

informer

juni 2006

maj 2006: korrigerig eller kapitulerig

sida 2

alternativa placeringsformer

sida 5

indicator

sida 10

ändringar i fondurvalet 4/2006

sida 11

marknadsutveckling

sida 12

vilken rutt skall jag följa?

sida 13

fondavkastning

sida 14

maj 2006: korrigerering eller kapitulering?

vad hände i maj?

Maj var en grym månad i år. De flesta aktiemarknaderna - 72 av 80 aktiemarknadsindex som Bloomberg följer med - sjönk. Sammanlagt har det globala aktieindexet sjunkit med nästan 10 %.

I vissa avseenden har det uppstått små skillnader mellan de största marknaderna; indexen för små- och medelstora bolag har sjunkit omkring 10 %. Då flera marknader sjunker samtidigt drabbas ofta marknaden i USA minst - den här gången sjönk S&P 500-indexet ca 5 %. Den kraftigaste nedgången upplevdes däremot på tillväxtmarknader, där aktiekurserna korrigerades med ca 15 %. Vissa utvecklade marknader i Asien sjönk ännu kraftigare.

Medan olika sektorer har drabbats i varierande grad, till exempel olje- och råvarusektorerna sjönk ca 15 %, är det påfallande att 5 av de 10 stora globala sektorerna har sjunkit mellan 7-8,5 %. Det här är anmärkningsvärt små skillnader och endast de mer defensiva sektorerna, som hälsovård och tjänster för konsumenter, har sjunkit mindre. Det har alltså inte varit möjligt skydda aktieplaceringarna genom aktiva sektorval och det har inte heller uppstått stora skillnader mellan olika typer av aktier.

volatiliteten har ökat

Volatiliteten på marknaderna har ökat även om detta är symptomet av, inte orsaken bakom, nedgången. När volatiliteten på marknaden ökar kraftigt brukar de aktier, sektorer och länder som har givit den bästa avkastningen sjunka kraftigast. Så har även varit fallet den här gången då tillväxtmarknaderna har sjunkit kraftigt.

Huvudorsaken bakom korrigeringen på aktiemarknaden verkar ha varit att placerare har reviderat sina portföljer, speciellt med tanke på placeringsobjekt som skaffats med lånade medel (gearing). Därför har priset på nyttigheter (exklusive olja) som till exempel guld sjunkit kraftigt efter en period av kraftig prisökning. Priset på olja har sjunkit i en betydligt mindre grad. På marknader där lånade medel har en betydelsefull roll har nedgången varit kraftigast - Indien är ett bra exempel.

Vad har alltså gett upphov till denna förändring? Det har skett vissa ändringar i den makroekonomiska omgivningen under de senaste veckorna. Den allmänna turbulensen i den ekonomiska tillväxten har lett till osäkerhet om räntehöjningarna i USA verkligen har nått sitt slut. Då övriga centralbanker också har åtstramat sin penningpolitik, började marknaden tro att en gemensam åtstramning var att vänta. Dessa orosmoment stärktes av de senaste månadernas negativa inflationssiffror från USA. Det här har i sin tur ökat dollarns fluktuationer, vilket skapar ytterligare oro på de globala marknaderna.

Även om instabiliteten på aktiemarknaden började på grund av rädslan för en ökad inflation, så har situationen senare karaktäriserats av en rädsla för att tillväxten i ekonomin kommer att avta. Avkastningen på masslån har de facto stigit kraftigt efter att korrigeringen på aktiemarknaderna inleddes, och inflationsförväntningarna har avtagit. Dollarns värdesänkning har till och med tagit slut.

vad följer härnäst?

De utstötta förespråkarna för en fortsatt tillväxt hävdar att ekonomins grunder fortfarande är i gott skick. Det stämmer visserligen, men så är ofta fallet under nedgångsperioder på aktiemarknaderna. Till exempel under år 1987 och en bit in i år 1988 uppvisade företagen bra resultat och tillväxten i ekonomin var stark, men trots detta upplevde vi en börskrasch år 1987. Under tidigare korrigeringar på marknaderna, som med tiden har omvandlats till allvarigare och långvarigare nedgångar, har det dock funnits en katalysator antingen i form av mycket höga

Investment Managers

aktievärderingar eller försämrade företagsresultat som har satt igång händelseförloppet. Ingetdera alternativet verkar sannolikt för närvarande.

Det är lätt att säga att de ekonomiska grunderna inte har en avgörande roll under dessa förhållanden. De spelar en viktig roll - men inverkan är begränsad på kort sikt. Tillfälliga krafter på marknaden har en mer betydande roll för närvarande. Kom ihåg Warren Buffets slutsats: marknaderna är "röstningsmaskiner" på kort sikt och "vågar" på lång sikt.

Energiaktier utgör ett bra exempel. Aktier i oljebolag reflekterar troligtvis det långsiktiga oljepriset på 40 USD, istället för ett pris på 60 USD eller mer som förutspås av långa oljefutures. Vi tror att det knappa utbudet tillsammans med en ökad efterfrågan kommer att hålla oljepriset på en hög nivå på medellång sikt. På kort sikt finns det dock en hög korrelation mellan oljebolagens aktiekurser och oljefatets marknadspris, speciellt under perioder då kortsiktiga placeringar är populära. Kombinationen av starka grunder och fallande aktiekurser har hållit streck för råvaruproducenter, tillväxtmarknader och i en mindre grad för utvecklade länder i maj - vilket är ett ytterligare bevis på att det enda som ökar under korrigeringar på marknaden är korrelationerna.

Trots det kommer de grundläggande faktorerna att få ett starkare inflytande igen. Vad kan man förutspå på basis av de grundläggande faktorerna? Vi närmar oss denna fråga genom att granska de viktigaste pådrivande faktorerna bakom avkastning på aktiemarknaden - räntenivå och likviditet, cykliskhet, värderingarna och tekniska faktorer.

den globala räntenivån stiger... men vi förväntar oss inga större överraskningar

Det är uppenbart att den globala räntenivån stiger. Även om det har funnits en viss oro om att inflationen kommer att öka i USA, har vi svårt att tro att en inflationsökning kommer att bli så stor att centralbankerna tvingas höja räntorna över den nivå som förutspås på futurbörsen. Globalt sett verkar det som om det finns kapacitet för ytterligare räntehöjningar. I USA verkar det som om möjligheterna till räntehöjningar har använts i en högre grad, men även där finns det föga bevis på en märkbar ökning i inflationsförväntningarna och en lägre ekonomisk tillväxt framöver kommer att hjälpa att hålla dessa förväntningar i styr.

Räntehöjningarna, som vi skådat i USA och förväntar oss att se på andra håll i världen i fortsättningen, representerar en "normalisering" av räntenivån från ohållbart låga nivåer till en nivå som bättre motsvarar det rådande makroekonomiska klimatet. Globalt sett förväntar vi oss inte att penningpolitiken kommer att åtstramas till en grad som leder till att tillväxten i

ekonomin och företagens resultat avtar. Ett liknande budskap kan tolkas från de globala penningflödena - vi har inte upplevt, och vi förväntar oss inte, en minskad likviditet.

Den cykliska bakgrunden utvecklas hela tiden. Det framgår tydligt att världsekonomin har genomgått en ovanligt stark tillväxtperiod under de senaste 6 månaderna. Vi förväntar oss att den kombinerade inverkan av högre realräntor, oljeprisstegringar och en moderat minskning i konsumenternas spenderande kommer att leda till en gradvis minskning av tillväxttakten under slutet av det här året, framförallt i USA. Överlag kommer dock tillväxten troligtvis att vara stark, även om vi anser att vi är på väg in i en period av moderata tillväxtsiffror. Den avtagande tillväxttakten kommer troligtvis inte att påverkas av korrigeringen i aktiekurserna, eftersom de flesta marknaderna helt enkelt är tillbaka på den nivå på vilken de inledde året.

ur historiskt perspektiv är globala aktier fortfarande rimligt värderade

De faktorer som påverkar aktiernas värderingar är mer invecklade. Generellt sett är de globala aktievärderingarna rimligt värderade i relation till deras egen avkastningshistoria. Korrigeringen har haft lite att göra med för höga värderingar, eftersom sådana inte har existerat. Samtidigt är företagsvinster på en mycket hög nivå historiskt sett. Med andra ord har vinstmarginalerna utvidgats. Det här låter som en farlig kombination - borde inte höga vinster medföra att marknaderna borde räkna med minskade vinster i framtiden? Marknaderna har faktiskt redan gjort det: företagets resultat förväntas öka med lite över 10 % under de kommande 12 månaderna efter en period av tillväxtsiffror som klart överstigit 10 % sedan uppsvinget på marknaden inleddes. Företagens resultat har överträffat förväntningarna hittills i år och den här trenden kan fortsätta framöver.

Verkliga aktiemarknadskraschar inträffar när företagets resultatutveckling tar en negativ riktning eller när aktievärderingarna utvidgas, vilket skedde år 2000. Ingetdera verkar sannolikt för tillfället. Det är mycket sannolikare att företagets resultat tillväxttakt avtar till följd av en lägre tillväxt i ekonomin. Detta leder till att marginalerna minskar, men samtidigt förblir klart positiva. Det här begränsar behovet av justeringar av företagets vinstprognoser och tyder på att marknaden är på väg in i en fas där aktieavkastningarna bestäms på basis av takten i företagets resultat tillväxt. Undantaget till denna regel skulle utgöras av marknader, vars aktievärderingar har förbättrats i en snabbare takt än genomsnittet och på vilka företagets tillväxt kan förbli stark under en längre period - till exempel tillväxtmarknader.



Investment Managers

tekniska faktorer

Hur ser läget på marknaden ut om vi betraktar tekniska faktorer som förhållanden av överköp/underförsäljning, volatilitet och riskaversion? Det extrema straffandet av tillgångsklasser med högre volatilitet, antyder att placerare har rört sig mot riskfriare vatten - en aspekt som ofta har karakteriserat uppnåendet av den lägsta punkten i konjunkturcykeln. De nuvarande optionspriserna antyder dessutom att placerare har blivit mer oroad över sannolikheten för extrema rörelser på marknaden på kort sikt, vilket innebär att en tillfällig lugnare period på marknaden kan vara tillräcklig för att övertyga placerarna om att riskerna på medellång sikt inte är så stora som de förväntat sig. Våra risktoleransindikatorer visar dessutom att marknaden har rört sig från en riskälskande ytterlighet mot en position där riskmotviljan står i centrum.

Faktum är dock att jämfört med situationen en månad bakåt i tiden har ränteläget försämrats, men inte i en grad som skulle utgöra ett klart hot för marknaderna. Aktievärderingarna gav inte upphov till korrigeringen på marknaderna. Värderingarna har dessutom förbättrats till följd av de sjunkande kurserna. Den cykliska bakgrunden är något mellan neutral och positiv snarare än negativ och den tekniska bakgrunden har tydligt förbättrats. Denna bakgrund ger inte nödvändigtvis förhoppningar om en lång period av mäktiga aktieavkastningar, men å andra sidan består den inte heller av de ingredienser som skapar långvariga nedgångar på aktiemarknaden.

ett ord om masslån, sedan förväntningarna om en rimlig återhämtning på aktiemarknaderna

Masslån är idag attraktivare prissatta än för några månader sedan, men erbjuder fortfarande inte lockande avkastningar, annat än ett skydd mot risk. Den senaste tidens justeringar i avkastningsförhållandet mellan aktier och masslån har vänt sig till fördel för aktier, som fortfarande är den tillgångsklass som föredras ur värderingssynpunkt, även om de extrema värderingarna som skådats efter mitten av år 2002 inte längre är sannolika.

Vår slutsats är att det inte ser ut som om en ytterligare betydande nedgång på marknaden, likt den vi upplevde i maj, är osannolik. Det är möjligt att kurserna kommer att fluktuera något runt de nuvarande nivåerna, men det är mycket sannolikt att marknaderna kommer att återhämta sig med ledning av de sektorer och marknader som fallit kraftigast. För att citera Star Trek: "It's consolidation Jim but not as we know it" - Det är konsolidering Jim, men inte i den bemärkelse som vi är vana vid".

Det här materialet är avsett endast för motparter på marknaden, kunder som fungerar som mellanhänder samt distributörer. Övriga personer skall inte ha tilltro på informationen. All undersökning som använts för detta dokument har skaffats av Merrill Lynch Investment Managers för dess eget ändamål. Slutsatserna av sådana undersökningar görs tillgängliga endast tillfälligt. De framförda åsikterna kan ändras och utgör inte placerings- eller övriga råd. Åsikterna representerar inte nödvändigtvis något av företagen inom Merrill Lynch-koncernen och vi försäkrar inte att uppgifterna är riktiga. Utfärdat av Merrill Lynch Investment Managers (MLIM), som har auktoriserats och övervakas av Financial Services Authority. MLIM är ett dotterbolag till Merrill Lynch & Co., Inc. Merrill Lynch Investment Managers är det allmänt använda namnet på Merrill Lynch Investment Managers Limited.

Merrill Lynch & Co och dess dotterbolag utgör Merrill Lynch-koncernen.

alternativa placeringsformer

I det sista avsnittet av serien principer för placering behandlar vi alternativa placeringslösningar - det vill säga otraditionella placeringsformer som ofta dyker upp i tidningsrubrikerna.

Följande ämnen behandlas:

- livets goda sidor
- fastighetsplaceringar
- hedgefonder
- råvarumarknaden

I artikelserien principer för placering har vi strävat efter att förklara den mångsidiga och ofta invecklade världen av traditionella placeringsobjekt, som aktier och masslån. Vi har betonat vikten av diversifiering inom, och mellan, dessa tillgångsklasser. Vi har också behandlat grunderna för skapandet av en placeringsportfölj; inklusive var man skall börja, vad man bör beakta och hur man skall gå tillväga för att upprätthålla en portfölj som motsvarar den egna placeringsmålsättningen.

I det här avsnittet försöker vi ge dig en introduktion till det lite mer invecklade ämnet alternativa placeringar, med andra ord otraditionella placeringsobjekt som har potential att ge en imponerande avkastning - men med ökad placeringsrisk.

Det finns ett flertal mycket olika placeringsobjekt som faller inom ramen för alternativa placeringar. Det kan vara fråga om allt från mycket enkla artiklar som vi stöter på i vårt dagliga liv, till mer abstrakta och komplexa placerings-

instrument som kräver stora organisationer och invecklade matematiska system bakom sig. Det finns dock en gemensam faktor som förenar alternativa placeringsformer - det krävs specialkunskap innan man kan fatta ett placeringsbeslut.

Vi vill poängtera att de alternativa placeringsformerna som tas upp i den här artikeln endast utgör en del av det som finns tillbuds på marknaden.

livets goda sidor

I ena ändan av skalan för alternativa placeringar, väljer många att placera i gripbara materiella varor som kanske har att göra med en fritidssysselsättning. Vissa kan till exempel samla konstverk, vilket kan visa sig mycket lönsamt i det långa loppet och ägaren får dessutom själv njuta av konstverket. Andra kan vara intresserade av antikviteter, årgångsviner

eller klassiska bilar. Till och med en travhäst kan vara en intressant investering ifall placeraren har den kunskap som krävs i det sammanhanget. Det är uppenbart att alla förutnämnda placeringsobjekt kräver en vidsträckt kunskap om det ifrågavarande området - annars blir placeringen i en hög grad spekulativ.

”alternativa placeringsformer kräver en högt specialiserad kunskap - annars blir placeringen i en hög grad spekulativ.”

fastighetsplaceringar

I tidigare artiklar av den här serien har vi redan i flera reprints haft goda skäl att nämna tillgångsklassen fastigheter. Historiskt sett har fastighetsplaceringars förhållande mellan risk och avkastning klarat sig bra i jämförelse med aktier och statsobligationer - den historiska avkastningen anger dock inte placeringarnas framtida avkastning.

Vad som är viktigt är att avkastningen från fastigheter har låg korrelation med både aktier och masslån. Det innebär att priset på fastigheter inte nödvändigtvis sjunker ifall priset på aktier eller masslån sjunker. Som en konsekvens har fastigheter blivit ett värdefullt diversifieringsredskap och en faktor som är av stor vikt i skapandet av en placeringsportfölj.

Det är dock viktigt att komma ihåg att värdet på fastigheter kan sjunka och stiga i likhet med andra placeringsobjekt och avkastningen är därför inte garanterad. Priset på fastigheter är sist och slutligen beroende av hur objektet värderas av köparen - och det kan vara mindre än väntat. Det kan också hända att du inte kan sälja fastigheten när du vill, om ingen är redo att köpa den.

Eftersom placeringar i fastigheter har blivit allt populärare finns det många som redan nu klassificerar fastigheter som en av de huvudsakliga tillgångsklasserna i fråga om placering. På flera marknader klassificeras dock den här tillgångsklassen fortfarande som en alternativ placeringsform.

Fastighetsplaceringar kan göras på två olika sätt:

1. Direkt köp av bostads- eller affärsfastigheter.

Fastigheten ger dig en inkomst i form av räntan som hyresgästen betalar och - förhoppningsvis - i form av att fastighetens värde ökar med tiden.

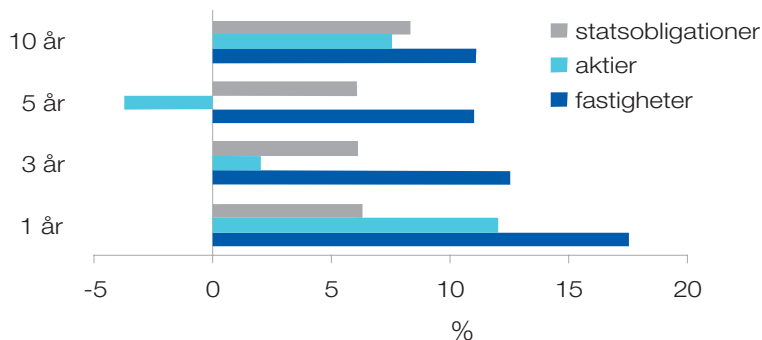
2. Placering i en fastighetsfond

Fastighetsfonder samlar ihop pengar från flera placerare. Den här gemensamma summan används till att sprida placeringen i ett flertal olika fastighetsrelaterade placeringar i avsikten att minska portföljens helhetsrisk.

Fastighetsfonder kan antingen placera i byggbolag eller direkt i fastigheter som till exempel bostäder, köpcentrum eller lagerutrymmen; eller fonden kan placera i bådadera. Fastighetsfondernas infallsvinkel till placering kan variera och det är därför viktigt att du bekantar dig noggrant med fondinformationen före du fattar ett placeringsbeslut.

Det är klart att en placering i en fastighetsfond kräver betydligt mindre kapital än en direkt fastighetsplacering och eftersom fonden placerar i flera olika fastigheter uppnår den diversifieringsfördelar.

historisk avkastning från olika tillgångsklasser i Storbritannien



Källa: IPD - juli 2005.

hedgefonder

Hedgefonder är ofta komplicerade till sin struktur, men uppnår ofta relativt höga avkastningar genom att placera i objekt som är "alternativa" i den bemärkelsen att de inte består av vanliga aktier eller masslån. Förenklat kan man säga att hedgefonder strävar efter att uppnå en absolut avkastning under alla förhållanden. Med andra ord är fondens målsättning att aldrig ge en negativ avkastning åt placerarna. Den här infallsvinkeln skiljer sig från de flesta konventionella fonder som vanligtvis strävar efter att slå ett jämförelseindex.

Även ifråga om hedgefonder finns det olika infallsvinklar till placering. Ett

gemensamt drag för de flesta hedgefonderna är dock att de använder sig av derivativa instrument. Derivativa instrument är invecklade placeringsobjekt som strävar efter att ge skydd mot rörelser i priset på aktier, masslån och valutor. Målsättningen är till exempel att minska effekten av en möjlig sänkning i kursen för en aktie genom att placera i en tillgång som står i förbindelse med aktien och som kommer att ha en motsatt värdeutveckling jämfört med aktien.

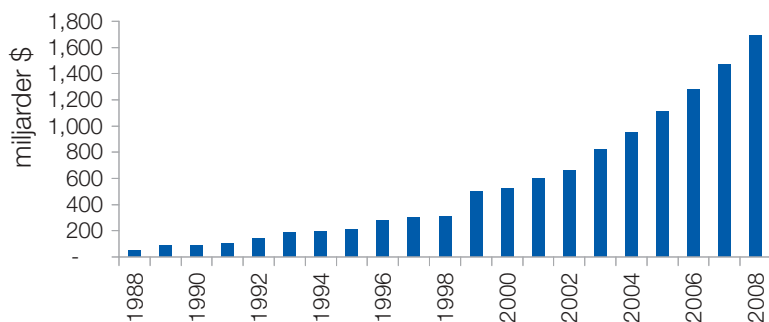
Derivativa instrument kan betraktas som en egen tillgångsklass eftersom de också kan användas utanför

hedgefonder av experter som behärskar dessa invecklade instrument.

Det finns flera olika typer av hedgefondstrategier: vissa använder sig av tekniker som strävar efter att dra nytta av både upp- och nedgångar på marknaderna; andra strävar efter att förutspå de globala marknadernas utveckling och en del fonder koncentrerar sig på aktiviteter som rör sig på företagsnivå, kanske genom att placera i både köparen och köpobjektet i ett företagsförvärv. Det finns också hedgefonder som består av flera olika fonder, som ger diversifiering genom tillgången till olika fondförvaltare, strategier och marknader.

Traditionellt har hedgefonderna varit ett placeringsverktyg för förmögna placerare, eftersom minimibeloppet för placeringen kunde vara till och med 1 miljon dollar. Globalt sett finns det idag tusentals hedgefonder att välja mellan, men på grund av deras ofta invecklade sammansättning är de fortfarande ett redskap för personer med special-kunskap inom placering. De facto görs en stor del av placeringarna i hedgefonder av institutionella placerare, pensionsbolag eller andra finansbolag, som har anställt experter för att fatta placeringsbesluten på deras vägnar.

förvaltade tillgångar i hedgefonder



Obs! Prognoserna för åren 2005-2008 baserar sig på nuvarande uppgifter och kan revideras i framtiden.
Källa: Van Hedge Fund Advisors International, LLC och/eller dess dotterbolag, Nashville, TN
(www.hedgefund.com)

råvarumarknaden

I andra ändan av skalan för alternativa placeringar, speciellt med tanke på dess tillgänglighet för privatplacerares, är råvarumarknaden. På den här marknaden prissätts råvaror och halvfabrikat som till exempel väte, kaffe, nötkött, guld, olja, koppar, socker, bomull, kakao och grismagar. Det innebär alltså att man placerar till

exempel i socker i hoppet om att man kan göra en vinst när dess pris fluktuerar.

Tillverkningsindustrin använder råvaror som en insatsfaktor i produktionen och priset på råvaror har därför en stor inverkan på inflationen. Handeln sker på råvarubörser och inkluderar ofta användningen av derivativa instrument.

Under de senaste åren har framförallt institutionella placerares börjat betrakta råvaror som en alternativ placeringsform.



och slutligen...

Som tumregel kan man säga att inga placeringsbeslut bör fattas utan att för- och nackdelarna med olika alternativ övervägs. Det lönar sig också att be om råd av placeringsexperter. Det är viktigt att vara extra försiktig beträffande alternativa placeringsformer. Medan de har möjligheten att ge en utomordentlig avkastning finns det samtidigt en hög risk för betydande förluster.

Man måste komma ihåg att det finns goda skäl för att dessa placeringsformer kallas för "alternativa": de förutsätter omfattande specialkunskap. Alternativa placeringsformer kan dock spela en liten - men viktig - roll i en väldiversifierad placeringsportfölj.

hur används indicatorn?

I Indicator får placerarna en 12 månaders prognos över aktiemarknaden från ett urval av fondbolag som samarbetar med Skandiakoncernen. Vi frågade fondförvaltarna om deras 12 månaders framtidsutsikter för de angivna sektorindexen.

Bedömningarna är inte fondspecifika. Fondbolagen har givit synpunkter gällande hela ifrågavarande sektor.

positiv valutakursprognos

Om Indicator ger en positiv bedömning för antingen US dollar, pund sterling eller japanska yen, så innebär detta att eurons värde kommer att sjunka i jämförelse med ifrågavarande valuta, vilket har en positiv inverkan på utländska placeringars avkastning.

Exempel 1€ = 100 yen

Som placerare köper du japanska aktier som kostar 100 yen. Efter köpet sjunker värdet för euro till 1€ = 90 yen. Detta innebär att du behöver bara 90 yen för att köpa tillbaka din ursprungliga euro. Du har 100 yen, som dividerat med växelkursen 1€/90 yen ger dig 1,11 euro.

Om fondbolaget anser att såväl framtidsutsikterna för japanska aktier som förhållandet mellan euro och yen är positivt, så medför detta att helhetsbedömningen för att placera i japanska värdepapper är positiv för finska placerare. En positiv valutaprognos för förhållandet mellan euro/yen skapar således förutsättningar för en bättre avkastning för japanska aktieplaceringar.

negativ valutakursprognos

Om Indicator ger en negativ bedömning för antingen US dollar, pund sterling eller japanska yen, så innebär detta att eurons värde kommer att stiga i jämförelse med ifrågavarande valuta, vilket har en negativ inverkan på utländska placeringars avkastning.

Exempel 1€ = 100 yen

Som placerare köper du japanska aktier som kostar 100 yen. Efter köpet stiger värdet för euro till 1€ = 110 yen. Detta innebär att du behöver 110 yen för att köpa tillbaka din ursprungliga euro. Du har 100 yen, som dividerat med växelkursen 1€/110 yen ger dig 0,91 euro.

Om fondbolaget anser att framtidsutsikterna för japanska aktier är positiva, men bedömningen om förhållandet mellan euro och yen är negativ, så medför detta att finska placerare bör vara försiktiga vid övervägandet av placeringar på den japanska marknaden. Det här beror på att valutakursfluktuationerna kan ha en negativ effekt på den annars positiva aktieavkastningen.

kategorier:

Aktier - fondbolagets bedömning av aktiemarknadernas utveckling beaktar inte valutakursfluktuationernas eventuella inverkan på marknaderna. Om fondförvaltaren exempelvis tror att framtidsutsikterna för den amerikanska marknaden är positiva, men samtidigt tror att en stark euro kommer att verka avskräckande för finska placerare, kommer prognosen för USA att vara positiv.

Bedömningen av varje enskild aktiemarknad syftar på ett bestämt index omräknat i euro.

Masskuldebrevslån - bedömningen av båda masskuldebrevslånemarknaderna syftar på ett bestämt index omräknat i euro.

Valutor - valutakursprognosen ger en bedömning för de som betalar placeringarna i euro.

bedömningarna baserar sig på följande riktlinjer:

- ▲ **Positiv prognos**
fondbolaget tror att jämförelseindexet kommer att stiga mer än 5 % under de följande 12 månaderna.
- **Neutral prognos**
fondbolaget tror att jämförelseindexet kommer att ha en negativ eller positiv utveckling mellan 0% och 5% under de följande 12 månaderna.
- **Negativ prognos**
fondbolaget tror att jämförelseindexet sjunker mer än 5 % under de följande 12 månaderna.

indicator

Fondförvaltarnas åsikter baserar sig på bedömningar för hela sektorn, inte enskilda fonder.

	Aktier									Masskuldebrevslån		Valutor		
	Storbritannien	Norden	USA	Finland	Europa	Japan	Stillahavsområdet exklusive Japan	Marknader under utveckling	Teknologi	Europeiska	Internationella	Euro/£	Euro/\$	Euro/Yen
AXA Framlington	▲↑	-	□	-	□	▲	□	●	□	-	□↑	□	-	-
Baring	□	-	●	-	□	□↓	□	▲	▲	●	●	●↓	●	□
Evli	□	□↓	□	●↓	●	▲	□	□↓	▲	●	□	□↑	▲	
Fidelity	●	-	●	-	▲	▲	□↓	▲↑	-	-	-	-	-	-
FIM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gartmore	▲	□	●	□	▲	▲	▲	□	□	●	●	●	●	●
SEB Gyllenberg	▲	□	▲↑	□	▲	▲	▲	□↓	□↓	●	●	-	□	-
ING	□	□	□	□	□	▲	▲	●	▲	●	●	□	●↓	□
INVESCO	□	□	□↑	□	□	▲	▲	□	□	□	□	□	□	□
JPMorgan	□	□	●	□	▲	▲	□	●	□	▲	●	▲↑	●	●
Merrill Lynch	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OKO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Schroders	●	-	▲	-	▲	□↑	□	□	□	-	□	-	-	-
Ålandsbanken	-	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	●	●	-	▲	-
YHTEENVETO	□	□	□	□	▲	▲	▲	□	□	●	●	□	●	□

jämförelseindex

Aktier	
Storbritannien	FTSE All Share
Norden	MSCI Nordic Countries
USA	S&P 500
Finland	OMX Helsinki CAP
Europa	FTSE World Europe ex UK
Japan	FTSE All World Japan
Stillahavsområdet (exklusive Japan)	FTSE World Pacific ex Japan
Marknader under utveckling	S&P/IFCI Composite
Teknologi	NASDAQ

Masskuldebrevslån	
Europeiska	Citi EMU Gov Bond
Internationella	Citi WGBI

ändringar i fondurvalet 4/2006

namnändringar

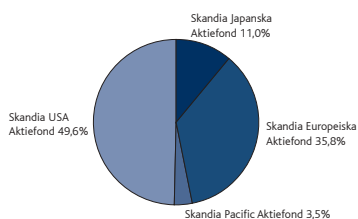
Tidigare namn	Nytt namn	Fondkategori	Ändringsdatum
Skandia Alfred Berg Finland	Skandia ABN AMRO Finland	Self Select	16.06.2006
Skandia Alfred Berg Ryssland	Skandia ABN AMRO Ryssland	Self Select	16.06.2006
Skandia Pohjola Finland Value	Skandia OP Finland Value	Self Select	05.06.2006

fusion av fonder

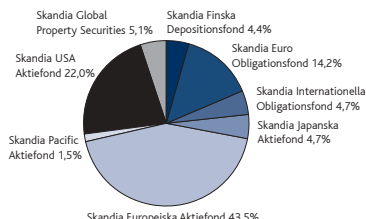
Tidigare namn	Nytt namn	Fondkategori	Ändringsdatum
Skandia Pohjola Finland Kasvu	Skandia OP Finland Small Finland	Self Select	09.06.2006
Skandia Pohjola Ränkte + Aktie	Skandia OP Forte	Self Select	09.06.2006

portfoliosfonderna

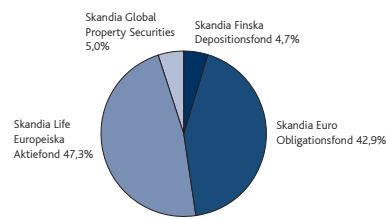
Placeringarnas fördelning 31/05/2006



Skandia Aggressiva Portfolio



Skandia Balanserade Portfolio



Skandia Försiktiga Portfolio

Källa: Skandia Life

marknadsutveckling (%)

Masskuldebrevslån	1 mån	6 mån	1 år	3 år	5 år	7 år	3 år (p.a.)	5 år (p.a.)	7 år (p.a.)
Europeiska - Citi EMU Gov Bond	0.22	-1.56	-1.18	10.23	32.30	38.31	3.30	5.76	4.74
Internationella - Citi WGBI	-0.13	-3.61	-4.04	3.14	-0.61	21.25	1.03	-0.12	2.79
Aktier									
Storbritannien - FTSE All Share	-3.85	7.33	19.71	70.80	5.83	17.58	19.51	1.14	2.34
Japan - FTSE All-World Japan	-8.07	2.37	30.26	92.57	-12.66	15.72	24.38	-2.67	2.11
Europa - FTSE World Europe Exc UK	-4.69	9.06	24.50	81.79	8.15	31.36	22.02	1.58	3.97
Stillahavsområdet (ex. Japan) - FTSE World Pacific Exc Japan	-7.83	3.48	22.48	99.89	40.21	58.04	25.94	6.99	6.76
Norden - MSCI Nordic Countries	-9.96	0.06	19.64	67.13	-33.48	12.61	18.65	-7.83	1.71
Globalt - MSCI World	-5.59	-1.45	11.43	41.17	-22.17	-9.54	12.17	-4.89	-1.42
Teknologi - NASDAQ	-8.01	-10.44	1.27	25.02	-31.87	-28.39	7.72	-7.39	-4.66
USA - S&P 500	-4.80	-6.01	4.04	26.02	-28.52	-13.50	8.00	-6.50	-2.05
Marknader under utveckling - S&P/IFCI Composite	-11.65	6.85	37.84	147.67	85.27	118.15	35.25	13.13	11.79

Källa: Standard & Poor's Fund Services, utveckling i euro fram till 31/05/2006, säljkurs mot säljkurs, bruttoavkastingen återinvesterad. Den tidigare utvecklingen garanterar inte placeringarnas framtida utveckling. Standard & Poor's Fund Services och Skandia koncernen har på alla möjliga sätt försökt säkerställa ovannämnda siffrors riktighet. Ingendera tar ansvar för placerarens investeringsbeslut och möjligen därav uppståande finansiella förluster.

vilken rutt skall jag följa?

Valet av fondförvaltare och fonder samt en justering av valet under årens lopp kräver tid, information och färdighet. Fondförvaltare måste väljas och övervakas för att garantera att de fortfarande representerar den bästa expertisen inom sitt område - och ersättas när de inte gör det.

Om du vill att vi skall sköta dessa uppgifter för dig erbjuder vi specialtjänsten "förvaltning av fondförvaltare" genom att utnyttja expertisen hos vårt dotterbolag Skandia Investment Management.

Om du alternativt föredrar att välja fonder och fondförvaltare själv erbjuder vi alternativet **Self Select** - ett brett urval av ledande fondförvaltares fonder inom olika värdepappersklasser och geografiska sektorer.

MultiManager

användning av oberoende fondförvaltares expertis

Skandia Investment Management

- Skandia sköter förvaltningen av fondförvaltarna.
- Skandia väljer och utvärderar fondförvaltarna och byter ut dem vid behov.
- Skandia kombinerar kunskaper sektorvis.

Managed Investment Solutions

Kunden väljer i vilka fonder man placerar. Skandia bestämmer hur fondens placeringar fördelas.

Asset Allocator-fonder

Kunden bestämmer hur placeringarna skall fördelas genom att välja lämpliga Asset Allocator-fonder. Skandia väljer fondförvaltarna.

Self Select

- Skandia ger kunden tillgång till omkring 70 inhemska och internationella fonder.
- Urvalet omfattar olika tillgångsklasser, geografiska områden och ledande fondförvaltare.
- Kunden väljer i vilka fonder man placerar.

vårt fondurval erbjuder den rätta lösningen
för dig, oavsett ditt behov

	Totalavkastning							Genomsnittlig årsavkastning			Startdatum	Årligt förvaltnings- arvode*	Risknivå
	1 mån	6 mån	1 år	3 år	5 år	7 år	Sedan fondens startdatum	3 år (p.a.)	5 år (p.a.)	7 år (p.a.)			
■ skandia investment management													
Skandia Aggressiva Portfolio	-5.66	-2.52	12.08	37.89	-28.20	-17.44	51.66	11.30	-6.41	-2.70	18.10.1995	1.47%	4
Skandia Balanserade Portfolio	-3.84	1.09	12.47	38.83	-8.06	1.90	81.75	11.56	-1.67	0.27	18.10.1995	1.30%	3
Skandia Försiktiga Portfolio	-1.98	2.42	9.94	30.25	7.00	18.13	73.54	9.21	1.36	2.41	18.10.1995	1.11%	2
Skandia Euro Obligationsfond	0.50	-1.70	-1.81	2.48	14.49	15.36	54.52	0.82	2.74	2.06	18.10.1995	1.00%	2
Skandia Finska Depositionsfond	0.10	0.50	0.84	2.73	7.13	12.66	20.63	0.90	1.39	1.72	18.10.1995	0.00%	1
Skandia Global Real Estate Securities	-3.77						2.20				19.12.2005	1.50%	2
Skandia European Equity Blend	-5.87	7.54					15.50				24.10.2005	1.50%	4
Skandia Far East Equity Blend	-8.49	0.83					8.80				24.10.2005	1.50%	4
Skandia Global Fixed Interest Blend	-0.20	-1.51					-2.20				24.10.2005	1.25%	2
Skandia Japanese Equity Blend	-8.11	-1.00					8.70				24.10.2005	1.50%	5
Skandia US Equity Blend Fund	-6.51	-11.26					-2.30				24.10.2005	1.50%	4

■ self select

AKTIEFONDER ASIEN EXKLUSIVE JAPAN													
Skandia Baring Eastern	-10.38	13.40	29.34	95.09	34.98		25.27	24.95	6.18		16.10.2000	1.50%	5
Skandia Fidelity Funds South East Asia	-10.05	10.05	34.72	107.86	27.05	25.02	2.20	27.62	4.90	3.24	15.04.1997	1.50%	4
Skandia INVESCO PERPETUAL Hong Kong & China	-6.78	14.15	27.72	104.06			91.20	26.84			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Schroder ISF Asian Equity Alpha	-8.33	7.79	28.24				45.30				22.10.2004	1.50%	4
AKTIEFONDER EUROPA													
Skandia Baring Europe Select	-6.81	17.37	38.81	148.75	59.61	116.63	160.29	35.49	9.80	11.68	15.04.1997	1.50%	4
Skandia Fidelity European	-5.32	7.94	24.58	95.06			113.40	24.95			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Gartmore SICAV Eurobloc	-4.34	10.18	22.20				25.50				24.03.2005	1.50%	4
Skandia INVESCO Pan European Equity	-4.00	8.28	22.31	74.01	-16.08	-5.17	-2.85	20.28	-3.44	-0.75	24.03.1999	1.50%	4
Skandia INVESCO Pan European Small Cap Equity	-7.06	18.98	38.05	124.21	3.83	8.48	9.57	30.88	0.75	1.17	24.03.1999	1.50%	4
Skandia JPM Europe Strategic Value	-5.54	6.67	25.31	86.97			53.50	23.19			15.10.2001	1.50%	4
Skandia MLIIF Euro Markets	-5.96	5.85	20.11	62.75	-1.96	42.53	54.82	17.63	-0.39	5.19	24.03.1999	1.50%	4
Skandia M&G European Index Tracker	-5.20	6.95	22.08	71.41			76.90	19.68			01.10.2002	0.50%	4
Skandia Ålandsbanken Europe Value	-4.85	11.65	26.36	78.07			-24.20	21.21			01.02.2002	1.40%	4
Skandia Schroder ISF European Equity Alpha	-4.59	10.73	23.27				39.30				22.10.2004	1.50%	4
AKTIEFONDER FINLAND													
Skandia Alfred Berg Finland UT Growth	-8.45	16.76	31.04				83.20				15.09.2003	1.30%	3
Skandia Evli Select	-7.74	13.59	27.62	126.94	49.31	94.82	143.94	31.41	8.35	10.00	24.11.1997	2.00%	3
Skandia FIM Fenno	-9.23	18.81	34.91				57.30				04.05.2004	1.60%	3
Skandia SEB Gyllenberg Finlandia	-8.22	14.33	26.05	114.02	80.09	88.01	245.84	28.87	12.49	9.44	24.10.1996	1.30%	3
Skandia ODIN Finland	-9.21	17.94	36.83	156.02			199.80	36.80			15.10.2001	2.00%	3
Skandia Pohjola Finland Kasvu	-9.28	13.53	24.84	131.30	57.71		69.14	32.25	9.54		24.04.2001	1.50%	3
Skandia Pohjola Finland Value	-8.73	13.66	22.80	112.47	121.72		126.99	28.56	17.26		01.05.2001	1.50%	3
AKTIEFONDER GLOBALT													
Skandia AXA Framlington Managed Growth	-8.54	3.35					5.00				30.09.2005	1.50%	4
Skandia Baring Global Growth	-10.11	-3.72	13.90	37.44	-26.51	-23.20	-13.79	11.18	-5.97	-3.70	06.05.1998	1.50%	4
Skandia Baring Leading Sectors	-8.68	5.87	27.01	41.21			-11.60	12.19			15.10.2001	1.50%	4
Skandia Fidelity Managed International	-7.08	-0.57	17.11	40.88	-32.15	-18.36	13.91	12.10	-7.46	-2.86	06.05.1998	1.50%	4
Skandia SEB Gyllenberg Global Equity Multimanager	-6.99	-1.82	14.49	31.61	-13.72	-2.03	37.63	9.59	-2.91	-0.29	24.10.1996	0.20%**	4
Skandia MLIIF Global Fundamental Value	-4.69	1.27	15.46	43.75			-12.60	12.86			15.10.2001	1.50%	4
Skandia Ålandsbanken Global Value	-5.67	1.59	14.33	38.77	-30.99		-31.69	11.54	-7.15		14.06.1999	1.80%	4
AKTIEFONDER JAPAN													
Skandia Gartmore Japan Opportunities	-8.83	3.75	39.26	88.38	-30.06		-44.11	23.50	-6.90		16.10.2000	1.50%	4
Skandia MLIIF Japan	-7.74	1.02	32.25	71.26	-24.30		-46.85	19.64	-5.42		02.05.2000	1.50%	4
Skandia MLIIF Japan Opportunities	-10.47	-4.04	26.74				30.80				12.11.2004	1.75%	4
AKTIEFONDER NORDAMERIKA													
Skandia Baring American Growth	-7.44	-7.44	7.42	19.70	-38.86		-52.68	6.18	-9.37		16.10.2000	1.50%	4
Skandia Fidelity American	-7.94	-4.14	12.30	25.13			20.50	7.76			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Gartmore US Smaller Companies	-10.22	3.81	18.72	55.65			11.60	15.89			15.10.2001	1.50%	4
Skandia JPM America Equity	-5.52	-8.02	0.05	16.32	-37.93	-30.14	11.89	5.17	-9.10	-5.00	15.04.1997	1.50%	4
AKTIEFONDER NORDEN													
Skandia AAF Nordic Equity	-8.38	14.52	34.11				38.80				17.02.2005	1.20%	3
Skandia Carnegie Nordic Markets	-7.41	10.18	25.57				53.70				04.05.2004	1.60%	3
Skandia ODIN Norden	-6.73	19.53	48.59	237.69	129.45	218.40	198.34	50.03	18.07	17.99	15.04.1997	2.00%	3

Risknivå 1 = Mycket låg risk 2 = Låg risk 3 = Medelrisk 4 = Hög risk 5 = Mycket hög risk

Uppgifter om fondavkastningen finns tillgängliga också på vår hemsida, www.skandia-life.fi

	Totalavkastning							Genomsnittlig årsavkastning			Startdatum	Årligt förvaltningsarvode*	Risknivå
	1 mån	6 mån	1 år	3 år	5 år	7 år	Sedan fondens startdatum	3 år (p.a.)	5 år (p.a.)	7 år (p.a.)			
■ self select continued													
AKTIEFONDER SPECIALSEKTORER													
Skandia AXA Framlington Biotech	-10.17	-4.71	11.57	22.94			-37.30	7.13			03.12.2001	1.75%	5
Skandia AXA Framlington Financial	-6.53	2.15	23.21	67.28	3.68		7.31	18.71	0.72		01.05.2001	1.50%	5
Skandia AXA Framlington Health	-8.70	-10.48	2.38	23.56	-37.80	94.06	103.11	7.31	-9.06	9.93	24.03.1999	1.50%	5
Skandia Carnegie Medical	-6.23	-9.03	7.01				0.80				04.05.2004	1.70%	5
Skandia Henderson Industries of the Future	-6.64	3.38	16.79	44.25	-29.00	-21.99	-16.47	12.99	-6.62	-3.49	24.03.1999	1.50%	5
Skandia INVESCO Global Leisure	-3.63	-2.09	3.80	22.57			-1.70	7.02			15.10.2001	1.50%	5
Skandia Merrill Lynch Gold & General	-10.59	27.84	91.61				71.30				27.02.2004	1.75%	5
Skandia Schroder Medical Discovery	-3.88	-3.05	2.83	11.89			1.60	3.82			01.10.2002	1.50%	5
AKTIEFONDER TEKNOLOGI													
Skandia AXA Framlington Global Technology							-0.50				22.05.2006	1.50%	5
Skandia Fidelity Funds Technology	-11.17	-7.68	6.82	16.97	-49.16		-69.26	5.36	-12.66		02.05.2000	1.50%	5
Skandia Henderson Global Technology	-9.85	-6.58	6.03	25.37	-56.84	-39.11	-34.19	7.83	-15.47	-6.84	24.03.1999	1.50%	5
Skandia JPM Europe Technology	-9.13	3.93	19.48	76.15	-34.45		-59.16	20.77	-8.10		16.10.2000	1.50%	5
AKTIEFONDER TILLVÄXTMARKNADER													
Skandia Alfred Berg Ryssland	-12.31						-11.70				07.04.2006	2.70%	5
Skandia Baring Eastern Europe	-12.13	10.10	60.38	169.40	208.07	289.90	471.64	39.14	25.24	21.46	15.04.1997	1.50%	5
Skandia FIM Brazil	-17.21	5.97	53.48				54.40				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM Emerging Europe	-12.78	0.45	33.73				34.40				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM India	-16.67	8.50	46.25				48.00				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM Russia	-11.48	18.48	70.88	179.10	456.36		501.01	40.79	40.95		01.05.2001	3.00%	5
Skandia Gartmore Emerging Markets Opportunities	-11.73	7.95	40.30	136.77	62.63		32.46	33.28	10.21		02.05.2000	1.50%	5
Skandia JPM Emerging Markets	-11.95	3.65	37.40	149.79			138.80	35.68			01.10.2002	1.50%	5
Skandia JPM New Europe	-10.08	18.33	68.43				84.60				18.10.2004	1.50%	5
Skandia MLIIF Emerging Europe	-11.61	14.39	67.47	208.92	242.17		177.88	45.64	27.89		16.10.2000	2.00%	5
Skandia MLIIF Emerging Markets	-11.40	7.63	39.95	133.81	42.38	56.73	26.63	32.73	7.32	6.63	15.04.1997	1.50%	5
BLANDFONDER EURO													
Skandia SEB Gyllenberg European Balanced	-3.99	7.78	18.45	50.35	8.20	14.64	14.51	14.56	1.59	1.97	17.05.1999	1.20%	3
Skandia Ålandsbanken Europe Active Portfolio	-4.65	8.30	16.81	53.02	1.53		2.44	15.23	0.30		14.06.1999	1.80%	4
BLANDFONDER FINLAND													
Skandia Pohjola Ränte+Aktie	-4.84	12.19	19.91	96.67	36.56	26.94	54.34	25.29	6.43	3.47	03.07.1997	2.00%	3
Skandia SEB Gyllenberg Optimum	-3.79	6.85	12.72	50.70	24.57	40.34	123.37	14.65	4.49	4.96	18.10.1995	1.20%	3
BLANDFONDER GLOBALT													
Skandia FIM Forte	-9.79	12.56	31.18	101.96	56.68	99.28	194.17	26.40	9.40	10.35	29.12.1998	2.00%	4
RÄNTEFONDER													
Skandia Aktia Likvida	0.15	0.57	0.72	1.88	5.47	9.81	15.81	0.62	1.07	1.35	14.10.1996	0.50%	1
Skandia Gartmore SICAV European Corporate Bond	0.59	-1.25	-0.58				3.00				08.11.2004	1.00%	2
Skandia SEB Gyllenberg Euro Bond	0.87	-2.23	-1.90	4.22	20.32	19.03	37.99	1.39	3.77	2.52	24.10.1996	0.60%	2
Skandia SEB Gyllenberg Money Manager	0.15	0.57	0.93	2.47	6.50	10.73	15.99	0.82	1.27	1.47	24.10.1996	0.30%	1
Skandia Ålandsbanken Euro Bond	0.45	0.60	0.91	4.87	13.69		18.97	1.60	2.60		14.06.1999	0.65%	1
Skandia MLIIF Global High Yield Bond	-0.19	1.83	5.17				5.70				18.10.2004	1.35%	2

Källa: Skandia Life, utveckling enligt köpkurs i euro, bruttoavkastningen återinvesterad. Fondförsäkringar har inte ett garanterat värde, eftersom fondandelarnas värde kan både stiga eller sjunka, och försäkringstagaren riskerar att förlora försäkringsbesparingarna. Fondernas historiska avkastning anger inte placeringarnas framtida avkastning. Om fonderna har placeringar noterade i andra valutor än euro, påverkas fondens avkastning av valutakursfluktuationer. Om den underliggande fonden är noterad i en annan valuta än euro, påverkar valutakursfluktuationer Skandia-fondens värde jämfört med den underliggande fonden.

Totalavkastning = Den avkastning som kumuleras på placeringen under ifrågasatt tidsperiod.

Genomsnittlig årsavkastning = Medeltalet av fondens årliga avkastningar under ifrågasatt tidsperiod.

* Årligt förvaltningsarvode = Det årliga förvaltningsarvodet som de externa fondförvaltarna uppber från Skandia-fondens underliggande fond eller fonder. De externa fondförvaltarnas förvaltningsarvoden, som förorsakas av fondernas förvaltning, ingår i fondandelskurserna. Storleken på förvaltningsarvodet som uppberas av de externa fondförvaltarna kan ändras. Utöver de externa fondförvaltarnas förvaltningsarvoden uppber Skandia ett årligt förvaltningsarvode på 1 %, som också ingår i fondandelskursen. Fonderna i kategorin Skandia Investment Management kan bestå av flera underliggande fonder, av vilkas förvaltningsarvoden Skandia beräknar ett viktat medeltal.

** Fonden Skandia SEB Gyllenberg Global Equity Multimanager består av flera underliggande fonder, av vilkas förvaltningsarvoden uppberas ett viktat medeltal utöver den avgift som anges i kolumnen "Årligt förvaltningsarvode".

Riskenivå 1 = Mycket låg risk 2 = Låg risk 3 = Medelrisk 4 = Hög risk 5 = Mycket hög risk

Uppgifter om fondavkastningen finns tillgängliga också på vår webbplats, www.skandia-life.fi

Skandia Life Assurance Company Limited - filial i Finland,
PB 1129, 00101 Helsingfors, Bulevarden 2-4 A, 00120 Helsingfors,
FO-nummer: 1025067-9

Skandia Life Assurance Company Limited,
ett i England registrerat aktiebolag, registreringsnummer 1363932
Huvudkontor: Skandia House, Portland Terrace,
Southampton SO14 7EJ, UK