

Markedskommentar

Den amerikanske forfatter Mark Twain sagde engang: "Jeg har haft masser af bekymringer – der var dog ikke mange af dem, der blev til noget". Det citat indrammer ret præcist forholdene på de finansielle markeder i 3. kvartal. Midt på sommeren tårnede problemerne sig op med "Brexit", borgerkrige i Syrien og Tyrkiet, modbydelig terror i Vesteuropa, deflation og stigende rente i USA. Men det gik endda, og kvartalet endte såmænd med at levere habile afkast på de fleste aktivtyper, og ikke mindst en stribe positive nøgletal fra de førende økonomier.

Den gode stemning afspejler sig f.eks. i at afkastet på aktier og kreditobligationer lå på niveauet 4-5 % i kvartalet, hvilket er et afkast, som de fleste investorer vil være tilfredse med at opnå over et helt år.

Økonomierne i de vestlige lande udviklede sig i 3. kvartal fortsat moderat positivt. Væksten i Euroområdet i 2016 skønnes fortsat at ligge på niveauet 1,5 % – højest i Tyskland og Spanien, lavest i Frankrig og Italien – og på niveauet 2,0 % i USA. Det er fortsat stigende beskæftigelse og realløn og dermed et robust privat forbrug, der trækker væksten. Udsigterne for udviklingslandene (emerging markets) er ligeledes forbedret hen over sensommeren ikke mindst grundet en stabilisering i råvarepriserne.

Danmark

Der er fortsat økonomisk vækst i Danmark, men væksten er i et lavere gear end i det øvrige Europa. I 2. kvartal er væksten opgjort til 0,4 % i forhold til samme periode året før. For året som helhed venter Nationalbanken, at væksten i Danmark når 0,9 % stigende til 1,5 % i 2017. Derved indhenter vi noget af efterslæbet til resten af Europa og USA.

En af udfordringerne for den danske økonomi er adgangen til arbejdskraft. Tidligere har der været fokus på manglen på arbejdskraft i bygge- og anlægssektoren, men det er nu et mere udbredt problem. I mange danske industriselskaber har man svært ved at skaffe teknisk kvalificeret arbejdskraft. Der er flere eksempler på, at der ligefrem betales "findeløn" til de ansatte, hvis de skaffer nye ingeniører til virksomheden. I regeringens 2025-plan er det topskatten, der er løbet med overskrifterne. I realiteten er det manglen på arbejdskraft, der søges løst ved at sænke topskatten.

Udsigterne for de finansielle markeder

Det altoverskyggende tema i den resterende del af året bliver naturligvis præsidentvalget i USA, der afholdes den 8. november. At dømme efter meningsmålingerne bliver det et meget tæt løb. Kandidaterne må karakteriseres som uforudsigelige, og reelt kan et enkeltstående fejltrin, en bemærkning eller en afsløring ændre udfaldet af valget – helt op til det er afgjort.

Men uanset resultatet af valget, så bør man som investor huske på, at også dette valg i høj grad er en medieevent. Effekten på finansmarkederne bliver erfaringsmæssigt hurtigt overskygget af realøkonomiske faktorer som vækst, arbejdsløshed og virksomhedernes indtjening. Det samme kan i øvrigt siges om den igangværende hjemlige politiske debat om finansloven og 2025-planen. I den aktuelle situation er det dog en slags trøst.

Kommentarer for obligationer og aktier

Obligationer

I 3. kvartal 2016 var der ikke den helt store aktivitet på rentemarkederne, dog var der en lille rentestigning i USA, mens markederne i Europa (Tyskland og Danmark) bød på et meget begrænset rentefald. Kvartalet var domineret af spekulationer omkring en mulig renteforhøjelse fra den amerikanske centralbank (FED), som dog ikke blev til noget i denne omgang. Dermed blev de korte og de lange renter generelt fastholdt på det ekstremt lave niveau, som vi så efter Brexit-afstemningen (Storbritanniens udmeldelse af EU).

Efter den amerikanske centralbank hævede renten i december sidste år, var forventningen at dette ville blive gentaget en eller flere gange i løbet af 2016. Denne forventning er ad flere omgange reduceret, og ved udgangen af kvartalet var forventningen, at der kommer en renteforhøjelse til december.

Efter Brexit-afstemningen kom der et opadgående pres på den danske krone (kursen på danske kroner overfor EUR var stigende), men de seneste måneder er kronen langsomt men sikkert blevet svækket (kursen på danske kroner overfor EUR er faldet), således at presset på Nationalbanken for at sænke renten er lettet.

Danske aktier

Kvartalet blev positivt for danske aktier trods en negativ afslutning. Sidst i kvartalet var specielt uro omkring Deutsche Bank og dens mulige indflydelse på den europæiske banksektor med til at sætte globale aktier under pres, da markedet frygtede at en konkurs i Deutsche Bank ville få hele den europæiske banksektor til at vakle. Danske aktier blev yderligere specielt presset på grund af et stort kursfald for de danske medicinalaktier Novo Nordisk og Lundbeck. Desuden har den skuffende børsnotering af Nets presset det danske marked, især på grund af behovet for at finde finansiering andre steder i markedet.

Puljens afkast i forhold til det samlede danske aktie marked har i kvartalet været begunstiget af overvægtene i Vestas, DFDS, DSV og Sydbank samt undervægtene i Novozymes, mens undervægtene i A.P. Møller Mærsk, Copenhagen Airports og TDC samt overvægten i Pandora har trukket i den modsatte retning.

Kommentarer for obligationer og aktier

Internationale aktier

3. kvartal bød på stigende kurser på alle former for risikofyldte aktiver. Efter en kort mavepuster ovenpå Brexit-afstemningen (Storbritanniens udmeldelse af EU), rystede markedet hurtigt chokket af sig, da det nok engang satte sin lid til centralbankernes magiske hånd.

Kvartalet har generelt været kendetegnet ved rolige markeder og meget begrænsede kursudsving. I slutningen af september blev den rolige stemning dog brudt for en stund, da usikkerhed omkring Deutsche Banks solvens, som følge af et stort amerikansk bødeforlæg, pludselig bragte minder frem fra den septemberdag for 8 år siden, hvor Lehman Brothers (stor amerikansk finanskoncern) gik konkurs og dermed for alvor startede finanskrisen.

Inden for eurozonen mødte Den Europæiske Centralbank (ECB) kritik for deres lempelige pengepolitik og de negative afledte konsekvenser. Kritikken gik primært på, at de lave renter skaber bobler, ødelægger befolkningens opsparingsmuligheder og eroderer bankernes indtjeningsmuligheder, og dermed helt generelt skaber problemer for bankerne i Europa. Derudover understregede kritikken af Den Europæiske Centralbank igen det forhold, at den aktuelle ekstreme pengepolitik ikke er uden problemer, og at disse problemer nu i højere grad italesættes.

Ser man på de økonomiske nøgletal henover kvartalet, tegnede der sig et billede af en europæisk økonomi, som langsomt bevægede sig fremad, men egentlige tegn på acceleration var svære at få øje på. Set over hele kvartalet var indtrykket, at det skrøbelige opsving kørte videre i nogenlunde uændret fart og med de samme velkendte regionale forskelle. Tyskland og Spanien førte an blandt de største eurolande, mens Italien og Frankrig sakkede bagud. Bankerne lempede fortsat kreditvilkårene og der var vækst i kreditgivning, men nøgletalene vidnede ikke om tiltagende momentum.

Hvis en person uden kendskab til den aktuelle situation blev bedt om at vurdere sundhedstilstanden for den globale økonomi udelukkende ved at observere priserne på finansielle markeder, ville svaret formentlig lyde noget mere positivt, end det reelt er tilfældet. Treenigheden af lav global vækst, uattraktiv værdiansættelse af aktier, fordi kurserne ligger noget over det historiske gennemsnit, og investorer der er tvunget til at tage større risici end de reelt har lyst til medfører dog i vores optik, at man bør udvise lidt mere forsigtighed end normalt uden at man dog af samme grund behøver at gå helt i flyverskjul.

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|
| 1. kvartal 2016 | 3,97 % | -0,01 % | 3,96 % |
| 2. kvartal 2016 | 3,42 % | 0,00 % | 3,42 % |
| 3. kvartal 2016 | 1,65 % | 0,00 % | 1,65 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | 9,04 % | -0,01 % | 9,03 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|----------------------------------|----------------|
| Renter af kontanter | 0,1 |
| Renter af obligationer | 208,2 |
| Kursreguleringer på obligationer | 842,3 |
| Resultat før omkostninger | 1.050,5 |
| Handelsomkostninger | -0,1 |
| Øvrige omkostninger | -0,6 |
| Puljens samlede resultat | 1.049,9 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|----------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | | 1.000 kr. | |
| Obligationer | 12.260 | 97,1 % | 12.329 | 95,9 % |
| Kontant | 363 | 2,9 % | 533 | 4,1 % |
| Aktiver i alt | 12.624 | 100,0 % | 12.862 | 100,0 % |

Puljens fordeling på varighed

| | Optionsjusteret | Officiel |
|---------------------------------|-----------------|-------------|
| < 2 | 5,6 % | 0,0 % |
| 2 - 5 | 24,3 % | 0,0 % |
| 5 - 10 | 50,6 % | 16,2 % |
| > 10 | 19,5 % | 83,8 % |
| Puljens samlede varighed | 7,5 | 17,4 |

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|
| 1. kvartal 2016 | -3,77 % | -0,12 % | -3,88 % |
| 2. kvartal 2016 | 2,84 % | -0,03 % | 2,81 % |
| 3. kvartal 2016 | 3,94 % | -0,04 % | 3,90 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | 3,02 % | -0,19 % | 2,83 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|----------------------------------|----------------|
| Renter af kontanter | 0,6 |
| Udbytter fra aktier | 793,6 |
| Kursreguleringer på aktier | 602,0 |
| Resultat før omkostninger | 1.396,2 |
| Handelsomkostninger | -78,5 |
| Øvrige omkostninger | -0,8 |
| Puljens samlede resultat | 1.316,9 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|----------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | | 1.000 kr. | |
| Aktier | 43.577 | 98,6 % | 43.870 | 99,9 % |
| Kontant | 634 | 1,4 % | 40 | 0,1 % |
| Aktiver i alt | 44.211 | 100,0 % | 43.911 | 100,0 % |

Puljens fordeling på brancher

| | |
|----------------------------|--------|
| Industri & energi | 39,9 % |
| Medicinal | 22,9 % |
| Finans | 18,6 % |
| Forbrugsvarer & basisvarer | 12,8 % |
| Materialer & forsyning | 4,4 % |
| IT og telekom | 1,3 % |

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| 1. kvartal 2016 | -0,77 % | 0,00 % | -0,78 % |
| 2. kvartal 2016 | 1,16 % | 0,00 % | 1,16 % |
| 3. kvartal 2016 | 4,11 % | 0,00 % | 4,11 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | 4,49 % | 0,00 % | 4,49 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|----------------------------------|--------------|
| Renter af kontanter | 0,1 |
| Renter af obligationer | 95,3 |
| Kursreguleringer på obligationer | 106,4 |
| Resultat før omkostninger | 201,8 |
| Handelsomkostninger | -0,0 |
| Øvrige omkostninger | -0,1 |
| Puljens samlede resultat | 201,7 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|----------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | % | 1.000 kr. | % |
| Obligationer | 4.152 | 92,5 % | 4.219 | 89,3 % |
| Kontant | 339 | 7,5 % | 504 | 10,7 % |
| Aktiver i alt | 4.491 | 100,0 % | 4.722 | 100,0 % |

Puljens fordeling på varighed

| | Optionsjusteret | Officiel |
|---------------------------------|-----------------|-------------|
| < 2 | 0,0 % | 0,0 % |
| 2 - 5 | 0,0 % | 0,0 % |
| 5 - 10 | 19,4 % | 0,0 % |
| > 10 | 80,6 % | 100,0 % |
| Puljens samlede varighed | 9,2 | 20,8 |

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|
| 1. kvartal 2016 | -0,89 % | -0,29 % | -1,18 % |
| 2. kvartal 2016 | 0,77 % | -0,27 % | 0,50 % |
| 3. kvartal 2016 | 4,00 % | -0,22 % | 3,78 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | 3,88 % | -0,78 % | 3,10 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|------------------------------------|----------------|
| Renter af kontanter | 1,2 |
| Renter af obligationer | 973,9 |
| Kursreguleringer på obligationer | 4.281,8 |
| Udbytter fra inv.foreninger | 3.417,4 |
| Kursreguleringer på inv.foreninger | -2.642,8 |
| Resultat før omkostninger | 6.031,4 |
| Handelsomkostninger | -81,8 |
| Øvrige omkostninger | -1.075,1 |
| Puljens samlede resultat | 4.874,5 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|------------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | | 1.000 kr. | |
| Obligationer | 66.068 | 43,7 % | 68.033 | 44,9 % |
| Aktier | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| Investeringsforeninger | 82.958 | 54,8 % | 81.192 | 53,5 % |
| Kontant | 2.327 | 1,5 % | 2.450 | 1,6 % |
| Aktiver i alt | 151.353 | 100,0 % | 151.675 | 100,0 % |

Puljens fordeling på varighed (obligationer)

| | Optionsjusteret | Officiel |
|---------------------------------|-----------------|-------------|
| < 2 | 5,7 % | 0,0 % |
| 2 - 5 | 24,7 % | 0,0 % |
| 5 - 10 | 51,3 % | 16,5 % |
| > 10 | 18,3 % | 83,5 % |
| Puljens samlede varighed | 7,4 | 17,6 |

Puljens fordeling på regioner (obligationer og aktier)

| | |
|-------------|--------|
| Europa | 73,8 % |
| Nordamerika | 20,4 % |
| Asien | 5,8 % |
| Øvrige | 0,0 % |

Puljens fordeling på brancher (aktier)

| | |
|----------------------------|--------|
| Industri & energi | 27,4 % |
| Medicinal | 15,0 % |
| Finans | 16,4 % |
| Forbrugsvarer & basisvarer | 21,5 % |
| Materialer & forsyning | 5,9 % |
| IT og telekom | 10,2 % |

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|
| 1. kvartal 2016 | -5,47 % | -0,34 % | -5,81 % |
| 2. kvartal 2016 | -1,87 % | -0,32 % | -2,19 % |
| 3. kvartal 2016 | 5,54 % | -0,36 % | 5,19 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | -1,80 % | -1,02 % | -2,82 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|------------------------------------|---------------|
| Renter af kontanter | 0,2 |
| Udbytter fra inv.foreninger | 254,4 |
| Kursreguleringer på inv.foreninger | -469,7 |
| Resultat før omkostninger | -215,2 |
| Handelsomkostninger | 0,0 |
| Øvrige omkostninger | -139,9 |
| Puljens samlede resultat | -355,0 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|------------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | | 1.000 kr. | |
| Aktier | 0 | 0,0 % | 0 | 0,0 % |
| Investeringsforeninger | 13.210 | 99,0 % | 13.264 | 99,7 % |
| Kontant | 127 | 1,0 % | 39 | 0,3 % |
| Aktiver i alt | 13.336 | 100,0 % | 13.303 | 100,0 % |

Puljens fordeling på regioner

| | |
|-------------|--------|
| Europa | 36,3 % |
| Nordamerika | 54,4 % |
| Asien | 9,3 % |
| Øvrige | 0,0 % |

Puljens fordeling på brancher

| | |
|----------------------------|--------|
| Industri & energi | 19,3 % |
| Medicinal | 13,0 % |
| Finans | 15,1 % |
| Forbrugsvarer & basisvarer | 23,9 % |
| Materialer & forsyning | 7,9 % |
| IT og telekom | 16,8 % |

Puljens afkast

| | Bruttoafkast | Omkostninger | Nettoafkast |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|
| 1. kvartal 2016 | 0,75 % | -0,01 % | 0,74 % |
| 2. kvartal 2016 | 0,83 % | 0,00 % | 0,83 % |
| 3. kvartal 2016 | 0,47 % | 0,00 % | 0,47 % |
| 4. kvartal 2016 | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| Afkast i 2016 | 2,05 % | -0,01 % | 2,04 % |

Bogførte værdier

| | 1.000 kr. |
|----------------------------------|--------------|
| Renter af kontanter | 0,1 |
| Renter af obligationer | 89,2 |
| Kursreguleringer på obligationer | 11,8 |
| Resultat før omkostninger | 101,1 |
| Handelsomkostninger | -0,1 |
| Øvrige omkostninger | -0,3 |
| Puljens samlede resultat | 100,8 |

Aktivsammensætning

| | Gennemsnit 2016 | | Ultimo 3. kv. 2016 | |
|----------------------|-----------------|----------------|--------------------|----------------|
| | 1.000 kr. | | 1.000 kr. | |
| Obligationer | 4.717 | 93,5 % | 4.647 | 99,6 % |
| Kontant | 329 | 6,5 % | 21 | 0,4 % |
| Aktiver i alt | 5.046 | 100,0 % | 4.668 | 100,0 % |

Puljens fordeling på varighed

| | Optionsjusteret | Officiel |
|---------------------------------|-----------------|-------------|
| < 2 | 53,2 % | 14,6 % |
| 2 - 5 | 29,1 % | 16,5 % |
| 5 - 10 | 17,7 % | 0,0 % |
| > 10 | 0,0 % | 68,9 % |
| Puljens samlede varighed | 1,2 | 11,6 |

Puljernes afkast efter omkostninger for de seneste 10 år

| | Korte obligationer | Danske obligationer | Indeksobligationer | Mixpulje | Danske aktier | Internationale aktier |
|------|--------------------|---------------------|--------------------|----------|---------------|-----------------------|
| 2006 | 1,73 % | 0,97 % | 2,07 % | 9,79 % | 42,50 % | 7,98 % |
| 2007 | 3,53 % | 1,99 % | -4,10 % | -1,45 % | 5,51 % | -6,06 % |
| 2008 | 3,43 % | 5,96 % | 5,21 % | -19,34 % | -42,91 % | -39,08 % |
| 2009 | 5,14 % | 5,86 % | 8,35 % | 17,76 % | 52,57 % | 17,14 % |
| 2010 | 4,07 % | 8,38 % | 5,52 % | 15,58 % | 35,84 % | 18,90 % |
| 2011 | 4,01 % | 10,64 % | 11,67 % | 0,43 % | -15,15 % | -3,46 % |
| 2012 | 2,73 % | 5,82 % | 6,53 % | 10,80 % | 30,43 % | 11,42 % |
| 2013 | 0,40 % | -2,05 % | -4,16 % | 12,23 % | 33,91 % | 25,28 % |
| 2014 | 1,35 % | 10,51 % | 5,69 % | 12,37 % | 24,04 % | 19,08 % |
| 2015 | 0,66 % | -0,04 % | 3,04 % | 12,85 % | 36,72 % | 19,55 % |

Puljernes gennemsnitlige årlige afkast efter omkostninger

| | Korte obligationer | Danske obligationer | Indeksobligationer | Mixpulje | Danske aktier | Internationale aktier |
|------|--------------------|---------------------|--------------------|----------|---------------|-----------------------|
| 1 år | 0,66 % | -0,04 % | 3,04 % | 12,85 % | 36,72 % | 19,55 % |
| 3 år | 0,80 % | 2,66 % | 1,44 % | 12,48 % | 31,44 % | 21,27 % |
| 5 år | 1,82 % | 4,84 % | 4,42 % | 9,63 % | 20,24 % | 13,92 % |
| 7 år | 2,61 % | 5,49 % | 5,13 % | 11,60 % | 26,59 % | 15,07 % |

OBS! Ovenstående afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for puljernes fremtidige afkast.

Forklaring til udvalgte tabeller

Puljens afkast:

Tabellen viser puljens afkast før omkostninger (bruttoafkast), omkostninger og afkast efter omkostninger (nettoafkast) for hvert kvartal og for året til dato.

Bogførte værdier:

Tabellen viser, hvordan puljens afkast i kroner er fremkommet fordelt på forskellige afkastkomponenter og omkostningstyper.

Handelsomkostninger dækker over den kurtage, som puljen betaler, når der købes og sælges værdipapirer i puljen.

Øvrige omkostninger dækker over depotgebyrer, øvrige gebyrer relateret til puljens værdipapirbeholdning og omkostninger i de investeringsforeninger, som puljen har investeret i, f.eks. administrationsomkostninger, omkostninger til forvaltere og transaktionsomkostninger.

Puljens fordeling på varighed:

Tabellen viser, hvordan puljens obligationsbeholdning fordeler sig inden for fire forskellige varighedsintervaller.

Varighed er et udtryk for obligationers kursfølsomhed ved renteændringer. Jo højere varighed, des større kursudsving ved renteændringer. En høj varighed er derfor lig med en høj renterisiko, mens en lav varighed er lig med en lav renterisiko.

Puljens samlede varighed viser, hvor meget værdien af puljens obligationsbeholdning forventes at falde ved en rentestigning på 1 %-point.

Den optionsjusterede varighed tager i modsætning til den officielle varighed højde for den konverteringsrisiko, der er på konverterbare obligationer. Når kursen på konverterbare obligationer kommer over 100, udnytter låntagere i stigende grad konverteringsretten og indfrier deres lån. Den optionsjusterede varighed er derfor et bedre mål for puljens renterisiko end den officielle varighed.

Disclaimer

Dette materiale er udarbejdet af Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch, CVR-nr. 19956075. Skandinaviska Enskilda Banken AB, Copenhagen Branch ("SEB") er en del af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), someretsvenskaktieselskab, der er underlagt tilsyn af Finansinspektionen i Sverige og delvist af Finanstilsynet i Danmark.

Dette materiale er udarbejdet alene til orientering for de kunder, som materialet er udleveret til. Materialet er ikke tiltænkt som markedsføring af Skandinaviska Enskilda Bankens puljer men tjener alene som analyse af specifikke finansmarkeder og udviklingen i de enkelte puljer. Materialet bør ikke ligge til grund for specifikke investeringsbeslutninger. Hvis du ønsker at foretage konkrete investeringer på baggrund af materialet, bedes du tage kontakt til din rådgiver. Hvis materialet henviser til resultater og investeringsanalyser, bedes du læse den fulde rapport samt eventuelle disclaimerer. Råd og information i materialet er baseret på kilder, som Skandinaviska Enskilda Banken har vurderet pålidelige. Skandinaviska Enskilda Banken er ikke ansvarlige for fuldstændigheden eller nøjagtigheden af oplysningerne og for direkte eller indirekte tab, som kan opstå på grund af fejl eller mangler heri.

Historisk udvikling og afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Markedsværdien på finansielle instrumenter kan både stige og falde, og det historiske afkast af et finansielt instrument er ikke en sikker indikation på fremtidig afkast. Finansielle instrumenter, som er placeret eller investeret i udenlandske markeder, påvirkes også af svingning i valutakurser, som kan få værdien af instrumentet til at stige eller falde. Copyright © 2016 • Skandinaviska Enskilda Banken.