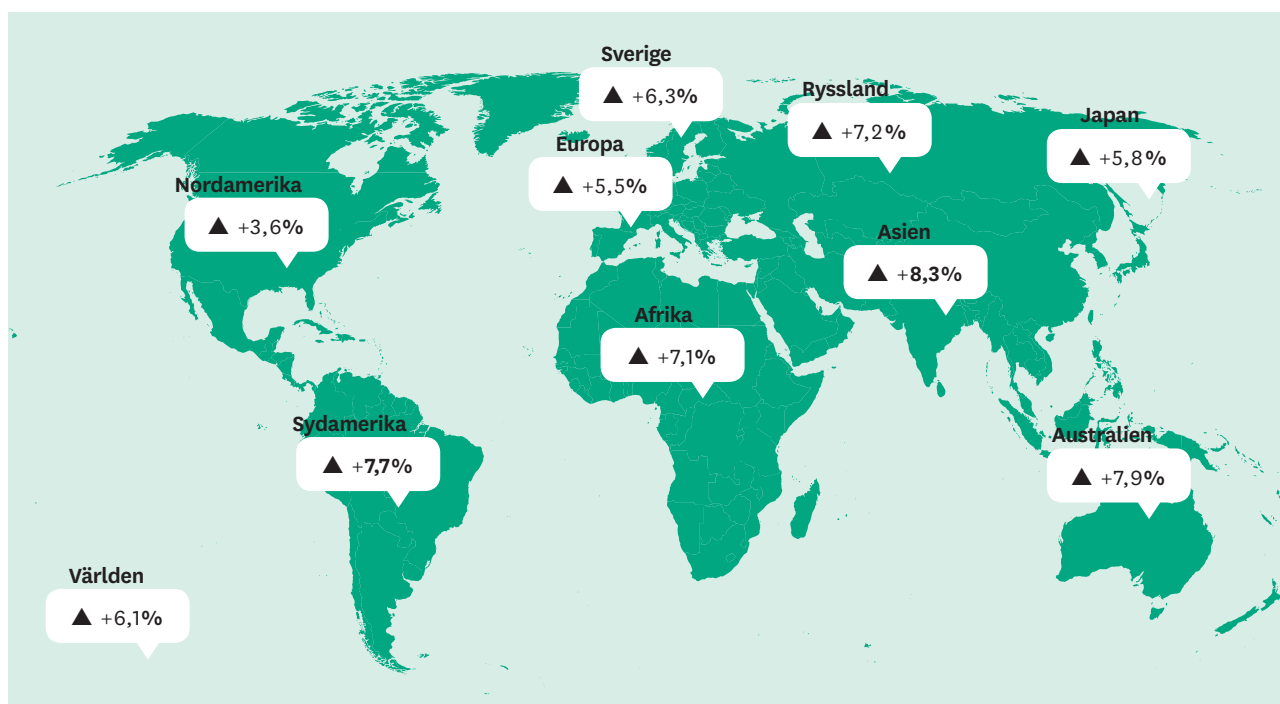


# Brexit gav skjuts till marknaderna

- **Brexit satte fart på sommarbörsen.** Efter raset i samband med Brexit i slutet av juni har börshumöret förbättrats påtagligt. De flesta aktiemarknader har passerat nivåerna från före den brittiska omröstningen, och räknat sedan årsskiftet har ett globalt börsindex stigit nära 7 procent i svenska kronor. Det motsvarar en genomsnittlig årsavkastning. En central förklaring till uppgången är mjukare centralbanker.
- **Ett steg framåt för konjunkturen.** Under sommarmånaderna har den globala konjunkturen tagit ett försiktigt steg i rätt riktning. Dessutom har nya stimulanser sjuväts för att stötta tillväxten. Sammantaget gör det att riskbilden har förbättrats och vi räknar med att tillväxten stärks under andra halvåret. Det för amerikanska Fed närmare en ny räntehöjning, men för övriga centralbanker är det fortsatt full gas som gäller.
- **Udda Uppgång i USA.** Det amerikanska börsindexet S&P 500 befinner sig i sin näst längsta uppgångsfas i amerikansk historia. I juli passerades förra rekordnivån från i maj 2015 och indexet befinner sig därmed på den högsta nivån någonsin. Samtidigt sänks förväntningarna på bolagens vinster. Börjar åldern ta ut sin rätt eller kommer uppgången hålla i sig?

Börsutveckling 30 juni – 28 augusti 2016 i svenska kronor.



Börsutveckling avser MSCI-index för respektive land/region inklusive återinvesterade utdelningar omräknat till svenska kronor.

# Brexit satte fart på sommarbörsen

Efter raset i samband med Brexit i slutet av juni har börshumöret förbättrats påtagligt. De flesta aktiemarknader har passerat nivåerna från före den brittiska omröstningen, och räknat sedan årsskiftet har ett globalt börsindex stigit nära 7 procent i svenska kronor. Det motsvarar en genomsnittlig årsavkastning. En central förklaring till uppgången är mjukare centralbanker.

## Börsuppgång efter Brexit

Försommarens stora händelse var Brexit som fick börser och andra risktillgångar att rasa runtom i världen. Oron blev dock kortvarig. Efter någon månad hade de flesta marknader tagit igen nedgångarna, och så här knappt två månader efter omröstningen befinner sig många börser på årshögsta, inräknat utdelningar. Det är dock inte det faktum att briter ska lämna EU som har gett marknaderna glädjefnatt. Istället handlar det om förväntningar på, och resultatet av, att centralbanker möter Brexit-oron med utökade eller förlängda stimulanser, vilket har pressat ned obligationsräntor världen över ytterligare. Att Bank of England lanserade ett mer omfattande stimulanspaket än vad marknaderna räknade med eldade på riskaptiten ytterligare. Paradoxalt nog visade sig alltså Brexit utvecklas till något positivt för marknaderna (i det korta perspektivet). Potentiella kostnader ligger en bra bit fram i tiden samtidigt som den omedelbara oron som beslutet gav upphov till blir en slags garanti för att många av centralbankerna fortsätter att spela det duvaktiga kortet ännu litet längre.

## Lägre räntor trots bättre statistik

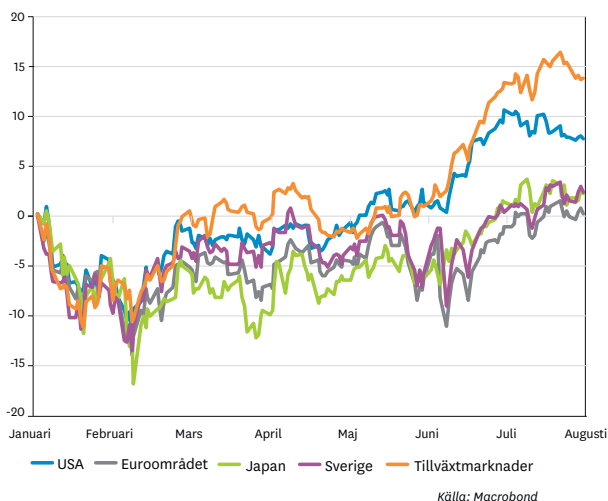
En viktig aspekt som förstärker effekterna av de lägre räntorna är att de inte har sjunkit på grund av en konjunkturförsämring. Tvärtom har den makroekonomiska statistiken överlag stärkts under sommaren. Det handlar inte om drastiska förbättringar, men i relation till förväntningarna blir skillnaderna desto större, vilket illustreras av så kallade överraskningsindex som har stigit till de högsta nivåerna sedan början av 2014 i utvecklade länder. Det innebär att avståndet till recessionsscenario har ökat, vilket ofrånkomligen är positivt för aktier och andra risktillgångar. Att ekonomisk förbättring sker samtidigt som räntorna sjunker får beskrivas som jackpott för marknaderna. Därtill kan läggas att företagens delårsrapporter för det andra kvartalet har varit godkända. Även om globala vinster faktiskt sjunker, så har bolagen i genomsnitt levt upp till marknadens förväntningar på många håll.

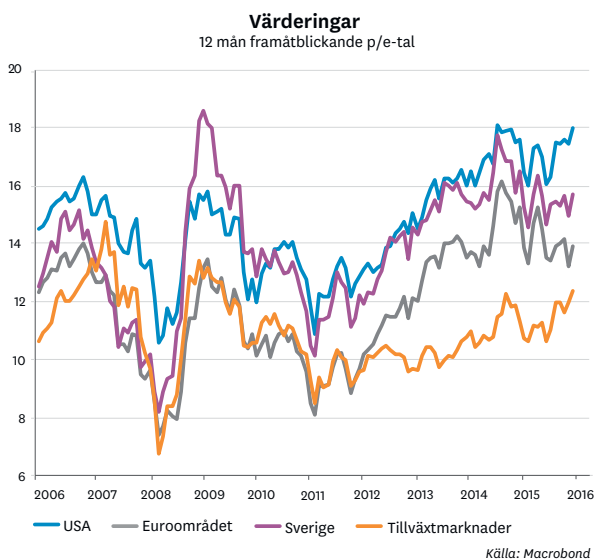
*”Paradoxalt nog visade sig alltså Brexit utvecklas till något positivt för marknaderna (i det korta perspektivet).”*

## Avmattning av riskapiten i sikte (?)

Det är naturligtvis glädjande att börserna har hämtat igen försommarens nedgångar. Det finns dock skäl att anta att riskaptiten utmanas framöver. Den kanske viktigaste anledningen till det är värderingarna. Även om de europeiska börserna inklusive den svenska har en bit kvar till värderingstopparna från i början av fjolåret, så är USA-börsen uppe och nosar på de högsta värderingarna på över 10 år (läs mer på sidan 6). På tillväxtmarknadsbörserna har värderingarna också stigit även om de i ett historiskt perspektiv inte ser särskilt ansträngda ut. I takt med aktier blir dyrare, minskar deras attraktionskraft, vilket har potential att dämpa investeringsviljan härifrån.

**Börsutveckling 2016**  
Procent, svenska kronor





En annan anledning till att förvänta sig att uppgången mattas av är att merparten av den senaste tidens uppmjukning bland centralbankerna borde vara inprisad i kurserna. För att stimulanserna ska fortsätta att driva marknaderna på längre sikt måste de utökas eller förlängas. Men i takt med att Brexitoron klingar av minskar det behovet. Och om den makroekonomiska förbättringen håller i sig är det snarare i motsatt riktning som centralbankerna rör sig härnäst. I USA är detta redan på gång. Det innebär att det behövs en ny chock eller försämring för att det ska lanseras nya åtgärder – och då är frågan om marknaderna kommer fokusera på stimulanserna eller det som orsakade dem.

### Fortsätt äga aktier, men öka inte risken

Att riskaptiten mattas av framöver är dock inte samma sak som att börsen ska sjunka eller att man ska undvika aktier. Tvärtom är aktier ett av få tillgångsslag med hygglig avkastningspotential i dagens lågräntemiljö. Skillnaden mellan direktavkastningen på aktier och räntan på obligationer har inte varit större i modern tid. Och eftersom vi inte räknar med en recession, kvarstår rekommendationen att fortsätta äga aktier, men att inte öka risken i sparandet. Det gäller dock fortsatt att acceptera att resan kan bli svängig samt att avkastningspotentialen är lägre än genomsnittet under åren efter finanskrisen.

*”Merparten av den senaste tidens uppmjukning bland centralbankerna borde vara inprisad i kurserna.”*



Johan Lundqvist  
Ekonom

# Ett steg framåt för konjunkturen

Under sommarmånaderna har den globala konjunkturen tagit ett försiktigt steg i rätt riktning. Dessutom har nya stimulanser sjösatts för att stötta tillväxten. Sammantaget gör det att riskbilden har förbättrats och vi räknar med att tillväxten stärks under andra halvåret. Det för amerikanska Fed närmare en ny räntehöjning, men för övriga centralbanker är det fortsatt full gas som gäller.

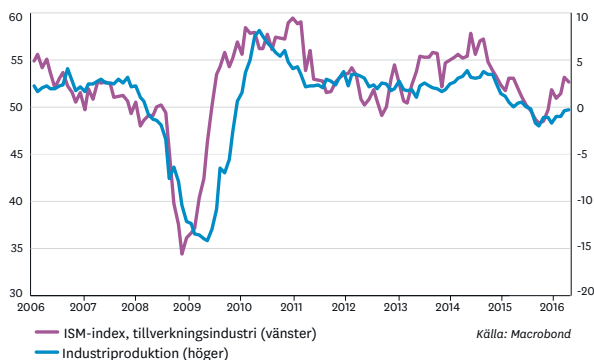
## Tillväxtrekl i sikte

Trögheten i den globala konjunkturen har varit ett återkommande tema under de fem år som tillväxten i världsekonomin har mattats av. Ständigt sjunkande lånekostnader, växande sysselsättning och en påtaglig minskning av energikostnader har inte räckt för att få fart på de ekonomiska hjulen. Sedan en tid tillbaka har även en oro för att avmattningen ska övergå i recession gjort sig påmind med jämna mellanrum. Svaghets-tecken – framförallt från de ekonomiska jättarna USA och Kina – har eldat på oron och satt tydliga avtryck på börser och andra marknader. Den senaste tidens signaler tyder dock på att avståndet till recession har ökat och att konjunkturen står på stadigare ben.

## USA växlar upp

Viktiga styrketecken kommer ifrån USA där industrin visar tecken på bottenkänning. Även om produktionen fortfarande sjunker på årsbasis, blir nedgången allt mindre och framåtblickande indikatorer som inköpschefsindex tyder på den samlade industriproduktionen börjar växa i höst igen. Även investeringarna, som har tyngt tillväxten under de senaste kvartalen ser ut att vara på väg tillbaka under andra halvåret. Samtidigt fortsätter den konsumtionsrelaterade delen av ekonomin att växa starkt. I andra kvartalet ökade konsumtionen med över 4 procent – den högsta siffran sedan 2014. Historiskt tenderar förvisso industrin att leda den generella konjunkturen. Men mot bakgrund av att industrisvackan ser ut att mildras samtidigt som hushållens finansiella position fortsätter att stärkas talar mycket för att spridningsriskerna härifrån torde vara begränsade och att den samlade ekonomin istället växlar upp under andra halvåret.

USA: ISM-index & industriproduktion  
Procent i årstakt och index



## Kinas stabilisering håller i sig

I Kina har tillväxten stabiliserats under året – delvis drivet av stimulansåtgärder som genomfördes under förra året. Effekten av dessa kommer dock att klinga av så småningom. Försiktiga tecken på det märks redan på kredit tillväxten som växer i något långsammare takt. Det rör sig dock fortfarande om höga siffror som kommer att fortsätta stimulera ekonomin även om det blir i gradvis lägre takt. Samtidigt stärks tillväxten av att valutatan har försvagats. Sedan förra året uppgår försvagningen till omkring 7 procent i handelsviktade termer, vilket märks på att exporten växer i yuantermer, medan den minskar i dollar. En nyttillkommen förändring som stärker utsikterna, inte bara för den inhemska ekonomin utan även den globala bilden, är att nominell BNP växer snabbare i takt med att deflationstrycket i producentledet har avtagit. Eftersom företagsvinster som bekant är nominella är det en välkommen utveckling då det har potential att driva investeringar och stärka ekonomin även i reala termer.

Kina: Nominell och real BNP-tillväxt  
Procent, årstakt



## Ljusglimtar på andra håll

Trots stabiliseringen i Kinas ekonomi gäller fortfarande det faktum att tillväxten kommer fortsätta att mattas av under kommande kvartal och år. Vi räknar dock med att det – delvis eller fullt ut – kompenseras av förbättringar på andra håll. Dels handlar det om att många andra asiatiska länder utanför Kina väntas växa starkt under kommande år. En annan bidragande orsak är att det värsta stålbudet för Ryssland och Brasilien ser ut att vara över. I närtid innebär det att ekonomierna krymper i långsammare takt, men under nästa år ser båda länderna ut att få till positiv tillväxt. När två stora

ekonomier går från kraftiga minustal till svagt plus ger det ett starkt bidrag till världskonjunkturen. Vidare kommer det nyligen beslutade stimulanspaketet i Japan att ge en tillväxtimpuls. Storleken ska förvisso inte över-skattas då endast en mindre del av programmet utgörs av nya utgifter, men det ger alltså ett välkommet stöd till den tröga konjunkturen. Den främsta ljusglimten står dock sommarens indiska skattereform för, som har potential att höja tillväxttakten i landet påtagligt. Effek-terna kommer dock först nästa år då en del förarbete återstår, men potentialen är påtaglig. Av de större re-gionerna i världen är det endast i Europa som tillväxten ser ut att mildras framöver. Även om Brexit-effekten ser ut att bli måttlig, och trots det massiva penningpolitiska stödet, så lyckas den europeiska kontinenten inte få fart på konjunkturen.

### **Fed höjer, övriga gasar vidare**

Vår sammanlagda bedömning är alltså att världs-ekonomin får något högre styrfart framöver med start under andra halvåret. Det rör sig dock fortfarande om en ganska försiktig förbättring och ändrar inte vårt huvudscenario att tillväxten kommer fortsätta vara dämpad under överskådlig tid. Och undantaget Fed är tanken på penningpolitisk åtstramning bland de stora centralbankerna i euroområdet, Storbritannien och Japan utesluten. Om någon förändring i penningpoli-tiken blir aktuell är det snarare i mer expansiv riktning som kommer bli fallet. Däremot har de hinder som har stått i vägen för Feds nästa höjning försvunnit. Den internationella osäkerheten i form av Kinas konjunktur och Brexit har lagt sig, vilket centralbanken också har bekräftat. Och i takt med att den inhemska statistiken dessutom förbättras, så stärks argumenten för en ny höjning. Detta har även bekräftats av såväl Janet Yellen som andra Fed-ledamöter de senaste veckorna, vilket får ses som en tydlig signalering. Mest sannolikt höjs styrräntan i december, när presidentvalet är avklarat. Det som kan ändra den bilden är framför allt påtagliga bakslag för arbetsmarknaden och marknadsturbulens som Fed har visat sig vara känslig för.

*”Det rör sig dock fortfarande om en ganska försiktig förbättring och ändrar inte vårt huvudscenario att tillväxten kommer fortsätta vara dämpad under överskådlig tid.”*

### **Ekonomi redo för höjning – men marknaderna är rädda**

I grund och botten är den amerikanska ekonomin redo för en ny räntehöjning. Arbetsmarknaden befinner sig i full sysselsättning och olika mått på löneutveckling visar att takten ökar. Stigande löner i kombination med återhämtningen i oljepriser och stabiliseringen av dol-larn bör också förstärka inflationstrycket. Och lite högre räntekostnader kommer knappast vara det som knäcker investerings- och konsumtionslustan i ekonomin. Ändå är räntehöjningen en oerhört laddad fråga – inte minst eftersom det är just penningpolitiska stimulanser som har hållit konjunkturen, förtroendet och framför allt de finansiella marknaderna uppe under lång tid. Vi tror därför att Fed kommer därför att gå försiktigt fram. En höjning kommer följas av mjuka framtidsutsikter om mycket glesa fortsatta räntehöjningar. Dels för att (återigen) inte behöva backa från inslagen strategi. Vidare för att inte skrämja de finansiella marknaderna (på nytt). Dessutom är den så kallade neutrala räntan, dvs. den räntenivå som varken stimulerar eller stramar åt den ekonomiska aktiviteten, sannolikt betydligt lägre nu än historiskt. Det innebär att utrymmet för framtida räntehöjningar rimligtvis har minskat. Men även om ekonomin är redo, så räknar vi med att det kommer bli skakigt på marknaderna i takt med att räntehöjningen närmar sig. Vi tror dock att fortsatt bekräftelse på att den inhemska efterfrågan är stark i kombination med en vändning uppåt för bolagsvinsterna i slutet av året kommer öka acceptansen för ytterligare en ränte-höjning. För om ekonomin klarar det, ska marknaderna också göra det.

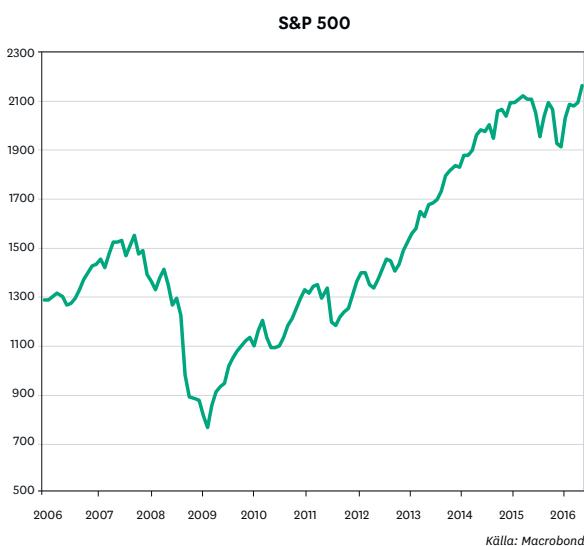
Johan Lundqvist

# Udda uppgång i USA

Det amerikanska börsindexet S&P 500 befinner sig i sin näst längsta uppgångsfas i amerikansk historia. I juli passerades förra rekordnivån från i maj 2015 och indexet befinner sig därmed på den högsta nivån någonsin. Samtidigt sänks förväntningarna på bolagens vinster. Börjar åldern ta ut sin rätt eller kommer uppgången hålla i sig?

## Udda uppgång

Den amerikanska börsen är inne på sitt åttonde år i den börsuppgång som har pågått efter finanskrisen. Visserligen har det varit några sättningar under resans lopp, och både 2011 och 2015 stängde börsen på minus. Men nedgångarna har ännu inte blivit större än 20 procent från den senaste toppnivån, som brukar användas som definition på en nedåtgående marknad. Under 2011, när Greklands kris och sänkt amerikanskt kreditbetyg fick börsen på fall, var indexet nära tröskelvärdet på -20 procent, men klarade sig med några tiondelars avstånd. Att en uppgång håller i sig så länge som denna är sällsynt i ett historiskt perspektiv – endast rallyt under 1990-talet, som mynnade ut i IT-bubblan, överträffar längden på den nuvarande uppgången. Det är dock inte bara längden på uppgången som är ovanlig. Även det faktum att det dröjde nära 14 månader för indexet att passera rekordet från i maj 2015 hör inte till vanligheten. I en uppåtgående marknad brukar tidigare rekord överträffas mer frekvent och i en nedåtgående marknad tenderar det dröja betydligt längre innan ett gammalt rekord slås.



## Slut för den här gången eller mot nya höjder?

Baserat på anekdotiska jämförelser kan man ledas till slutsatsen att börsuppgången börjar bli lite gråhårig. Men det faktum att nuvarande uppgångsperiod har pågått längre än vad uppgångsperioder brukar göra historiskt har inte har någon nämnvärd relevans för att förutspå framtiden. Mer relevant är istället att fokusera på vad som brukar få en uppgång att ta slut. Här är det tre faktorer som sticker ut: bubblor, lågkonjunktur och oförutsedda chocker. Låt oss titta på dem var för sig.

*”Nedgångarna har ännu inte blivit större än 20 procent från den senaste toppnivån, som brukar användas som definition på en nedåtgående marknad.”*

**Bubblor.** Tillgångsbubblor kan se lite olika ut, men ofta handlar det om att värderingarna skenar iväg. Tittar vi på den nuvarande situationen kan vi, med utgångspunkt i cykliskt justerade värderingsmått, konstatera att den amerikanska börsen är betydligt dyrare än historiska snitt, men en bra bit ifrån de nivåer som nåddes i samband med t ex IT-bubblan och börsrasen 1929. Utifrån detta perspektiv är bubblerisken inte överhängande, men höga värderingar tenderar att vara ett sämre utgångsläge än låga, och ökar risken för bakslag. Förklaringen till att värderingarna har stigit är att aktiekurserna inte har anpassats till det faktum att amerikanska bolagsvinster har sjunkit fem kvartal i rad. Det är inte en hållbar utveckling. Baserat på aktuella prognoser förväntas vinsterna börja växa igen i slutet av året. Det kommer behövas för att motivera värderingsläget.

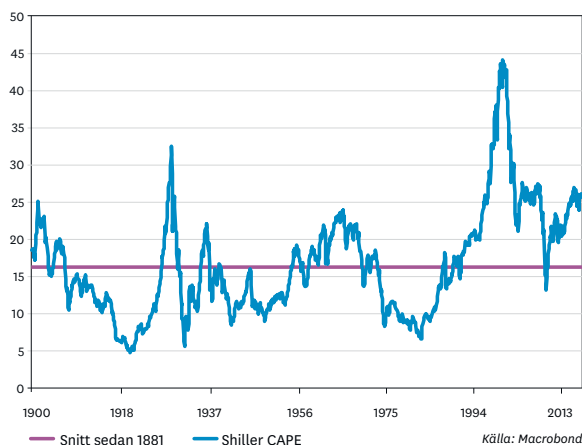
**Konjunkturen.** Risken för en recession kan aldrig uteslutas, men vår bedömning tecknen på en lågkonjunktur lyser med sin frånvaro. Konsumtionen fortsätter att växa med stöd av ihållande förbättringar på arbetsmarknaden, gradvisa löneökningar och höga förmögenhetsvärden. Vidare tar investeringarna fart igen efter den senaste tidens svacka och samtidigt fortsätter inflationen att vara dämpad. Det sistnämnda är viktigt eftersom det inte sällan är täta räntehöjningar till följd av stigande inflation som får konjunkturen att bromsa in och i värsta fall knäckas. Men även om vissa inflationstendenser pyr under ytan i den amerikanska ekonomin, så räknar vi med att räntehöjningar under överskådlig framtid kommer att ske i mycket långsam takt. Det är inget högt tryck i konjunkturen, men recessionsriskerna ser vi som begränsade.

**Chocker.** Att förutspå konjunktur och börsrörelser är mycket svårt, men att förutspå chocker och kriser är nära nog omöjligt. Chocker kan bero på allt ifrån naturkatastrofer till politiska beslut och terrorism. Men även om vi inte kan uppskatta risken för att en framtida chock inträffar, kan vi konstatera att utgångsläget med mycket låga räntor är en försvårande omständighet eftersom möjligheten att motverka chocker är försvagad.

#### Risk för stök i höst

Den samlade bilden av den amerikanska börsen är alltså att den är dyr, och att avkastningspotentialen därmed är dämpad, men att risken för recession och medföljande börsras är begränsad. Och den förväntade vändningen för vinsterna i slutet av året behöver förverkligas för att värderingarna ska framstå som mer attraktiva. Med det sagt ser vi dock risk för ökad turbulens på börsen i höst.

Shiller cyklistiskt justerade p/e-tal (CAPE)



För aktiekurserna har fortsatt upp under sommaren *trots att vinstförväntningarna för den närmaste tiden har skruvats ned*. Det tyder på att förlängda centralbankstimulanser har betytt mer än fundamentala faktorer i det korta perspektivet. Den andra sidan av det myntet är dock att känsligheten för åtstramningar är stor. Och som vi skrev på föregående sida räknar vi med att nästa räntehöjning kommer redan i vinter. Det riskerar att leda till mer oro. I den miljön är utrymmet för besvikelser i bolagsvinsterna obefintligt. Det kommer därmed krävas att vinstprognoserna står sig under hösten för att marknaden ska kunna hantera en mer hökaktig centralbank.

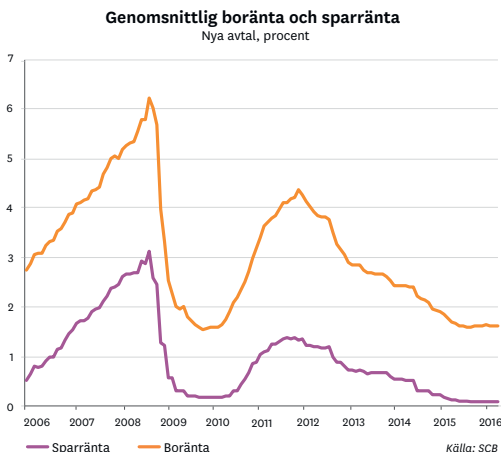
Johan Lundqvist

# Brexit påverkade valutor och börser

## Boränta & sparränta

**Boränta.** Boräntorna med kort löptid har stigit marginellt under juni-juli jämfört med maj. Ett lån med tre månaders bindningstid kostade i genomsnitt 1,59 procent i juli, vilket var 0,01 procentenheter högre än i maj. Bolåneräntor med kort löptid fortsätter därmed den stabila utvecklingen sedan förra sommaren, med endast marginella förändringar mellan månaderna.

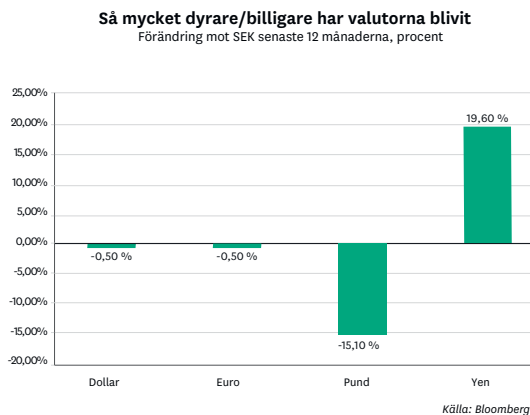
**Sparränta.** Sparräntan på konton utan bindningstid sjönk med 0,01 procentenhet under sommaren till 0,07 procent efter att ha legat stilla på 0,08 procent under nio månaden i rad. Även om räntan på sparkontot är nära nog obefintlig, så har Riksbankens minusränta inte medfört att sparräntan har blivit negativ.



## Valutor

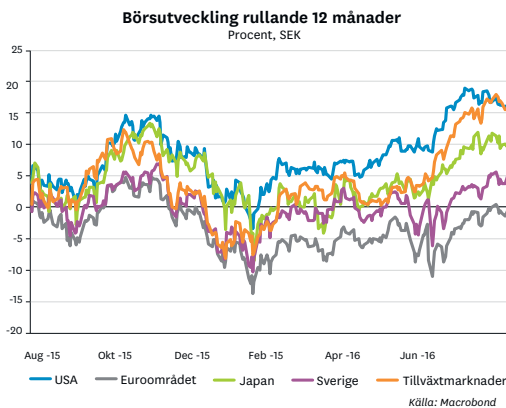
På valutamarknaderna är det minimala förändringar i växelkursen mellan kronan och dollarn respektive euron jämfört med nivåerna för ett år sedan. Däremot har det brittiska pundet fortsatt att försvagas efter belutet att lämna EU i slutet av juni. Under det senaste året har pundet tappat 15 procent mot kronan. Motsatt utveckling ser vi i japanska yen som har stärkts med nästan 20 procent. Yenkursen befinner sig för närvarande på ungefär samma nivåer som efter Brexit då valutan stärktes påtagligt.

Valutakursavstämningar gjordes 2016-08-27



## Börsutveckling

Börsutvecklingen under det senaste året stärks av sommarens återhämtning på aktiemarknaderna. Bland de större aktieindexen är det endast euroområdet som ligger på minus under perioden. Oro kring regionens banksektor är en viktig förklaring till den svaga utvecklingen. För svenska sparare fortsätter yenförstärkningen att stötta avkastningen i svenska kronor påtagligt.

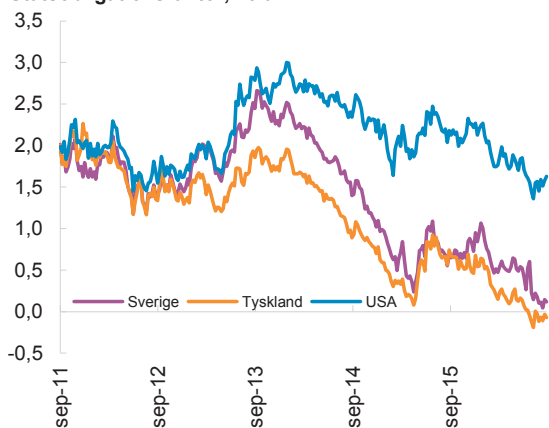




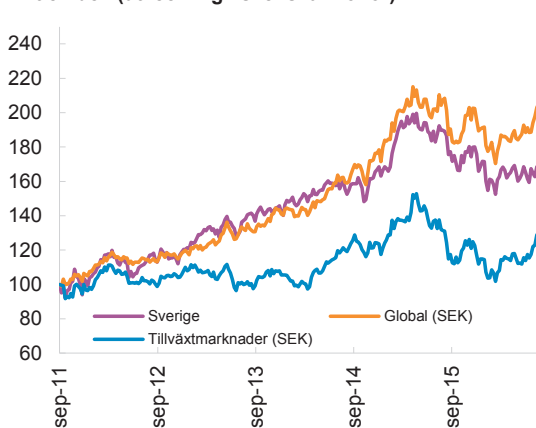
## Marknadsnoteringar 2016-08-26

Aktieutveckling MSCI TR (Utveckling i SEK)					
		1 månad	1 år	3 år	5 år
Sverige		1,9%	1,0%	23,2%	78,7%
Norden		-0,4%	2,4%	38,5%	97,0%
Europa		0,5%	-0,1%	31,8%	79,0%
USA		-1,9%	12,9%	77,5%	166,8%
Japan		-0,3%	3,4%	46,7%	86,5%
Brasilien		1,8%	40,5%	12,7%	-11,2%
Ryssland		2,6%	30,9%	9,6%	2,9%
Indien		-1,7%	8,0%	89,6%	70,9%
Kina		2,8%	10,7%	47,1%	70,6%
Världsindex		-0,5%	9,7%	56,0%	110,7%
Tillväxtmarknader		1,6%	17,2%	35,4%	40,9%
Valutor					
	Nivå	1 månad	1 år	3 år	5 år
USDSEK	8,48	-2,1%	-0,1%	30,3%	34,8%
EURSEK	9,49	-0,3%	-1,2%	9,0%	4,0%
GBPSEK	11,12	-2,2%	-15,4%	9,6%	7,9%
EURUSD	1,12	1,9%	-1,0%	-16,2%	-22,8%
Råvaror					
	Nivå (USD)	1 månad	1 år	3 år	5 år
Olja (WTI Crude, 1st future)	47,6	11,0%	23,4%	-55,0%	-44,2%
Olja (Brent Crude, 1st future)	49,9	11,3%	15,7%	-54,9%	-55,2%
Guld (Spot)	1 321,2	0,1%	17,4%	-5,9%	-27,7%
Styrräntor					
	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Riksbanken	-0,50	0,0	-15,0	-150,0	-250,0
ECB	0,00	0,0	-5,0	-50,0	-150,0
Fed	0,50	0,0	25,0	25,0	25,0
Statsobligationer					
	Nivå (%)	1 månad (bps)	1 år (bps)	3 år (bps)	5 år (bps)
Sverige 2 år	-0,63	2,1	-10,0	-188,1	-205,9
USA 2 år	0,84	8,9	17,1	47,9	65,5
Tyskland 2 år	-0,62	-0,9	-38,7	-88,3	-126,9
Sverige 10 år	0,12	-8,5	-51,2	-236,7	-192,2
USA 10 år	1,63	6,8	-54,6	-115,6	-56,0
Tyskland 10 år	-0,07	-4,5	-77,6	-196,6	-222,9

## Statsobligationsräntor, 10 år



## Aktieindex (utveckling i svenska kronor)



**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.

Information och åsikter som uttrycks i annonser från andra företag än Skandia är dessa företags egna och baseras på företagens egna bedömningar. Skandia ansvarar inte för innehållet i annonser och ställer inga garantier och gör inga utfästelser vad gäller riktighet, tillförlitlighet eller fullständighet av lämnad information. Den som tar del av annonser ska vara medveten om att dessa inte innebär något erbjudande om köp eller försäljning av finansiella instrument, någon uppmaning till sådana transaktioner eller något råd från Skandias sida.

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 riktad till person hemmahörande i USA eller något annat land där tillgängliggörande på något sätt är begränsad.