissättningen på de finansiella marknaderna visar en tydlig och bred ökning av riskaptiten.

SPAX BRIC är en marknadsrelaterad placering som är kopplad till aktiemarknaden i de fyra stora tillväxtländerna Brasilien, Ryssland, Indien och Kina. Den pågående strukturomvandlingen kan bidra till att ytterligare förstärka tillväxtländernas position.

SPAX Ny energi är en global aktiekorg med bolag som gynnas av investeringar i alternativ energi. Trots rekordhøgt oljepris och kraftig global lågkonjunktur steg koldioxidutsläppen med 1,7 procent 2008. Detta tillsammans med FN:s Klimatkonferens sätter åter fokus på utbyggnaden av klimatteffektiva energiinvesteringar.

SPAX Råvaruvalutor följer utvecklingen av en valutakorg bestående av tre råvaruvalutor mot den amerikanska dollarn. Gradvis stigande råvarupriser ger stöd för en förstärkning av dessa valutor.

SPAX Stora värdebolag är en global aktiekorg bestående av stora så kallade värdebolag. Kursutvecklingen för stora värdebolag har släpat efter vid den senaste tidens återhämtning. Samtidigt gynnas dessa bolag av den pågående strukturomvandlingen.

Strategirelaterade produkter

Kompletterande placeringsalternativ till aktie- och ränteplaceringar är strategier, som kan "gå emot" utvecklingen i ränte- och aktiemarknaderna.

SPAX Råvarustrategi följer ett brett råvaruindex. Indexet är konstruerat på ett sätt som möjliggör en anpassning till de 19 ingående råvarornas olika priscykler. Därmed kan detta index ge avkastning utifrån såväl stigande som fallande priser i de ingående råvarorna.

Räntenära produkter

Räntenära SPAX är ett alternativ till ett kontosparande och passar investerare med en försiktig marknadstro.

SPAX Fyrspann är kopplad till utvecklingen för fyra nordiska bolag, ABB, H & M, Nokia och Volvo.

SPAX Europa Trygghet är kopplat till ett brett europeiskt aktieindex. Produkten har en lägsta avkastning på 3 - 6 procent och en maximal avkastning på 40 procent.

Rekommenderade produkter

Aktieplaceringar

Sverige

Låg/medelaktiva kunder: Swedbank Robur Sverigefond. Fonden har en bra riskspridning mellan storlek på bolag samt sektorer.

Högaktiva kunder: Lannebo Småbolag. En aktivt förvaltd småbolagsfond med tonvikt på svenska små- och medelstora företag. Fonden har en relativt koncentrerad portfölj av aktier.

Högaktiva kunder i försäkring och IP: Swedbank Robur Sverige Småbolag. Fonden placerar i små- och medelstora företag i olika branscher.

Europa

Låg/medelaktiva kunder: Swedbank Robur Europafond. Fonden har en mix av placeringar i olika företag och branscher.

Högaktiva kunder: Swedbank Robur Småbolagsfond Europa. Fonden placerar i små- och medelstora bolag i olika branscher

USA

Låg/medelaktiva kunder: Swedbank Robur Amerikafond

Högaktiva kunder: Schroder US Smaller Companies. Aktivt förvaltd fond som placerar i amerikanska småbolag.

Högaktiva kunder i försäkring och IP: Swedbank Robur Amerikafond.

Asien

Låg/medel/högaktiva kunder: 50 procent av kapitalet placeras i Swedbank Robur Pacificfond och 50 procent i Swedbank Robur Japanfond.

Swedbank Robur Pacificfond. Pacificfonden placerar i flera länder i Asien utom Japan. En stor del investeras också i marknader som Kina, Sydkorea och Taiwan som alla kategoriseras som tillväxtmarknader.

Swedbank Robur Japanfond. Fonden har en bra riskspridning mellan storlek på bolag samt sektorer.

Tillväxtmarknader

Låg/medel/högaktiva kunder: JP Morgan Emerging Markets. En fond med bra riskspridning över tillväxtregionerna.

Alla kunder i IP: Swedbank Robur Access Emerging Markets. En fond-i-fond med bra riskspridning över tillväxtregionerna.

Ränteplaceringar

Låg/medel/högaktiva kunder: Framtidskonto Max med löptid på 3 månader till 5 år.

Alternativa placeringar

För alla portföljer: Catella Hedgefond. Fonden är en hedgefond som växlar mellan olika strategier. Investeringarna baseras framförallt på fundamental analys men som komplement används även kvantitativanalys. Riskanalysen är ett centralt inslag i förvaltningen.

Detta dokument är framställt av Swedbank för allmän distribution. Dokumentet är framställt i informationssyfte. Innehållet i dokumentet utgör inte individuell rådgivning enligt lagen om värdepappersmarknaden eller lagen om finansiell rådgivning till konsumenter. Mottagare av dokumentet bör vara uppmärksam på uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet och rekommenderas att komplettera sitt beslutsunderlag med det material som bedöms som nödvändigt. Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbanks medgivande. Swedbank påminner om att investeringar på kapitalmarknaden, bl a sådana som nämns på denna sida, är förenade med ekonomiska risker. Kunden ansvarar själv för dessa risker. Mångfaldigad av Sparbankerna, Stockholm 2008. Adress: Swedbank, Brunkebergstorg 8, SE-105 34 Stockholm.

Catella Hedgefond har daglig likviditet och det går att månads-spara i fonden. Minsta investeringsbelopp är 100 kr.

Strukturerade produkter

SPAX rekommenderas som en del av räntefördelningen i kundportföljerna. SPAX olika löptider och riskprofil påverkar i vilken portfölj rekommendationen återfinns.

- SPAX Fyrspann MAX, 2 år
- SPAX Europa Trygghet PLUS, 3 år
- SPAX BRIC MAX, 3 år
- SPAX Råvaruvalutor BAS & MAX, 3 år
- SPAX Ny Energi BAS & MAX, 5 år
- SPAX Råvarustrategi BAS & MAX, 5 år
- SPAX Stora värdebolag BAS & MAX, 5 år
- SPAX Etik BAS & MAX, 5 år

Kundportfölj 5 år högaktiva kunder

Tabellen visar utvecklingen för kundportföljen för högaktiva kunder under september månads viktning.

Utveckling 2009-09-07 - 2009-09-29

Portföljens innehav	Vikt	Avkastning	Bidrag
Lannebo Småbolag SEK	21 %	4,0 %	0,8 %
Swedbank Robur Småbolagsfond Europa	13 %	4,1 %	0,5 %
Schroder US Smaller Companies	10 %	4,0 %	0,4 %
Swedbank Robur Japanfond	3 %	-2,3 %	-0,1 %
Swedbank Robur Pacificfond	7 %	2,8 %	0,2 %
JP Morgan Emerging Markets	6 %	4,7 %	0,3 %
Framtidskonto Max 3 år	30 %	0,2 %	0,1 %
Global Macro Hedge	10 %	0,0 %	0,0 %
Totalt			2,2 %
Benchmark/jmf.index			0,7 %

Kommentar till avkastning

Under mätperioden har både aktie- och räntemarknaden skapat positiv avkastning. Portföljen har haft en uppgång på 2,2 procent under månaden. Portföljens övervikt i aktier och val av småbolagsfonder har påverkat portföljens relativavkastning positivt. Portföljen avkastade 1,5 procent bättre än jämförelse-index under perioden.