



MÅNADBREV JUNI 2011

Frustrerande första halvår – kris eller köpläge?

Första halvåret av 2011 har varit minst sagt frustrerande för alla sparare. Farhågor blandat med positiva signaler har avlösts med krig och katastrofer. Det senaste året har präglats av stor osäkerhet runt om i världen vilket också genererar turbulens på finansmarknaderna. Hur ser utsikterna ut för resterande del av 2011. Mer analyser och makroekonomi finner ni längre fram i månadsmailet. Ta del av allokeringsstrategin från Carnegie Privatbank.

FP nr 6 – ursprunglig placeringshorisont

Företag har från 2003-01-01 fram till 2005-12-31 haft möjlighet att placera pensionskapital i FP nr 6, en placering i ränte- och alternativa placeringar. Placeringshorisonten för respektive alternativ var redan från början satt till 2010-12-31.

I samband med att placeringshorisonten nu uppnåtts kommer portföljerna FP nr 6-20, FP nr 6-40 och FP nr 6-60, enligt särskilda villkor, byta förvaltningsinriktning till att förvaltas med lägst 65 % och högst 85 % räntebärande instrument och resterande del aktier. Förvaltningsinriktningen är framtagen med bakgrund att förvaltningen även i fortsättningen skall ha samma målsättning "att bevara kapital" samt innehålla en blandning av aktier och räntor.

FP nr 6-100 kommer även i fortsättningen att förvaltas i korträntefond.

Permutation "sammanslagning" av Familjeföretagens pensionsstiftelser

Inom FFP har det sedan starten, 1987, funnits ett flertal Pensionsstiftelser med olika placeringsinriktningar. Under hösten 2011 kommer FFP nr 1, FFP nr 2, FFP nr 3 och

Maria Högefjord

Familjeföretagens Pensionsredovisning i
Värmland AB

Tel. 054 - 240 640

Fax. 054 - 240 641

maria.hogefjord@ffp.nu

**FÖR ATT SE FÖRVALTNINGSRAPPORTERNA
FÖR JUNI MÅNAD VÄNLIGEN SE HEMSIDAN
WWW.PENSIONSSTIFTELSE.SE UNDER
FLIKEN VÅRA TJÄNSTER -> FFP ->
RAPPORTER OCH BLANKETTER ->
MÅNADSRAPPORTER.**

FFP nr 6 att slås samman med Familjeföretagens pensionsstiftelse nr 9 (FFP nr 9). Det innebär för Er som kund att Era pensionstillgångar kommer att rubriceras med nytt juridiskt namn. I framtiden kommer Ert pensionskapital att redovisas under Familjeföretagens Pensionsstiftelse nr 9, med rubrik:

<u>Nuvarande benämning</u>	<u>Ny benämning</u>
FFP nr 1 Förvaltare:	FP1/Trad Försiktig SEB, Swedbank och Carnegie
FFP nr 2 Förvaltare:	FP2 Swedbank
FFP nr 3 Förvaltare:	FP3/Trad Normal Carnegie Investment Bank
FFP nr 6 (20, 40, 60) Förvaltare:	FP1/Trad Försiktig Carnegie Investment Bank
FP nr 6 (100) Förvaltare:	Carnegie kortränta Carnegie AM

Nya placeringsalternativ

Under början av året har fondutbud inom FFP utökats med två nya svenska aktiefonder. Valbara är numer även:

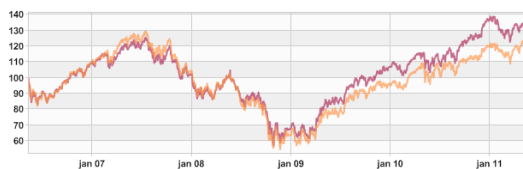
Enter select (röd linje)

Källa: Morningstar



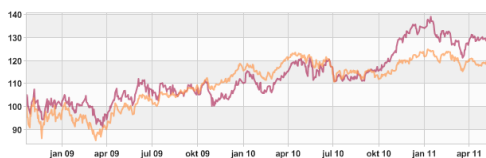
Carlson Sverige koncis (röd linje)

Källa: Morningstar



JOHCM Global Select (Röd linje)

Källa: Morningstar



Dessutom har två befintliga fonder bytts ut. För globala aktiefonder har vi ersatt Aberdeen Global. Ny fond är JOHCM Global Select. Stiftelsen beslutade även under hösten att byta Japan fond. Tidigare fonden Aberdeen smal cap Japan har ersatts med GLG Japan.

Mer information om stiftelsens fonder, fondportföljer och övriga placeringsstrategier finner Ni på vår hemsida www.pensionsstiftelse.se (Se länkarna ovan).

Med vänliga hälsningar

FAMILJEFÖRETAGENS, gm Maria Högefjord

Allokeringsstrategi Carnegie Privatbank – juli 2011

Carnegie Privatbank höjer aktievikten till övervikt (4).

Vi bedömer att ett flertal osäkerhetsmoment på marknaden nu minskat i betydelse och att risk/avkastningskvoten är positiv inför den annalkande rapportperioden.

Vi har i vår månatliga Allokeringsstrategi under senvintern och våren argumenterat för att den avmattning i den ekonomiska tillväxten vi upplevt främst har varit drivet av faktorer som är av tillfällig natur. Konjunkturuppgångar upplever allt som oftast perioder av svagare tillväxt, speciellt efter att den första initiala och kraftigaste fasen klingat av. Den första konjunkturrella fasen karaktäriseras av stark, först förväntad och sedan reell, vinsttillväxt och en aktiemarknad som diskonterar detta i snabb och kraftig takt. Därefter kommer den andra fasen där den positiva fasen blivit mer mogen och ekonomin expanderar utan hjälp från monetär- och finanspolitisk stimuli som varit ett starkt hjälpmedel under den första fasen. I denna fas planar även vinsttillväxten ut och ökningstakten minskar för att närma sig de långsiktiga trenderna.

De temporära faktorerna medförde dock ett förhöjt riskläge och resulterade i att vi behöll den neutrala aktievikten (3) i en global portfölj, men att vi såg större rekyler som bra köplägen. De farhågor vi såg bestod dels i de effekter den japanska jordbävningen skulle få på den globala tillväxten, oron inom eurozonen som accelererade med Greklands akuta finansieringsproblematik samt de amerikanska stimulansernas avslutande vid månadsskiftet juni/juli. Därutöver har de kinesiska myndigheterna fortsatt sina åtstramningar för att undvika tillgångsbubblor, vilket dämpat den höga tillväxttakten och således även påverkat den globala tillväxten negativt. Vi bedömer nu att dessa ovanstående faktorer börjar klinga av och i mindre utsträckning kommer påverka aktiemarknaderna negativt. Effekterna från den japanska jordbävningen är i dagsläget relativt överblickbara och bolagen har kommunicerat påverkansgraden (vilken överlag blev mindre än befarat). Framöver kommer åter-uppbyggnadsarbetet i hög grad att påverka den japanska ekonomin positivt, men även i mindre grad den globala tillväxten. Tillsammans med en bättre än förväntad ISM-siffra för juni bedömer vi att en del av tillväxtosäkerheten tillfälligt bör ha försvunnit. Det samma gäller i viss mån även eurozonens problematik. I och med att det grekiska parlamentet röstat för att genomföra de hårda budgetnedskärningar som IMF och eurozonen krävt har den kortsiktiga osäkerheten försvunnit. Dock kommer den underliggande osäkerheten kring de skuldyngda nationernas situation att bestå inom eurozonen och från och till att skapa oro under en lång tid framöver. Men situationen har blivit alltmer belyst och bör i allt högre grad blivit diskonterad av de finansiella marknaderna vid det här laget.

Ovanstående farhågor resulterade dock i en svag kursutveckling under våren. Rekyler i starka börstrender brukar vanligtvis uppgå till 5-7 procent, men fallen brukar även kunna bli allvarigare speciellt om politisk och geopolitisk oro är orsaken. Hittills har de större globala indexen nu fallit tillbaka cirka 10 procent från sina toppnivåer i år. I takt med fallande aktiekurser under våren har värderingen blivit allt mer attraktiv. I skrivande stund handlas S&P500 till ett 12-månaders framåtblickande P/E-tal om 12,5x vilket är betydligt under genomsnittet om 16,2x (faktiskt P/E-tal) för den senaste 10-årsperioden och kring samma nivå som börserna handlades under recessionsåren 2008-09. Den låga värderingen kan tolkas som att ena delen har analyskåren fel antaganden eller så har börserna diskonterat ett för negativt framtidsscenario.

Börsbolagen har dock inte indikerat någon större oro under perioden. Nu står vi inför det andra kvartalets rapporter och den generella kommunikationen från bolagen under kvartalet har överlag varit positiv och antalet vinst-varningar relativt få. Därutöver har vinstförväntningarna generellt kommit ned och vi bedömer att risk/avkastningskvoten därför får sägas vara god inför rapportperioden och bör vara den trigger som aktiemarknaden behöver för en positiv utveckling under sommaren.

Mot bakgrund av ovanstående höjer vi vår generella rekommendation för aktieexponeringen i en blandportfölj från betyget 3 på en skala 1-5 till 4. Vi anser således att det finns grund för att öka sin exponering under juli.

VIKTIG INFORMATION

Carnegie Investment Bank AB (Carnegie) är en oberoende nordisk investmentbank med verksamhet inom områdena Securities, Investment Banking, Private Banking och Fonder. Carnegies verksamheter står under kontinuerlig tillsyn av Finansinspektionen i Sverige och av dess motsvarigheter i andra länder där Carnegie bedriver verksamhet. Intressekonflikter Carnegie strävar efter att, genom att tillämpa fasta rutiner, undvika intressekonflikter såväl mellan Carnegie och dess kunder som inom Carnegie. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att uppnå en rättvis hantering av kunderna. Trots detta finns det anledning att informera om att Carnegie, vid sitt erbjudande av olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat kan komma att: - vara ekonomisk rådgivare till bolag i vars aktier (eller andra finansiella instrument) en kund uppdrar åt Carnegie att utföra värdepapperstransaktioner. Rådgivningen kan vara knuten till uppdrag åt Carnegie att bistå bolaget vid kapitalanskaffning, uppköpserbjudanden eller liknande. Carnegie kan även ha andra affärsrelationer med bolaget. - handla för egen räkning (inkluderande åtaganden som så kallad market maker) i de finansiella instrument i vilka en kund uppdrar åt Carnegie att utföra värdepapperstransaktioner. Detta innebär bland annat att Carnegie kan komma att ha positioner i instrumentet ifråga samt även komma att träda in som motpart till kunden vid affärsavslut. Om en intressekonflikt skulle uppstå, hanteras den enligt de fastställda rutinerna och det interna regelverket. Carnegies avdelning för Investment Banking arbetar aktivt för att erhålla uppdrag eller affärsmöjligheter av emittenter på marknaden. Därför bör kunden vara medveten om att Carnegie kan komma att erhålla ekonomisk kompensation av en emittent omnämnd i detta dokument. Carnegies analytiker eller till analytiker närstående personer, med undantag för en övergångsperiod, är inte tillåtna att inneha värdepapper i en emittent för vilken en affärsrekommendation utarbetats. Källor Detta dokument baseras på analys från ett antal olika analyshus, dock främst Carnegies egen. Åsikten i detta dokument kan skilja sig eller stå i konflikt med andra rekommendationer framställda av bolaget. Trots att Carnegie nedlagt tillbörlig omsorg för att innehållet i detta dokument skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Carnegie att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Kunden skall vidare vara införstådd med att de framtidsutsikter avseende värdepappersmarknaden som framförs i detta dokument inte alltid kommer att infrias. Carnegie friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot kunden eller tredje man, för förlust, av vad slag det vara må, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av eller kan anses härröra från innehållet i detta dokument. Ansvar Detta dokument tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, vare sig att köpa eller sälja aktier eller andra finansiella instrument. Detta dokument tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller annars kundspecifika behov. Kund bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta värdepappersinvesteringar och handel med aktier eller andra finansiella instrument som omtalas eller åsyftas i detta dokument. Kunden bör därför endast beakta detta dokument som en av flera källor för sitt investeringsbeslut. Andra källor att beakta bör bli a vara marknadsnyheter samt fundamental analys. Carnegie påminner kunden om att handel med värdepapper är förknippad med risker. Kunden måste vara införstådd med att: - Placering och andra positioner i finansiella instrument sker på kundens egen risk; - Kunden noga måste sätta sig in i de regler som gäller för handel med finansiella instrument, särskilt de finansiella instrument som kunden avser att handla i; - Vid handel med finansiella instrument måste kund kontrollera avräkningsnota samt omgående reklamera eventuella fel till Carnegie; - Kunden fortlöpande måste bevaka värdeförändringar på innehav av och positioner i finansiella instrument; - Kunden själv skall initiera de åtgärder som erfordras för att minska risken för förluster på egna placeringar och andra positioner. Innehållet i detta dokument är sammanställt av Dag Tigerstedt, Investment Strategy, Carnegie Privatbank. Ansvarig utgivare är Daniel Ljungström. Innehållet i detta dokument är skyddat av upphovsrätt och får inte utan Carnegies tillstånd kopieras, distribueras eller publiceras.