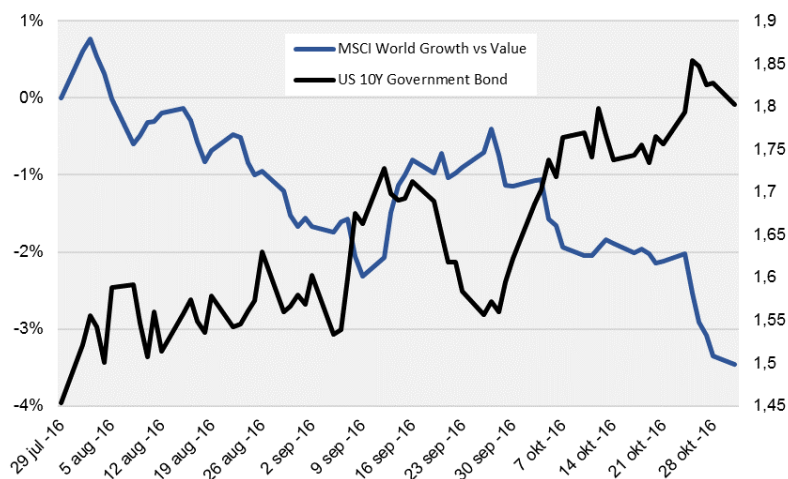


CB Save Earth Fund

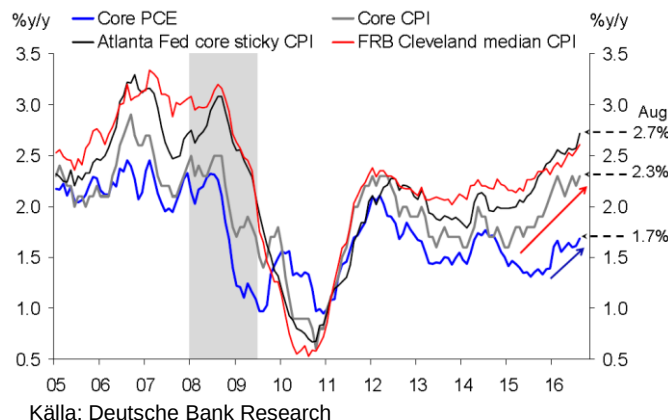
Trendbrott: räntor upp, tillväxtbolag ner



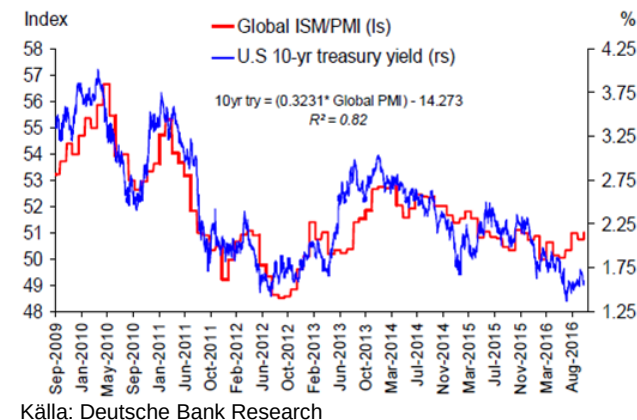
2016-11-07

- **Analys: Trendbrott**
 - Inflation och stigande räntor.....2-3
- **CB Save Earth Fund**
 - Utveckling.....4-8
 - Portföljen.....9-12
 - Riskprofil.....13
- **Allokering**
 - Fonden vs. Sverige14
 - Europa vs. USA15-16
 - Miljöteknik vs. Vatten17

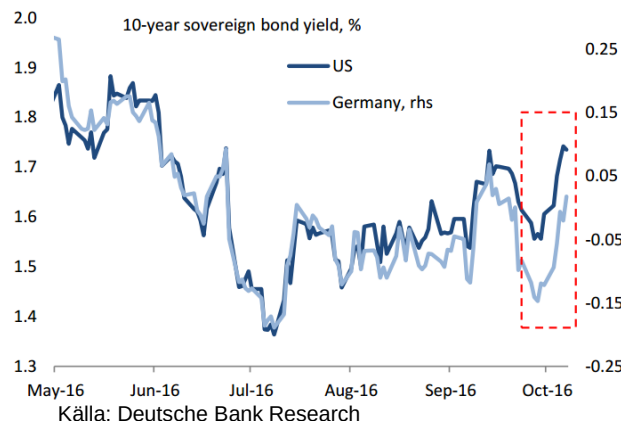
Inflationen tillbaka och på uppgång i USA



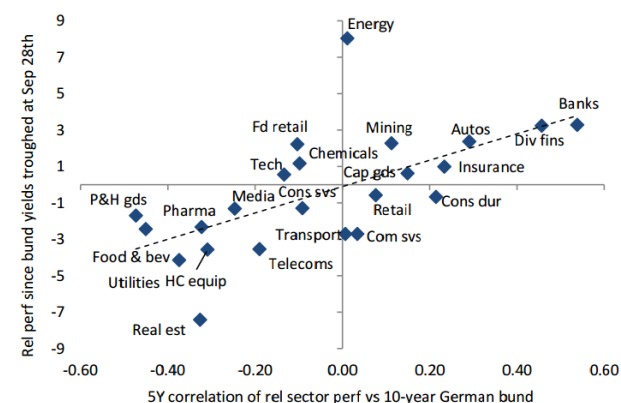
Global ISM/PMI signalerar att amerikanska 10-åringen borde vara 2,2 %



Både den amerikanska och den tyska 10-åringen har stigit sedan Brexit



Stigande räntor har triggat sektorrotation



■ **De breda inflationsmåten i USA är samtliga i stigande trend** och tre av fyra på samma nivå som innan finanskrisen.

■ Även aktiviteten i ekonomin på global nivå (ISM/PMI) signalerar att 10-års räntan i USA borde vara högre givet det historiska sambandet.

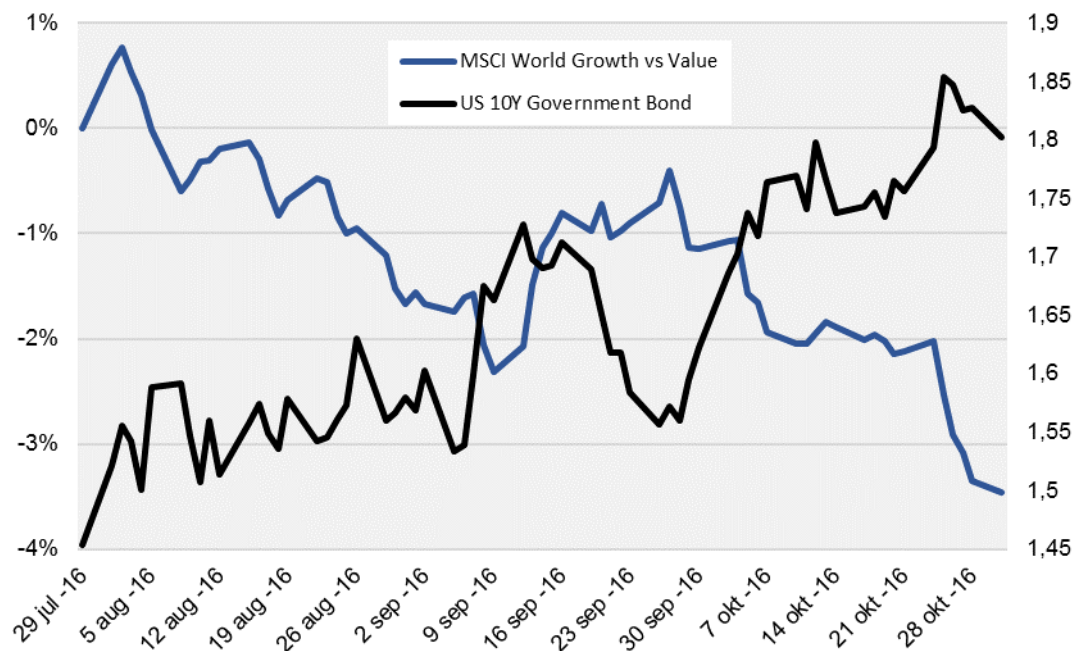
■ Är Fed efter kurvan?

■ På kort sikt har 10-åringen i både USA och Tyskland stigit och den senare är återigen positiv.

■ **Stigande räntor har gett upphov till sektorrotation** i marknaden: sektorer som kännetecknas av s k "bond proxies" har missgynnats medan sektorer som påverkas relativt mer positivt av bättre konjunktur och högre räntor gynnas. Till de förra hör bl a fastigheter, allmännyttigt och dagligvaror och till de senare finans, industri och sällanköp.

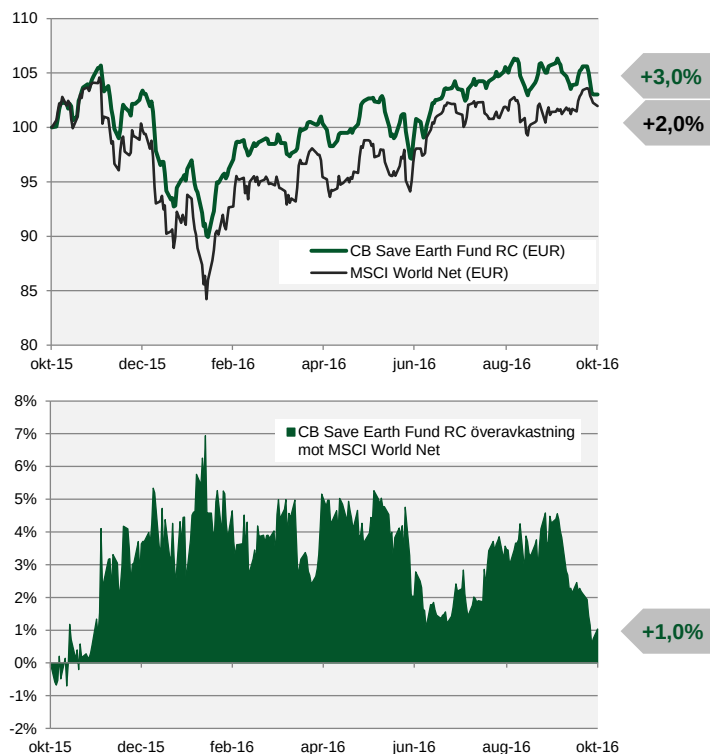
- **Sedan juli 2016 har ett kraftigt trendbrott inträffat i marknaden:** den långa räntan har börjat stiga (från historiskt mycket låga nivåer) vilket har gjort tillväxtbolag mindre attraktiva relativt cykliska värdebolag.
- Grafen åskådliggör detta inverterade samband: **när den amerikanska 10-åringen stiger, underavkastar tillväxtbolag mot värdebolag.** Sedan juli har yelden på den amerikanska 10-åringen stigit från 1,45 % till 1,8 % samtidigt som tillväxtbolag har underavkastat 4 % mot värdebolag.

Yielden på amerikanska 10-åringen (höger axel) och tillväxt- relativt värdebolag (vänster axel)

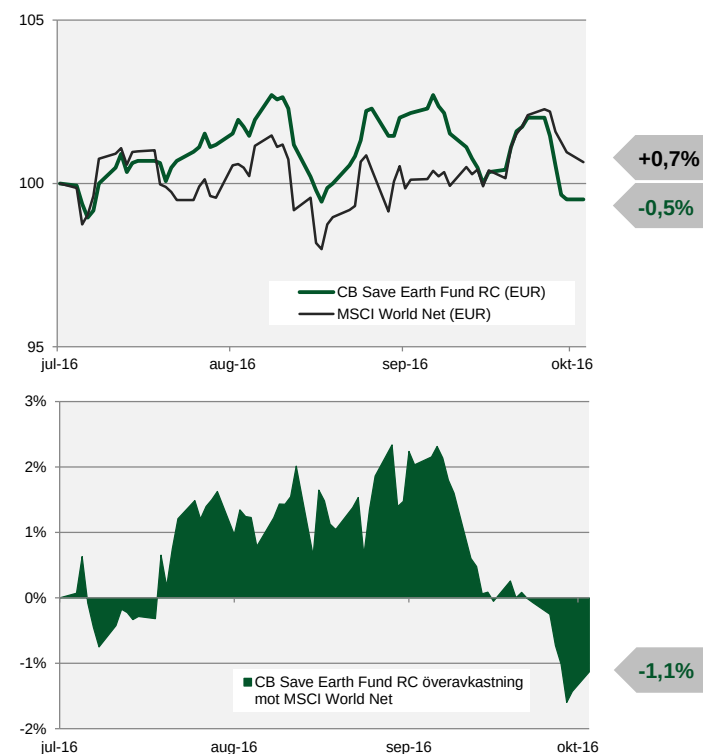


- De senaste 12 månaderna har fonden avkastat **+3 %**, vilket är 1 %-enhet bättre än jämförelseindex MSCI World Net.
- De senaste tre månaderna är fonden **-0,5 %**, vilket är 1 %-enhet sämre än jämförelseindex.

Fonden relativt index, 1 år (EUR)

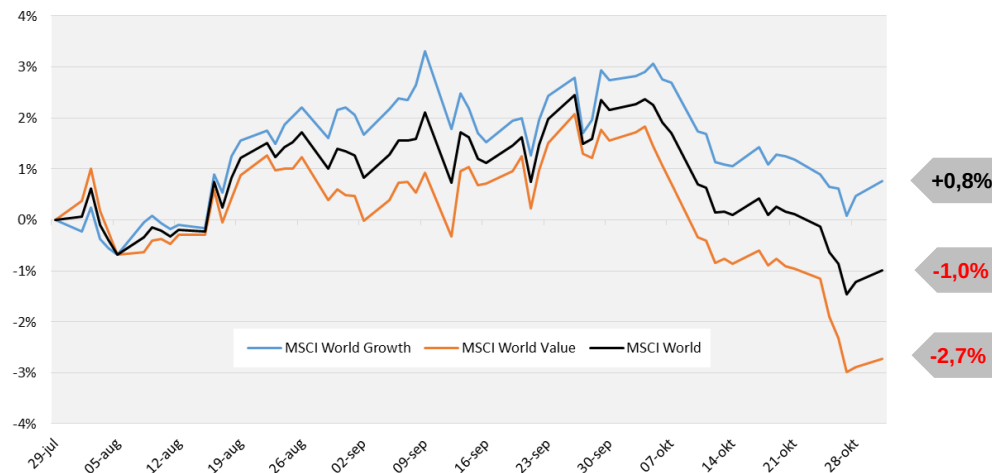


Fonden relativt index, 3 månader (EUR)



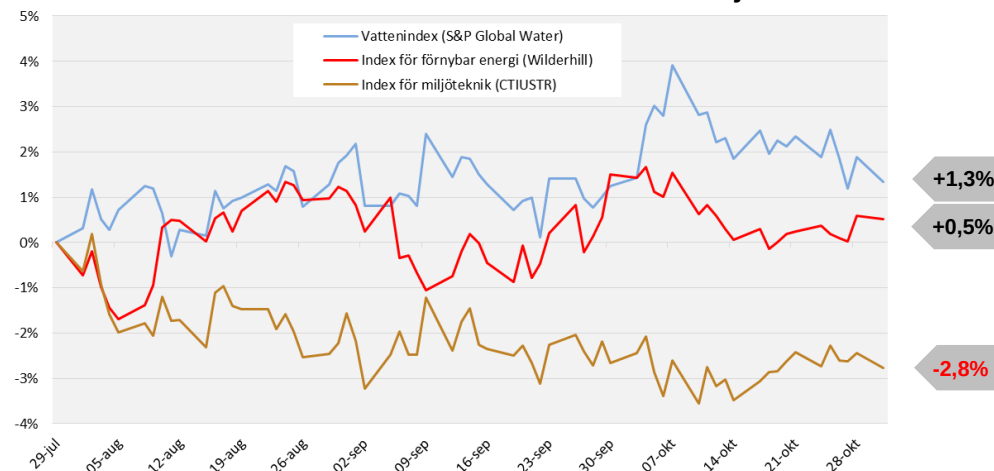
- Fonden har sedan trendbrottet i marknaden i juli **utvecklats bättre än tillväxtbolag men sämre än värdebolag**.
- Fonden är framförallt exponerad mot tillväxtbolag genom vattensektorn och mot värdebolag genom miljöteknik (och förnybar energi).

Fonden relativt olika investeringsstilar sedan trendbrottet i juli

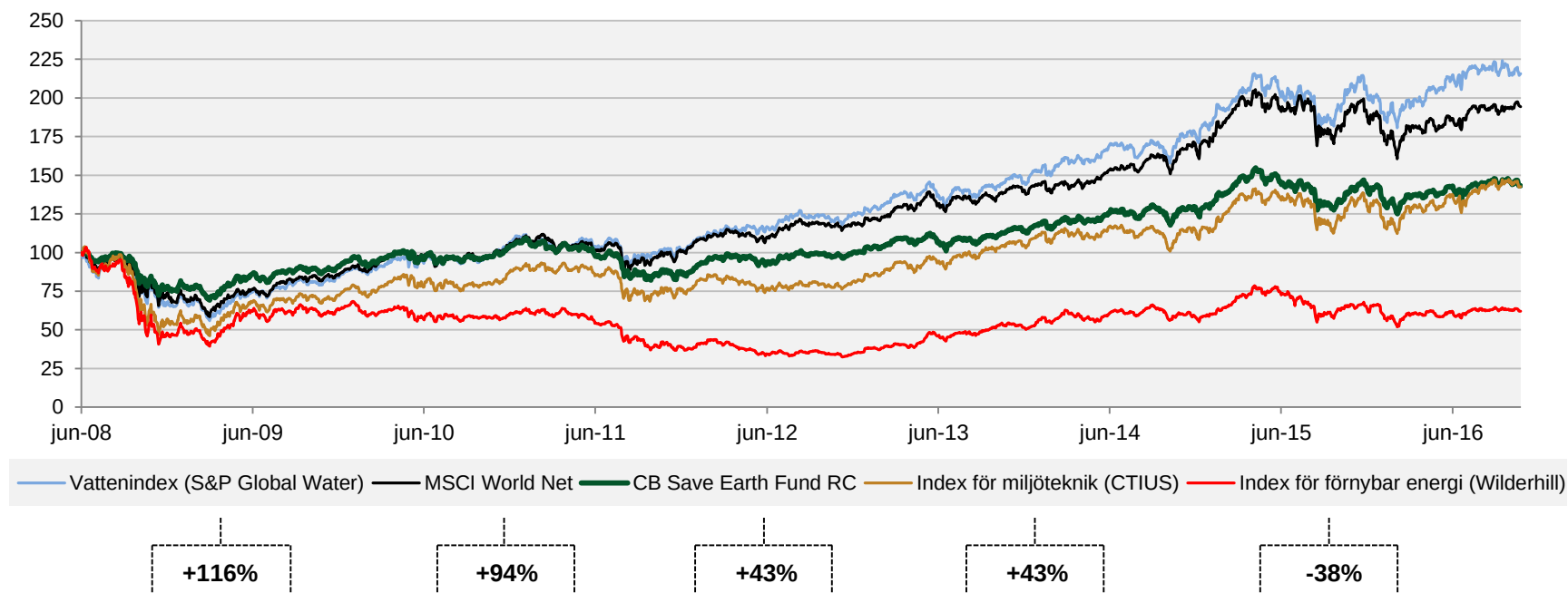


- Fonden har sedan trendbrottet i marknaden i juli **utvecklats bättre än vattensektorn och förnybar energi, men sämre än miljöteknik**.
- Miljöteknik har även historiskt överavkastat mot vatten när värdebolag har överavkastat mot tillväxtbolag (sid 17).

Fonden relativt sektorindex sedan trendbrottet i juli



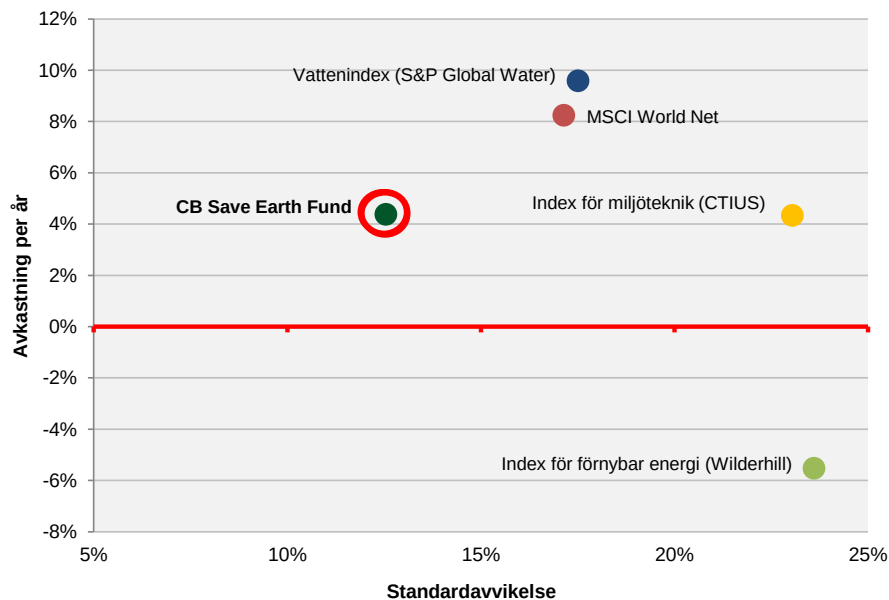
Fonden och jämförelseindex, sedan fondstart 2008-06 (EUR)



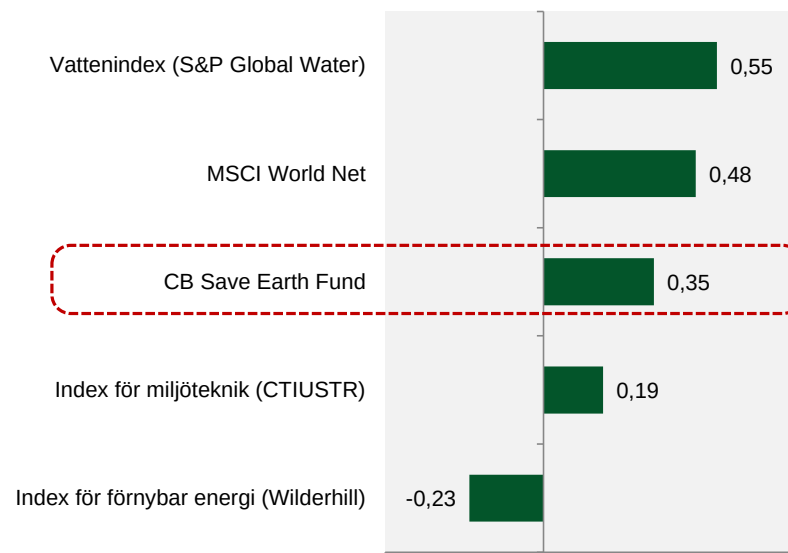
- Index för förnybar energi (inklusive beskattade utdelningar): [WilderHill New Energy Global Innovation Index](#)
- Index för miljöteknik (inklusive beskattade utdelningar): [The Cleantech Index](#)
- Vattenindex (inklusive beskattade utdelningar): [S&P Global Water Index](#)
- Världsindeks (inklusive beskattade utdelningar): [MSCI World](#)

- CB Save Earth Fund har avkastat +4,4 % per år sedan fondstart i juni 2008, vilket är **bättre än två av de tre sektorer fonden investerar i** (vattenindex +9,6 %, index för miljöteknik +4,3 % och index för förnybar energi -5,5 % per år).
- Risken i fonden är väsentligt lägre än för respektive av de sektorer den investerar i samt jämfört med världsindex. Fondens Sharpekvot – den riskjusterade avkastningen – är 0,35, även det **bättre än två av de tre sektorer fonden investerar i**.

Avkastning och risk, sedan fondstart (EUR)

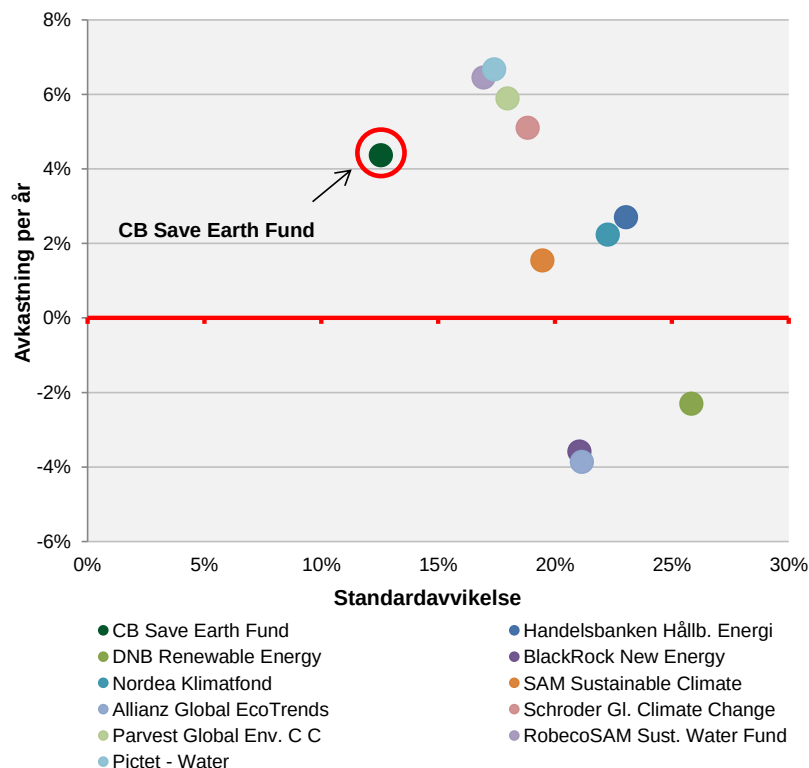


Sharpe, sedan fondstart (EUR)

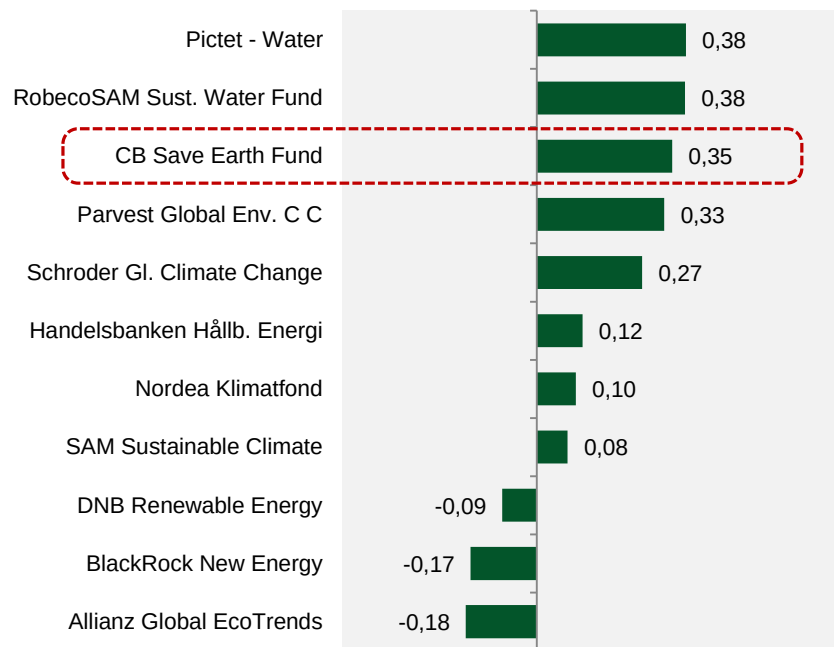


- CB Save Earth Fund har som mål att erbjuda investerare **ett lågriskalternativ inom ett segment som karakteriseras av hög risk**. Fonden har sedan starten 2008 haft en klart lägre risk än konkurrenterna och samtidigt en konkurrenskraftig avkastning, därav fondens relativt höga Sharpekvot.
- Vattensektorn har utvecklats överlägset bäst av de tre miljösektorerna, men fonden har trots det en konkurrenskraftig Sharpekvot även jämfört med vattenfonderna.

Avkastning och risk, sedan fondstart (EUR)



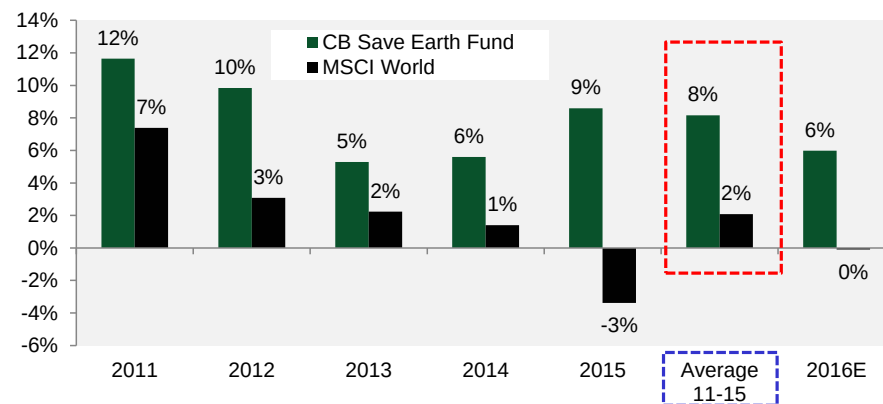
Sharpe, sedan fondstart (EUR)



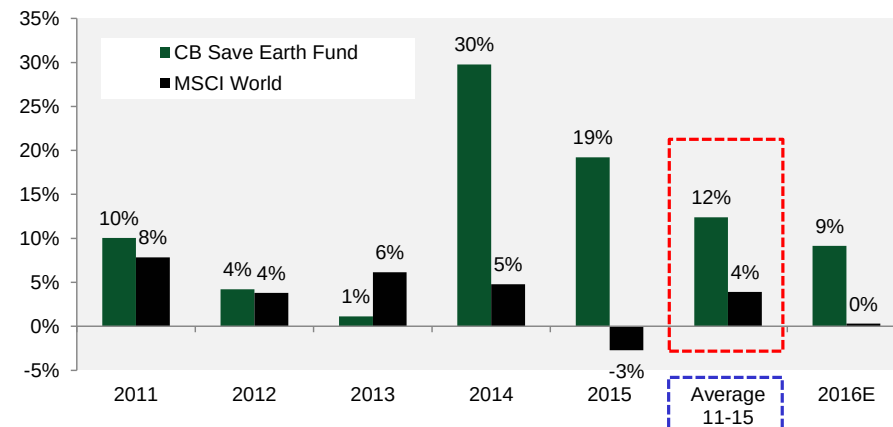
De 20 största bolagsexponeringarna, per 2016-10-31

Aktie	Land	Sektor	Marknadsvärde mdr €	Andel av AUM
Geberit	Schweiz	Vatten	13,9	5,1%
Vestas Wind	Danmark	Förnybar energi	15,0	3,9%
Andritz	Österrike	Förnybar energi	4,8	3,5%
Xylem	USA	Vatten	7,6	3,1%
Valeo	Frankrike	Miljöteknik	12,2	3,0%
Danaher Corp	USA	Vatten	48,3	2,8%
Idex Corp	USA	Vatten	5,9	2,8%
Aalberts	Nederländerna	Vatten	3,1	2,7%
Legrand	Frankrike	Miljöteknik	13,6	2,6%
Pentair	Irland	Vatten	8,9	2,3%
Infineon Technologies	Tyskland	Miljöteknik	17,6	2,1%
Ansys	USA	Miljöteknik	6,7	2,0%
ABB	Schweiz	Miljöteknik	41,1	1,9%
Nibe	Sverige	Förnybar energi	3,3	1,5%
Autodesk	USA	Miljöteknik	13,8	1,5%
Roper Technologies	USA	Vatten	15,6	1,4%
Kingspan Group	Irland	Miljöteknik	4,0	1,4%
Tomra Systems	Norge	Miljöteknik	1,5	1,4%
Suez Environment Co	Frankrike	Vatten	7,7	1,2%
Veolia Environment	Frankrike	Vatten	10,3	1,2%
Median/Summa			9,6	47,4%

Omsättningstillväxt, portföljen och index

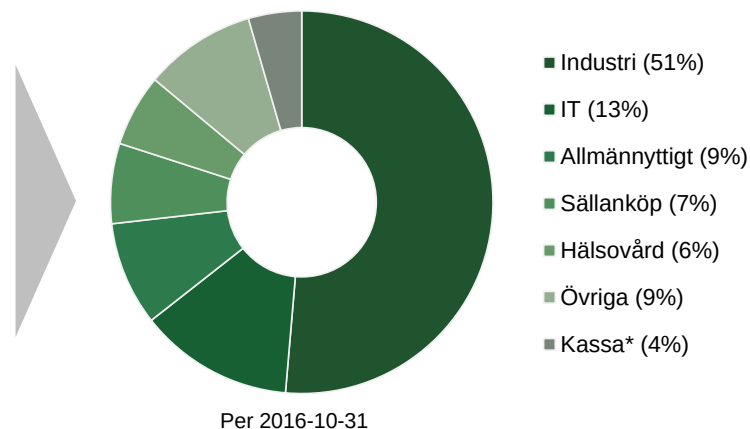
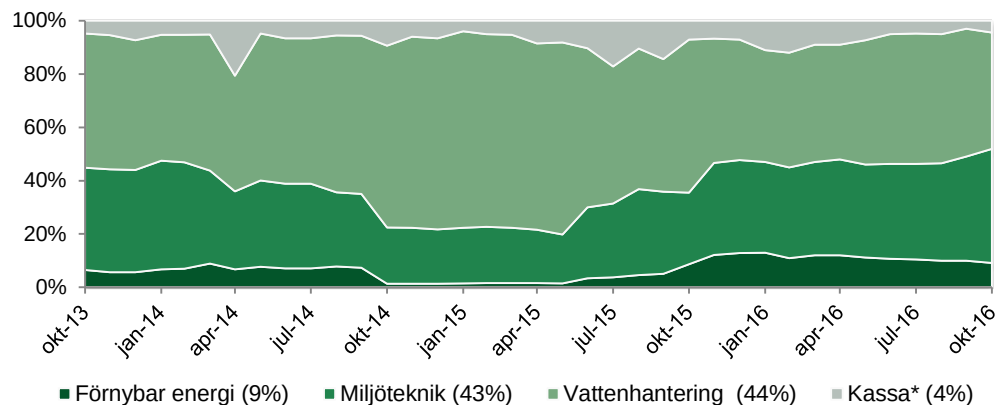


EPS-tillväxt, portföljen och index

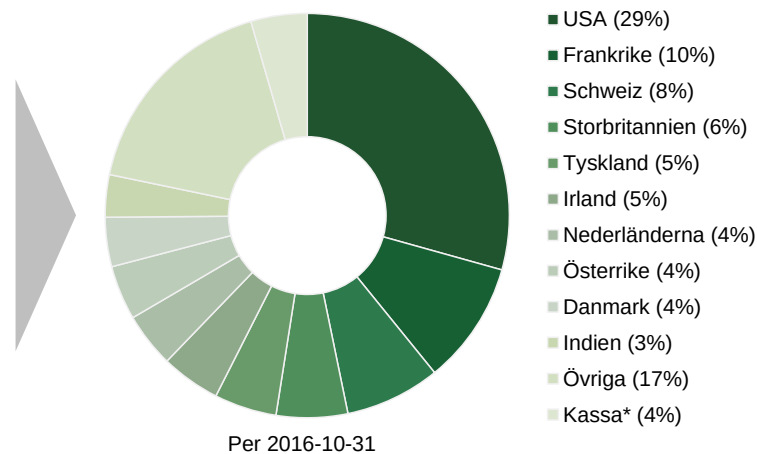
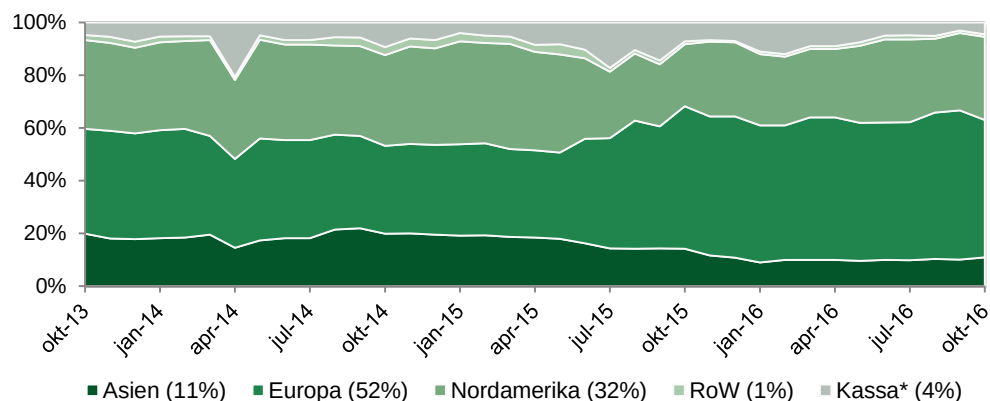


- Exponering mot stora bolag med lång historik.
- Koncentrerad portfölj: de 20 största exponeringarna utgör 47 % av portföljen.
- Strukturell tillväxt – genomgående högre tillväxt än index.

Sektorfördelning, 36 månader

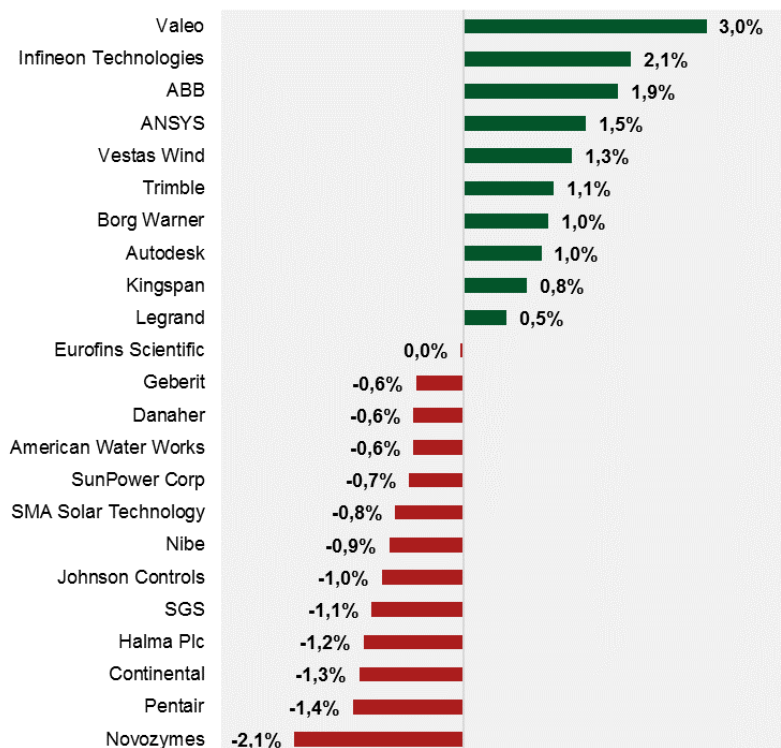


Geografisk fördelning, 36 månader

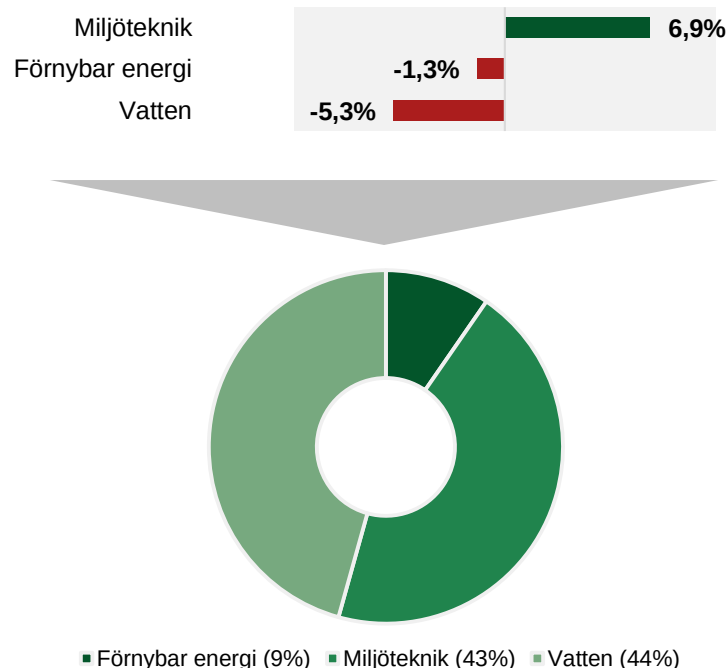


- Vi har ökat vår exponering mot bolag som vi tror kommer att gynnas relativt mer av stigande räntor och en positiv trend för värdebolag. Typiskt sett är detta ett relativt gynnsamt klimat för miljöteknik och relativt ogynnsamt för vattensektorn.
- Bolagsspecifika problem är vi extra uppmärksamma på i det här klimatet.

Förändringar i enskilda innehav, 31 juli – 31 oktober

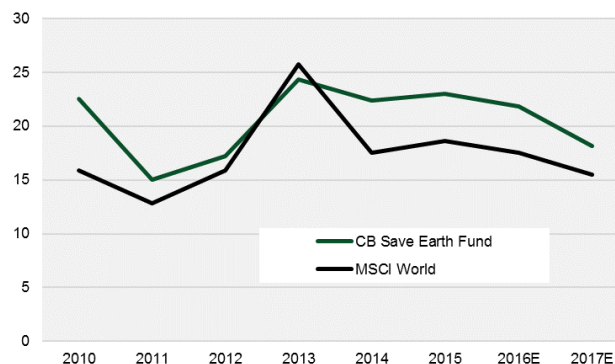


Förändringar i sektorexponering, 31 juli – 31 oktober

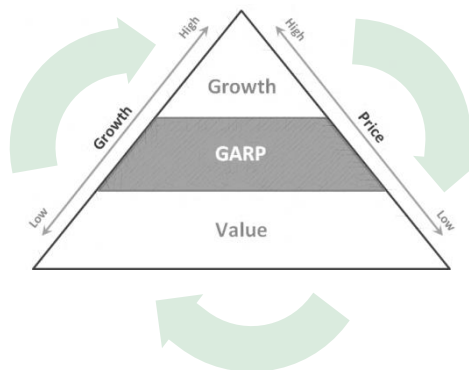
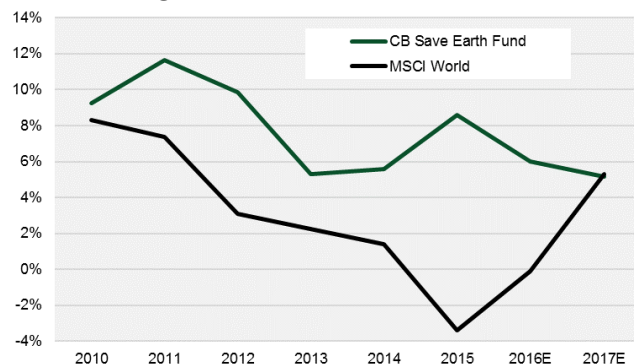


- I ett klimat där värdeaktier premieras är det extra viktigt att vi betalar "rätt" pris för våra innehav: **fokus på GARP** (Growth At A Reasonable Price).
- EPS- respektive omsättningstillväxt för portföljen är 8 och 5 procent för 2017.** Sedan 2010 är snittet för EPS- respektive omsättningstillväxt 13 och 8 procent. P/E-talet är 18x för 2017.
- Index har en förväntad EPS- och omsättningstillväxt på 13 respektive 5 procent för 2017 – **sedan 2011 har förväntningarna på kommande års tillväxt för index konsekvent legat på de nivåerna, men utfallet har alla år varit lägre.** P/E-talet är 16x för 2017.

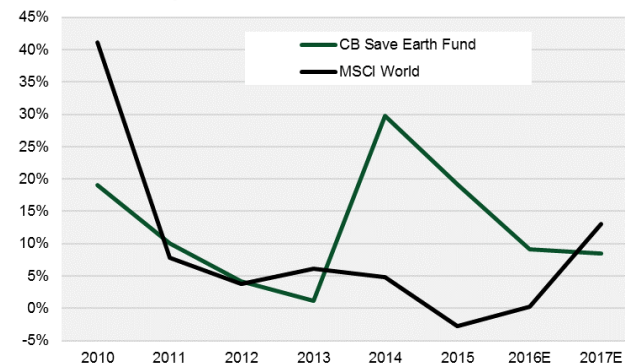
P/E-tal, 2010-2017E



Omsättningstillväxt, 2010-2017E

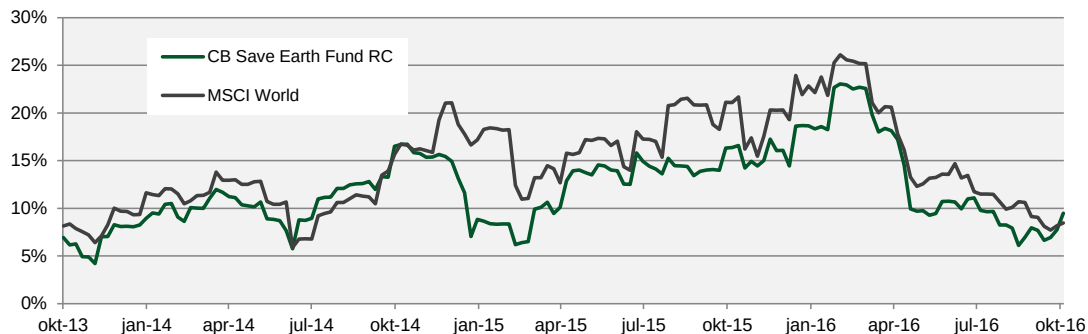


EPS-tillväxt, 2010-2017E

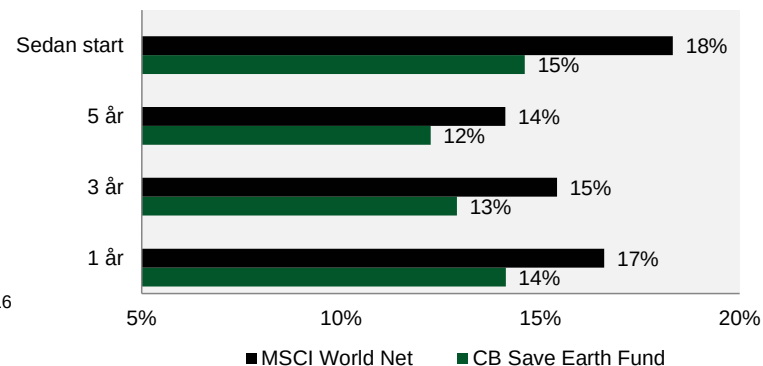


Standardavvikelse – konsekvent lägre än index*

Standardavvikelse på rullande 12 veckor, 3 år

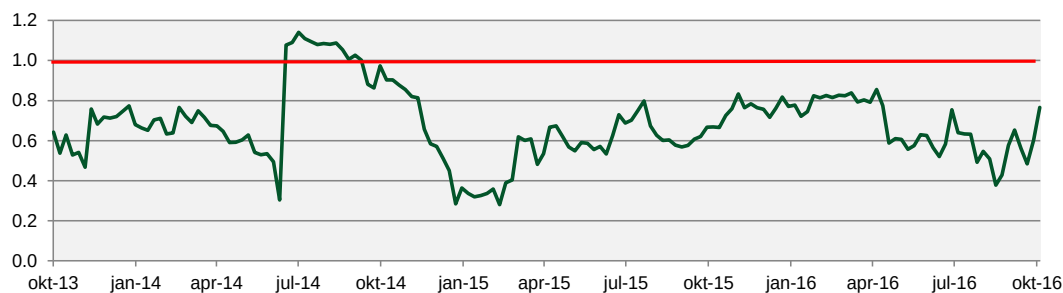


Standardavvikelse, 1-8 år

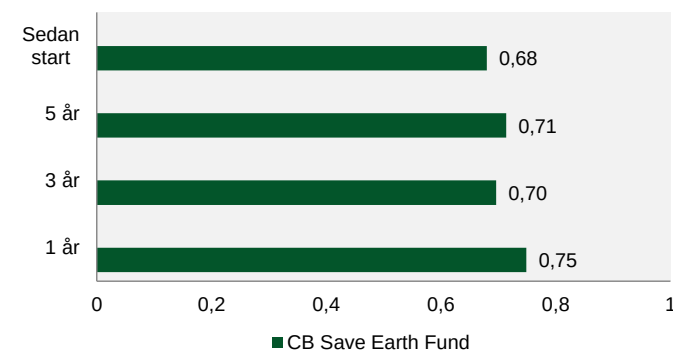


Beta mot MSCI World Net – konsekvent <1*

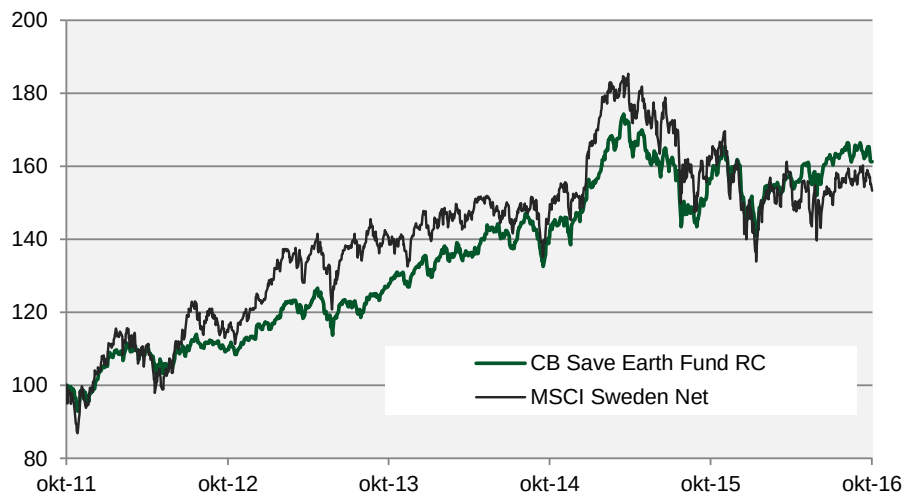
Beta på rullande 12 veckor, 3 år



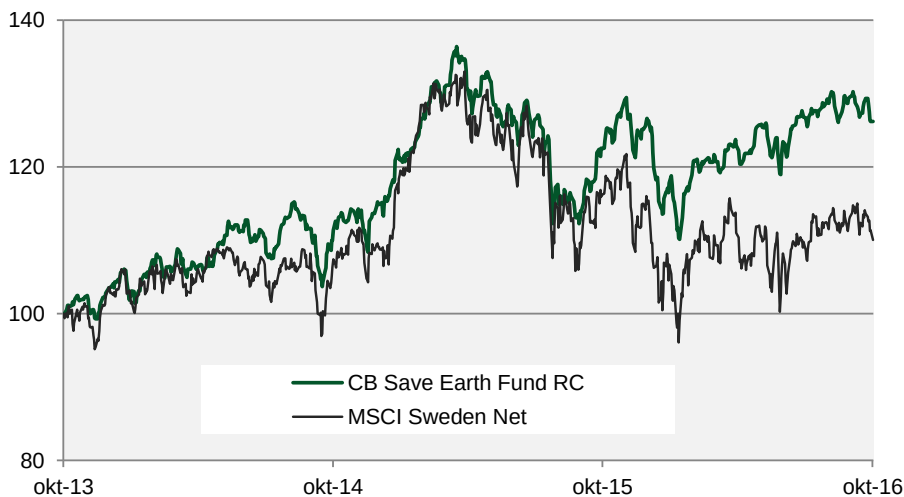
Beta, 1-8 år



Fonden (SEF) relativt MSCI Sweden Net, 5 år i EUR



Fonden (SEF) relativt MSCI Sweden Net, 3 år i EUR



Nyckeltal (5 år)*

	SEF	Sweden
Värdeutveckling, %	+61,3	+53,3
Standardavvikelse, %	10,5	20,4
Sharpe (0%)	+0,96	+0,44
Största nedgång, %	-19,3	-27,8
Beta mot MSCI Sweden	+0,16	
Alfa mot MSCI Sweden, % per år	+8,60	

Nyckeltal (3 år)*

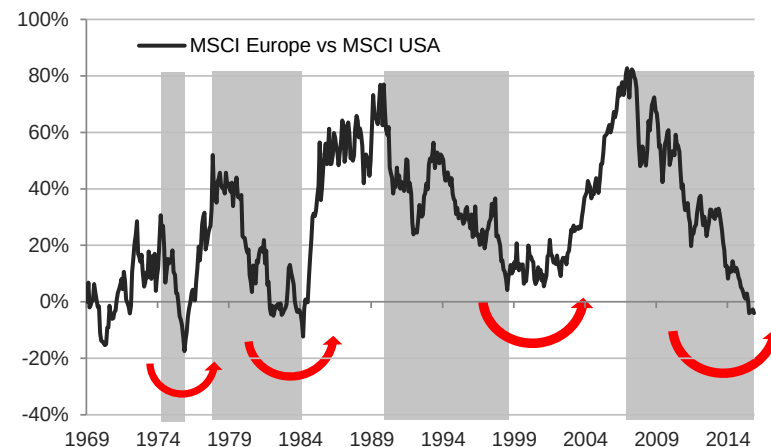
	SEF	Sweden
Värdeutveckling, %	+26,2	+10,0
Standardavvikelse, %	10,8	20,5
Sharpe (0%)	+0,75	+0,16
Största nedgång, %	-19,3	-27,8
Beta mot MSCI Sweden	+0,23	
Alfa mot MSCI Sweden, % per år	+7,30	

- Europa har fyra tydliga perioder av underavkastning mot USA; samtliga har bottnat när den ackumulerade underavkastningen har nått ca 40 %. Den här perioden har **Europa underavkastat 47 % mot USA!**
- **Står en ny period av överavkastning framför Europa?** Aldrig tidigare (med data sedan 1969) har Europa underavkastat mer än nuvarande 47 % mot USA och aldrig tidigare har underavkastningen varit lika länge som nuvarande 107 månader.
- Vi är överviktade Europa (52 %) mot Nordamerika (32 %).

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

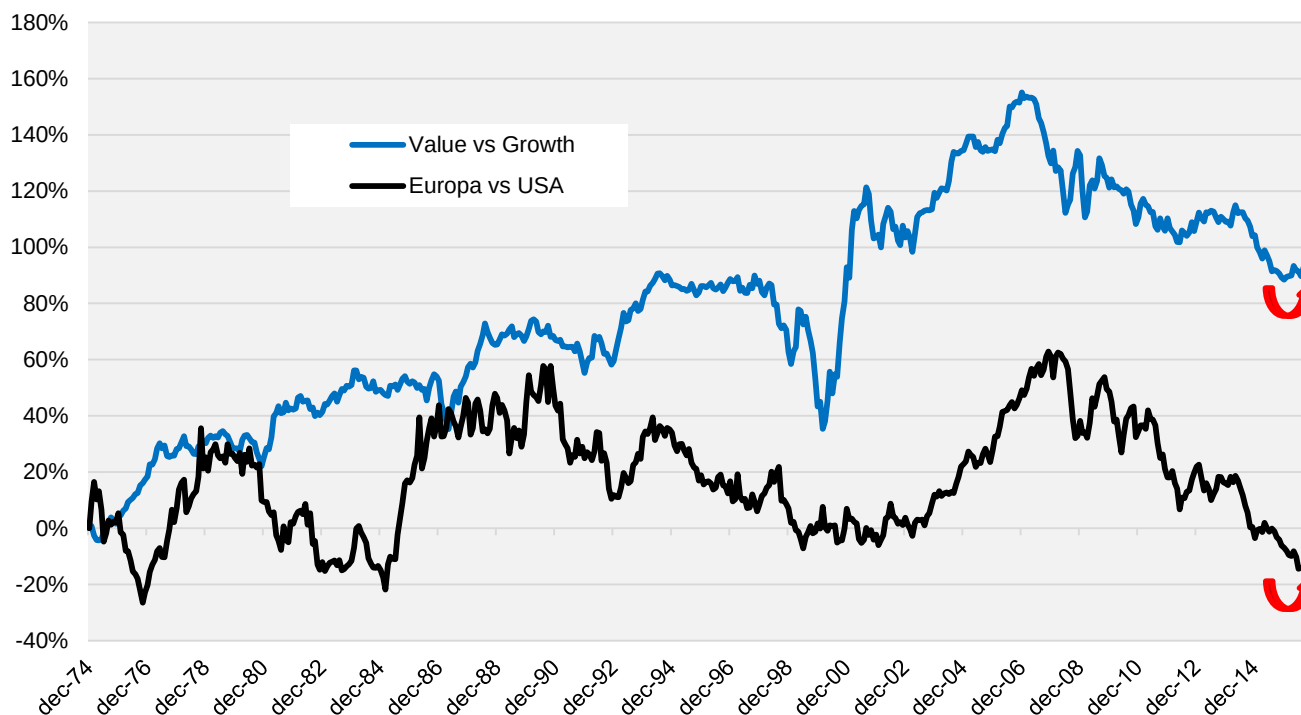
Tidsperiod		Absolut utveckling (USD)		Relativ utveckling	Antal månader
Från	Till	MSCI Europe	MSCI USA		
1975-02-28	1976-10-29	-18%	30%	-37%	20
1976-10-29	1978-10-31	76%	-4%	84%	24
1978-10-31	1985-02-28	34%	132%	-42%	76
1985-02-28	1990-10-31	283%	90%	102%	68
1990-10-31	1999-06-30	224%	451%	-41%	104
1999-06-30	2007-11-30	102%	15%	75%	101
2007-11-30	2016-10-31	-13%	65%	-47%	107

MSCI Europe relativt MSCI USA, samma valuta



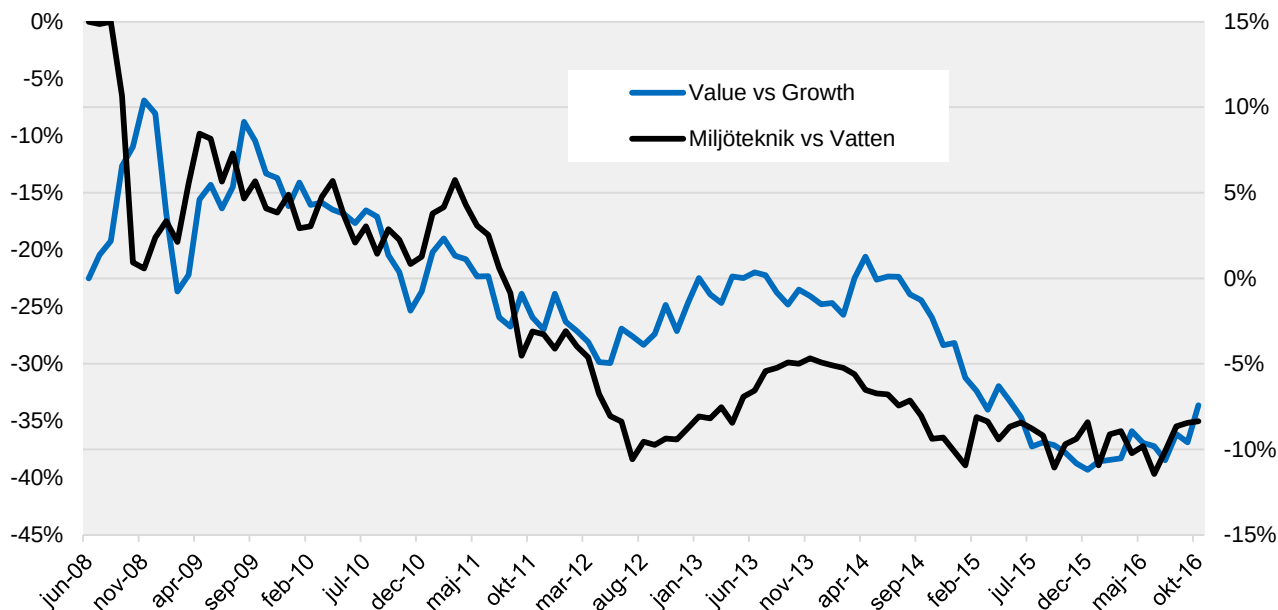
- **Ett trendbrott till förmån för värdeaktier mot tillväxtaktier har historiskt varit positivt för Europa relativt USA.** Sambandet har varit extra tydligt sedan millennieskiftet.
- Amerikanska aktier är högre värderade än europeiska och USA-index består till större del av tillväxtbolag inom framförallt IT (Amazon, Facebook, Alphabet m fl), medan Europaindex är mer tiltat mot värdebolag inom framförallt finans.

MSCI World Value vs MSCI World Growth och MSCI Europe vs. MSCI USA



- Sedan fondstart i juni 2008 har vi sett ett **samband mellan att miljöteknik överavkastar mot vatten när värdebolag överavkastar mot tillväxtbolag.**
- Generellt erbjuder vattenbolag en mer stabil tillväxt medan bolag inom miljöteknik är mer cykliska. De förra tenderar därför att vara högre värderade än de senare.
- Vi är jämnviktade mellan miljöteknik (43 %) och vatten (44 %). Den förra mer volatil och den senare en stabil bas.

MSCI World Value vs MSCI World Growth och Miljöteknik vs. Vatten



Detta dokument är utfärdat av CB Asset Management AB. Det är enbart avsett att ge viss information ("informationen") om CB Save Earth Fund (SEF). CB Asset Management AB har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa riktigheten och exaktheten i informationen som publiceras i detta dokument, vid tidpunkten för offentliggörandet.

Andelskurser kan öka eller minska i värde och investeringar är alltid förenat med en risk för förlust. Historisk avkastning är aldrig en garanti för framtida avkastning. Informationen i detta dokument är vad vi med vår kunskap tror är korrekt baserat på den information som gjorts tillgänglig för oss för detta dokumentets framtagande. Ingen utfästelse eller garanti av något slag, uttryckligen eller underförstått, görs om dess fullständighet, riktighet, tillförlitlighet eller lämplighet. Ingenting i detta dokument skall anses utgöra en ekonomisk, juridisk, skatte- eller annan rådgivning av något slag och ingen information i detta dokument ska utgöra eller anses utgöra en uppmaning eller ett erbjudande att köpa eller investera i de finansiella produkter som har tagits upp i dokumentet.

Erbjudandet av andelar i SEF är begränsat i många länder och SEF får inte saluföras eller erbjudas till personer bosatta i sådana jurisdiktioner, såvida inte sådan marknadsföring eller erbjudande görs i enlighet med tillämpliga undantag för den riktade nyemissionen av kollektiva investeringar och andra tillämpliga behörighetsregler och föreskrifter. Det åligger varje mottagare att informera sig och följa gällande regler och begränsningar i deras jurisdiktion.

Potentiella investerare i SEF bör informera sig om gällande lagar och förordningar i de länder där de är medborgare, bosatta eller har sin hemvist och som kan vara relevanta för teckning, köp, innehav, konvertering och inlösen av andelar i SEF. För mer information, se vår hemsida, www.cbfond.se, där SEFs prospekt, de senast tillgängliga års- och halvårsrapporterna och Basfakta för investerare (KIID) tillhandahålls.

CB FONDER

Aktiv | Etisk | Långsiktig