

MARKKINAKATSAUS

helmikuu 2021



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Maailmantalouden kasvunäkymät paranemassa..... 3



TALoustILANNE EUROOPASSA

Vaisut näkymät jatkuvat..... 4



TALoustILANNE YHDYSVALLOISSA

Näkymät parantuneet..... 5



OSAKEMARKKINAT

Erittäin hyvä kuukausi osakemarkkinoilla..... 6



KORKOMARKKINAT

Reaalikorot nousussa..... 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakeriskin ylipainoa pienennetty..... 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Korkosalkku 9



MAAILMANTALouden KASVUNÄKYMÄT PARANEMASSA

Maailman talous on vuoden alun aikana julkaistujen talouslukujen mukaan hitaasti elpymässä pandemiasta ja sen aiheuttamasta taantumasta. Elpymisen voimakkuus ja talouskasvun näkymät vaihtelevat kuitenkin alueittain. Kiina selvisi pandemiasta suhteellisen vähällä voimakkaiden toimenpiteidensä ansiosta. Talouden kasvaessa 2,3 % vuonna 2020, Kiina oli suurista maista ainoa, joka pystyi välttämään talouden supistumisen. Kuluvalle vuodelle maan virallinen kasvutavoite on yli 6 %, vaikka ennusteiden mukaan talouskasvu voisi ylittää 8 % tasolle. Kiinan pyrkiesä jo vähentämään pandemian aikaista velkaantumistaan Yhdysvalloissa joudutaan vielä tukemaan taloutta menoja kasvattamalla. Maan tehokkaan rokoteohjelman ansiosta paluu normaaliin voisi tapahtua jo kesään mennessä. Euroalue on tässä seurassa jäämässä viimeiseksi. Uudet virusmuunnokset, rajoitteet ja rokoteohjelman hitaus jarruttavat elpymistä. Positiivista euroalueella on ollut teollisuuden näkymien parantuminen.

Maailmantalouden näkymien parantuminen on heijastunut myös sijoitusmarkkinoille. Pitkät markkinakorot ovat olleet noususuunnassa korkomarkkinoiden ennakoissa talouskasvun elpymistä ja mahdollisia muutoksia keskuspankkien kevyeen rahapolitiikkaan. Toisin kuin korkomarkkinoilla, osakemarkkinoilla tunnelma on ollut positiivinen markkinoiden keskittyessä odotettavissa olevaan talouskasvuun ja pandemian jälkeiseen aikaan.

Korkomarkkinoilla tammikuussa alkanut pitkien markkinakorkojen nousu voimistui helmikuussa sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Korkojen nousun seurauksena euroalueen valtiolainakorkojen tuotto helmikuussa oli negatiivinen -1,9 %. Sijoitusluokan tuotto oli jo toista kuukautta miinuksella. Markkinakorkojen nousu näkyi tammikuun tavoin myös paremman riskiluokan yrityslainoissa, joiden tuotto oli -0,8 %. Huonomman riskiluokan yrityslainat, joiden tuotot eivät ole yhtä herkkiä markkinakorkojen vaihteluille, tuottivat 0,6 %. Kehittyvien maiden valtionlainat, joiden tuottoon vaikuttaa Yhdysvaltojen markkinakorkojen liikkeet, tuottivat -2,6 %.

Helmikuu oli osakemarkkinoille hyvä kuukausi kaikkien osakemarkkinoiden tuottaessa positiivisesti kuukauden aikana. Kurssikehitystä tukivat yritysten raportoimat odotuksia paremmat tulokset. Lisäksi näkymien parantuessa myös tulosennusteita on edelleen nostettu. Osakekurssien ja arvostustasojen noustessa osakemarkkinoilla pitkien markkinakorkojen nousu on kasvattanut markkinoiden epävarmuutta. Markkinoilla onkin käynnistynyt rotaatio korkean arvostustason osakkeista alhaisemman arvostustason osakkeisiin.

Sijoitusvuosi 2021 on lähtenyt liikkeelle kahtiajakoisesti. Talouskasvun elpymässä ja markkinakorkojen noustessa korkosijoitusten tuottomahdollisuudet ovat rajalliset siitä huolimatta, että keskuspankkien kevyeen rahapolitiikkaan ei vielä vähään aikaan ole tulossa muutosta. Osakemarkkinoiden näkymät ovat positiiviset rokoteohjelmien laajentuessa ja Johnson & Johnsonin yhden piikin rokotteen mahdollistaessa aikaisempaa nopeamman rokoteohjelman. Suurimpana uhkana sijoitusnäkyville lyhyellä aikavälillä on koronaviruksen uudet mutaatiot, joihin nykyiset rokotteet eivät tehoaisi.



Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja

VAISUT NÄKYMÄT JATKUVAT HIDASTEENA



Euroalueen näkymät eivät osoittaneet parantumisen merkkejä helmikuussa. Tarttuvamman virusmuodon aiheuttama tartuntojen määrän kasvu ja rokoteohjelman hitaus viivästyttävät rajoitteiden purkua ja euroalueen elpymistä. Talouskasvun vuoden ensimmäisellä neljänneksellä odotetaan lukujen valossa olevan lievästi negatiivinen. Selvä on, että euroalueen tilanne ei parane, ennen kuin laajamittaiset rokotukset ovat mahdollisia. Tähän tilanteeseen tuo helpotusta Euroopan lääkeviraston hyväksyntä Johnson & Johnsonin kehittämälle rokotteelle. Rokote on mahdollista saada laajempaan jakeluun euroalueella loppukeväästä.

Euroalueen ostopäälliköiden indeksien näyttämä suunta taloudelle ei muuttunut helmikuussa. Positiivista oli teollisuuden ostopäälliköiden indeksin nousu helmikuussa tasolle 57,9 (tammikuu 54,8). Vahva kysyntä on nostanut teollisuuden indeksia Saksassa, Ranskassa, Italiassa ja Espanjassa. Teollisuuden näkymät ovat nykytilanteessa selkeästi erkaantuneet palvelusektorista, jonka ostopäälliköidenindeksi nousi helmikuussa hieman tammikuusta tasolle 45,7 (tammikuu 45,4). Sektorin näkymiä heikentävät kuitenkin uusien tartuntojen seurauksena rajoitteiden pidentynyt voimassaolo. Ostopäälliköiden yhdistetty indeksi nousi helmikuussa tasolle 48,8 (tammikuu 47,8).

Helmikuun alustava kokonaisinflaatio euroalueelle oli 0,9 % ja pysyi muuttumattomana tammikuusta. Kokonaisinflaatiota nosti energian hinnan kallistuminen. Euroalueen pohjainflaatio laski tammikuusta (helmikuu 1,1 %, tammikuu 1,4) palveluiden hintojen laskiessa. Inflaatiotasojen odotetaan jatkossa nousevan, kun pandemiaan liittyviä rajoitteita päästään poistamaan.

Euroalueen työttömyysluku tammikuulle 8,1 % pysyi kolmatta kuukautta muuttumattomana. Työttömien määrä nousi hieman, mutta sillä ei ollut vaikutusta prosenttilukuun. Valtioiden pandemian aikaisista työllistämistoimenpiteistä huolimatta, työttömyyden odotetaan hieman kasvavan jatkossa.

Euroopan keskuspankin neuvosto ei kokoustanut helmikuussa. Tammikuun kokouksesta julkaistun muistion mukaan neuvoston jäsenet ovat yksimielisesti nykyisen kevyen rahapolitiikan takana. Neuvosto ei ollut huolissaan pitkien markkinakorkojen noususta, koska olosuhteet markkinoilla muuten olivat rahoituksellisesti kevyet. Keskuspankin rahapolitiikkaan ei myöskään odoteta muutoksia neuvoston maaliskuun kokouksessa.

Euroalueen pitkät markkinakorot ovat Yhdysvaltojen markkinakorkojen tavoin olleet nousussa viime aikoina. Markkinoiden toivomien konkreettisten toimenpiteiden sijasta keskuspankin edustajat ovat toistaiseksi pyrkineet vain puhumaan korkoja alemmalle tasolle. Keskuspankin kuukausittaisissa arvopaperiostoissa pitäisi olla tilaa pitkien markkinakorkojen nousun rauhoittamiseksi. Viikoittain raportoiduissa ostomäärissä ei kuitenkaan vielä ole havaittavissa nousua. Keskuspankin neuvostolla on tilaisuus viestiä markkinoille näkemyksistään seuraavassa kokouksessaan 11.3.2021.





NÄKYMÄT PARANTUNEET

Taloukasvu vuoden ensimmäisen neljänneksellä näyttäisi lähteneen vauhtiin hyvin. Uuden hallinnon tuore 1,9 tuhannen miljardin dollarin tukipaketti taloudelle parantaa näkymiä entisestään. Yhdessä vauhdittuvan rokoteohjelman kanssa näkymät taloukasvulle ovat alkaneelle vuodelle hyvät. Mahdollisena uhkana positiiviselle kehitykselle on vähentyneiden koronatartuntojen seurauksena etupainotteisesti poistetut rajoitteet. Rokoteohjelman laajentuessa väestön laumasuoja on mahdollisesti saavutettavissa toukokuun loppuun mennessä. Liikkuvuuden lisääntyessä tätä ennen, riski uusien tarttuvimpien virusmuotojen ilmaantumiselle on olemassa.

Teollisuuden ostopäälliköiden indeksi (ISM) nousi tammikuusta odotuksia enemmän (helmikuu 60,8, tammikuu 58,7). Indeksiä nostivat uudet tilaukset, työllisyys ja tammikuussa notkahduksen kokenut tuotanto. Teollisuuden tavaroiden valmistuksessa tarvitsemien tuotantopanosten toimitusajat ovat pidentyneet, mikä kertoo tuotteiden vahvasta kysynnästä. Kasvanut kysyntä, pidentyneet toimitusajat ja raaka-aineiden kallistuminen asettavat paineita tavaroiden hinnannousulle jatkossa.

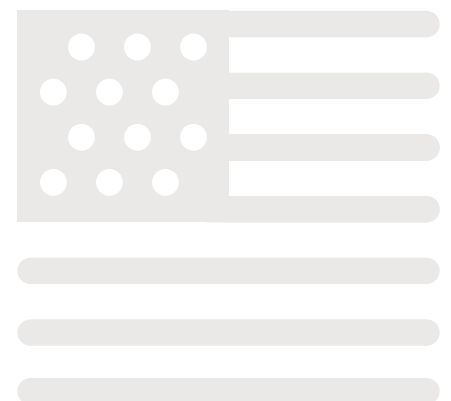
Palvelusektorin kehitys puolestaan hidastui helmikuussa odotuksia enemmän vahvan tammikuun jälkeen (helmikuu 55,3, tammikuu 58,7). Indeksiä laski sen osatekijöistä pääasiassa uusien tilauksien väheneminen. Pandemian ohella myös helmikuun vaikeilla sääolosuhteilla katsotaan olleen indeksiä laskeva vaikutus. Indeksien laskun katsotaan olevan väliaikainen ja sektorin kommentit tulevaisuudennäkymistä ovat positiiviset.

Helmikuun maatalouden ulkopuolisten työpaikkojen lisäys oli 379 000, mikä oli odotuksia selvästi parempi. Myös tammikuun vaisuja lukuja tarkistettiin ylöspäin. Helmikuun lisäys olisi mahdollisesti voinut olla korkeampikin, mutta kuukauden huonojen sääolosuhteiden katsotaan hidastaneen työpaikkojen kasvua. Työpaikkojen lisäys on suoraan suhteessa parantuneeseen koronavirustilanteeseen. Uusien virustartuntojen määrä on ollut laskussa, mikä on mahdollistanut joissakin osavaltioissa rajoitusten keventämisen. Helmikuussa työpaikat lisääntyivät erityisesti pandemiasta eniten kärsineellä palvelusektorilla. Uudet rokotteet ja kasvanut rokotustahti ennakoivat jatkossa palvelusektorin työllisyyden nopeampaa kasvua.

Helmikuun työttömyysaste oli 6,2 % (tammikuu 6,3 %). Luku vääristää alaspäin työvoiman osallistumisaste (61,4 %), joka on alempi kuin pandemiaa edeltävänä aikana. Työllisten määrä on edelleen noin 9,5 miljoonaa vähemmän kuin ennen pandemiaa. Pitkäaikaistyöttömiä eli yli 27 viikkoa ilman töitä olleita oli helmikuussa 4,2 miljoonaa.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea ei kokenut helmikuussa. Tammikuun kokouksesta julkaistun muistion mukaan neuvoston riskiarvio talouden kehityksestä on muuttunut hieman positiivisempaan suuntaan. Useiden rokotteiden tulo markkinoille on parantanut näkymiä pidemmällä aikavälillä. Neuvoston mukaan kestää kuitenkin pitkään ennen kuin tavoitteet työllisyyden ja inflaation osalta voidaan saavuttaa.

Yhdysvaltojen korkomarkkinoilla on huoli voimakkaasti nousseista pitkistä markkinakoroista. Keskuspankin pääjohtajan Powellin mukaan nousevat markkinakorot eivät ole ongelma niin kauan, kun rahoitusmarkkinat eivät kiristy liiaksi. Markkinoilla nousevat korot nähdään tätä suurempana ongelmana. On mahdollista, että pitkien markkinakorkojen nousu pakottaa keskuspankin muuttamaan kuukausittaisten arvopaperiostojensa painoa juoksuajaltaan pidempiin lainoihin. Keskuspankin seuraavan kokouksen päätökset julkaistaan 17.3.2021.



ERITTÄIN HYVÄ KUUKAUSI OSAKEMARKKINOILLA

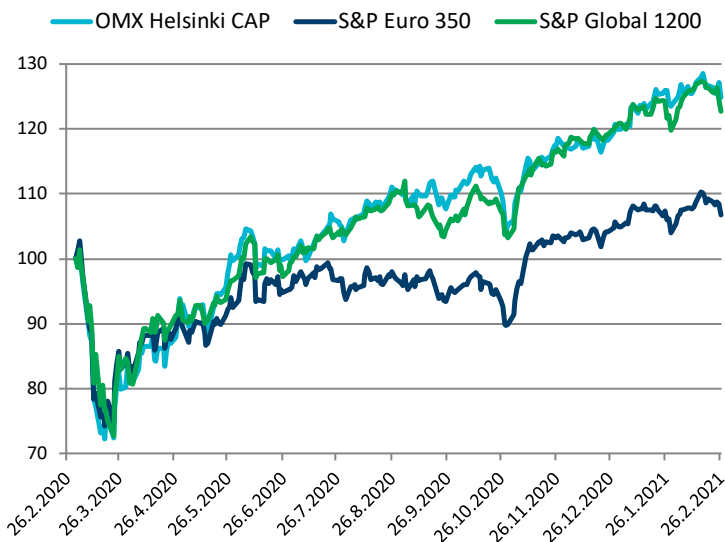


Vuoden alku on ollut vahva osakemarkkinoilla. Demokraattien voitto Georgian osavaltiossa loi optimismia sille, että Joe Bidenin elvytyspaketti saadaan vietyä läpi. Tämä on pienentänyt poliittista epävarmuutta. Samalla kuluvan vuoden kasvuodotuksia on reivattu selvästi ylöspäin, mikä on heijastunut positiivisena markkinasentimenttinä. Lisäksi piensijoittajien aloittama markkinamanipulointi on laantunut, mikä omalta osaltaan on rauhoittanut markkinaa. Helmikuussa osakemarkkinatuotot paikallisissa valuutoissa olivat seuraavat: Maailma +2,6 %, Eurooppa +2,4 %, Yhdysvallat +2,7 %, Japani +3,3 % ja kehittyvät markkinat +1,0 %. Euroissa mitatut tuotot olivat: Maailma +2,7 %, Eurooppa +2,5 %, Yhdysvallat +2,8 %, Japani +1,6 % ja kehittyvät markkinat +0,9 %. Kotimaassa kurssit nousivat +1,2 %. Helmikuu oli siten erittäin hyvä osakekuukausi.

Tuloskausi oli hyvä, ja yritysten julkaisemat tulokset ylittivät selvästi odotukset. Tämä on erittäin hyvä, sillä hyvä tuloskasvu on perusedellytys sille, että vuodesta 2021 muodostuu hyvä osakemarkkinavuosi. Nousevat talousennusteet antavat tukea kuluvan vuoden korkeille tuloskasvuennusteille. Talouskasvun myötä yritysten liikevaihdot

kääntyvät kasvuun, ja edellytykset marginaalien paranukselle ovat olemassa. Raaka-aineiden nopea ja suuri hintanousu luo marginaalipainetta vahvasti raaka-aineista riippuvaisille yrityksille.

Vahva talouskasvu on heijastunut korkomarkkinoille nostamalla pitkiä korkoja. Ennätyksellisen alhainen -1,05 % reaalkorko on supistunut -0,7 % tasolle. Korkomarkkinoiden liike on kohdistanut paineita erityisesti korkean arvostustason yhtiöiden kursseihin. Myös viime vuoden lopulla erittäin vahvasti nousseet ESG-osakkeet ovat olleet paineessa. Markkinoilla on tapahtunut sektorirotaatiota korkean arvostustason osakkeista alhaisemman arvostustason osakkaisiin. Seuraamme tiukasti reaalikoron kehitystä. Mikäli reaalkorko nousee liian nopeasti, koko osakemarkkina altistuu korjausliikkeelle. Toistaiseksi arvioimme, että korkoliike tästä eteenpäin hidastuu, mutta jatkuu. Mikäli korot nousevat riittävän hitaasti ja tasaisesti, edellytykset positiiviselle osakemarkkinakehitykselle säilyvät. Sektorirotaatio korostuu edelleen loppuvuoden aikana. Olemme siirtäneet osakesijoitusten painoa selvästi korkean arvostustason yhtiöistä alhaisemman arvostustason yhtiöihin.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Olli Tuuri

osakesalkunhoitaja





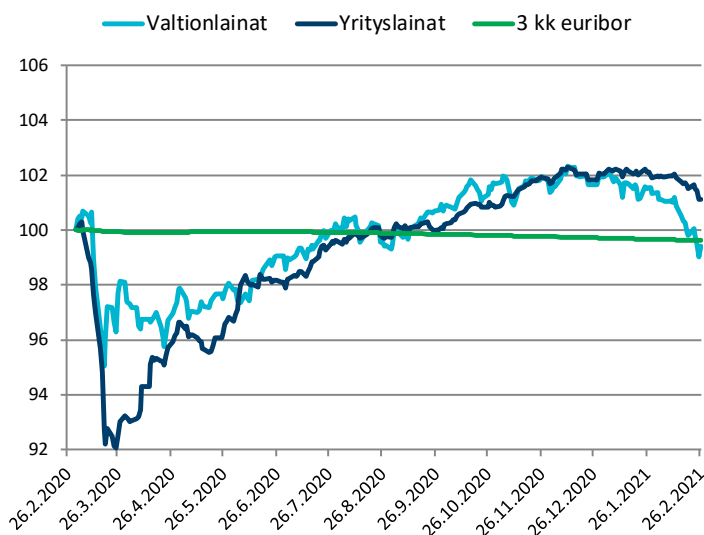
REAALIKOROT NOUSUSSA

Helmikuun kuukauden teema korkomarkkinoilla oli pitkien korkojen nousu. Korot lähtivät nousemaan, kun inflaatio-odotuksissa nähtiin selvää piristymistä, mutta kuukauden lopussa myös reaalkorot olivat nousussa. Korkokäyrän jyrkkeneminen on painanut myös osakemarkkinoita laajalti ja riskisentimentti on viilentynyt ja volatiliteetti nousut. Onko pitkät korot nyt vihdoin ja viimein nousemassa myös euroalueella ultramatalilta tasoilta? Perusteita nousun jatkumisella on; talouskasvun toipuminen, massiiviset elvytystoimet, valtioiden velkaantuminen sekä nousevat inflaatio-odotukset.

Reaalikorkojen nopeaa nousua on silti vaikeaa nähdä ja tuleamme todennäköisesti näkemään keskuspankeilta toimia. Tässä on ollut kuitenkin näkemyseroja keskuspankkien välillä. Yhdysvalloissa keskuspankin johdon mukaan korkojen nousu on seurausta siitä, että vahvaan tulevaan talouskasvuun uskotaan markkinoilla, eikä keskuspankki ole puuttanut korkojen nousuun. Euroopassa sen sijaan pääjohtaja Lagarde kommentoi nousupiikin jälkeen keskuspankin seuraavan tarkasti pitkien korkojen kehitystä ja toimivansa tarpeen mukaan.

Korkomarkkinoilla helmikuu oli varsin huono kuukausi pitkien korkojen noustessa. Valtiolainat Euroopassa tuottivat -1,89 %. Paremmen luottoluokituksen lainat painuivat myös pitkien korkojen noustessa ja kuukauden tuotto oli -0,77 %. Alhaisen luottoluokituksen lainat ylsivät positiiviseen tuottoon (+0,63 %), vaikka riskisentimentti viileni.

Korkomarkkinat ovat nyt mielenkiintoisessa vaiheessa. Eurovaltioiden pitkät korot ovat nousseet alkuvuoden, ja keskikorko lähentelee nyt nollassa oltuaan selvästi negatiivisen puolella. Yrityslainojen riskipreemiot ovat tiukalla, alle historiallisten tasojen ja lähellä nykyisen taloussyklin alhaisimpia tasoja. Emissiovyöry tulee jatkumaan ja pysyy viime vuoden korkeilla tasoilla. Pitkiä maturiteetteja haetaan markkinoilta ja Euroopan keskuspankki jatkaa aktiivisena primäärimarkkinoilla. Näemme edelleen, että riskipreemioilla on varaa kiristyä keskuspankkien rahapoliittisen tuen myötä. Rahamarkkinat ovat ankkuroituneet täysin EKP:n rahapolitiikkaan ja lyhyiden korkojen nousua ei ole näköpiirissä.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila

korkosalkunhoitaja





OSAKERISKIN YLIPAINOA PIENENNETTY

Toteutimme sijoitussalkussamme riskin taktisen pienennyksen laskemalla osakepainoa ja kasvattamalla rahamarkkinoiden osuutta. Pidimme vielä helmikuun ajan sijoitussalkukamme osakkeiden voimakkaan ylipainotuksen ennallaan, mutta päätimme kuukaudenvaihteen jälkeen keventää salkun osakeriskiä ja jatkaa maltillisella osakeylipainolla.

Epävarmuus markkinoilla on kasvanut viime aikoina. Pirstyvän taloustilanteen myötä inflaatio-odotukset ja pitkät korot ovat nousseet huomattavasti. Tämä on käynnistänyt toimialarotaation osakemarkkinoilla. Markkinoilla vahvasti yliedustetut kasvuyhtiöt ovat tässä liikkeessä selkeitä kärsijöitä. Uskomme tämän suuntauksen edelleen jatkuvan ja voimistuvan. Tämä voi hetkellisesti vaikuttaa negatiivisesti kokonaismarkkinan kehitykseen ja laskimme siksi osakepainoa.











Markkinaepävarmuuksien aikana Yhdysvaltojen dollarilla on tapana vahvistua, jonka vuoksi kohdistamme maltillisen osakeylipainomme Pohjois-Amerikkaan. Tässä toimintaympäristössä osakevalinnat korostuvat ja suosimme houkutte-

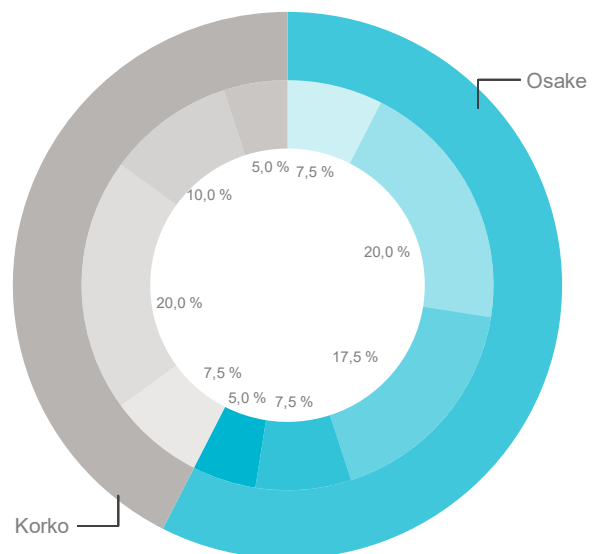
levästi hinnoiteltuja yhtiöitä, jotka hyötyvät talouskasvun pirstymisestä ja käynnissä olevasta toimialarotaatiosta.

Osakemyynneistä vapautuvat varat kohdistetaan rahamarkkinoille, koska kyseessä on lyhyen aikavälin taktinen muutos. Pitkiin korkoihin kohdistuu nousupaineita, jotka vähentävät valtionlainojen houkuttelevuutta. Markkinaepävarmuus voi heijastua hetkellisesti myös yrityslainoihin, jota vaikutusta rahamarkkinasijoituksella pyritään pienentämään.

Osakesijoitusten maltillinen ylipaino on kohdistettu Pohjois-Amerikkalaisiin osakemarkkinoihin. Kaikki muut osakemarkkinat, Suomi, Eurooppa, Aasia-Tyynimeri -alue ja kehittyvät osakemarkkinat, ovat neutraalipainossa.

Korkosijoituksissa suosimme edelleen yrityslainoja. Sekä paremman että huonomman riskiluokan yrityslainat ovat edelleen ylipainossa. Valtionlainasijoitukset ovat edelleen alipainossa ja rahamarkkinat sekä kehittyvien maiden korkosijoitukset ovat neutraalipainossa.

Osake	Suosittelava paino
 Suomi	7,5 %
 Eurooppa	20,0 %
 Pohjois-Amerikka	17,5 %
 Aasia-Tyynimeri	7,5 %
 Kehittyvät markkinat	5,0 %
Korko	Suosittelava paino
 Rahamarkkina	0,0 %
 Valtionlainat	7,5 %
 Yrityslainat (IG)	20,0 %
 Yrityslainat (HY)	10,0 %
 Kehittyvien maiden lainat	5,0 %





KUUKAUDEN
RAHASTO

SÄÄSTÖPANKKI KORKOSALKKU

Keskuspankkien laskettua korot nollaan tai jopa sen alapuolelle, voi säästäjälle syntyä mielikuva, ettei korkosijoituksista voi enää saada positiivisia tuottoja. Huhut korkosijoittamisen kuolemasta ovat kuitenkin vahvasti liioiteltuja. Tärkeintä on ottaa sijoittamiseen joustava lähestymistapa, koska tuotonlähteitä on edelleen olemassa.

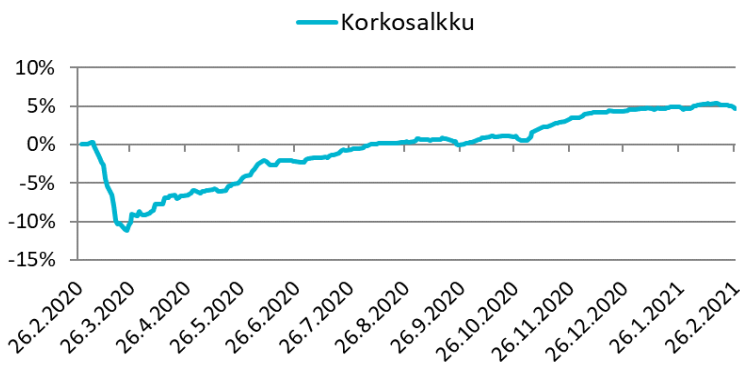
Säästöpankki Korkosalkku sijoittaa korkoinstrumentteihin maailmanlaajuisesti. Sijoitukset tehdään pääsääntöisesti toisten rahastojen kautta. Rahaston sijoituskohteeksi sopii mikä tahansa korkoa maksava instrumentti. Vaihtoehtoja löytyy runsaasti perinteisistä joukkovelkakirjalainoista kahdenvälisiin rahoitussopimuksiin ja kaikkea siltä väliltä.

Joustava lähestymistapa sijoittamiseen on nykyään entistä tärkeämpää. Markkinasyklit ovat nopeutuneet, joten luottoriskiä on pystyttävä säätämään nopeasti. Samoin korko-

riskin säätely. Jos korot lähtevät nousuun kohtaa sijoittaja suuret tappiot korkoriskin ollessa liian korkea. Keskeistä rahaston sijoitusstrategiassa on myös sijoittaa erilaisiin riskilisiin, joiden avulla sijoituksista saa korkeampaa tuottoa suhteessa otettuun riskiin. Tällainen riskilisiä voi olla esimerkiksi heikompi likviditeetti, jota kompensoidaan korkeammalla tuotolla. Tai monimutkaisempi sijoituskohte, jota myös kompensoidaan korkeammalla tuotolla. Yhdistettynä aktiivinen korko- ja luottoriskin hallinta sekä riskilisten hyödyntäminen tuo laajaa markkinaa korkeamman tuoton keskipitkällä aikavälillä.

Säästöpankki Korkosalkku -rahasto sopii sijoittajalle, joka haluaa kohtuullista tuottoa yli suositellun sijoitusajan. Se sopii myös osaksi hajautettua sijoitussalkkua osakesijoitusten rinnalle.

Säästöpankki Korkosalkku



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 pankkisalaisuuden 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