

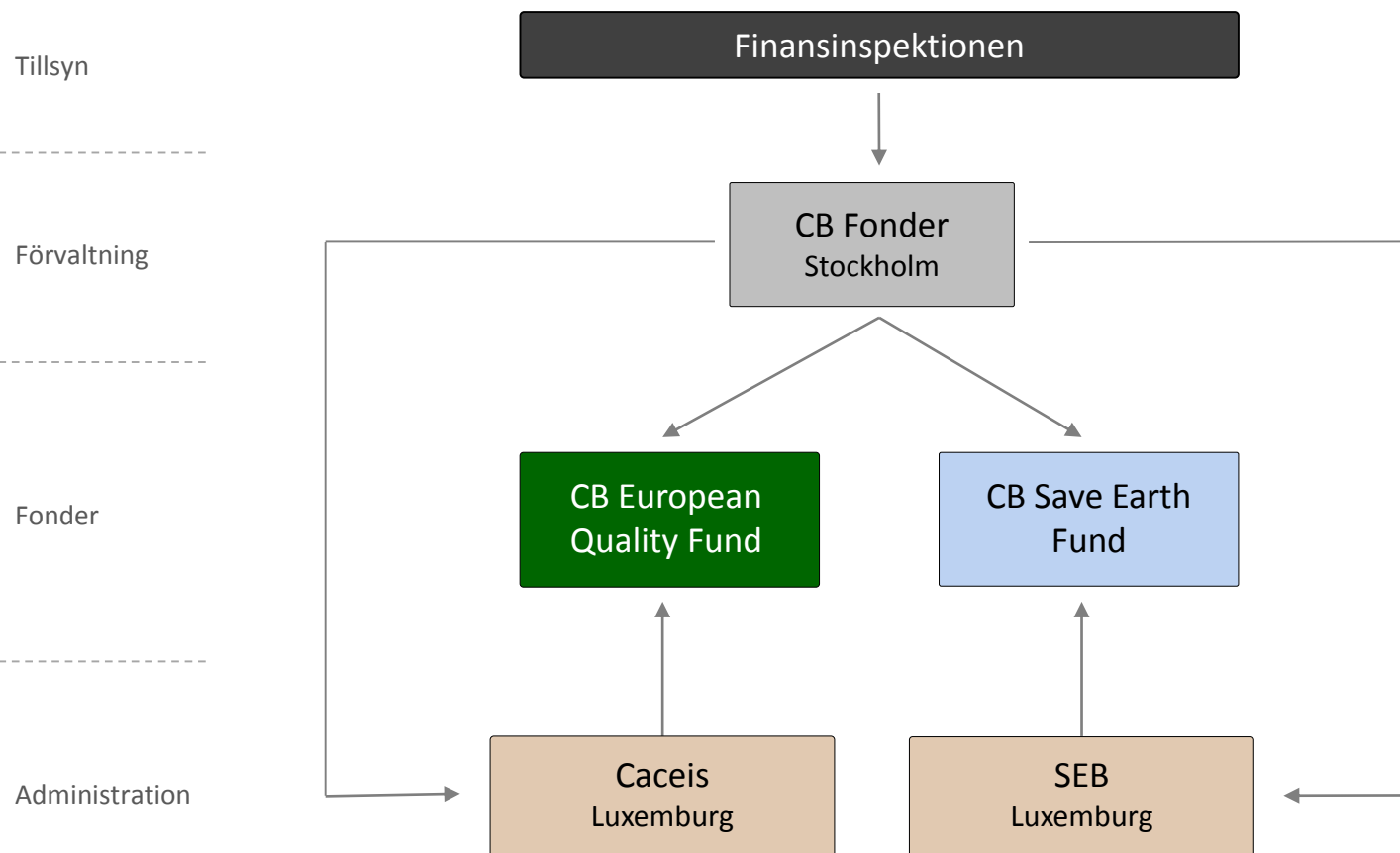
Europapresentation

Marshallplanen 2.0 – Välkommen tillbaka Europa



2015-03-26

CB FONDER
Aktiv | Etisk | Långsiktig





Carl Bernadotte
Ägare
Portföljförvaltning
Född 1955

Grundade CB Asset Management 1994
ABB Investment Management, portföljförvaltning
ABB Aros Securities, huvudmäklare
Utb: Civilekonom, Stockholms Universitet

>25 års erfarenhet
Äger andelar i CB European Quality Fund
och CB Save Earth Fund



Marcus Grimfors
Portföljförvaltning
Född 1981

Utb: Kandidatexamen i Företagsekonomi, Stockholms
Universitet; Civilingenjörsexamen i Teknisk fysik,
Kungliga Tekniska Högskolan

6 års erfarenhet
Började på CB aug 2008
Äger andelar i CB European Quality Fund
och CB Save Earth Fund



Alexander Jansson
VD
Portföljförvaltning
Född 1983

Acacia Partners (nuvarande Alder), analytiker
Utb: Magisterexamen i Företagsekonomi,
Kandidatexamen i Nationalekonomi, Uppsala Universitet

6 års erfarenhet
Började på CB okt 2009
Äger andelar i CB European Quality Fund
och CB Save Earth Fund



Erik Allenius Somnell
Affärsutveckling
Född 1984

Utb: Masterexamen i Industriell Ekonomi med inriktning
Finansiell Matematik, Kungliga Tekniska Högskolan

2 års erfarenhet
Började på CB jan 2013
Äger andelar i CB European Quality Fund
och CB Save Earth Fund



Jan Malmgren
Styrelseordförande
Född 1948

För närvarande konsult
Tidigare direktör på Öhman Fondkommission och SBC
Arbitech (nuvarande UBS Stockholm)

I styrelsen sedan start



Nils Bildt
Ledamot
Född 1952

Grundare, delägare samt styrelseordförande i Teleopti AB, ett niche-orienterat multinationellt mjukvaruoptimerade företag, som underhåller kommunikationsnätverk och kontaktcenters runtom i världen.

I styrelsen sedan 2008



Per-Otto Hyland
Ledamot
Född 1954

Senior advisor inom investment banking på Credit Suisse. Har närmare 30 års erfarenhet från internationella banker. Är även styrelseordförande i BlueStep Finans AB.

I styrelsen sedan 2008



Christoffer Saidac
Ledamot
Född 1959

Partner på Hannes Snellman Advokatbyrå. Har tidigare arbetat många år inom Vinges Corporate Finance och Capital Markets. Styrelseordförande i Sivers Urban Fonder AB. Styrelseledamot i Paradox Entertainment AB och Starbreeze AB.

I styrelsen sedan start

Carl Bernadotte
Ledamot
Född 1955

Grundare och ägare, CB Asset Management

I styrelsen sedan start

- Såväl privata som institutionella investerare vill ha avkastning på sina pengar. Det är grunden för alla investeringar.
- Därför är vår filosofi och målsättning att all förvaltning ska generera en **absolut avkastning** och samtidigt vara **konkurrenskraftig** i förhållande till relevant index.
- **Aktiv, Etisk och Långsiktig** är våra ledord.

- Investerar ej i bolag som är verksamma inom
 - Produktion av tobak och alkohol
 - Vapentillverkning
 - Spel & Dobbel
 - Pornografi
- Undertecknade i februari 2011 *"The United Nations-backed Principles for Responsible Investment Initiative"* (PRI) och anslöt oss i december 2014 till SWESIF.
- **CB European Quality Fund** har tilldelats den miljö-etiska ME-märkningen hos Pensionsmyndigheten.



Innehållet i denna presentation är generellt och ges endast i informationssyfte. Materialet utgör inte något sälj- eller köperbjudande avseende värdepapperen. Innan beslut tas om investering uppmanas investerare att ta del av det för fonden fullständiga prospektet och de slutliga villkoren som gäller för CB European Quality Fund. Investeringar i finansiella instrument är förenade med risk och kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. CB Asset Management AB tar inte på sig något ansvar för att fonden kommer att nå sin målsättning, eller att en investerare kommer erhålla prognostiserad vinst. Fondens avkastning kan vara volatil. Faktablad, hel- och halvårsredovisningar samt prospekt för fonderna finns tillgängliga på vår hemsida.

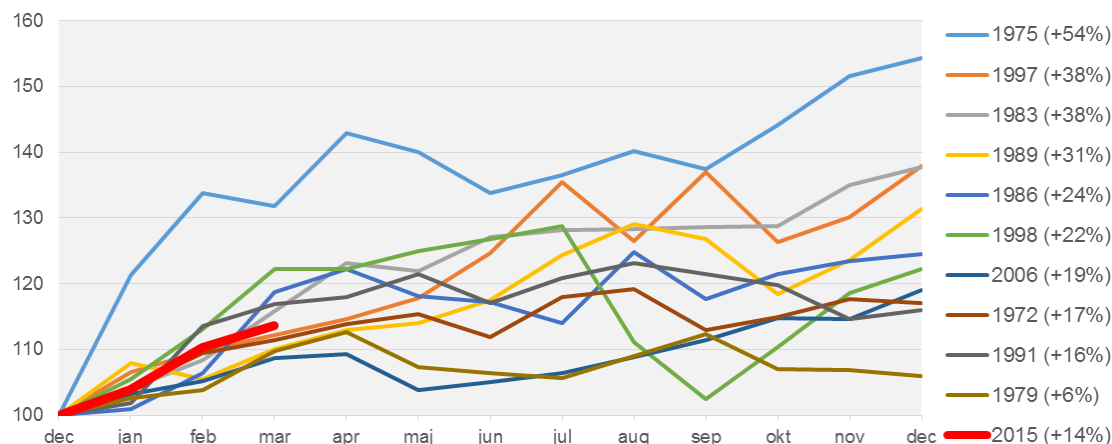
- **Europapresentation**
 - Har börsen gått upp för mycket?
 - Europa relativt USA och resten av världen
 - EUR/USD
 - Oljeprisets betydelse
 - ECB och räntorna
- **CB European Quality Fund**
 - Strategin
 - Portföljen
 - Riskprofil
 - Varför CB European Quality Fund?

Har börserna gått upp för mycket – på kort sikt?

Europapresentation

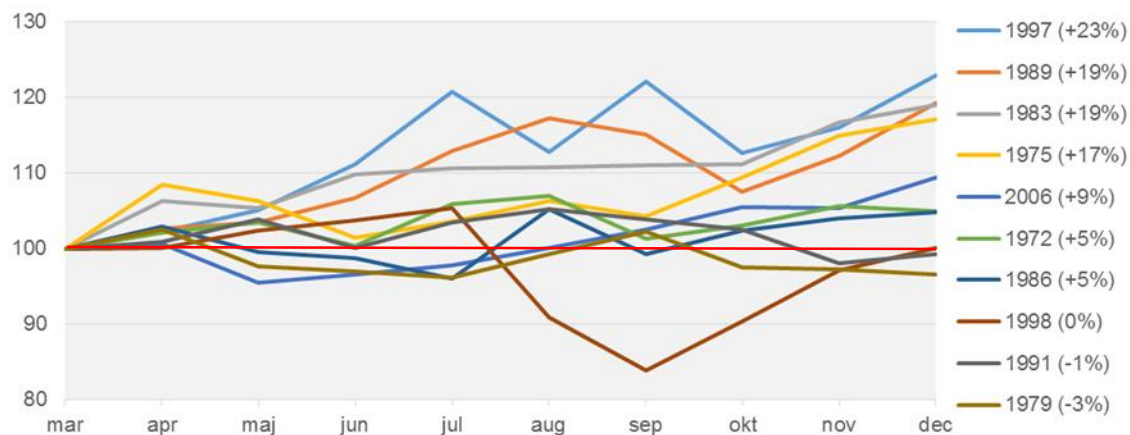
- 2015 har bjudit på den 6:e bästa starten på året sedan 1970 (per 20/3).
- En bra start på året har inte i något fall slutat illa; börserna har hittills inte något år gått ner på helåret.

Figur 1. MSCI Europe Net i lokal valuta, de 10 bästa starterna och utveckling resten av året



- Att investera efter en bra start har i de flesta fall varit lönsamt – enbart i två fall har man förlorat pengar och då marginellt (-1% 1991 och -3% 1979).
- Snittavkastningen för perioden april-december är +9%.
- Let the trend be your friend...

Figur 2. MSCI Europe Net i lokal valuta, de 10 bästa starterna, utveckling resten av året

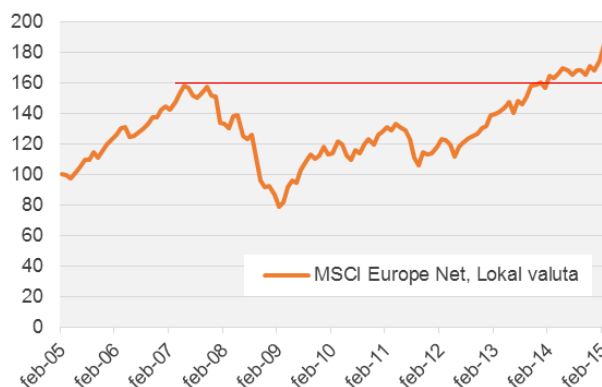


Har börsen gått upp för mycket – på lång sikt?

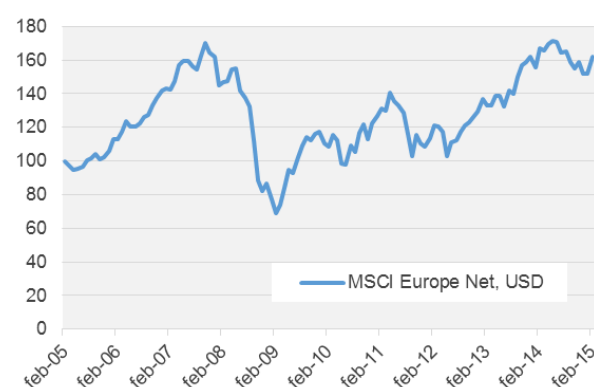
Europapresentation

- Index har brutit ut uppåt från den tidigare toppen från 2007 – nya högsta nivåer är något positivt och signalerar att marknaden inte stagnerat.
- För USD-investerare är bilden annorlunda – de väntar fortfarande på ett utbrott uppåt.

Figur 3. MSCI Europe Net, Lokal valuta

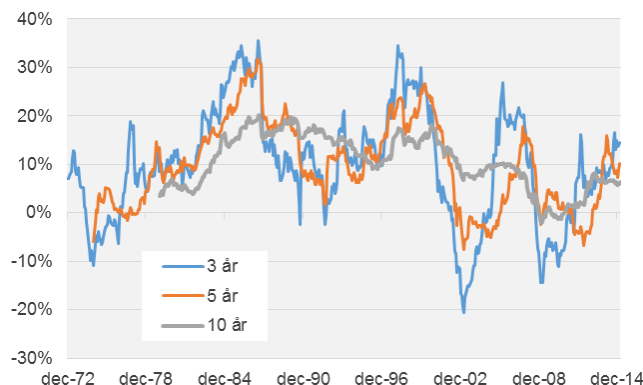


Figur 4. MSCI Europe Net, USD

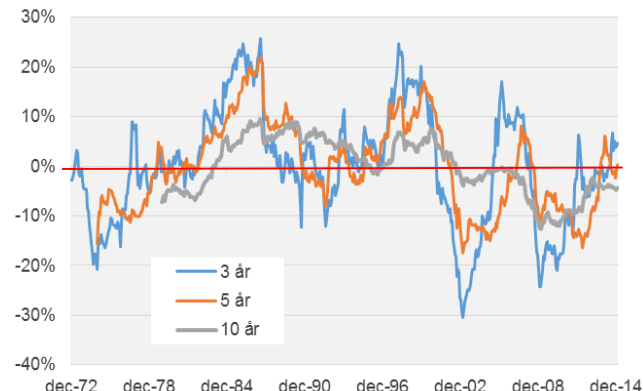


- MSCI Europe Net har de senaste tre, fem och tio åren avkastat 15, 10 respektive 6 procent p a (per 28 februari).
- Sedan 1969 har dessa värden i snitt varit 10, 10 och 11 procent p a på tre, fem respektive tio år.
- På kort sikt är avkastningen således högre än det historiska snittet; på medellång sikt i linje med det historiska snittet; och på lång sikt lägre än det historiska snittet.

Figur 5. Rullande avkastning p.a. för MSCI Europe Net, lokal valuta



Figur 6. Rullande avkastning p.a. relativt snitt för MSCI Europe Net, lokal valuta

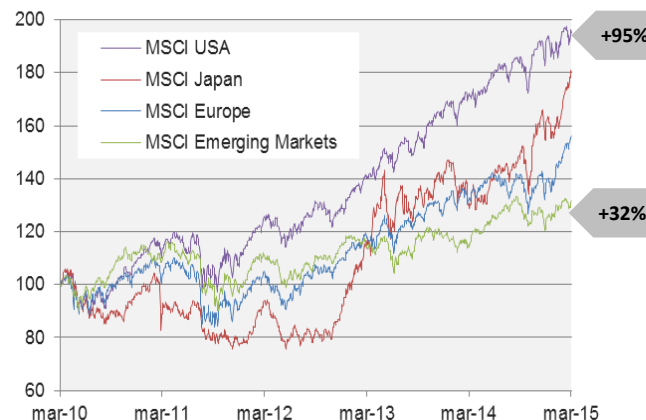


Har börsen gått upp för mycket – i vilken valuta?

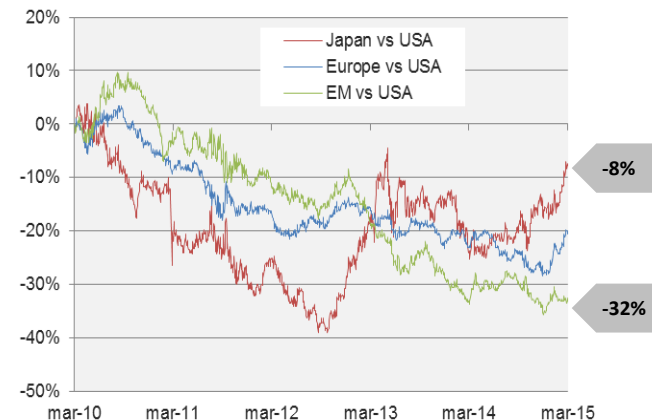
Europapresentation

- I lokal valuta är USA den klarast lysande stjärnan de senaste fem åren med en uppgång på nästan 100 % - men observera att Japan efter BoJ:s QE återhämtat sig starkt.
- Europa och tillväxtmarknader har halkat efter, men Europa visar tecken på återhämtning efter ECB:s QE.

Figur 7. Indexutveckling i lokal valuta, 5 år

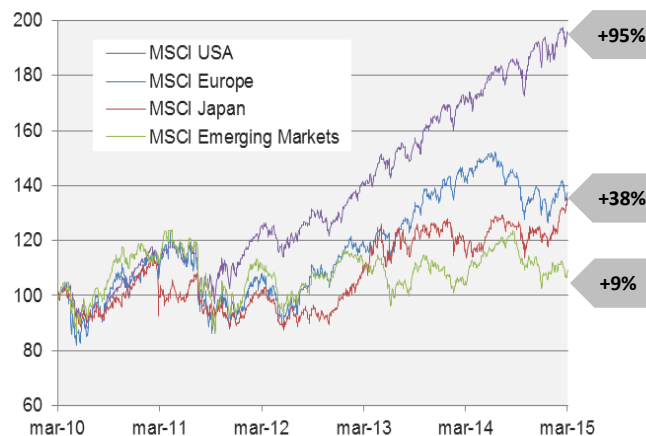


Figur 8. Utveckling relativt USA, i lokal valuta

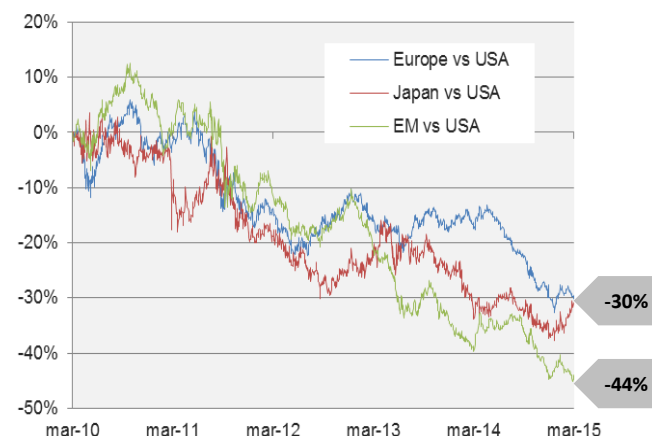


- För USD-investerare – den största investerarkategorin – har utvecklingen i både Europa och Japan lämnat mycket att önska – och investeringar i tillväxtmarknader har knappt gett någon avkastning de senaste fem åren.
- USD-investerare verkar dock – åtminstone initialt – vinna mer på den starka börsutvecklingen i Europa och Japan som följt efter QE än de förlorar på den valutaförsvagning som följer efter den samma.

Figur 9. Indexutveckling i USD, 5 år



Figur 10. Utveckling relativt USA, i USD

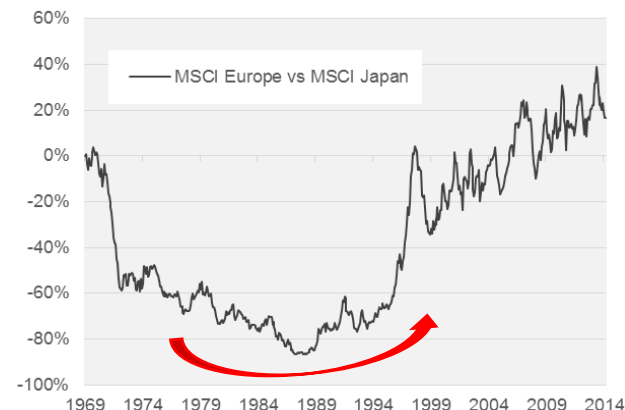


- Europa ser ut att bottna mot Emerging Markets – och formationen påminner mycket om när Europa bottnade mot Japan i slutet av 80/början av 90-talet.
- Europa är sedan 80-talet i en tydlig positiv trend mot Japan.

Figur 11. MSCI Europe relativt MSCI Emerging Markets, i USD



Figur 12. MSCI Europe relativt MSCI Japan, i USD

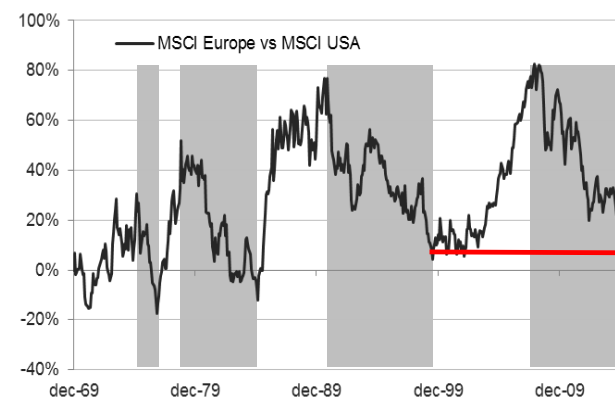


- Europa har över tid utvecklats bättre än USA.
- Europa har fyra tydliga perioder av underavkastning mot USA; samtliga har bottnat när den ackumulerade underavkastningen har nått 40% - där är vi idag.
- Vi hävdar att en ny period av överavkastning står framför Europa – och hittills har du inte missat något av den resan (+3% sedan botten vid årsskiftet 14/15).

Tabell 1. MSCI Europe relativt MSCI USA. Perioder av över-/underavkastning

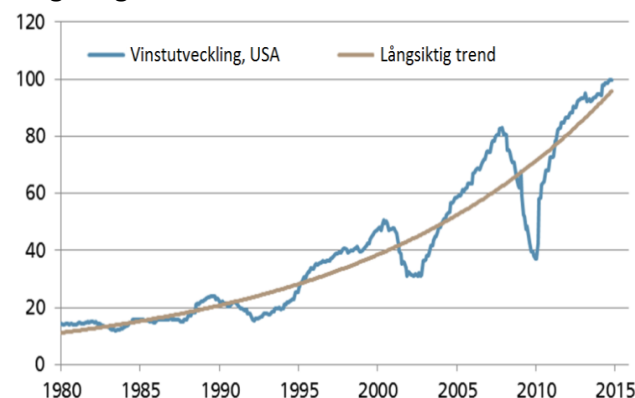
Tidsperiod		Absolut utveckling, USD		
Från	Till	MSCI Europe	MSCI USA	Relativ utveckling
1975-02-28	1976-10-29	-18%	30%	-37%
1976-10-29	1978-10-31	76%	-4%	84%
1978-10-31	1985-02-28	34%	132%	-42%
1985-02-28	1990-10-31	283%	90%	102%
1990-10-31	1999-06-30	224%	451%	-41%
1999-06-30	2007-11-30	102%	15%	75%
2007-11-30	2014-12-31	-8%	56%	-41%
2014-12-31	2015-02-28	6%	3%	3%

Figur 13. MSCI Europe relativt MSCI USA, i USD

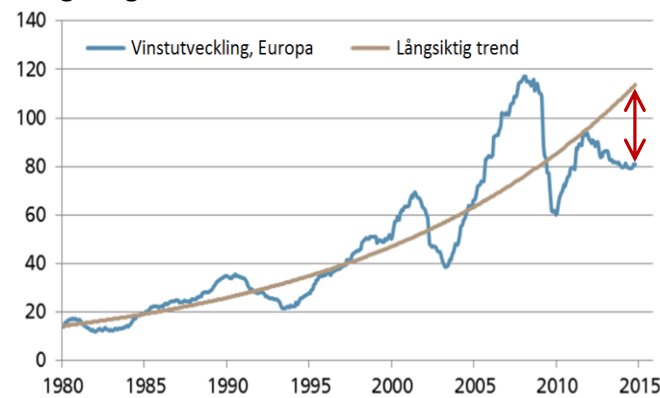


- Den långsiktiga vinsttrenden tenderar att vara en hygglig variabel för att prognostisera vinsterna på lång sikt.
 - Vinsterna tenderar att på kort sikt fluktuera kring den långsiktiga vinsttrenden; USA har återvänt till den långsiktiga vinsttrenden medan vi i Europa väntar på en vinstuppgång på 46% för att återvända till trend.
-
- Vinstmarginalerna i USA och Europa har följt varandra sedan 1990 – och stora skillnader har raderats över tid.
 - Vinstmarginalerna i USA är idag nära rekordhöga nivåer samtidigt som dito i Europa är på relativt låga nivåer – skillnaden i vinstmarginaler mellan Europa och USA är extrem.
 - Det finns ett samband mellan skillnaden i marginaler och relativutvecklingen mellan Europa och USA – det sambandet talar nu till Europas fördel.

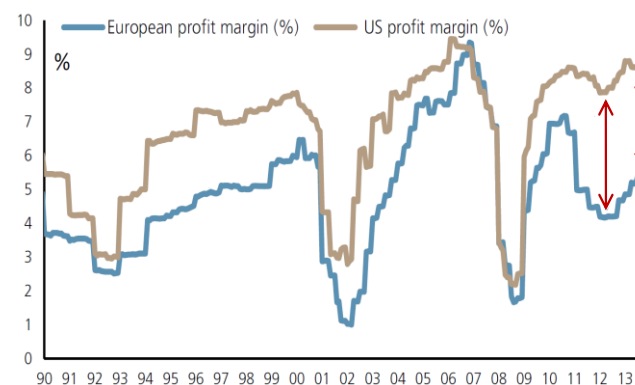
Figur 14. Vinstutveckling i USA jämfört med långsiktig trend



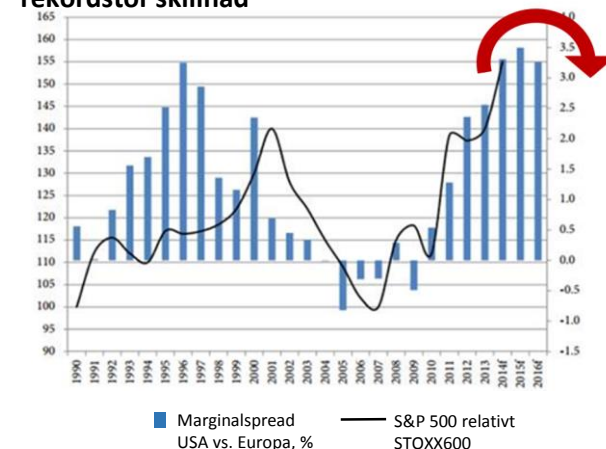
Figur 15. Vinstutveckling i Europa jämfört med långsiktig trend



Figur 16. Vinstmarginaler i Europa och USA – rekordstor skillnad

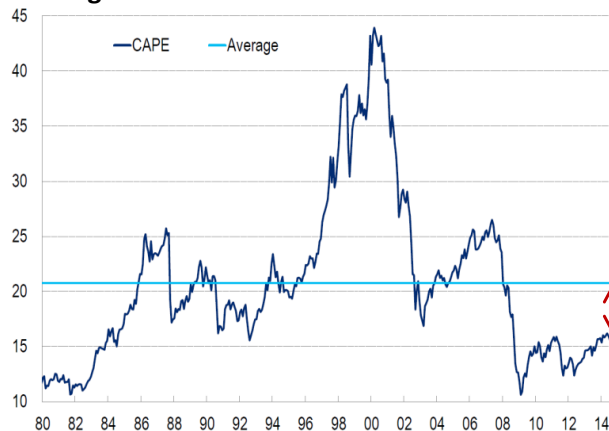


Figur 17. Vinstmarginaler i Europa och USA – rekordstor skillnad

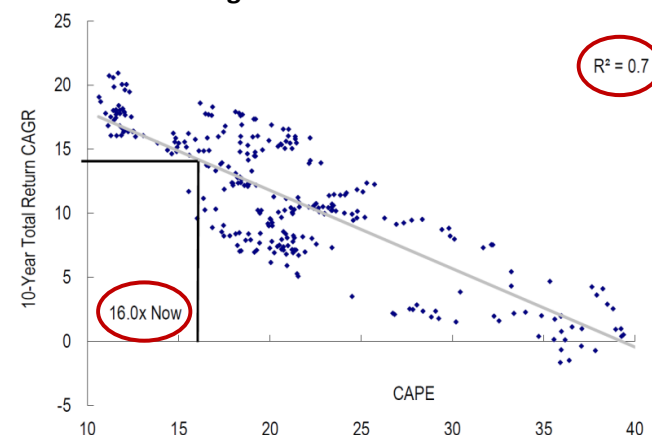


- CAPE=dagens pris genom den genomsnittliga vinsten för de 10 senaste åren.
- CAPE för Europa är idag historiskt lågt (ca 16x, att jämföra med det historiska snittet på drygt 20x).
- Köper man Europeiska aktier idag kan man – givet det historiska sambandet mellan CAPE och avkastning – förvänta sig en årlig avkastning på knappt 15 % de kommande 10 åren eller ca 300 % totalt.

Figur 18. CAPE för MSCI Europe är på historiskt sett låga nivåer

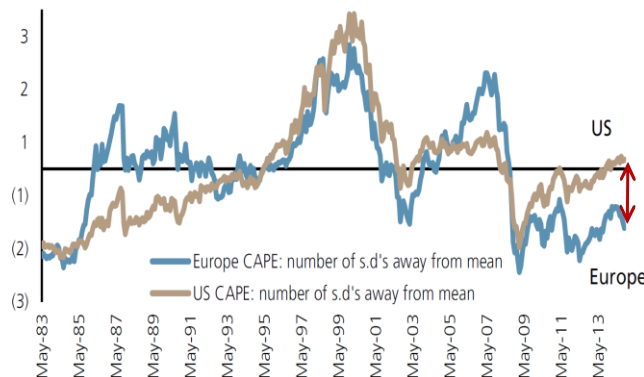


Figur 19. Starkt samband mellan CAPE och framtida avkastning är starkt

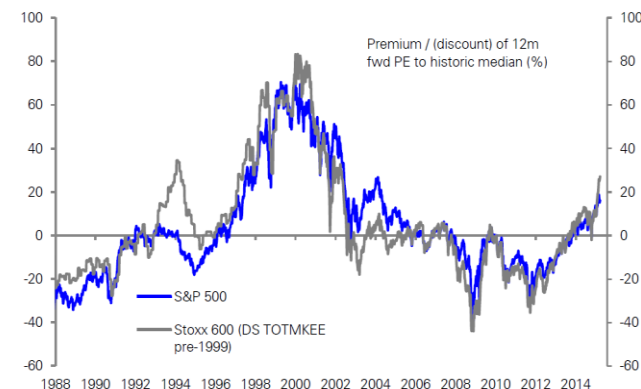


- Amerikanska aktier är historiskt dyra relativt europeiska aktier, eller omvänt: europeiska aktier har aldrig varit billigare relativt amerikanska aktier
- Sett till P/E 12 månader framåt handlas både Europa och USA till en premie mot det historiska snittet; marknaden går före och vi förväntar oss en återhämtning i vinsterna (för Europa). De historiskt låga räntorna påverkar också värderingen.

Figur 20. Skillnaden i CAPE mellan Europa och USA är på 30-årshögsta

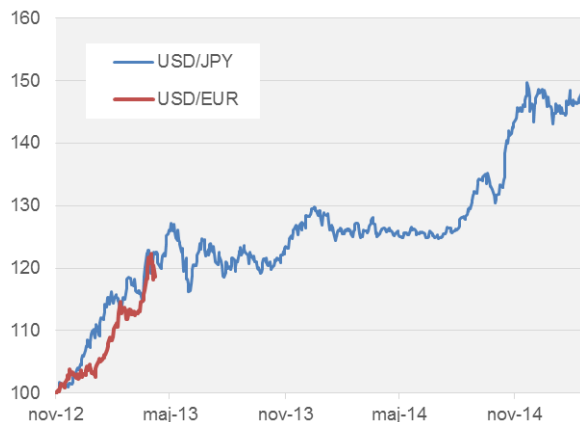


Figur 21. 12m fwd P/E för Europa och USA jämfört med den historiska medianen

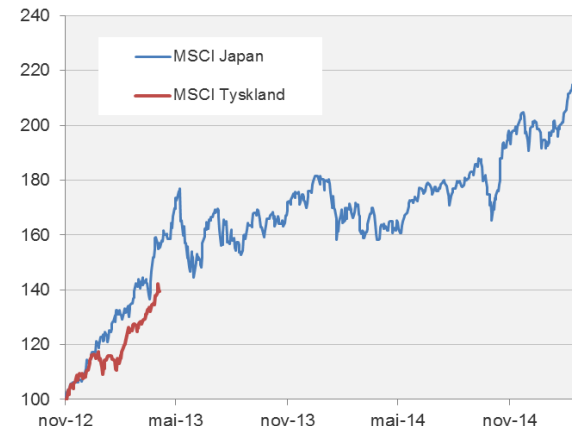


- Utvecklingen USD/EUR, sedan oktober 2014, påminner mycket om den utveckling vi sett i USD/JPY sedan november 2012. Den gemensamma nämnaren stavas QE.
- Det finns också en slående likhet mellan utvecklingen för MSCI Japan och MSCI Tyskland, i lokal valuta, räknat sedan 2012 respektive 2014.

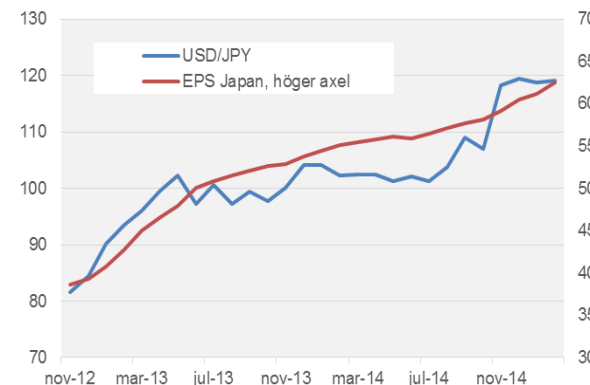
Figur 22. Yenens försvagning sedan november 2012 och eurons försvagning sedan oktober 2014



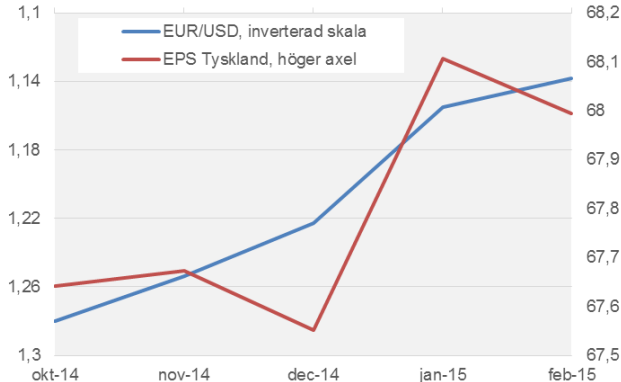
Figur 23. MSCI Japan sedan november 2012 i relation till MSCI Tyskland sedan oktober 2014



Figur 24. USD/JPY i relation till EPS-utvecklingen i Japan



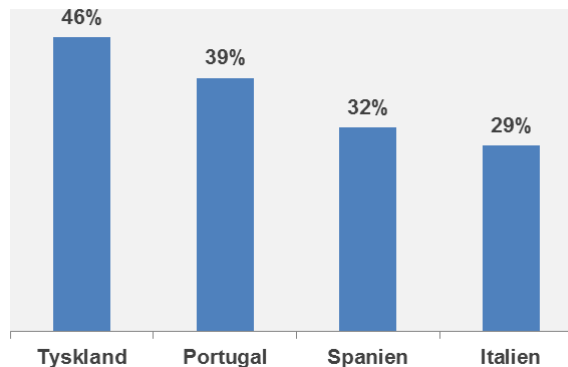
Figur 25. EUR/USD i relation till EPS-utvecklingen i Tyskland



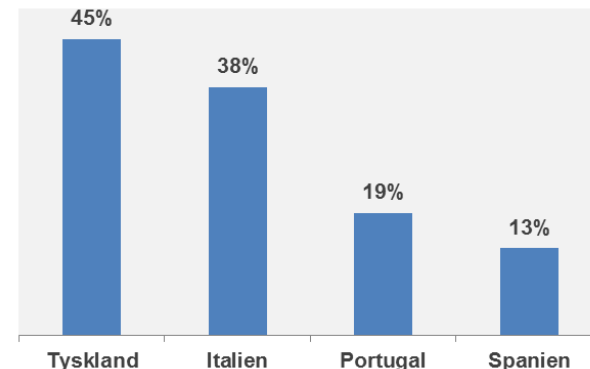
- Deprecieringen av Yen har sedan 2012 gett upphov till kraftigt stigande vinster i Japan.
- Samma mekanism har vi inte ännu sett i Europa, men tendenser till det i Tyskland som är den mest exportorienterade ekonomin och således torde dra störst nytta av en svag euro.

- På landsnivå är de stora vinnarna av en svagare euro de länder vars ekonomier är exportintensiva, givet att exporten går till icke euroländer.
- Tyskland uppfyller båda dessa kriterier: ekonomin är exportintensiv och en relativt stor del av exporten går till icke euroländer.
- Portugal, å andra sidan, har en ganska stor exportsektor, men bara en liten del av exporten går till icke euroländer.

Figur 26. Export, andel av BNP

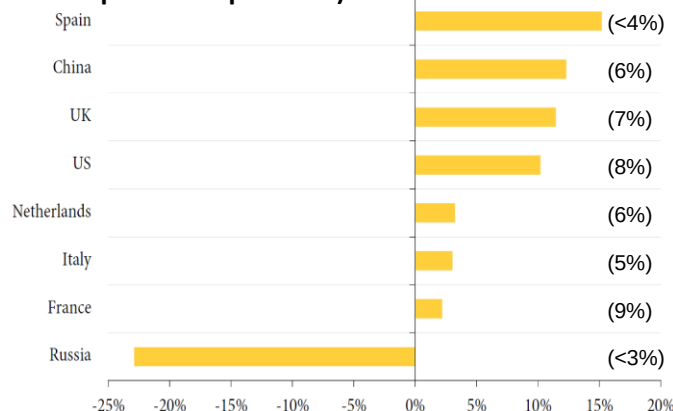


Figur 27. Andel av export till icke euroländer

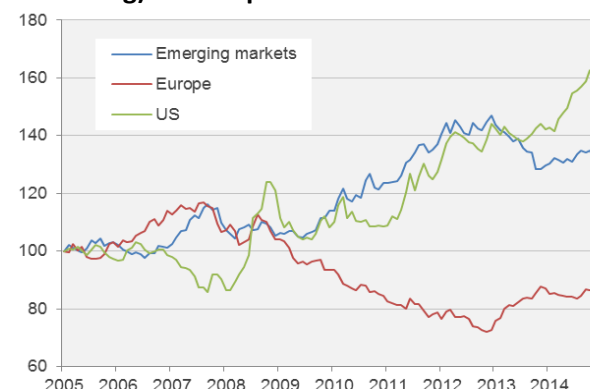


- Exporten från Tyskland växer snabbast till Spanien(!), men sedan följer icke euroländer (Kina, UK och USA). Ryssland backar kraftigt, men utgör enbart ca 3 % av den tyska exporten.
- På bolagsnivå har bolag som säljer mycket till USA (grön linje) varit stora vinnare de senaste åren – det motsatta gäller bolag som säljer mycket till Europa (röd linje).

Figur 28. Årlig tysk exporttillväxt per handelspartner, senaste 12 månaderna (andel av total export inom parentes)

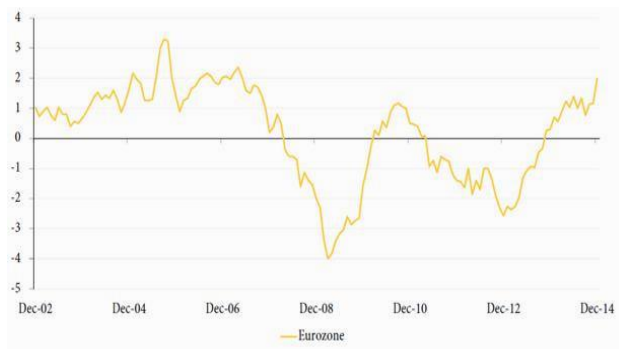


Figur 29. Relativutveckling mot STOXX600 för de 50 bolag med störst exponering (m.a.p. andel av omsättning) mot respektive marknad

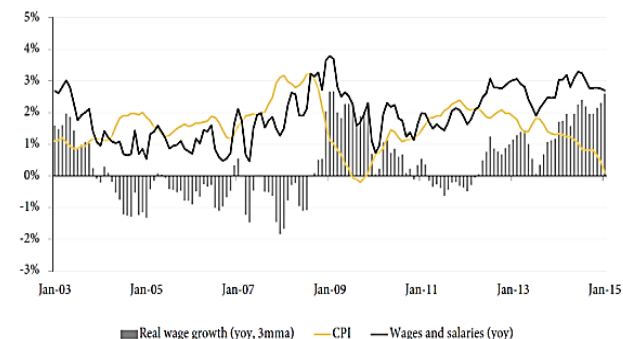


- Vi börjar se de första tecknen på att det lägre oljepriset börjar slå igenom i faktisk data: detaljhandeln i euroområdet växer nu med 2 % i årstakt, i linje med högkonjunkturen 2004-2007.
- Utöver det låga oljepriset – en skattesänkning i praktiken – ser vi bl a i Tyskland reallöneökningar på 2-3 %, vilket är historiskt högt och talar för en fortsatt stark detaljhandel. De starka blir starkare...

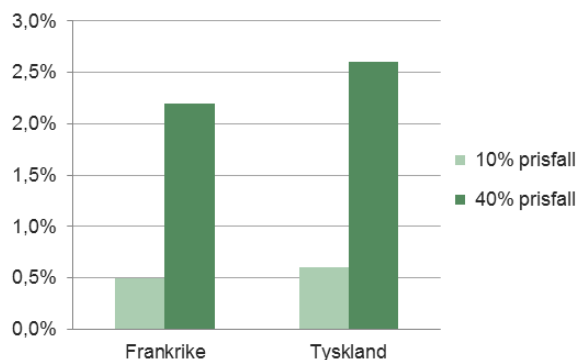
Figur 30. Europeisk privatkonsumtion, rullande 12 månader.



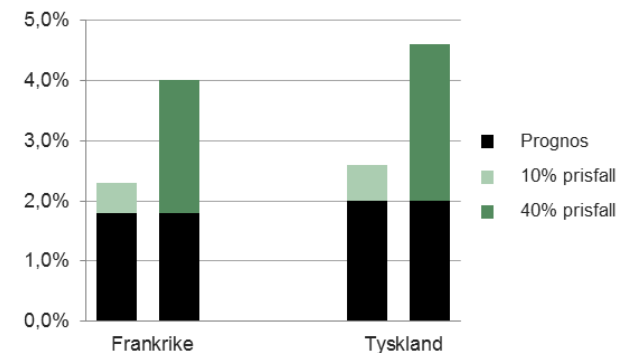
Figur 31. Tysk reallönetillväxt, rullande 12 månader



Figur 32. Oljeprisfallets inverkan på BNP-prognosen



Figur 33. Befintliga BNP-prognoser reviderade för oljeprisfallet

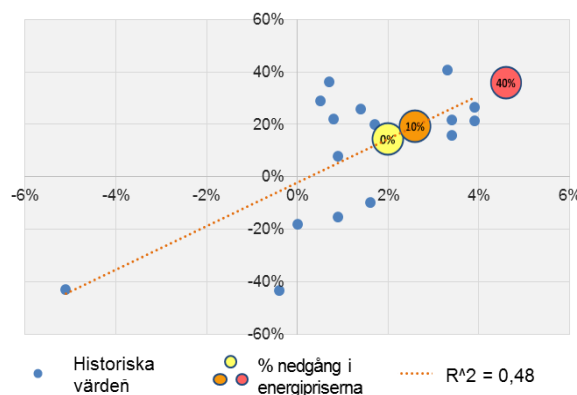


Oljepriset – lägre oljepris talar för starkare börs

Europapresentation

- Det finns ett tämligen starkt samband mellan BNP-tillväxt nästa år och börsutveckling i år (börsen är framåtblickande).
- Givet detta samband – som historiskt har förklarat 48 % av börsuppgången ($R^2=0,48$) – kan vi förvänta oss en uppgång för MSCI Tyskland på 14,3 % i ett scenario då nuvarande BNP-prognos (+2 %) förblir oförändrad och en uppgång på 35,9 % i ett scenario då vi får fullt genomslag på BNP av 40 % lägre energipriser.

Figur 34. Tysk BNP vs. MSCI Tyskland

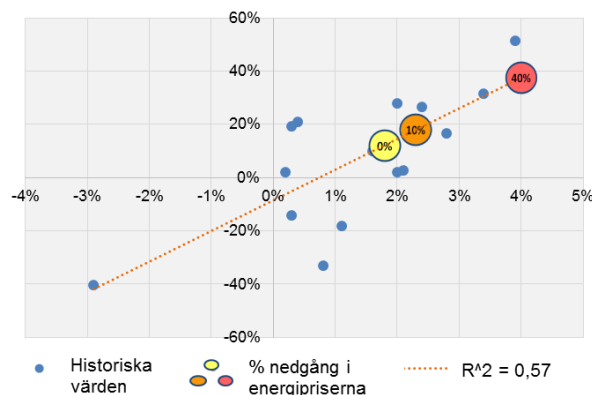


Tabell 2. Energiprisets prognostiserade inverkan på börsutvecklingen

Prisfall Energi	Förväntad Utveckling, MSCI Tyskland	Utveckling från Prisfall i Energi
Oförändrat	14,3%	--
10%	19,3%	5,0%
40%	35,9%	21,6%

- Givet detta samband – som historiskt har förklarat 57 % av börsuppgången ($R^2=0,57$) – kan vi förvänta oss en uppgång för MSCI Frankrike på 12,2 % i ett scenario då nuvarande BNP-prognos förblir oförändrad och en uppgång på 37,3 % i ett scenario då vi får fullt genomslag på BNP av 40 % lägre energipriser.

Figur 35. Fransk BNP vs. MSCI Frankrike



Tabell 3. Energiprisets prognostiserade inverkan på börsutvecklingen

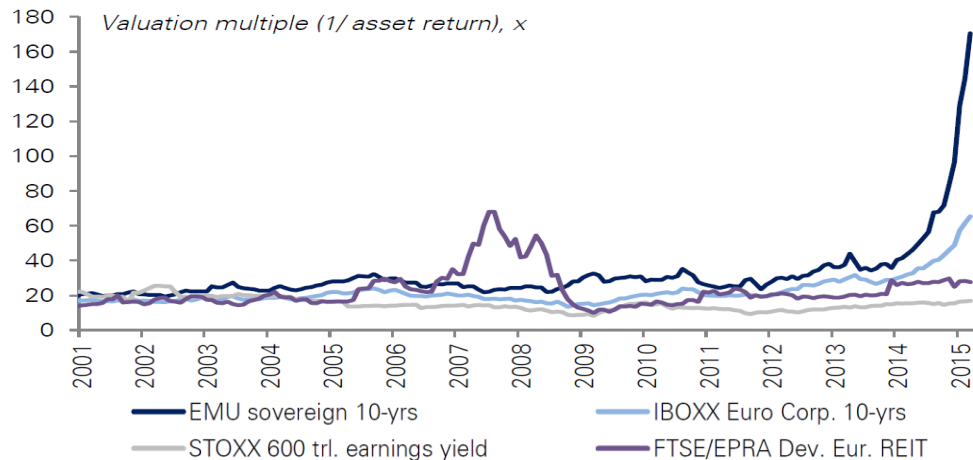
Prisfall Energi	Förväntad Utveckling, MSCI Frankrike	Utveckling från Prisfall i Energi
Oförändrat	12,1%	--
10%	17,9%	5,7%
40%	37,4%	25,2%

Om du tycker att aktier är dyra – fråga obligationsinvesterarare hur de känner sig

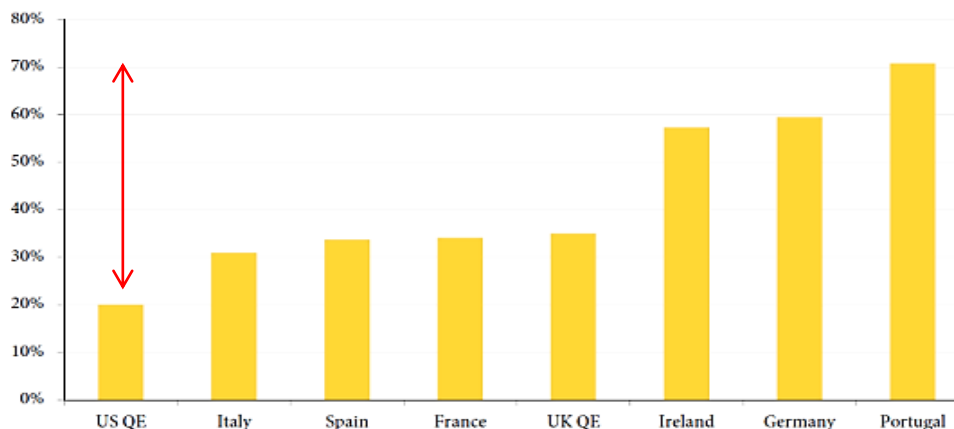
Europapresentation

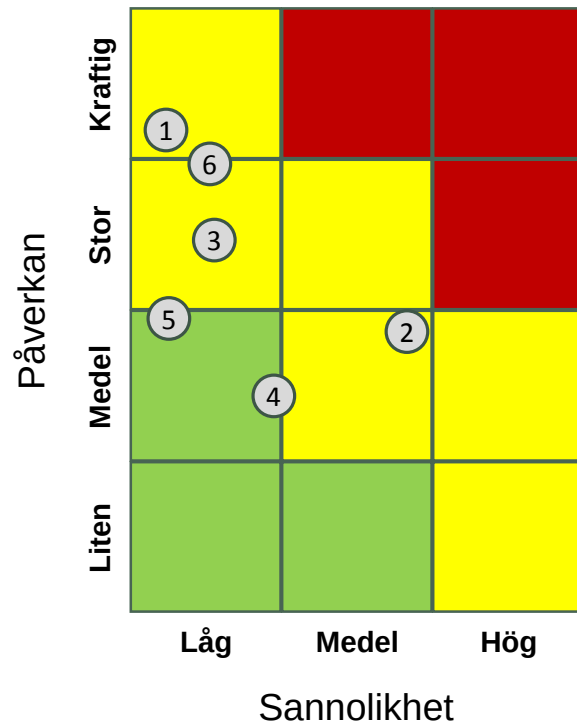
- Grafen visar hur mycket investerare betalar för den yield de får inom respektive tillgångsklass (stats- och företagsobligationer, aktier samt fastigheter).
- Jämförelsen är inte helt rättvis då risknivån skiljer sig mellan tillgångsklasserna, men den extrema skillnaden mellan aktier och obligationer är värd att beakta.

Figur 36. Pris/avkastning i Europa för olika tillgångsslag



Figur 37. QE i USA och Europa. Andelen nyemitterade obligationer som har köpts/kommer att köpas av FED, BoE respektive ECB





Nedsidesrisk

- ① Unknown unknowns (svarta svanar m m)
- ② De förhoppningar som byggts upp i marknaden kan inte motsvaras av faktiskt data; lågt oljepris, svag euro och expansiv finans- och penningpolitik hjälper inte – vad gör vi då
- ③ Hårdlandning i Kina
- ④ Brexit / Grexit
- ⑤ En stark USD och / eller för tidiga räntehöjningar (jmf 1937) dämpar USA
- ⑥ Geopolitik: Ryssland, Japan/Kina, Nordkorea, IS m m

- Börsåret har börjat mycket bra. Historien talar för att en bra start oftast ger en bra fortsättning på året.
- Vi tror att Europas underavkastning mot USA närmar sig sitt slut. En svag euro (visavi USD) gynnar Europa, men även värderingen och den tekniska bilden ser bra ut för Europa jämfört med USA.
- Oljeprisfallet fungerar som skattesänkning i praktiken. Effekten blir högre konsumtion och därmed högre BNP vilket i sin tur höjer företagens vinster och börsen.
- En svagare euro gynnar **europeiska** exportföretag, vilka blir mer konkurrenskraftiga på marknader utanför euroområdet. Tyskland är ett land som gynnas mycket av detta.
- Obligationer är (mycket) dyra och relativt dem är aktiemarknaden mer attraktivt värderad.

- Europapresentation
 - Har börsen gått upp för mycket?
 - Europa relativt resten av världen
 - EUR/USD
 - Oljeprisets betydelse
 - ECB och räntorna
- **CB European Quality Fund**
 - Strategin
 - Portföljen
 - Riskprofil
 - Varför CB European Quality Fund?

CB European Quality Fund



2012 års stjärnförvaltare i
kategorin Europafonder
(Morningstar och DI)

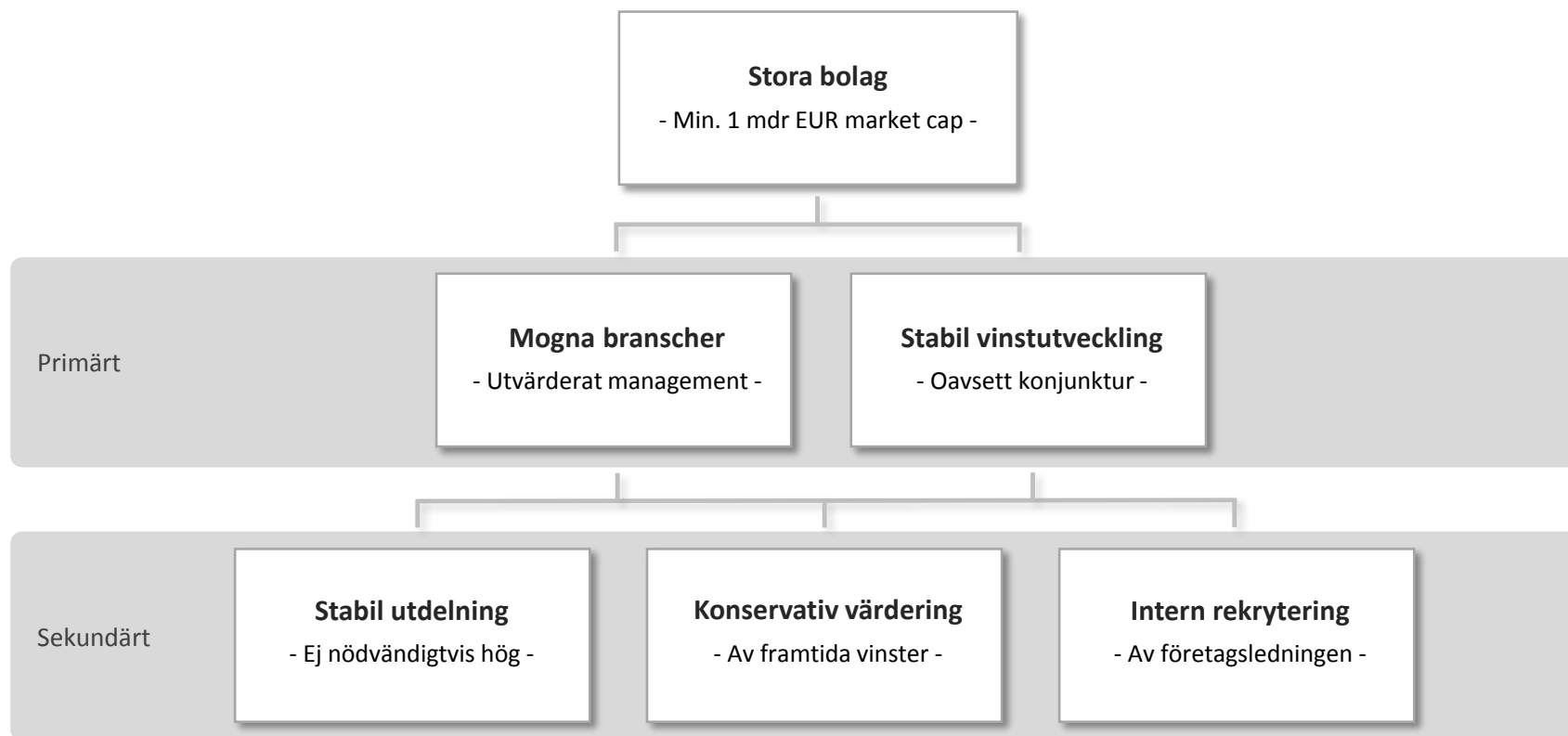
Fondens utveckling* och AUM

	<u>EUR</u>	<u>SEK</u>
YTD 2015	+20,1%	+16,4%
Helår 2014	-1,5%	+5,1%
Per år (sedan fondstart 1995)	+8,3%	+8,3%
AUM (milj.)	60,4	553

NAV per 2015-03-16 (EUR)

Sicav A	104,88
Sicav I	135,23
Acc.	246,92
Distr.	103,90

*Sicav A



Strategin: Strukturell tillväxt är mer värdeskapande än cyklisk tillväxt

CB European Quality Fund

- Och mindre beroende av konjunkturcykeln

Vinst- och omsättningstillväxt

Strukturell komponent

Driven av en eller flera av följande tillväxtfaktorer:

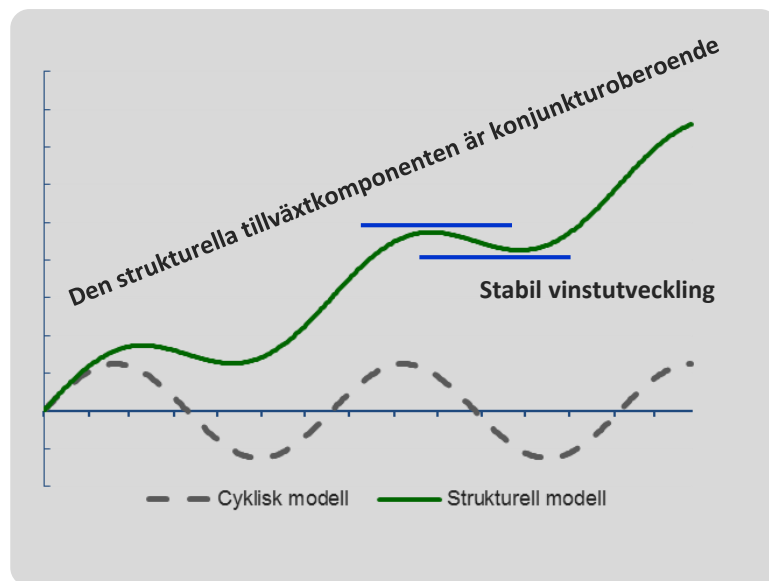
1. Sekulära trender
2. Tekniskt ledarskap
3. Ledande affärsmodell

Stark multipel-expansion relativt marknaden

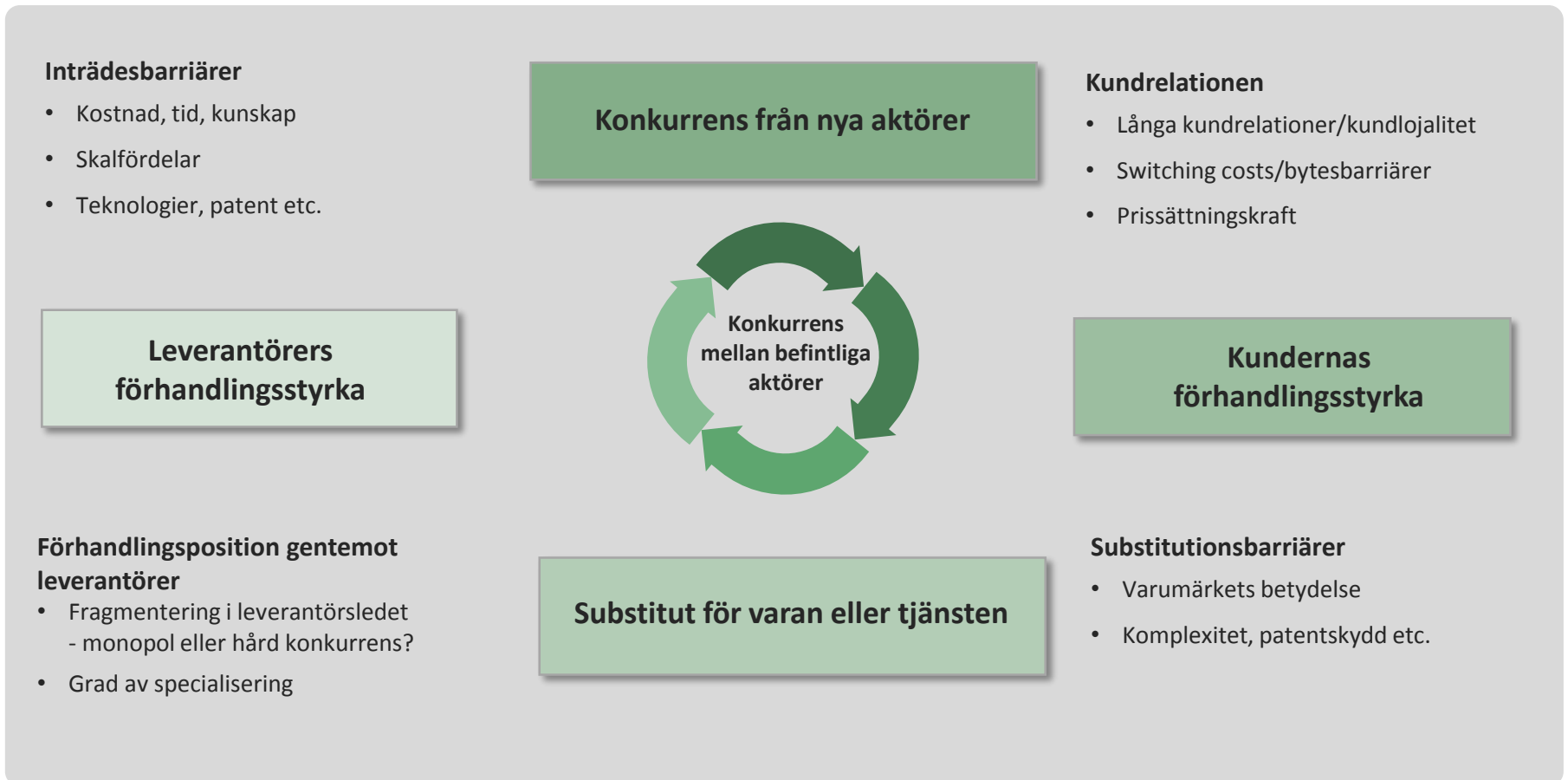
Cyklisk komponent

Enbart driven av makrofaktorer

Begränsad multipel-expansion relativt marknaden



Konkurrenssituationen: *Porter's 5 forces*-modell



Fundamental analys

- Strukturell tillväxt och konkurrenssituation – se sid. 25 och 26
- Management – har de historiskt levererat vad de har lovat?
- Affärsidé – tillräckligt robust för att leverera en stabil vinstutveckling över en hel konjunkturcykel?

Kvantitativ analys

- Internt framtagna modeller för screening och ranking baserat på kvantitativa variabler
- Värdering: i jämförelse med *peers* och historisk utveckling
- Viktigaste multiplar: P/E, P/B och PEG

Teknisk analys

- Momentum-faktorer – talar den kortsiktiga trenden för sektorn/stilen?
- Inga mål-priser: "*let the trend be your friend*"
- Timing för inträdes- och utträdesnivåer



Den fundamentala och kvantitativa analysen formar investeringsuniverset.
Den tekniska analysen spelar en avgörande roll för portföljvikterna.

”H&M i UK”

next plc



Earnings per share

Underlying

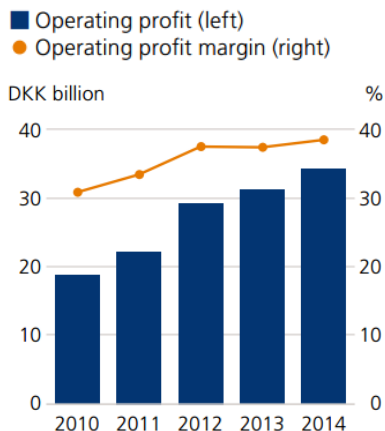
Jan 14	366.1p
Jan 13	297.7p
Jan 12	255.4p
Jan 11	221.9p
Jan 10	188.5p

- Brittiskt klädkedja som startades 1982. Erbjuder kläder för kvinnor, män och barn och även en Home-kollektion.
- >500 butiker på hemmamarknaderna UK och Irland och nästan 200 butiker i mer än 40 länder världen över.
- Har erbjudit nästa dag-leverans för online-kunder sedan 2001. 80 % av Home-segmentet säljs idag online.
- 7,4 % EPS CAGR och 7,9 % DPS CAGR på 10 år

Världsledande tillverkare av insulin



OPERATING PROFIT



- Nordens största företag tillika världsledare på diabetesbehandlingar; 27 % av världsmarknaden mätt i omsättning.
- Stark ställning i USA, varifrån 44 % av bolagets intäkter härrör.
- Bred portfölj av läkemedel; lanserar under 2015 *Saxenda* mot övervikt. Världsmarknaden för motsvarande läkemedel är i dagsläget försvinnande liten (ca. 5 miljarder SEK) och tros ha en stor potential.
- Även världsledande för behandling av blödarsjuka och tillväxstörningar.

Bl.a. Tysklands ledande sjukhusoperatör

FRESENIUS



**FRESENIUS
MEDICAL CARE**

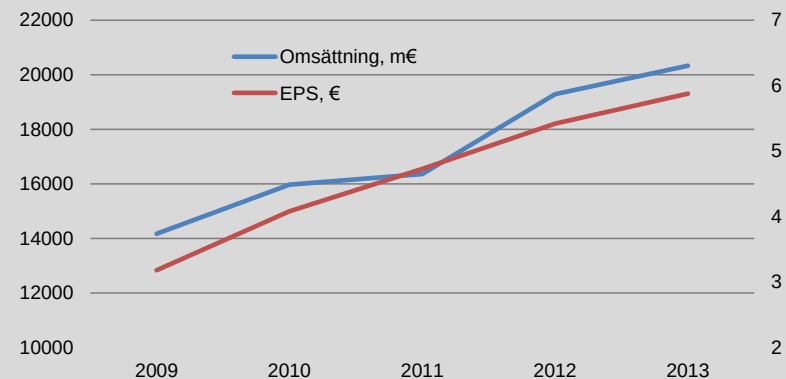
**FRESENIUS
KABI**

**FRESENIUS
HELIOS**

**FRESENIUS
VAMED**



- Verksamhet inom dialys, intravenös behandling, drift av sjukhus, service och underhåll av sjukhus samt bioteknik.
- Marknadsledande på global basis samt verksamhet av icke-cyklisk karaktär – bolaget genererar stabila, förutsägbara och hållbara kassaflöden.
- 21 år i följd med höjd utdelning!



De 10 största innehaven, per 2015-02-28

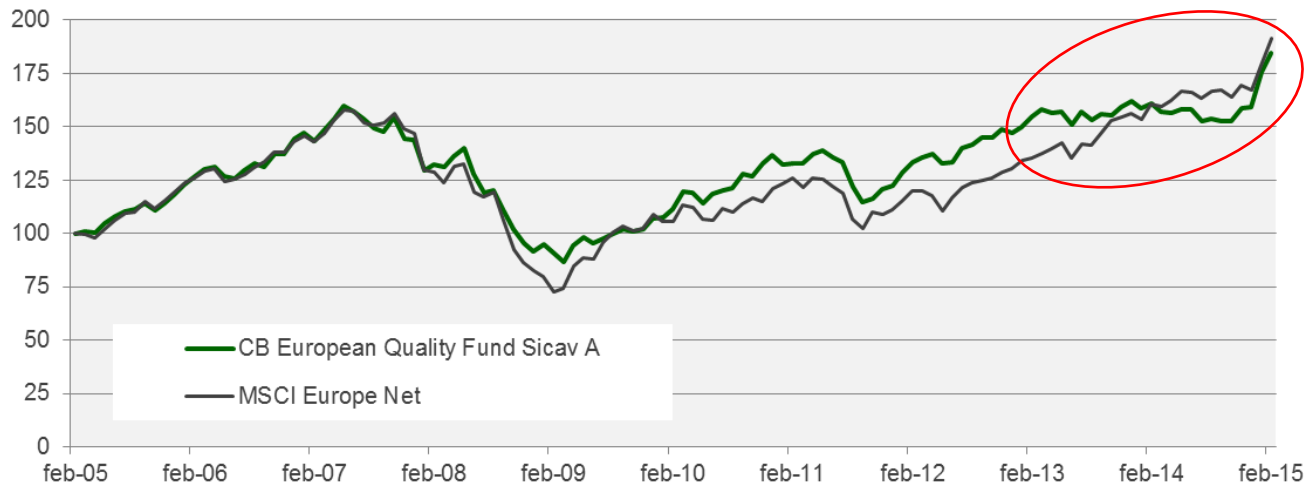
Aktie	Land	Sektor	Marknadsvärde mdr €	Andel av AUM	Andel av MSCI Europe	EPS-tillväxt 2015E	EPS-tillväxt 2016E	PEG, 2015	PEG, 2016
Fresenius AG	Tyskland	Hälsovård	30	5,1%	0,2%	19%	15%	1,2	1,4
Next	Storbritannien	Sällanköp	16	5,1%	0,2%	7%	8%	2,4	2,1
Hugo Boss	Tyskland	Sällanköp	8	4,4%	0,1%	13%	12%	1,5	1,6
Shire	Storbritannien	Hälsovård	46	4,4%	0,6%	9%	18%	2,5	1,1
Sodexo	Frankrike	Sällanköp	14	4,3%	0,1%	19%	14%	1,3	1,5
Assa Abloy	Sverige	Industri	20	4,3%	0,2%	22%	9%	1,1	2,4
AAK	Sverige	Dagligvaror	2	4,2%	0,0%	8%	14%	2,7	1,4
Novo Nordisk	Danmark	Hälsovård	114	4,1%	1,1%	18%	24%	1,6	1,0
Henkel	Tyskland	Dagligvaror	44	4,1%	0,4%	10%	8%	2,0	2,4
Arcadis	Holland	Industri	3	4,0%	0,0%	26%	16%	0,6	0,8
Summa/medel			30	43,9%	2,9%	15%	14%	1,7	1,6

- Vi investerar i stora bolag: marknadsvärdet skall vara minst €1 miljard, vilket vi i snitt ligger långt över - viktat medel för de 10 största bolagen i portföljen är €30 miljarder.

- Kraftig avvikelse från index; Active Share för fonden: 92%.

- Ett av våra investeringskriterier är att vinsttillväxten skall vara stabil; ett annat att värderingen skall vara attraktiv (i förhållande till vinsttillväxten)

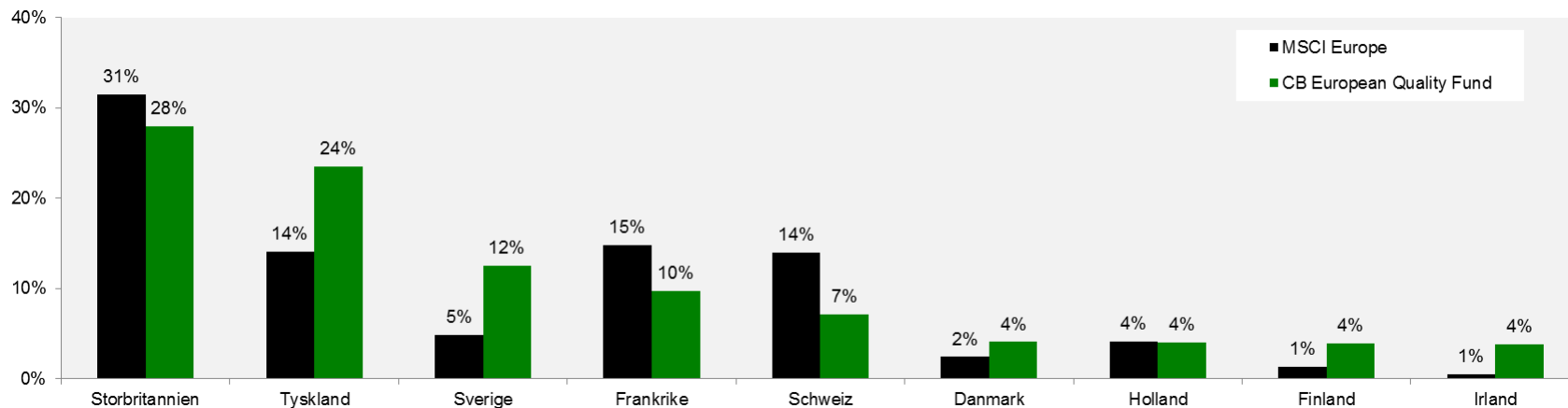
Fonden (EQF) relativt index, 10 år per 2015-02-28 (EUR)



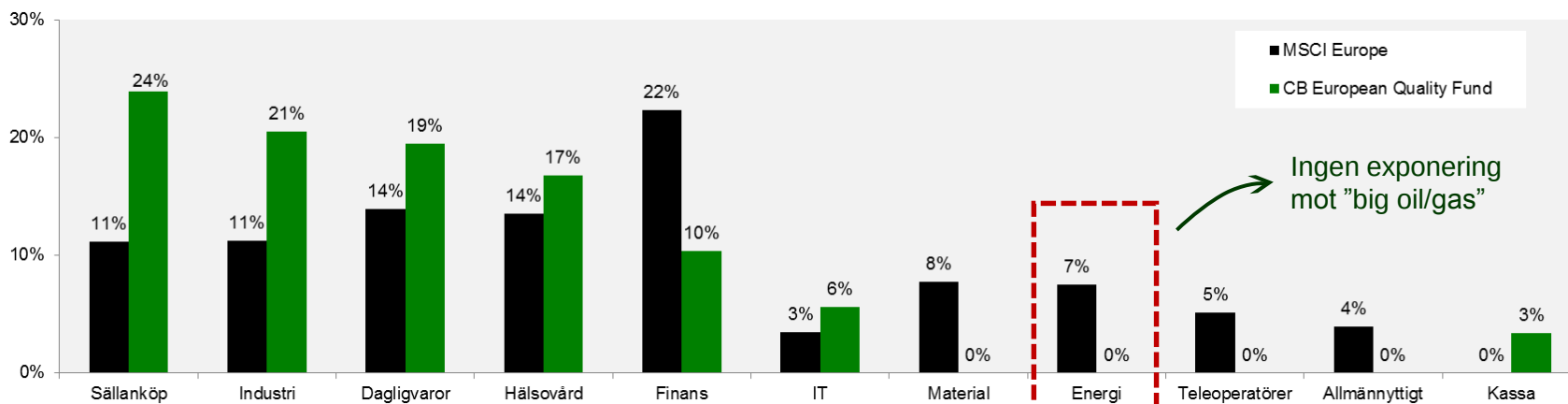
Nyckeltal (10 år)	EQF	Index
Standardavvikelse, %	12,49	14,73
Sharpe (0%)	+0,51	+0,46
Största nedgång, %	-45,78	-54,10
Beta mot MSCI Europe	+0,69	
Alfa mot MSCI Europe, % per år	+1,71	
Konsistens med MSCI Europe, %	50,00	
Tracking error (Aktiv risk), %	8,68	
Informationskvot	-0,04	

Tack vare fondens låga risk (beta:0,69) har den ett positivt alfa. Den riskjusterade avkastningen, Sharpe, är högre än dito för index.

Geografisk exponering

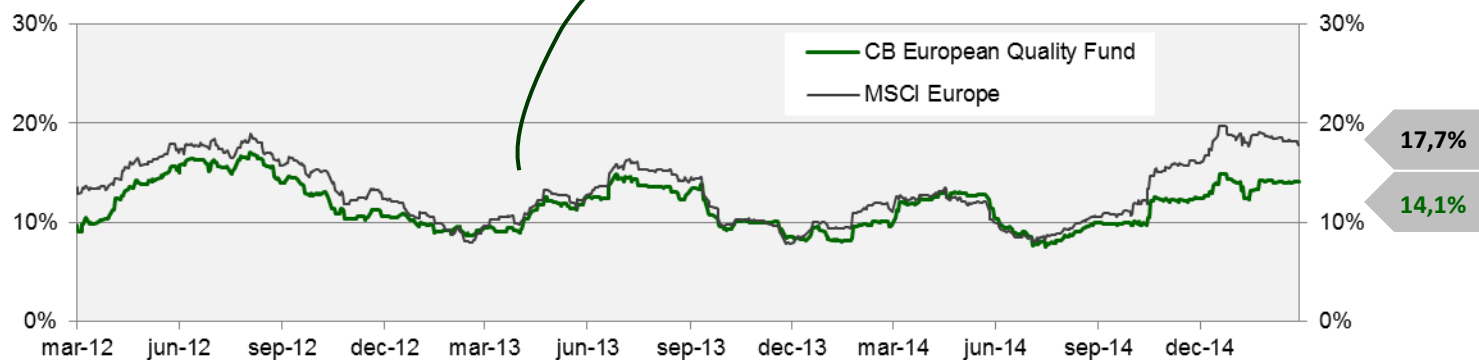


Sektorexponering

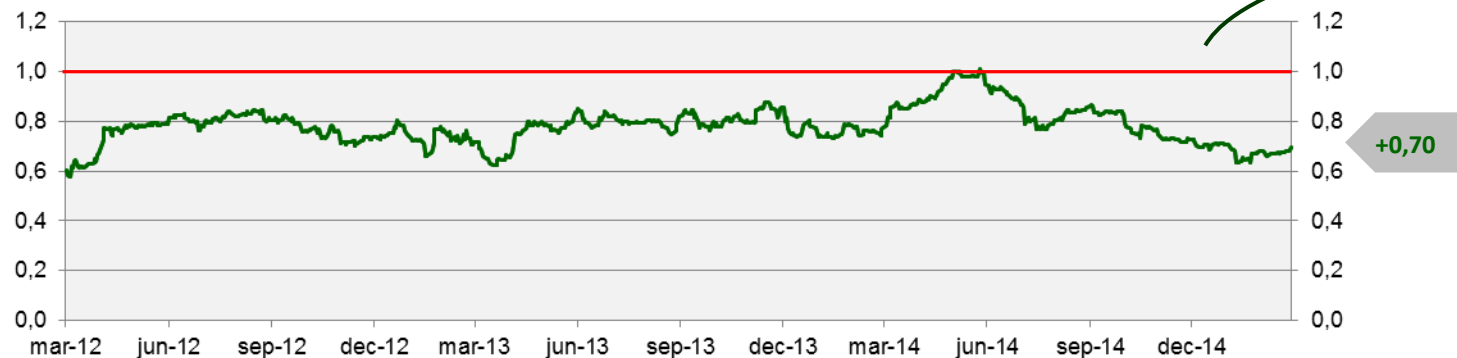


Fondens standardavvikelse är konsekvent lägre än dito för jämförelseindex, MSCI Europe. Extra tydligt blir detta när risken i marknaden stiger, vilket har skett det senaste kvartalet.

Standardavvikelse



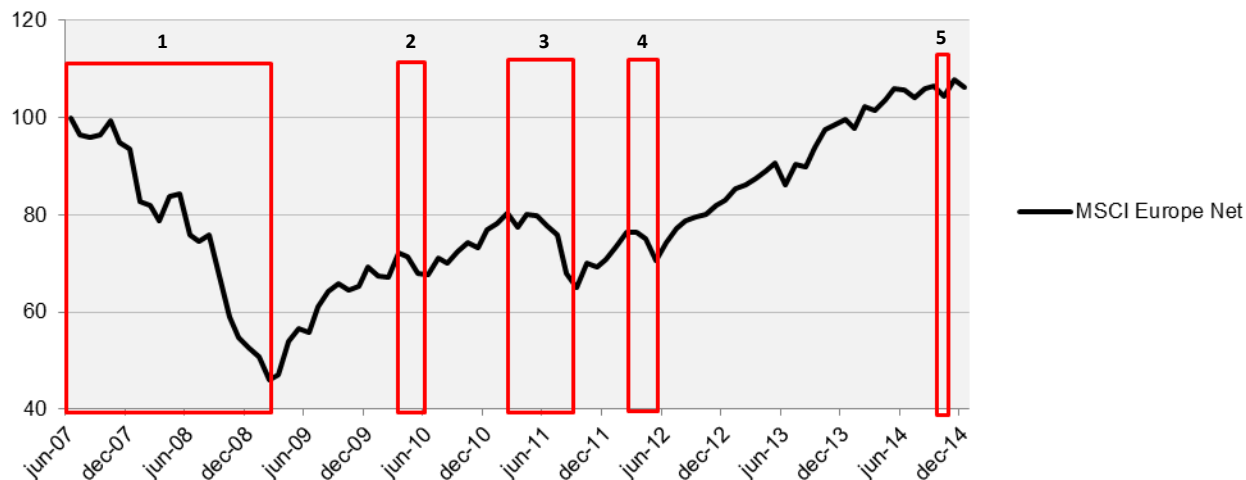
Beta mot MSCI Europe



Fonden har konsekvent avkastat bättre än index i nedgång

Fonden jämfört med MSCI Europe under de största nedgångsperioderna (EUR)

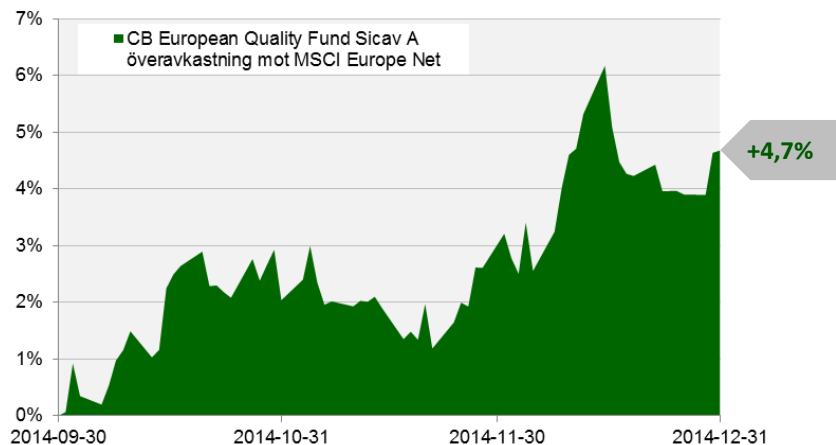
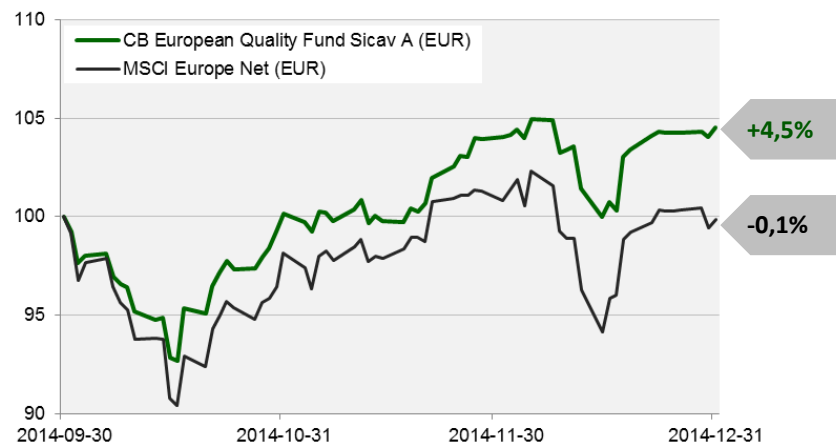
Period	Toppen till botten		
	Index	Fonden	Överavkastning
1. 2007-07-16 - 2009-03-09	● -58,5%	● -45,3%	13,2%
2. 2010-04-15 - 2010-05-25	● -13,7%	● -10,8%	2,9%
3. 2011-02-17 - 2011-09-22	● -24,3%	● -14,1%	10,2%
4. 2012-03-16 - 2012-06-04	● -12,8%	● -6,7%	6,1%
5. 2014-09-04 - 2014-10-16	● -11,1%	● -8,9%	2,2%



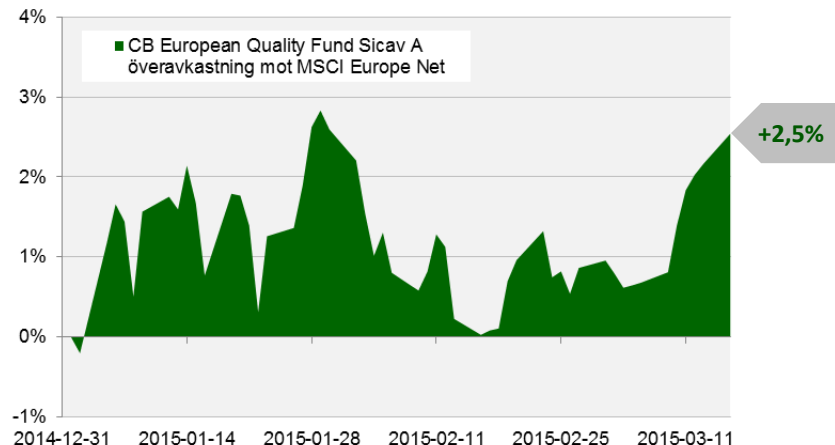
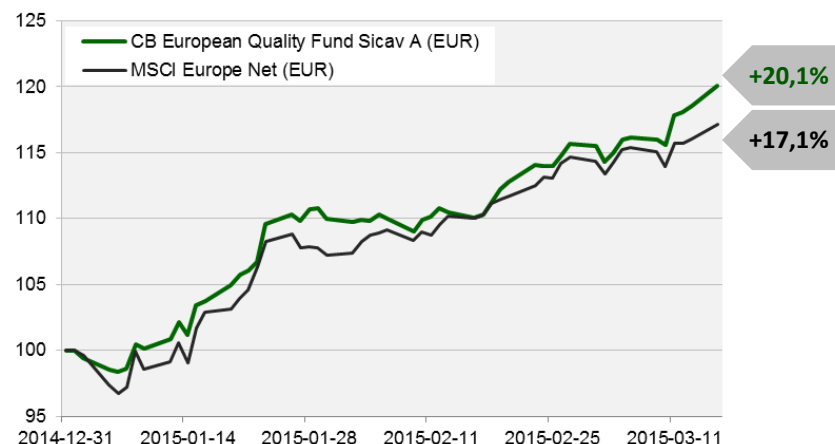
Varför CB European Quality Fund nu?

CB European Quality Fund

Fonden relativt index Q4 2014, EUR



Fonden relativt index YTD 2015, mid-month (16/3), EUR



CB European Quality Fund, SICAV A

- Förvaltningsavgift: 1,5%
- Resultatbaserad avgift: Nej
- Utdelning: Nej
- ISIN: LU0112589485

CB European Quality Fund, SICAV I

- Förvaltningsavgift: 0,5%
- Resultatbaserad avgift: 20% av överavkastningen mot MSCI Europe Net, med kollektivt, evigt och relativt High-Water Mark; andelsklassen är 16% under HWM per 2015-03-20.
- Utdelning: Nej
- ISIN: LU0806934948

CB European Quality Fund, SICAV D

- Förvaltningsavgift: 1,5%
- Resultatbaserad avgift: Nej
- Utdelning: Ja, 6% av NAV årligen per sista oktober
- ISIN: LU1179404386

CB FONDER

Aktiv | Etisk | Långsiktig