

# MARKKINAKATSAUS

lokakuu 2019



# SIJOITUSMARKKINAT NYT

## POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



### PÄÄKIRJOITUS

Hyvä kuukausi osakemarkkinoilla..... 3



### TALOUSTILANNE EUROOPASSA

Talouden kasvunäkymät edelleen heikot ..... 4



### TALOUSTILANNE YHDYSVALLOISSA

Taloukasvu kulutuskysynnän varassa..... 5



### OSAKEMARKKINAT

Syklisissä osakkeissa nousuvaraa? ..... 6



### KORKOMARKKINAT

EKP:ssa vaihtui valta..... 7



### SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakesijoitusten neutraalipaino ennallaan..... 8



### KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Aasia ..... 9

# HYVÄ KUUKAUSI OSAKEMARKKINOILLA



**Sijoitusmarkkinoita** on heikkenevän talousympäristön lisäksi vaivannut joukko epävarmuustekijöitä, joista osa lieventyi lokakuun aikana. Yhdysvallat ja Kiina näyttäsivät päässeen alustavaan osasopuun kauppakiistassansa ja Euroopassa Iso-Britannian sopimuksettoman euroeron todennäköisyys laski. Talousnäkyvät ovat edelleen heikot, mutta joidenkin talouslukujen osalta nähdään orastavaa käännettä parempaan.

**Kansainvälinen** valuuttarahasto (IMF) laski tuoreessa raportissaan ennustettua maailman talouskasvulle. Ennuste kuluvan vuoden kasvulle on 3,0 %, mikä on alhaisin taso sitten vuoden 2008 globaalien finanssikriisien. Eri alueiden yhtäaikaisen kasvun hidastumisen taustalla on kasvavat kaupan esteet, kauppajännitteet ja geopolitiikkaa koskevan epävarmuuden kasvu. Ennusteessa on kuitenkin positiivinen puoli. IMF ennustaa kasvun kääntyvän nousuun kuluvan vuoden jälkeen. Euroalueelle kuluvan vuoden kasvunennuste on 1,2 % ja vuodelle 2020 1,4 %.

**Lokakuu** oli korkosijoittajille haastava kuukausi. Syyskuun tavoin markkinakorot nousivat lievästi kuukauden aikana. Korkojen nousun seurauksena lähes kaikkien korkosijoitusluokkien tuotot olivat miinusmerkkiset tai lähellä nollatuottoa. Eri korkoluokista huonoiten tuottivat valtionlainat -1,1 %. Positiivisella puolella kehittyvien maiden valtionlainat tuottivat +0,4 %.

**Kuten** aikaisemminkin, korkosijoittajat ovat positiivista tuottoa tavoitellessaan kohdentaneet sijoituksia juoksuajaltaan yhä pidempiin valtionlainoihin ja riskillisille yritysainamarkkinoille. Runsas kysyntä on laskenut yritysainamarkkinoille maksettavia tuottolisiä. Tämän ovat huomanneet myös yritykset, jotka toimintaansa rahoittaakseen laskevat yhä pidempiä lainoja liikkeelle heille edullisilla korkotasolla. Kaikki riski ei sijoittajille kuitenkaan enää käy. Huonomman riskiluokan yritysainamarkkinojen sisällä sijoittajat ovat suosineet paremmin luokiteltuja lainoja.

**Osakemarkkinoiden** positiivinen vire jatkui lokakuussa. Kurssit nousivat eri markkinoilla kuukauden aikana 1 % - 4 %. Tosin markkinat aloittivat lokakuun laskulla, kun Yhdys-

vallat ilmoittivat asettavansa WTO:n eurooppalaisen Airbus -lentokonevalmistajan saamia valtiontukia koskevan päätöksen jälkeen tuontitullit 7,5 miljardin arvoiselle tuonnille euroalueelta. Lisäksi julkistetut talousluvut kertoivat talouden heikoista kasvunäkymistä.

**Markkinoiden** epävarmuus lieveni varsin nopeasti. Keskuspankkien kevyt rahapolitiikka ja joiltain osin hieman odotettua paremmat talousluvut ovat parantaneet sijoitusympäristöä. Merkittävin tekijä oli kuitenkin positiiviset uutiset Yhdysvaltojen ja Kiinan välisten kauppaneuvotteluiden edistymisestä. Markkinoita ei tuntunut haittaavan useiden kiistakohteiden auki jääminen ja se, ettei sopimuksessa ole vielä allekirjoituksia.

**Lokakuu** näytti miten sijoittajat ovat osakemarkkinoilla nykyisessä haastavassa sijoitusympäristössä valmiita tarttumaan pieniinkin oljenkorsiin. Keskuspankkien kevyt rahapolitiikka tukee talouskasvua ja sijoitusmarkkinoita. Näyttäisi myös siltä, että markkinoilla tulkitaan viimeaikaisia talouslukuja joiltain osin positiivisesti. Varsinaista käännettä ei talousnäkymissä olisi vielä odotettavissa, mutta pahin talouden heikentyminen olisi nähty. Tästä huolimatta varovaisuus on paikallaan, kun osakkeet on hinnoiteltu korkeahkolle tasolle suhteessa historiaansa ja yritysten tuuloskasvuennusteita on laskettu.

**Ilkka Laru** CEFA  
korkosalkunhoitaja





# TALouden KASVUNÄKYMÄT EDELLEEN HEIKOT



**Euroalueen** talous kasvoi alustavien tietojen mukaan kolmannella vuosineljänneksellä 0,2 % edellisestä neljänneksestä (Q2 0,2 %). Vuodentakaiseen verrattuna kasvua oli 1,1 %. Kolmannen neljänneksen luku oli hieman markkinoiden odotuksia korkeampi. Luku ei vielä sisällä kaikkia tietoja kasvun osatekijöistä, mutta todennäköisesti yksityinen kulutus ylläpitää edelleen euroalueen maltillista talouskasvua hyvän työllisyyden ja kevyen rahapolitiikan tukemina.

**Euroalueen** talouksista Ranskassa ja Espanjassa kotimainen kysyntä on pitänyt talouskasvua yllä. Saksan osalta tarkemmat kasvutiedot saadaan marraskuun puolivälissä. On mahdollista, että Saksan kolmannen neljänneksen kasvu olisi jäänyt lievästi miinukselle edellisen neljänneksen tavoin, mikä tarkoittaisi maan ajautumista tekniseen taantumaa.

**Heikentynyt** taloustilanne näkyy euroalueen ostopäälliköiden indekseissä, joissa ei tapahtunut merkittävää muutosta syyskuusta. Markkinoilla odotetaan teollisuuden vaimeiden näkymien leviämistä palvelusektorille. Vielä toistaiseksi palvelusektorin indeksiluku on pysynyt kasvun puolella (lokakuu 50,2).

**Euroalueen** kokonaisinflaatio lokakuussa laski alustavien tietojen mukaan hieman syyskuusta (lokakuu 0,7 %, syyskuu 0,8 %). Kokonaisinflaatiota painoi alaspäin energiahintojen lasku ruoan hinnan pysytellessä muuttumattomana. Pohjainflaatio puolestaan nousi hieman syyskuusta (lokakuu 1,1 %, syyskuu 1,0 %) palveluiden hintojen noustessa. Inflaationäkymät eivät ole muuttuneet. Euroalueen inflaatioluvuissa ei ole nousupaineita, joten Euroopan keskuspankin rahapolitiikka pysyy taloutta tukevana jatkossakin. Työttömyysaste pysyi euroalueella lokakuussa muuttumattomana syyskuun hieman ylöspäin tarkennetusta luvusta ja oli 7,5 %. Talouskasvun hidastuessa ja yritysten vähentäessä uuden työvoiman palkkaamista, työllisyyteen ei odoteta jatkossa suuria muutoksia.

**Euroopan** keskuspankki ei odotetusti tehnyt muutoksia rahapolitiikkaansa lokakuun kokouksessaan. Pankki kevensi rahapolitiikkaansa syyskuussa isolla paketilla, jonka osin marraskuussa alkavien kevennysten vaikutukset nähdään vasta pidemmällä aikavälillä. Kevennykset näyttäisivät tulleen tarpeeseen. Euroalueen talousluvut ovat olleet syksyn aikana pehmeän puoleisia ja markkinoilla on odotus keskuspankin keventävän rahapolitiikkaansa jatkossakin.

**Lokakuun** kokous oli keskuspankin pääjohtajan Mario Draghin viimeinen ennen loka-marraskuun vaihteen pääjohtajan vaihdosta. IMF:n entinen pääjohtajan Christine Lagarde aloittaa marraskuun alussa kahdeksan vuoden kautensa keskuspankin johdossa. Lagarde aloittaa työnsä suhteellisen haasteellisessa tilanteessa. Keskuspankin neuvosto on erimielinen käytettävistä keinoista rahapolitiikan keventämiseksi tai rahapolitiikan keventämisen tarpeesta ylipäätensä. Lisäksi euroalueen talouden näkymät ovat heikentymässä, eikä keskuspankki ole saanut talouden tai inflaation suuntaa kääntymään nousuun tähänastisilla toimenpiteillään.

**Keskuspankin** syyskuun iso kevennyspaketti antaa Lagardelle aikaa yhtenäistää keskuspankin neuvostoa ja linjata keskuspankin rahapolitiikan suuntaa. Hänen ensimmäistä neuvoston kokouksen jälkeistä lehdistötilaisuutta seurataan mielenkiinnolla. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 12.12.2019.



# TALOUSKASVU KULUTUSKYSYNNÄN VARASSA



**Yhdysvaltojen** talous kasvoi kolmannella neljänneksellä alustavien tietojen mukaan 1,9 % edellisestä neljänneksestä (Q2 2,0 %) kulutuskysynnän tukemana. Talouskasvun ennustetaan hidastuvan vuoden loppua kohden, mutta vahva kulutuskysyntä näyttäisi jarruttavan hidastumista. Hyvä työllisyys- ja palkkakehitys ylläpitävät kulutuskysyntää.

**Maatalouden** ulkopoolisten työpaikkojen lisäys lokakuussa (128 000) oli selkeästi odotuksia enemmän, mutta vähemmän kuin syyskuun ylöspäin tarkistettu luku (180 000). Hyvä työllisyyskehitys on vähentänyt pelkoja siitä, että teollisuuden hidastuminen olisi leviämässä palvelusektorille. Työttömyysaste nousi prosentin kymmenyksen ja oli 3,6 %. Keskituntiansiot nousivat lokakuussa 0,2 % syyskuusta ja vuodessa maltilliset 3,0 %.

**Teollisuuden** ostopäällikköiden indeksi (ISM) nousi lokakuussa edellisestä kuukaudesta (lokakuu 48,3, syyskuu 47,8), mutta oli kolmannen kerran peräkkäin alle kasvun ja supistumisen rajana pidettyä 50 pistettä. Yritysten näkymiä ovat heikentäneet aikaisempien kuukausien tapaan pehmeä globaali kysyntä, vahva dollari ja maailman talousnäkömyiden epävarmuus. Näihin näkymiin ei ole odotettavissa suurta muutosta.

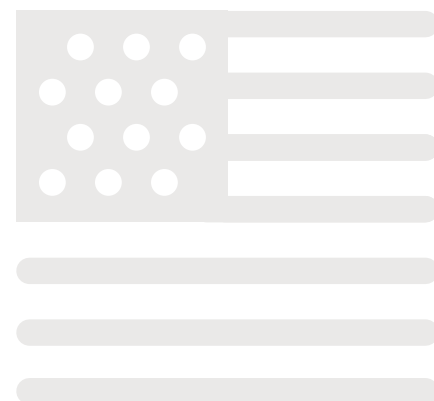
**Lokakuussa** julkaistut syyskuun inflaatioluvut olivat odotusten mukaiset. Kokonaisinflaatio pysyi muuttumattomana elokuusta ja oli vuositasolla 1,7 %. Polttoaineiden hintojen lasku vaimensi kokonaisinflaation nousua. Pohjainflaatio kasvoi odotuksia vähemmän ja elokuuta hitaammin (syyskuu 0,1 %, elokuu 0,3 %). Vuodessa pohjainflaatio on noussut 2,4 %. Markkinoilla oli odotus, että kiinalaisiin tuontitavaroihin kohdennetut tullit olisivat nostaneet hintatasoja. Näyttäisi siltä, että dollarin vahvistuminen on vaimentanut hintavaikutusta.

**Yhdysvaltojen** keskuspankin avomarkkinakomitea laski ohjauskorkonsa vaihteluväliä lokakuun kokouksessaan 0,25 prosenttiyksiköllä. Uusi vaihteluväli on 1,50 %-1,75 %.

Kommenteissaan komitea totesi talouden kasvavan maltillisesti, työllisyyskehityksen olevan vahvaa ja kulutuskysynnän kasvavan vahvasti.

**Lokakuun** ohjauskoron vaihteluvälin lasku oli kolmas sen jälkeen, kun keskuspankki laski korkoa ensimmäisen kerran heinäkuussa ja perusteli toimenpidettä kansainvälisen kehityksen negatiivisilla vaikutuksilla Yhdysvaltojen talousnäkömyihin ja vaimeilla inflaatiopaineilla. Komitean kokouksen jälkeisessä lehdistötilaisuudessa pääjohtaja Powell piti nykyistä keskuspankin rahapolitiikan asemointia nykyiseen taloustilanteeseen nähden tarkoituksenmukaisena. Korjoja voitaisiin kuitenkin laskea edelleen, jos taloudessa tapahtuisi joitain, joka johtaisi nykyisten talousnäkömyiden merkittävään uudelleen arviointiin.

**Näyttäisi** siltä, että komitea yrittää kolmen korkoleikkauksen jälkeen pitää taukoa ja pyrkii vähentämään markkinoiden odotuksia korkoleikkauksien jatkumisesta. Talouskasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan jonkin verran vuoden viimeisellä neljänneksellä. Kulutuskysyntä on ollut vahvaa, mutta kysynnän kasvuvauhti on hidastunut kahden viimeisimmän neljänneksen aikana ja vauhdin ennustetaan hidastuvan edelleen. Pankin seuraava korkopäätös julkaistaan 11.12.2019.



# SYKLISISSÄ OSAKKEISSA NOUSUVARAA?



**Lokakuu** oli paikallisissa valuutoissa mitattuna hyvä kuu-kausi osakkeille. Yhdysvalloissa tuotot olivat reilu 2 % ja kehittyvillä markkinoilla päästiin 3 % tuottoihin, mutta euron vahvistuminen monen valuutan suhteen laski euroissa mitattuja tuottoja. USA:n osakemakkinatuotot menivät hieman pakkasen puolelle, kun ne mitataan euroissa. Toisaalta Euroopan osakemarkkinatuotot hyötyivät punnan vahvistumisesta. Brexit aikaisa ja erityisesti se, että sopimukseton Brexit ero näyttää epätodennäköiseltä saivat punnan vahvistumaan.

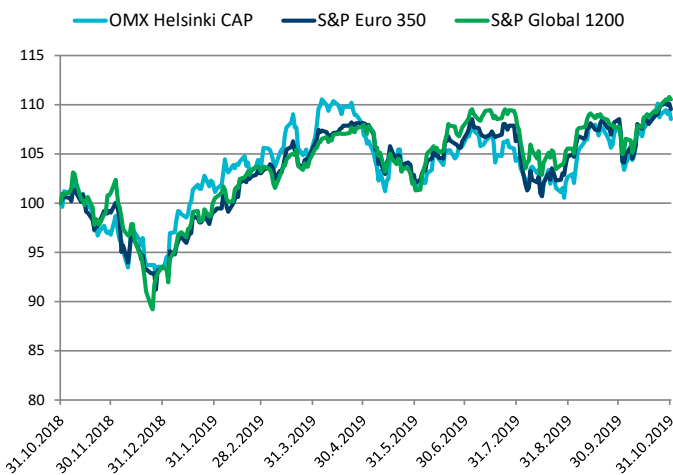
**Poliittiset** tekijät jatkavat vieläkin markkinoiden heilutteleua. Lokakuu päättyi pieneen notkahdukseen, kun Kiinasta tuli uutinen, etteivät he usko pitkäaikaiseen kauppasopimukseen Trumpin kanssa. Poliittinen epävarmuus näkyy toimitusjohtajien (USA) sentimentti kyselyssä erittäin negatiivisena - nykyiset sentimenttitasot ovat tyypillisiä taantumassa. Epävarmuuden vallitessa mm. kauppasodan suhteen yritysten investointipäätöksiä on siirretty tulevaisuuteen, mikä näkyy pienentyvissä globaaleissa investointivirroissa maiden välillä. EKP:n uusi johtaja Lagarde patistaa erityisesti Saksaa ja Hollantia finanssipoliittiseen elvytykseen, jotta Saksan teollisuuden heikkous ei leviäisi laajemmin Eurooppaan tai kuluttajiin.

**FED** laski odotetusti korkoja 30. lokakuuta ja samalla viestitti, että koronlaskuissa pidetään tauko. Matalat korot tukevat osakemarkkinoiden arvostuskertoimia, jotka ovat historiaansa verrattuna suhteellisen korkealla. Silmiinpistävää on myös eri toimialojen välillä olevat hyvin suuret erot arvostuskertoimissa. Arvostuserot "turvasatama osakkeiden" (esim. yritykset jotka valmistava kertakulutustava-

roita) ja syklisten osakkeiden välillä ovat edelleen ennätystasolla. Matalat korot ja epävarma taloustilanne ovat ajaneet sijoittajat "turvallisiin" osakkeisiin. Nämä osakkeet ovat osittain käyneet obligaatioiden korvikkeena. Matalat korot ja rahapoliittinen elvytys eivät tosin pysty pelastamaan kaikkia osakkeita. Esimerkiksi jaettuja työtiloja tarjoavan WeWorkin listautuminen peruuntui ja aikaisempi yli 40 miljardin dollarin arvostus on sulanut.

**Kolmannen** kvartaalin tuloskausi on menossa ja yritysten tuloskunto on ollut kohtuullinen suhteessa odotuksiin. Analytikit odottivat -4 % muutosta S&P tuloksiin tässä kvartaalissa, mutta tällä hetkellä muutos on noin -2,7 %. Vaikka viime aikojen talusluvut ovat olleet heikkoja, niin yritykset ovat onnistuneet kasvattamaan liikevaihtoaan suurin piirtein samaan tahtiin kuin edellisessä kvartaalissa. Tuloskauden aikana osakekurssiereaktiot ovat olleet suuria. Positiiviset tulosyllätykset on palkittu suurilla kurssinousuilla, kuin taas negatiiviset yllätykset yhdistettynä heikkoon ohjeistukseen ovat johtaneet suuriin kurssilaskuihin. Tuloskauden aikana myös ns. "turvasatama" osakkeet ovat laskeneet rajusti, kun tulokset eivät ole yltäneet korkealla hinnoiteltuihin odotuksiin.

**Marraskuun** 1. päivänä julkaistut Yhdysvaltojen työllisyysluvut olivat vahvat ja ne tukevat osakkeiden riskisentimenttiä lyhyellä tähtämellä. Teollisuuden ostopäällikköindeksit ovat edelleen heikoilla tasoilla, mutta jos saamme hieman vahvempia lukuja ja negatiivinen trendi kääntyy tai tasaantuisi, niin erityisesti syklisissä osakkeissa on nousuvaraa.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

**Anders Pelli**

osakesalkunhoitaja





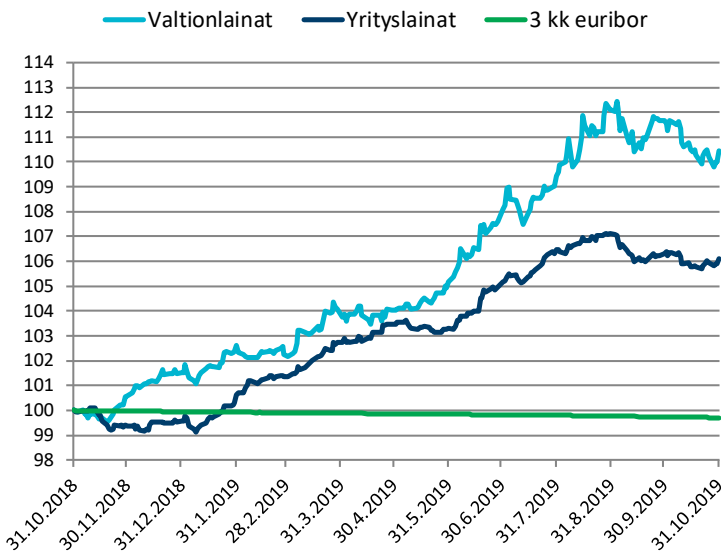
# EKP:SSA VAIHTUI VALTA

**Pitkät** korot nousivat lokakuussa, kun riskinottohalukkuus parani markkinoilla, kauppasotaneuvotteluissa päästiin eteenpäin, tuloskausi sujui hieman odotuksia paremmin, FED ilmoitti kasvattavansa tasettaan jälleen ja Brexitin suhteen saatiin vaihteeksi positiivisia uutisia. Myös lyhyet Euribor -korot olivat lievässä nousussa, kun Euroopan keskuspankin (EKP) viesti on viime aikoina korostanut finanssipolitiikan roolia jatkossa.

**Erimielisyydet** EKP:n johtokunnassa ovat myös laskeneet odotuksia rahapolitiikan lisäkevennyksestä. EKP:n uutena johtajana aloitti marraskuun alusta Christine Lagarde ja

myös hän on ensi esiintymisissään korostanut elvyttävän finanssipolitiikan merkitystä niille euromaille, joille se on mahdollista. Lagardelta odotetaan myös EKP:n strategian uudistamista ja rivien kokoamista jälleen yhtenäisiksi.

**Yrityslainamarkkinoilla** riskipreemiot tiukkenivat hieman, mutta pitkien korkojen nousun takia tuotot jäivät miinusmerkkisiksi. Euroopassa alhaisen riskin yrityslainat tuottivat -0,2 % ja korkean riskin yrityslainat -0,1 %. Päämäärämarkkina hiljeni, kun tuloskausi pyörähti käyntiin. Riskipreemiot ovat hieman alle pidemmän aikavälin keskiarvon, joten markkinan hinnoittelu on melko haastava.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



**Mikko Rautiainen**

korkosalkunhoitaja



# OSAKESIJOITUSTEN NEUTRAALIPAINO ENNALLAAN

**Lokakuun** sijoituskokouksessa emme tehneet muutosta sijoitusallokaatioon. Osakemarkkinat ovat viime viikkoina liikkuneet kapeassa vaihteluvälissä ja liikkeitä ovat pääasiassa ohjanneet uutiset Kiinan ja Yhdysvaltojen välisten kauppaneuvottelujen etenemisestä. Keskuspankkien toimenpiteet rahapolitiikan ja korkomarkkinoiden vakauttamisen osalta ovat tukeneet riskinottohalukkuutta. Tähän ei ole odotettavissa muutosta.

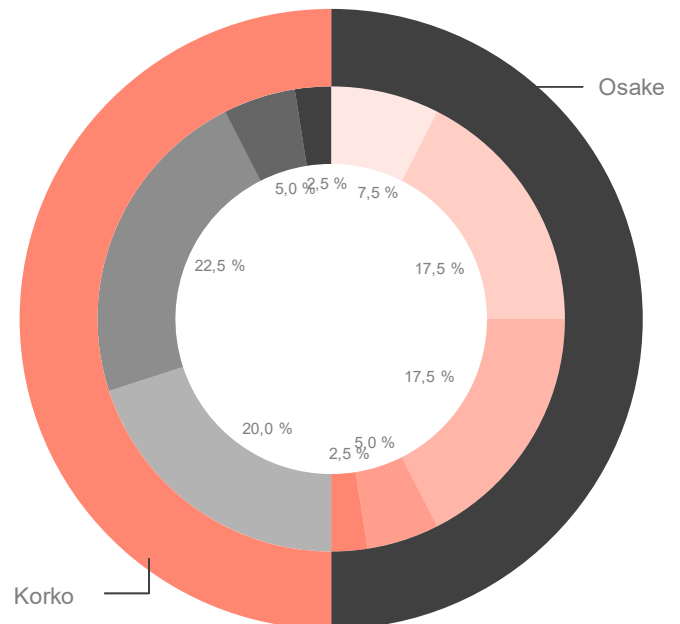
**Sijoitusmarkkinoiden** näkymät ovat epävarmat. Talouden ennakoivat indikaattorit ovat laskeneet jo pitkään ja poliittista riskien aiheuttama epävarmuus ei ole vähentynyt. Lähestyvä tuloskausi on keskeisessä roolissa arvioitaessa markkinoiden kehitystä vuoden 2020 alkupuoliskolle tullessa. Kokonaisuutta tarkasteltaessa uskomme, että nyt jo laskeneet tuloskasvuodotukset ovat lähellä sitä mitä tu-

lemme pahimmillaan näkemään, vaikka kasvuodotukset aiheuttaisivatkin yksittäisiä pettymyksiä.

**Sektorikohtaiset** tuottoerot Euroopassa ovat vuoden alusta kasvaneet merkittävästi. Talouskasvun osalta on kuitenkin huomioitava, että ennakoivien indikaattoreiden valossa teollisuuden alavire on leviämässä talouden muille osa-alueille kuten palveluihin. Vallitsevassa tilanteessa neutraalipaino pääomaisuusluokkien välillä on perusteltua.

**Alipainotamme** kehittyvien markkinoiden sijoituksia globaalin kaupan hidastuessa ja dollarin vahvistuessa. Osakkeiden sisällä pidämme Yhdysvaltalaisen osakkeiden ylipainon ja korkosijoitusten sisällä alipainotamme voimakkaasti rahamarkkinasijoituksia. Paremman riskiluokan yrittäjälainat ovat ylipainossa.

Osake	Suosittelava paino
Suomi	7,5 %
Eurooppa	17,5 %
Pohjois-Amerikka	17,5 %
Aasia-Tyynimeri	5,0 %
Kehittyvät markkinat	2,5 %
Korko	Suosittelava paino
Rahamarkkina	0,0 %
Valtionlainat	20,0 %
Yrityslainat (IG)	22,5 %
Yrityslainat (HY)	5,0 %
Kehittyvien maiden lainat	2,5 %



Lähde: Sp-Varainhoito





# SÄÄSTÖPANKKI AASIA

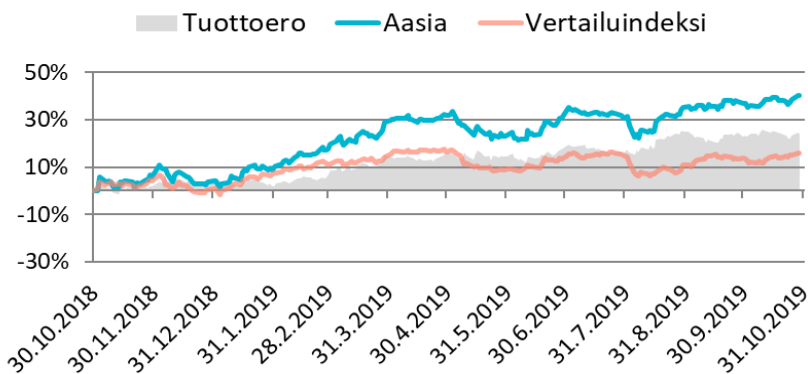
**Sp-Rahastoyhtiö** on ollut laatuystiösijoittaja vuodesta 2011 lähtien. Laatuystiöstrategiassamme korostamme kolmea seikkaa. Laatu, hintaa ja aikaa. Laatuystiön tunnusmerkkejä ovat kestävä kilpailuetu, hyvä tuotto sijoitetulle pääomalle, laadukas johto ja kestävä liiketoiminnan kasvu. Laatuystiö huolehtii myös työntekijöistään ja toimintaympäristöstään, sekä kantaa vastuunsa yhteiskunnassa. Laadusta ei kuitenkaan kannata maksaa ylihintaa. Kun laatu on ostettu järkevään hintaan, tekee aika tehtävänsä ja pitkällä aikavälillä laatuystiöt tuottavat verrokkejaan paremmin.

**Säästöpankki Aasia** -erikoissijoitusrahaston kautta on mahdollista sijoittaa laatuystiöihin, joiden kotipaikka on kehittyvän Aasian maissa. Näiltä markkinoilta löytyy kohtuullisesti hinnoiteltuja laatuystiöitä muita markkinoita enemmän. Koska kehittyville markkinoille sijoitettaessa paikallinen läsnäolo on välttämätöntä, olemme valinneet yhteistyökumppaniksemme Morgan Stanleyn. Heidän sijoitustiihinsä istuu Hong Kongissa, lähellä kohdemarkkinoita.

**Maailman** väestöstä noin 60 % asuu Aasiassa ja alueen väestö on nuorta ja koulutettua. Kiinan siirtyminen kohti

kuluttajavetoista taloutta luo hyvän pohjan talouskasvulle myös tulevaisuudessa. Pitkäaikaiselle sijoittajalle tämä tarjoaa houkuttelevan mahdollisuuden. Kiinalaisen kuluttajan vaurastuminen lisää kysyntää useilla eri sektoreilla, ei pelkästään vähittäiskaupassa. Kuluttajien tulojen kasvaessa kasvaa muun muassa vakuutusten, terveyspalveluiden, koulutuspalveluiden ja matkailupalveluiden kysyntä. Kaikkea tätä tarjoavat myös naapurimaissa kotipaikkaansa pitävät yhtiöt. Alueella sijaitsee myös toinen tuleva kuluttamisen supervaltio Intia, missä vastaavat trendit ovat havaittavissa. Yhdessä nämä yli kaksi miljardia kuluttajaa tarjoavat ennennäkemättömän markkinan.

**Säästöpankki Aasia** sijoittaa varansa Morgan Stanley Asia Opportunity -rahastoon, joka sijoittaa laajasti Aasian osakemarkkinoille laatuystiöstrategialla. Rahaston tuottohistoria on erinomainen. Se on muun muassa rahastoja seuraavan Citywiren tietokannan mukaan paras alueelle sijoitettava rahasto viimeisen kolmen vuoden ajalta. Uskomme, että valitsemamme sijoitusstrategia toimii myös jatkossa ja pitkäaikainen sijoittaja saa nauttia hyvistä tuotoista.



Lähde: Sp-Varainhoito

Tämä esitys on laadittu yksinomaan informaatiotarkoituksessa. Esityksen sisältöä ei sen vuoksi tule pitää tarjouksena tai hyväksyntänä. Esityksessä ei oteta huomioon yksittäisen henkilön taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja -tietämystä tai muita seikkoja. Siinä ei myöskään oteta huomioon rahoitusvälineen soveltuvuutta tai tarkoituksenmukaisuutta yksittäiselle henkilölle. Esityksen sisältämiä tietoja ei sen vuoksi tule pitää yksilöllisenä sijoitusneuvontana. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Esitys on laadittu Sp-Rahastoyhtiön omista lähteistä ja julkisista lähteistä saatujen tietojen perusteella ja kohtuullisiin toimepiteisiin on ryhdytty sen varmistamiseksi, että tiedot ovat todenperäisiä ja että ne eivät ole harhaanjohtavia. Esityksen laadinnassa ei kuitenkaan ole otettu huomioon pankkialaisuuden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saattaneet olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisältyneen virheellisen tai epätäydellisen tiedon aiheuttamasta vahingosta. Koska kaikkien arvopaperikaupankäyntiin liittyy riskejä, emme myöskään vastaa vahingosta, joka on aiheutunut jollekin sen johdosta, että hän on käynyt kauppaa pitäen lähtökohtanaan tämän esityksen sisältämiä suosituksia tai ennusteita. Tätä esitystä ei saa jäljentää tai muulla tavoin monistaa ilman Sp-Rahastoyhtiön etukäteistä kirjallista lupaa.

**Lassi Kallio**  
salkunhoitaja



# TAHDO ENEMMÄN, ME AUTAMME.



 Sp-Rahastoyhtiö

 Säästöpankkien Varainhoito

Sp-Rahastoyhtiö Oy • Teollisuuskatu 33 • 00510 HELSINKI • Puh. 010 436 6440 • Y-tunnus: 1795631-6