

MARKKINAKATSAUS

joulukuu 2019



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Hyvä lopetus hyvälle sijoitusvuodelle..... 3



TALoustILANNE EUROOPASSA

Talouden kasvussa ei vielä käännettä..... 4



TALoustILANNE YHDYSVALLOISSA

Kulutuskysyntä ylläpitää talouskasvua 5



OSAKEMARKKINAT

Osakemarkkinoiden euforia 6



KORKOMARKKINAT

Poikkeuksellinen korkovuosi..... 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakesijoitusten neutraalipaino edelleen ennallaan..... 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Itämeri 9



HYVÄ LOPETUS HYVÄLLE SIJOITUSVUODELLE

Vuosi 2019 oli sijoitusmarkkinoille yllättävän hyvä vuosi siitä huolimatta, että markkinoilla oli paljon talouskasvuun ja poliittisiin riskeihin liittyvää epävarmuutta. Hyvien tuottojen taustalla on vuoden 2018 vaikea loppu sijoitusmarkkinoille, jolloin lähes kaikki osake- ja korkoindexit olivat miinuksella. Vuoden 2019 alkuun ajoittuu myös keskuspankkien paluu markkinoita tukevaan kevyeen rahapolitiikkaan. Osakkeiden matala arvostustaso vuoden alussa ja vuoden aikana voimakkaasti laskeneet markkinakorot olivat yhdistelmä, joka nosti huomattavasti kaikkien sijoitusluokkien tuottoja.

Markkinat selvisivät vuoden aikana monesta epävarmuustekijästä. Näitä olivat mm. kauppajännitteet, Iso-Britannian mahdollinen sopimukseton Brexit, Italian poliittinen kriisi, Kiinan hidastuva talouskasvu, Argentiinan ja Turkin talousongelmat ja levottomuudet Hong Kongissa. Näistä merkittävin oli Yhdysvaltojen ja Kiinan väliset kauppajännitteet. Kauppajännitteiden negatiivinen vaikutus ei rajoittunut pelkästään kiistakumppaneihin ja sijoitusmarkkinoihin. Se on ylläpitänyt epävarmuutta, vähentänyt yritysten investointeja ja hidastanut talouskasvua.

Yhdysvallat ja Kiina pääsivät joulukuussa ensimmäiseen osasopimukseen pitkään kestäneessä kiistassansa. Vaikka sopimusta ei ole vielä allekirjoitettu, eikä sen tarkasta sisällöstä ole vielä tietoa, se otettiin markkinoilla helpotuksella vastaan. Sijoittajien osalta sopimus merkitsi epävarmuuden vähenemistä, mikä näkyi myös joulukuun sijoitustuotoissa.

Talouskasvuun ja kauppaepävarmuuteen liittyvien riskien pienentyminen ainakin lyhyellä aikavälillä ja keskuspankkien edelleen jatkuva kevyt rahapolitiikka mahdollistavat hyvissä olosuhteissa kohtuulliset sijoitusnäkökymät. Vuoden 2019 tuottotasoihin ei sijoitusmarkkinoilla kuitenkaan päästä. Erityisesti osakemarkkinoilla on haasteensa. Vuoden 2019 aikana sijoittajat eivät keskuspankkien kevyen rahapolitiikan tukemina olleet kovin huolissaan yritysten tulosten laskusta. Jatkossa yritysten tuloksentekeytyksellä on osakekurssien kehitykselle suurempi merkitys.

Korkosijoituksissa vaimeat talousnäkökymät ja keskuspankkien kevyt rahapolitiikka laskivat vuoden aikana valtionlainkorkoja, mikä sai sijoitusrahan virtaamaan paremman tuoton toivossa riskillisiin yrityslainoihin. Samalla sijoittajien saama korvaus yritysainoille maksettavan tuottolisan muodossa on laskenut lähes ennätysalhaisille tasoille sijoittajien tyytyessä pienempään korvaukseen otetusta riskistä. Tämä vähentää korkosijoitusten tuottomahdollisuuksia jatkossa.

Suhteellisen positiivisista näkökymistä huolimatta markkinoilla voi olla häiriötekijöitä, jotka heikentävät vuodelle 2020 ennustettua maltillista talouskasvua. Sijoitusmarkkinat ovat edelleen herkkiä kaikille tekijöille, jotka heikentävät maailmankauppaa ja yritysten kasvunäkymiä. Yhdysvaltojen ja Kiinan pääsy osasopuun kauppaneuvotteluissa on rauhoittanut tilanteen toistaiseksi, mutta se ei vielä ratkaise kaikkia maiden välisiä kiistoja. Niistä vaikeimmat, kuten immateriaalioikeudet ja valtioiden tuet yrityksille ovat vielä jäljellä. Myös kauppajännitteiden takia pysähdyksissä olleiden yritysten investointien uudelleen käynnistäminen voi olla odotettua hitaampaa.



Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja

TALouden KASVUSSA EI VIELÄ KÄÄNNETTÄ



Euroalueen talouskasvussa ei vielä ole tapahtunut käännettä parempaan. Euroalueen taloudellista luottamusta kuvaava indeksi (ESI, Economic Sentiment Indicator) tosin nousi hieman joulukuussa, mutta ennakoitiin vain vaatimatonta kasvua.

Euroalueen ostopäälliköiden indeksit joulukuulta kertovat talouskasvun nojautuvan kotimaiseen kulutukseen. Teollisuuden ostopäälliköiden indeksi laski marraskuusta ja oli markkinoille pettymys (joulukuu 46,3, marraskuu 46,9). Markkinoilla on ollut odotus teollisuuden alamäen kääntymisestä parempaan, mutta käännettä saadaan vielä odottaa. Palveluiden indeksi nousi (joulukuu 52,8, marraskuu 51,9) ja tuki ostopäälliköiden yhdistettyä indeksistä, joka nousi tasolle 50,9 (marraskuu 50,6).

Euroalueen kokonaisinflaatio (v/v) joulukuussa nousi alustavien tietojen mukaan marraskuusta (joulukuu 1,3 %, marraskuu 1,0 %). Kokonaisinflaatiota nosti pääasiassa energian hintojen nousu. Pohjainflaatio pysyi muuttumattomana (joulukuu 1,3 %, marraskuu 1,3 %). Pohjainflaation pysyminen marraskuun tasolla tuo hieman helpotusta Euroopan keskuspankille, jonka ultrakevyt rahapolitiikka ei ole saanut inflaatiota nousemaan pankin kahden prosentin tavoitetasolle. Euroalueen vaimeiden talousnäkökymien valossa inflaatioluvuissa ei kuitenkaan ole nousupaineita.

Euroopan keskuspankki ei odotetusti tehnyt muutoksia rahapolitiikkaansa joulukuun kokouksessaan, joka oli ensimmäinen pankin uuden pääjohtajan Christine Lagarden alaisuudessa. Pankin talletuskorko on edelleen -0,50 % ja kuukausittaisten arvopapereiden ostomäärä säilyi 20 miljardina euronä. Pankin viesti markkinoille oli pitkälti sama kuin edellisessä kokouksessa lokakuussa. Pankin rahapolitiikka pysyy euroalueen heikko talouskehitys huomioon otettuna tukevana. Pankin mukaan talouskehityksessä on nähtävissä pientä parantumista, mutta riskit taloudelle ovat edelleen alaspäin.

Pankin päivitetty talousennuste ei juurikaan muuttunut edellisestä syyskuun ennusteesta. Kasvu on edelleen heikkoa ja sitä tukee lähinnä kotimainen kulutuskysyntä investointien kasvuvauhdin pysyessä hitaana. Myös inflaationäkymät ovat vaimeat.

Keskuspankki aloittaa tammikuussa pankin strategian laajan uudelleenarvioinnin ja sen arvioidaan valmistuvan vuoden 2020 loppuun mennessä. Hintavakaus säilyy pankin mandaattina edelleen. Tarkoituksena on huomioida pankin aikaisemmat kokemukset markkinoista ja muuttunut talousympäristö pankin mandaattia toteuttaessa. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 23.1.2020.



KULUTUSKYSYNTÄ YLLÄPITÄÄ TALOUSKASVUA

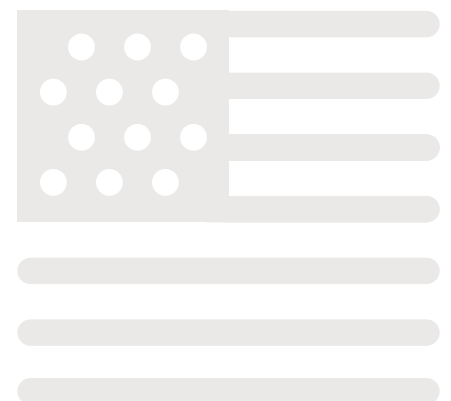


Yhdysvaltojen talouden ennustetaan kasvaneen vuoden viimeisellä neljänneksellä noin 2 prosentin vauhtia vuositasolla. Työmarkkina on edelleen vahva ja kuluttajien luottamus talouteensa korkea. Riskit taloudelle ovat vähentymässä, kun Yhdysvallat ja Kiina pääsivät osasopuun kauppaneuvotteluissa. Markkinoilla ei ole vielä tietoa, mitä konkreettisia asioita sopimus pitää sisällään, mutta sopuun pääsy vähentää markkinariskiä. Lisäksi maailman talouskasvun osalta nähdään merkkejä sen kääntymisestä maltilliseen nousuun.

Teollisuuden ostopäälliköiden indeksi (ISM) laski jälleen joulukuussa marraskuusta (joulukuu 47,2, marraskuu 48,1). Lasku oli odottamattoman suuri ja selkeä pettymys, koska markkinoilla oli virinnyt odotuksia teollisuuden näkymien taittumisesta parempaan. Lentokonevalmistaja Boeing ilmoitti vaikeuksissa olevan 737 MAX -koneensa tuotannon väliaikaisesta lopettamisesta tammikuusta alkaen, mikä heikentää teollisuuden lukuja jatkossa. Tuotantokatkoksen arvioidaan vähentävän vuoden 2020 ensimmäisen vuosineljänneksen BKT-lukua noin 0,5 %-yksikköä. Palvelusektorin ostopäälliköiden indeksi sen sijaan nousi (joulukuu 55,0, marraskuu 53,9) ja vähensi aikaisempia huolia teollisuuden heikkojen näkymien leviämisestä palvelu- ja kulutussektoreille.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea piti joulukuun kokouksessaan ohjauskorkonsa ennallaan välillä 1,50 % - 1,75 %. Komitean viesti oli sama kuin edellisessä kokouksessa lokakuussa. Talous kasvavaa maltillisesti, työllisyyskehitys ja kulutuskysyntä ovat kehittyneet vahvasti. Rahapolitiikan asemointi on nykyiseen taloustilanteeseen tarkoituksenmukainen ja muuttuu ainoastaan, jos taloudessa tapahtuu jotain sellaista, joka johtaa talousnäkymien merkittävään uudelleen arviointiin. Pankin kolmen kuukauden välein päivitettävässä talousennusteessa ei myöskään tapahtunut suuria muutoksia.

Markkinat ennustavat keskuspankin rahapolitiikan pysyvän muuttumattomana pitkälle vuoden 2020 loppupuolelle ja ehkä jopa vuoden 2021 alkuun asti. Nykyinen talouskehitys alhaisine inflaatioineen ei puolla rahapolitiikan kiristämistä ainakaan vuoden 2020 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana. Vaikka riskit talouskehityksen hidastumiselle ovat vähentyneet, keskuspankin seuraava korkoliike voi markkinoiden näkemyksen mukaan olla myös keventävä. Vuoden 2020 marraskuussa pidettävät presidentinvaalit vaikuttavat myös keskuspankin toimintaan. Pankki on perinteisesti pidättäytynyt rahapolitiikan muutoksista vaalien alla. Pankin seuraava korkopäätös julkistetaan 29.1.2020.





OSAKEMARKKINOIDEN EUFORIA

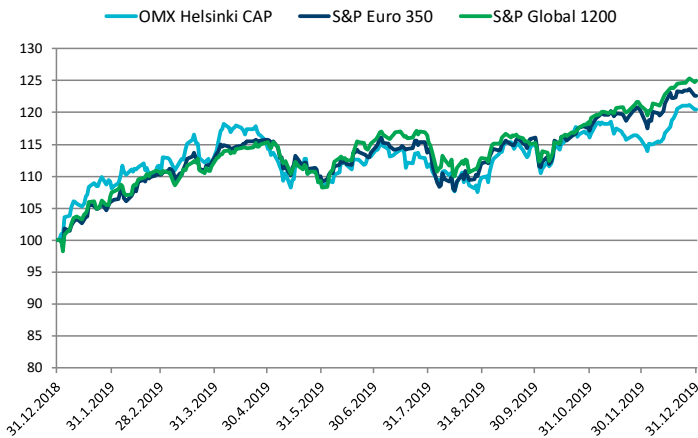
Vuosi 2018 päättyi synkkiin tunnelmiin. Pörssit olivat laskeneet huipuista n. viisitoista prosenttia. Talouskehitystä ennakoivat mittarit olivat jyrkässä laskussa ja keskuspankit olivat kiristämässä rahapolitiikkaa juuri silloin kuin talous näytti luisuvan taantumaa. Kirsikkana kakun päällä Yhdysvallat ja Kiina olivat ajautumassa kauppasotaan. Pelko hallitsi ilmatilaa.

Miten nopeasti ja rajusti tilanteet muuttuvat! Keskuspankit aloittivat rahapolitiikan löysäämisen. Taantumaa ei tullut. Epävarmuustekijöiden vallitessa teollisuus kuitenkin hidastui merkittävästi mutta hidastumista kompensoi kulutuskysyntä, joka pysyi hyvänä työpaikkojen lisääntyessä ja kuluttajaluottamuksen pysyessä vahvana. Yritysten tuloskehitys jäi vaisuksi mutta se ei sijoittajia häirinnyt. Osakemarkkinat olivat hyvässä nousussa. MSCI Maailma-indeksin osakkeista kahdeksankymmentäkaksi prosenttia

tuottivat positiivisesti. Mediaanituotto oli kaksikymmentäkuusi prosenttia, mikä on toiseksi paras tulos menneen vuosikymmenen aikana.

Miten tästä eteenpäin? Pelko on muuttunut "euforiaksi" ja sitä myöten osakemarkkinan hinnoittelu on kiristynyt. Yritysten toimintaympäristöä ennakoivat mittarit osoittavat merkkejä pohjaamisesta, mikä tukee tuloskehitystä eteenkin vuoden toisella puoliskolla. Analyttikoiden arvio noin kymmenen prosentin tuloskasvulle vaikuttaa nykytietojen valossa kuitenkin liian haastavalta. Osingot pysyvät hyvällä tasolla ja omien osakkeiden takaisin ostot jatkunevat.

Olemme hyvin erilaisessa tilanteessa verrattuna vuoden takaiseen. Toistoa viime vuodesta ei lähtökohtaisesti ole syytä odottaa, mutta kuten vanha sanalasku kuuluu niin kauan kun musiikki soi leikki jatkuu.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



Johan Hamström

osakesalkunhoitaja



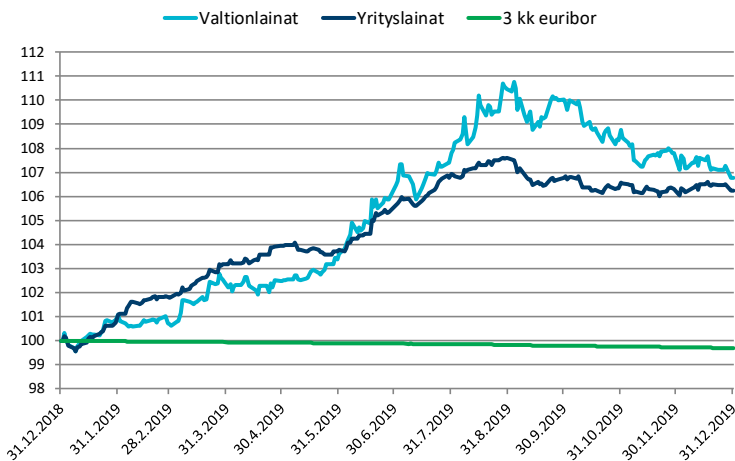
POIKKEUKSELLINEN KORKOVUOSI

Vuosi 2019 oli pitkille koroille huima, kun ne laskivat koko alkuvuoden uusille kaikkien aikojen pohjille elokuun lopussa. Saksan ja Suomen 10 vuoden koroille pohjat olivat -0,714 % ja -0,446 %. Koko vuoden valtionlainatuotoksi muodostui euroalueella + 6,77 % ja vuodesta muodostui täysin erilainen mitä odotettiin, kun korkojen nähtiin nousevan.

Nyt pitkien korkojen nousulle saattaa olla tilaa, koska lähtötaso vuodelle 2020 on aivan poikkeuksellinen. Taloudessa on myös käänteen merkkejä ja viime vuosien suurimmat riskit näyttävät nyt tasoittuvan, kun kauppasota on hieman rauhoittunut ja Brexit -kuvio selkiintynyt. Tosin keskuspankkien toimintaan ei ole näkyvissä muutosta lähitulevaisuudessa. Rahapolitiikka pysynee kevyenä vielä pitkään ja jotkut odottavat sen keventyvän entisestään tulevina kuukausina. Inflaatio on hyvin matalaa ja keskuspankki ei näytä pystyvän sitä nostamaan.

Yrityslainamarkkinoilla vuosi oli erinomainen. Euroopassa alhaisen riskin yrityslainat tuottivat 6,24 % ja korkean riskin yrityslainat 11,2 %. Alhaisen riskin lainat hyötyivät korkojen laskusta. Vuoteen 2020 lähtiessä tilanne on ainutlaatuinen, kun vuoteen lähdetään miinusmerkkisistä pitkistä koroista. Euroopan keskuspankki käynnisti marraskuussa uudestaan IG-yrityslainojen osto-ohjelmansa.

Yrityslainojen tuottotasot ovat painuneet reilusti alas ja riskipreemiot ovat hieman alle pidemmän aikavälin keskiarvon, joten markkinan hinnoittelu on melko haastava. Sijoittajien tuoton metsästys, yritysten hyvä kunto sekä odotukset alhaisista maksuhäiriöistä tukevat yrityslainamarkkinaa. Vuoden lopussa eurooppalaisten alhaisen riskin yrityslainojen tuottoero valtion joukkolainoihin oli 93 korpistettä ja korkotasoa 0,50 %.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



Mikko Rautiainen
korkosalkunhoitaja



OSAKESIJOITUSTEN NEUTRAALIPAINO EDELLEEN ENNALLAAN

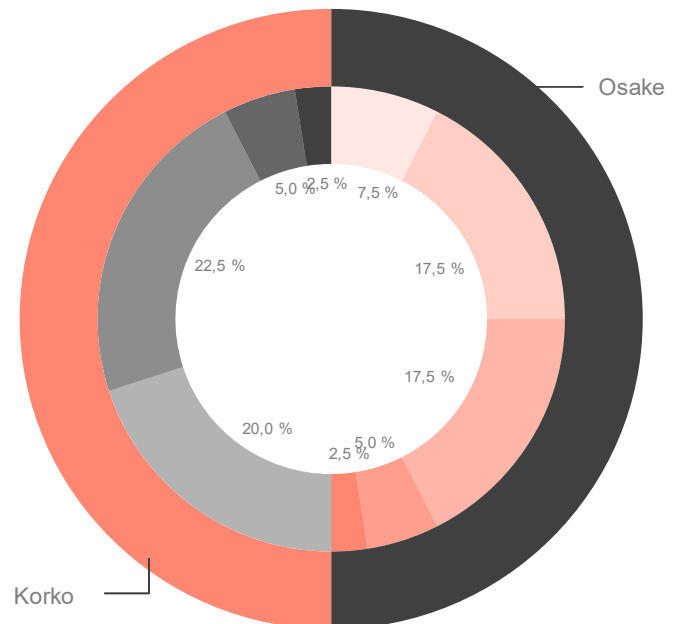
Joulukuussa emme tehneet sijoitusallokaatioomme muutoksia. Sijoitusmarkkinoilla nähtiin marraskuun lopulla korjausliike alaspäin, mutta kurssikehitys jatkui joulukuussa positiivisena. Markkinoita ovat tukeneet odotuksia paremmat talouden ennakoivat indikaattorit ja Yhdysvaltojen työllisyystilanne. Muilta osin talouden näkymissä ja sijoitusympäristössä ei ole tapahtunut merkittävää muutosta. Talouskasvu jatkaa asteittaista hidastumista, mutta viimeaikaisten lukujen valossa taantumän todennäköisyys laskenut. Sijoitusmarkkinoiden huolena ollut teollisuuden heikentyneiden näkymien leviäminen kulutus- ja palvelusektoreille ei ole toteutunut.

Osakemarkkinoilla tuloskasvuennusteet ovat laskeneet vuoden 2019 loppua kohti. Hinnoittelu (P/E -luku) lähestyy viime vuosien vaihteluvälin ylälaitaa. Odotukset suhteelli-

sen alhaisen korkotason jatkumisesta antavat arvostuskerrotoimille tilaa nousta. Yhdysvaltojen ja Kiinan pääsy osasuopuun kauppaneuvotteluissa, Iso-Britannian vaalien Brexitä selventävä lopputulos ja keskuspankkien edelleen jatkuva kevyt rahapolitiikka ovat vähentäneet sijoitusmarkkinoiden epävarmuutta. Yrityslainamarkkinoilla lainoille maksetut riskilisät ovat laskeneet, mikä on tukenut yrityslainojen tuottoja. Myös euroalueen reunavaltioiden riskilisät ovat laskeneet suhteessa ydinvaltioihin.

Pidämme osakkeet edelleen neutraalissa painossa. Osakkeiden sisällä Yhdysvaltalaisten osakkeet ovat ylipainossa ja kehittyvien osakemarkkinoiden osakkeet alipainossa. Korkosijoituksissa ylipainotamme paremman riskiluokan yrityslainoja rahamarkkinapainon ollessa nolla.

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 ITÄMERI

Säästöpankki Itämeri on Sp-Rahastoyhtiön vuonna 2006 perustama Pohjoismaisille (Suomi, Ruotsi, Norja ja Tanska) osakemarkkinoille sijoittava rahasto. Pohjoismaat muodostavat suhteellisen nopeasti kasvavan ja poliittisesti hyvin stabiilin sijoitusympäristön. Suuri yhtiömäärä ja lukuisat erilaiset toimialat mahdollistavat rahaston varojen tehokkaan sijoittamisen. Eri maiden ja toimialojen toisistaan poikkeavat syklit tasaavat rahaston riskitasoa. Vaikka rahaston yhtiöt on listattu Pohjoismaissa, monen yrityksen liikevaihto tulee muilta esim. USA:n ja kehittyvien maiden markkinoilta ja ei näin ollen ole riippuvainen vain Pohjoismaiden tai Euroopan tilanteesta. Lisäksi Pohjoismaista löytyy useita erittäin nopeasti kehittyviä liiketoiminta-alueita, joihin on hyvä sijoittaa. Pohjoismaiset yhtiöt ovat yrityskulttuuriltaan yleisesti ottaen luotettavia ja siten arvostettuja sijoituskohteita.

Sijoitusfilosofiamme on etsiä kasvavia ja kannattavia sekä suuria, keskisuuria että pieniä yhtiöitä, jotka ovat kohtuullisesti hinnoiteltuja. Yritämme hahmottaa, miltä yhtiön toimiala näyttää ja minkälaiset edellytykset yhtiöllä on menestyä alallansa. Mietimme, että miltä yhtiö näyttää kolmen vuoden päästä ja kuinka tulevaisuudenodotukset on hinnoiteltu osakkeeseen. Kun löydämme lupaavan sijoituskohteen, lähdemme asteittain kasvattamaan sijoituksia kyseiseen

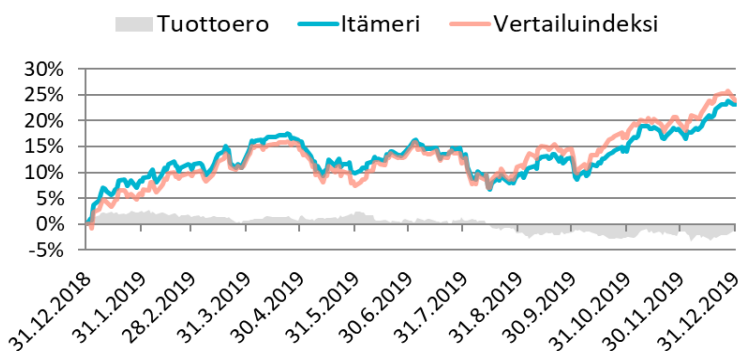
yhtiöön. Tavoitteena on, että uudet sijoitukset tulevat merkittävällä painolla salkkuun. Lisäksi pyrimme siihen, että suurimman kurssinousupotentiaalin omaavat yhtiöt ovat isolla painolla salkussa. Kurssinousun toteuduttua painoja pienennetään vähitellen osakemyyntien kautta.

Pohjoismaat ovat markkina-alueena varsin pieni, mikä on pakottanut yritykset hakemaan kasvua kotimarkkinoiden ulkopuolelta. Yhtiöistä on vuosien kuluessa kehittynyt globaaleja toimijoita, joilla on omissa liiketoiminnoissaan suuriakin markkinaosuuksia.

Pohjoismaiset yhtiöt toimivat hyvin erilaisissa liiketoiminoissa. Ruotsissa on listattuna paljon hyvin perinteisiä teollisuusyrityksiä. Lisäksi siellä on paljon kauppaa ja muotiin liittyviä yhtiöitä. Ruotsalaiset ovat perinteisesti olleet hyviä kaupan alan konseptien kehittäjiä. Kööpenhaminan pörssi on tunnettu lääketeollisuuteen ja merenkulkuun liittyvistä yhtiöistään. Osloon pörssiä leimaa öljy ja öljyyn liittyvät yhtiöt. Kotimaan pörssissä on listattuna paljon syklisiä yhtiöitä.

Markkinoiden keskimääräinen hinnoittelu on noussut varsin kireäksi. Keskuspankkien tukiessa markkinoita korkotaso on laskenut epänormaalin alhaiselle tasolle, mikä mahdollistaa normaalia korkeammat arvostuskertoimet. Markkinoilla on kuitenkin osakkeita, joita ei vielä ole löydetty ja joilla on siten vielä nousuvaraa. Osakevalinta on kuitenkin muuttunut arvostustason kohoamisen takia vaikeammaksi kuin aiemmin. Oikea osakevalinta ratkaisee pitkälti rahaston tulevan tuoton.

Säästöpankki Itämeri



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 pankkivaluuttuuden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saattaneet olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisältyneen virheellisen tai epätäydellisen tiedon aiheuttamasta vahingosta. Koska kaikkeen 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 etukäiteistä kirjallista lupaa.

Olli Tuuri

osakesalkunhoitaja



TAHDO ENEMMÄN, ME AUTAMME.



 Sp-Rahastoyhtiö

 Säästöpankkien Varainhoito

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