

MARKNADSÖVERSIKT

juli 2019



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Juli - En bra placeringsmånad..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Måttligare ekonomisk tillväxt..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Den ekonomiska tillväxten mattas av 5



AKTIEMARKNADEN

Handelsförhandlingsoptimismen skapade en positiv stämning..... 6



RÄNTEMARKNADEN

De stora rörelsernas månad..... 8



PLACERINGARNAS ALLOKERING

En liten underviktning av aktierisken som tidigare 9



MÅNADENS FOND

Sparbanken Småföretag..... 10

JULI – EN BRA PLACERINGSMÅNAD



Juli var en relativt bra placeringsmånad. Placerarna lugnade sig när Förenta staterna och Kina kom överens om att återuppta handelsförhandlingarna i juli. Även centralbankernas kommentarer om en lättare penningpolitik lugnade marknaderna. Aktiekurserna steg på nästan alla marknader i juli, trots att man kan se en avmattning i den globala ekonomiska tillväxten. De utvecklande ländernas aktiekurser sjönk något genom att den amerikanska dollarn stärktes.

Samma stämning fortsatte inom ränteinvesteringarna som i juni. Den långsammare ekonomiska tillväxten och frånvaron av inflationstryck sänkte marknadsräntorna. Räntan på de tyska statsobligationerna på tio år sjönk i slutet av juli till -0,44 procent. Även gränsstaternas räntor sjönk. I slutet av månaderna såg man på marknaderna även en sådan specialitet att räntenivån på de grekiska statsobligationerna på tio år, som ansetts vara en riskinvestering, låg lägre än räntan på de amerikanska statsobligationerna på tio år. De sjunkande världsrentorna gjorde att både statslåneinvesteringarna och de riskfyllda företagslåneinvesteringarna gav god avkastning. Avkastningstilläggen som betalas för företagslån höll sig låga då investerarnas pengar alltjämt sökte sig till riskfyllda investeringsobjekt i och med att statslåneräntorna sjönk.

Under månadens lopp levererade centralbankerna marknaderna ungefär det som marknaderna önskade. I Europa mjukade centralbanken upp sin ekonomiska tillväxtutsikt och meddelade sig förbereda åtgärder för att lätta på penningpolitiken. Dessa hör vi mer om i september. I USA sänkte centralbanken styrräntans variationsintervall med en fjärdedels procent. Genom åtgärden önskar banken stöda den ekonomiska utvecklingen och förebygga de negativa konsekvenser världens långsammare ekonomiska tillväxt har på ekonomin. För flera marknader som väntade på en sänkt ränta var sänkningen som enligt banken är en engångsföreteelse en besvikelse.

Marknadernas uppmärksamhet låg i juli i hög grad vid det centralbankerna sade och gjorde. Handelskrigsspänningarna mellan USA och Kina hamnade i bakgrunden. Inte ens det att de i juli återupptagna förhandlingarna inte varade länge syntes på marknaderna. Så då handelskriget ställdes på sin spets i månadsskiftet juli-augusti kom det som en överraskning för marknaderna. USA:s centralbank är sannolikt tvingad att sänka styrräntan i fortsättningen då ekonomins tillväxtutsikter försämrats. Markna-

derna förväntar sig att banken gör hela två sänkningar ännu innan årsskiftet.

Dagen efter att USA:s centralbank sänkt räntan meddelades en tullhöjning på tio procent för de kinesiska produkter som inte ännu omfattas av importtullarna. Detta är ett stort orosmoment för centralbankerna och marknaderna. Denna produktgrupp innehåller konsumtionsvaror och om priset på dem stiger har det en försvagande inverkan på den ekonomiska tillväxten. Konsumtionsefterfrågan har upprätthållit den ekonomiska tillväxten både i USA och i Europa. Om konsumenternas köpkraft försvagas syns detta i USA:s ekonomiska tillväxt.

Den ökade osäkerheten på investeringsmarknaderna gör slutåret mer utmanande för investerarna. Det är inte lätt att hitta goda avkastningsobjekt. Euroområdets mjuka tillväxtutsikter håller även i fortsättningen statslåneräntorna låga och avkastningsnivån på riskfyllda företagslån är utmanande i förhållande till risknivån. Aktiemarknadernas värderingsnivåer är delvis höga i förhållande till ekonomis tillväxtutsikter, men centralbankernas lättare penningpolitik och låga räntenivå stöder marknadernas utveckling.



Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare

MÅTTLIGARE EKONOMISK TILLVÄXT



Den ekonomiska tillväxten i USA uppgick under det andra kvartalet, med stöd av den privata och offentliga konsumtionen, till 2,1 procent från föregående kvartal. Den i sig måttliga tillväxten dämpades av företagens minskade investeringar, de mindre lagren och av det faktum att utrikeshandelns export försvagades mer än importen. Även om tillväxten var långsammare än under det första kvartalet (3,1 procent) var strukturen bättre i och med att tillväxten baserade sig på styrkan i konsumtionsefterfrågan.

I fortsättningen är tillväxtutsikterna mer dämpade. Inköpschefindex för industrin (ISM) sjönk i juni mer än förväntat från juni och till den lägsta nivån på drygt tre år (juli 51,2). Indextalet visar att industrin alltjämt ökar, men utsikterna är mjukare än tidigare i och med att osäkerheten kring handelspolitiken ökar.

Även servicesektorns inköpschefindex sjönk mer än förväntningarna (juli 53,7, juni 55,1). Bakom sänkningen ligger även osäkerheten orsakad av handelskrigsspänningarna. Marknaderna är oroliga över handelskrigets negativa konsekvenser på industrin och över att konsekvenserna sprids till servicesektorn. De stramare handelskrigsspänningarna i månadsskiftet juli-augusti förväntas sänka indexet i fortsättningen.

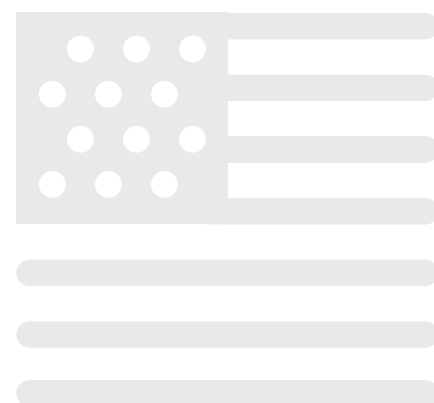
De färskaste sysselsättningssiffrorna från juli motsvarade förväntningarna då antalet fler arbetsplatser utanför jordbruket var det goda 164 000. Som motvikt granskades de två föregående månadernas tal neråt. Även om talet i juli låg på god nivå verkar det som om sysselsättningstillväxten saktar in. Medelsnittet för tre månader är nu 140 000 då det ännu ifjol var sammanlagt över 200 000. Medeltiminkomsten ökade med 0,3 procent från juni och 3,2 procent på ett år. Arbetslöshetsgraden förblev nästan densamma och var 3,7 procent (juni 3,6 procent).

Inflationstalen som publicerades i juli var något högre än förväntningarna. Den totala inflationen steg från maj (0,1 procent) och var på årsnivå 1,6 procent. Sänkningen på energipriserna dämpade inflationens stigning. Den underliggande inflationen ökade på motsvarande sätt med 0,3 procent vilket är en klar ändring till tidigare månaders måttliga ökningstakt (0,1 procent). Bakom ökningen av den underliggande inflationen låg prishöjningarna på både varor och tjänster. På ett år har den underliggande inflationen ökat med 2,1 procent.

Värde marknadskommittén vid USA:s centralbank sänkte

på förväntat sätt sin styrränta med variationsintervallet 0,25 procentenheter. Det nya variationsintervallet är 2,25-2,50 %. Banken sänkte räntan för första gången sedan december 2008. Kommittén ändrade inte sin åsikt vad gäller den ekonomiska tillväxten, som den alltjämt ser fortsätta stark. Bakom beslutet att sänka räntan låg enligt kommitténs utlåtande däremot den internationella utvecklingens inverkan på de ekonomiska utsikterna och det dämpade inflationstrycket. I samband med sänkningen av styrräntan meddelade kommittén i slutet av juli, två månader tidigare än förväntat, att bankens balansräkning inte längre minskas.

En del av marknadsaktörerna förväntade sig ett tydligare meddelande av centralbanken om att räntesänkningen fortsätter. Kommentarer som bankens generaldirektör gav under presskonferensen efter beslutet var en besvikelse för en del av marknaderna. Enligt generaldirektören var den sänkta styrräntan en anpassning till det rådande ekonomiska läget. Centralbanken följer även upp de ekonomiska nyckeltalen och agerar om det behövs. Det förväntas en fortsättning på marknadernas utveckling den senaste tiden, med beaktande av den sänkta styrräntan. Bankens följande räntebeslut publiceras den 18 september 2019.



DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN MATTAS AV



Enligt preliminära uppgifter uppgick den ekonomiska tillväxten under det första kvartalet till 0,2 procent från det första kvartalet. Tillväxttakten var enligt förväntningarna och långsammare än tillväxten på 0,4 procent det första kvartalet. Bakom tillväxten ligger euroområdet så småningom bättre sysselsättningsläge och den för närvarande goda konsumtionsefterfrågan. De handelspolitiska spänningarna och de svagare tillväxtutsikterna för världsekonomi kan i fortsättningen göra euroområdet ekonomiska tillväxt långsammare. Det finns redan tecken på detta i inköpschefernas index.

Inköpschefsindex inom industrin i euroområdet sjönk något i juli från juni (juli 46,5, juni 47,6) till följd av de ökade handelsspänningarna och företagens lägre framtidsförväntningar. Även servicesektorns preliminära tal samt inköpschefernas kombinerade index sjönk något från juni (servicesektorn: juli 53,2 och juni 53,6, inköpschefernas index: juli 51,5 och juni 52,2).

Den totala inflationen i euroområdet förblev enligt de preliminära uppgifterna nästan oförändrad i juli (1,1 procent), jämfört med juni. Den underliggande inflationen sjönk något mer från juni än vad marknaden hade förväntat sig (juli 0,9 procent, juni 1,1 procent). Enligt de preliminära uppgifterna ligger prissänkningen på tjänster bakom kärninflationens nedgång. Det finns heller inget ökningstryck i inflationstalen i och med den långsammare ekonomiska tillväxten.

Euroområdet sysselsättningsutveckling har för tillfället fortsatt sin långsamma förbättring. Den färskaste arbetslöshetssiffran för juni är 7,5 procent då den i maj efter granskningar var 7,6 procent. Enkäterna till företagen förutspår dock att utvecklingen saktar upp. Den ökade osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen har gjort företagen försiktiga.

Europeiska centralbankens råd ändrade inte bankens styrränta på sitt sammanträde i juli. Däremot ändrades bankens penningpolitiska styrning i en mjukare riktning, enligt vilken bankens styrränta förväntas förbli på nuvarande nivå eller sjunka i fortsättningen. Bankens känslighet för att ändra penningpolitiken är även större om kärninflationen i euroområdet förblir svag.

Centralbanken undersöker olika alternativ för att lätta upp penningpolitiken. Marknaderna förväntar sig att centralbanken sänker sin nuvarande despositionsränta (-0,40 procent) med ännu en procentstiondel. Samtidigt förväntar man sig åtgärder av banken för hur man kan lindra den negativa despositionsräntans konsekvenser på bankerna. Banken förväntas även återuppta sitt inköpsprogram för värdepapper vid någon tidpunkt. Det sker knappast några förbättringar i euroområdets ekonomiska utsikter innan september då banken även uppdaterar sin tillväxts- och inflationsprognos. De första åtgärderna för att lätta på penningpolitiken meddelas sannolikt i samband med bankrådets nästa möte den 12 september 2019.





AKTIER

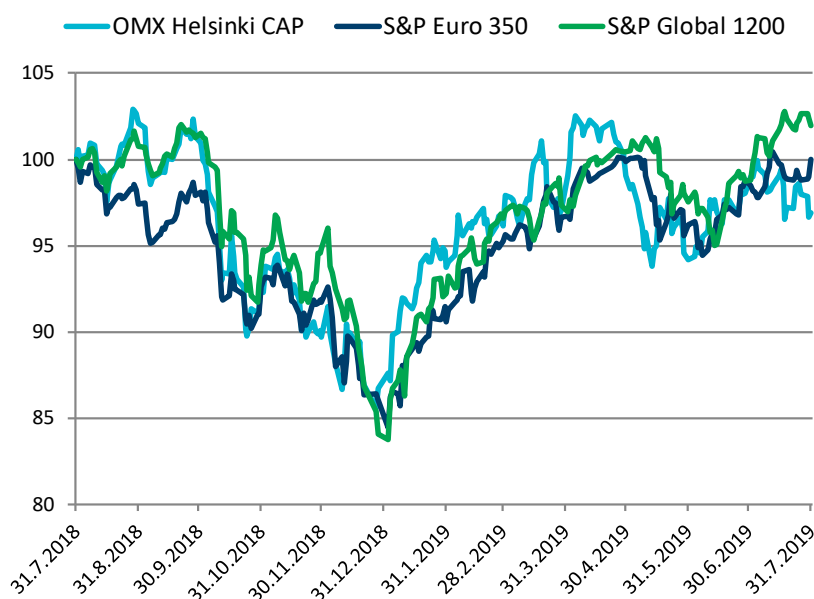
HANDELSFÖRHANDLINGSOPTIMISMEN SKAPADE EN POSITIV STÄMNING

Aktiemarknadernas positiva stämning fortsatte i juli medan i det i huvudsak rådde en dublik kommunikation från centralbankerna och en tillfällig handelsförhandlingsoptimism. Resultatperioden i USA framskred normalt positiv. I slutet av månaden sänkte USA:s centralbank styrräntan med 25 räntepoäng enligt marknadsförväntningarna. Fed indikerade i sitt utlåtande att de följer upp kommande ekonomiska data och vidtar åtgärder om det behövs. Dessutom snackade Centralbankens generaldirektör Powel ner förväntningarna på kommande sänkningar vilket vände sentimenten i en negativ riktning. Även de inte så framgångsrika handelsförhandlingarna, Trumps nyinsatta tullar, Kinas anmälan om minskade inköp av amerikanska jordbruksprodukter och Yuans nedgång ökade investerarnas osäkerhet och försvagade sentimenten i de riskfyllda egendomsklasserna.

Det andra kvartalets resultatperiod har redan hunnit långt. Då 80 procent av S&P 500-indexets bolag har publicerat sitt resultat lyckades 82 procent nå eller överskrida konsensusresultatprognosen. 59 procent av företagen nådde eller överskred omsättningsprognosen. En historisk granskning visar att båda siffrorna ligger över medelvärdet för lång tid. Resultatförräda-

nas kurser sjönk den här gången något mer än normalt. Medan resultatet ökade med 1,5 procent det första kvartalet sjönk resultatet det andra kvartalet 0,2 procent jämfört med kvartalet ett år sedan. Den förväntade minskningen var cirka -3,9 procent, så resultatet överskred förväntningarna med cirka 3,7 procent. Resultatprognosen för Q4 har sjunkit jämnt med året. Just nu förväntar sig marknaderna en resultatminskning med -2,3 % det tredje årskvartalet. Q4 resultatet förväntas stiga 4,8 %. Europas resultatperiod utvecklades enligt förväntningarna. I Finland var resultatet för de cykliska bolagen mjuka i förhållande till förväntningarna. Dessutom har framtidsförväntningarna förändrats och blivit något mer försiktiga än tidigare. Svagare resultatskick och -utsikter visade sig som sänkta kurser.

De senaste veckornas ekonomiska data visar att ekonomin alltjämt saktar in. De osäkerheter handelstvisterna orsakar har skjutit upp företagens investeringsbeslut och i viss mån försvagat konsumenternas tillit till den ekonomiska situationen och utvecklingen. Allt detta leder till en långsammare global ekonomisk tillväxt.



Källa: Bloomberg & Sparbankens Kapitalförvaltning



AKTIER

DUVAKTIGA CENTRALBANKER OCH HANDELSKONFLIKTER DRIVKAFTER

Om handelskriget mellan USA och Kina fortsätter över det kommande presidentvalen förlängs dess åtstramande inverkan på den globala handeln och ekonomin, och gör den till en betydande faktor som saktar upp den ekonomiska tillväxten. De senaste händelserna i handelsförhandlingarna (de nya tullarna Trump meddelat, Kinas meddelande om inköpsbegränsningar på jordbruksprodukter, den kraftiga nedgången på yuan, USA:s kommentarer om att Kina manipulerar valutan) pekar på kraftigt utdragna och svårare handelsförhandlingar.

I dag är det i huvudsak centralbankerna som stöder ekonomin, men räntenivån har redan tryckts ner nära noll på global nivå, och tilläggsstimulansens marginalnytta är kraftigt sjunkande. Industrins inköpschefsindex har sjunkit som trend och fortsatt med den nedgående trenden och uttryckt att ekonomins tillväxttakt saktar in. Hur snabbt den ekonomiska tillväxten saktar upp beror i hög grad på hur den privata konsumtionen, som ännu är rätt god, orkar i den svagare industrimiljön. Förväntningarna på resultat-tillväxten ligger ännu på hög nivå och därmed utsätts de även för ökat tryck. Resultattillväxtens början flyttas fram i prognosernas tidslinje och samtidigt minskas resultat-tillväxtens kraftighet. Resultattillväxtprognosen i USA för Q3 har redan granskats och gjorts negativ, och prognoserna för Q4 sänks hela tiden. Även prognoserna för 2020 och 2021 sänks markant. Ännu för några månader sedan förväntade man sig att resultat-tillväxten i USA 2020 är 10 procent, nu rör sig prognoserna på nivån 5-8 procent och utsätts ännu för tryck.

Marknaderna riktar just ingen uppmärksamhet mot Brexit just nu. Det verkar dock som om Storbritanniens statsminister Boris Johnson saknar verkliga avsikter att inleda nya förhandlingar

med EU. Det här skulle leda till att Britannien utträder ur EU utan avtal i slutet av oktober. Vi anser att Brexit utan avtal inte prissätts på marknaderna.

Aktiemarknaderna stöds av centralbankernas politik, den låga räntenivån och den ökade företagsförvärvsaktiviteten. Marknadsutvecklingen hotas främst av det utdragna handelskriget, Brexit utan avtal, svagare ekonomisk aktivitet och den svagare resultatprestationsförmågan som detta kan leda till hos företagen. De alternativa investeringsobjektens obefintliga avkastning håller ihop aktiemarknaden om eventuella resultatbesvikelser inte förgiftar investerings-sentimenten. Vi anser att aktierna inte tillräckligt prissätter den försvagade ekonomiska bilden och resultatutsikterna.

Olli Tuuri
aktieförvaltare





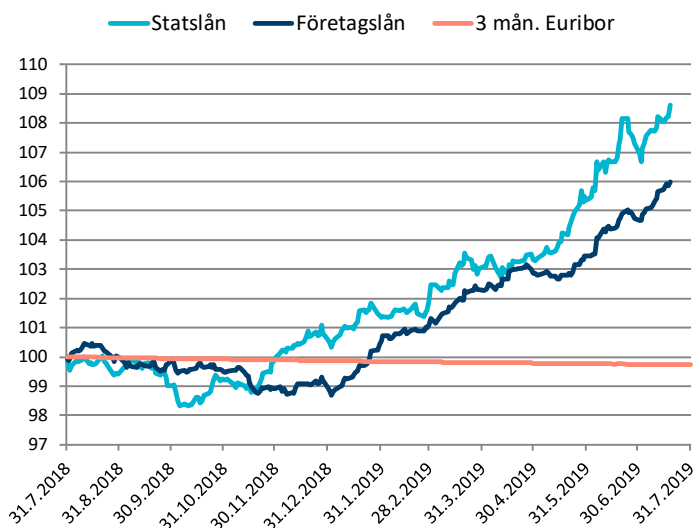
DE STORA RÖRELSERNAS MÅNAD

På räntemarknaderna sågs rätt stora rörelser i juli då man väntade på centralbankens dvvliknande kommentarer. De långa räntorna sjönk fortsättningsvis i euroområdet och bland annat Tysklands 10 års ränta gjorde nya rekord och var -0.44 procent i slutet av månaden. I Europa sjunker räntorna kraftigt och vid skrivandets stund erbjuder Tysklands hela räntekurva negativ avkastning. Bakom de sänkta räntorna ligger samma orsaker som tidigare, dvs. oron för den globala ekonomiska tillväxten, obefintliga inflationsförväntningar samt centralbankernas upplivande penningpolitik. Både Europas och USA:s centralbanker höll möten i slutet av månaden.

Den globala ekonomin uppvisar fortsättningsvis tecken på att sakta av och handelskriget håller på att eskalera. Centralbankerna upplivar åter ekonomin och i slutet av månaden sänkte USA:s centralbank styrräntan enligt förväntningarna. Centralbankens utlåtanden var dock en besvikelse på riskmarknaderna

då generaldirektören konstaterade att sänkningen endast var en liten korrigerande och inte inledningen på en trend med sänkta räntor. Även Europeiska centralbanken (ECB) gav under sitt möte ett klart tecken på en lättare penningpolitik. ECB gjorde inga ändringar i sin styrränta och ändrade något sina framtidsutsikter gällande förväntningarna på styrräntan. ECB förväntar sig nu att styrräntan förblir på sin nuvarande nivå åtminstone under H1/20 (tidigare åtminstone under 2019).

På företagslänemarknaderna var man ännu på gång. I företagslån av god kvalitet blev riskpremierna striktare enligt de långa räntornas rörelser. Under den vanligtvis tystare månaden skedde lika många nya emissioner som under ifjol, cirka 35 miljarder euro. Efterfrågan på dessa var stor då priserna på eftermarknaden har ökat. Riskpremierna ligger nu klart under långtidsmedelnivån. Avkastningen på Investment Gradeföretagslån var +1,43 procent och på High Yield-företagslån +0,79 procent.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mark Mattila
ränteförvaltare



EN LITEN UNDERVIKTNING AV AKTIERISKEN SOM TIDIGARE

I juli förblev placeringsallokeringen oförändrad. Vi undervikt aktieinvesteringarna fortsättningsvis något i förhållande till ränteinvesteringarna.

Handelskrigsspänningarna lindrades i juli då USA och Kina kom överens om att återuppta förhandlingarna i juli. Att situationen tillspetsades i skiftet juli-augusti ökar marknadsosäkerheten och gör det svårare att nå avtal.

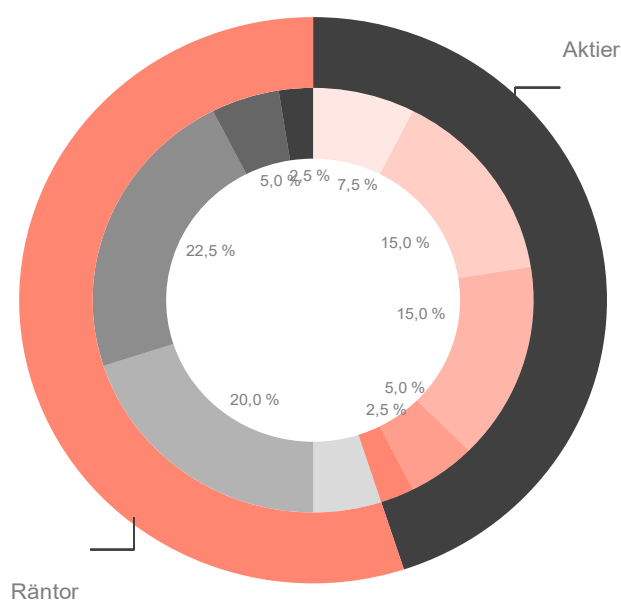
Då utsikterna för den ekonomiska tillväxten försvagas och inflationen förblir måttlig har centralbankerna i sina uttalanden vänt sig mot en mjukare penningpolitik. Det krävs konkreta åtgärder av centralbankerna för att upprätthålla eller vända den nuvarande ekonomiska tillväxten uppåt. På marknaderna råder en rädsla för att den svagare industriproduktionen förr eller senare avspeglar sig på konsumtionsefterfrågan som hittills upprätthållit den ekonomiska tillväxten.

Aktieplaceringarna är i undervikt. Inom aktieplaceringarna undervikt vi de europeiska aktierna och utvecklingsländernas aktier. Aktierna i Finland, USA och Asien-Stillahavsområdet är i neutral vikt.

När det gäller ränteplacering är avkastningsutsikterna för företagslån i den bättre riskklassen i en räntemiljö som stöder centralbankens marknad fortfarande relativt måttliga och dessa är i övervikt i investeringsportföljen. Penningmarknadsplaceringarna, statsobligationerna och företagslån i en sämre riskklass är i neutral vikt. Ränteplaceringar på tillväxtmarknaderna är i undervikt.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	7,5 %
	Europa	15,0 %
	Nord-Amerika	15,0 %
	Asien-Stillahavet	5,0 %
	Utvecklande Marknader	2,5 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	5,0 %
	Statsobligationer	20,0 %
	Företagsobligationer (IG)	22,5 %
	Företagsobligationer (HY)	5,0 %
	Utvecklande Marknader lån	2,5 %

Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning





SPARBANKEN SMÅFÖRETAG

Sparbanken Småföretag är en år 2011 grundad fond som främst placerar i små och medelstora företag på de finländska marknaden. Fonden kan även placera en liten del av sina medel i europeiska aktier som erbjuder goda placeringsmöjligheter.

Vår placeringsfilosofi är att leta efter rimligt prissatta, växande och lönsamma små och medelstora företag av hög kvalitet. Vi vill äga bolag som erbjuder sina kunder varor och tjänster som ger dem verkligt mervärde. Vi vill att bolagen ska sträva efter att stärka sin marknadsställning genom att investera i produktutveckling och kundupplevelser. Vi värdesätter bolag som tar väl hand om sina anställda och den egna verksamhetsmiljön. Ovan nämnda faktorer har genom åren visat sig vara mycket starka konkurrensfördelar. Konkurrensfördelen ändras konkret till en affärsverksamhet som genererar ett betydande kassaflöde som kan investeras tillbaka i affärsverksamheten med hög kapitalavkastning. Detta ger en lönsam tillväxt och ökar med tiden bolagets värde märkbart mer än för ett genomsnittsbolag.

Vi försöker skapa oss en bild av hur våra placeringsobjekts bransch ser ut och hurdana förutsättningar bolaget har att nå framgång inom sin bransch. Vi funderar över hur bolaget ser ut om tre år och hur framtidsförväntningarna har prissatts i aktien. När vi hittar ett lovande placeringsobjekt ökar vi gradvis investeringarna i bolaget i fråga. Målet är att nya placeringar tas med i portföljen med en betydande vikt. Vi strävar efter att bolagen med högst kurshöjningspotential är med i portföljen med stor vikt. När kurshöjningen realiserar minskas vikten sakteligen.

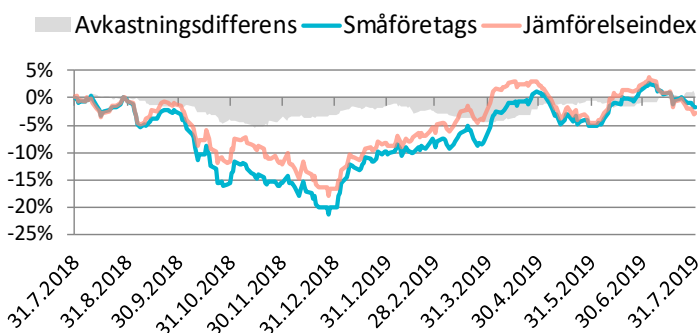
Under god ekonomisk utveckling och kurshöjningar höjs fondens risknivå klart. Som placeringsobjekt väljs bolag med högre avkastningspotential och större risker, varvid man bättre kan utnyttja kursuppgångarna. Man kan känna marknadernas vändningar och placeringsutsikterna kan vändas i enlighet med iakttagelserna.

Vår investeringshorisont är lång. Vi är aktiva ägare och tar rätt kraftiga åsikter på de aktier som valts ut enligt vår företagsanalys. Grundsammansättningen på investeringsportföljen är relativt oförändrad. Ibland gör vi rikligt med ändringar, ibland handlar vi inte alls.

I vården av investeringarna satsar vi på riskhantering, för även i bra bolag kan kursvariationerna vara väldigt stora. Investeringarna reagerar i bland kraftigt på de minsta saker. Särskilt då utländska investerare säljer sina aktier kan kursinverkningsarna vara betydande. Den bästa riskhanteringen är lång erfarenhet eftersom den bidrar till att undvika de största felinvesteringarna. Det man inte förstår, det lönar det sig inte att investera i.

Från början av året är fondens avkastning 22,8 procent. Avkastningen för fem år är +11,1 procent. På lång sikt förväntas fondens avkastningsutveckling vara bättre än marknadernas sedvanliga utveckling. Rekommenderad investeringstid i Sparbanken Småföretag är över 7 år. Sparbanken Småföretag passar väl som komplement till en fond som investerar i stora företag.

Sparbanken Småföretags



Den här bedömningen är framställd endast i informationssyfte. Innehållet i bedömningen ska därför inte ses som ett erbjudande eller godkännande. I bedömningen tas inte hänsyn till enskilda personers ekonomiska ställning, investeringserfarenhet, investeringskunnande eller andra omständigheter. Man tar heller inte hänsyn till finansieringsinstrumentets lämplighet för enskilda personer. Fakta i bedömningen skall därför inte ses som individuella investeringsråd. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Bedömningen är upprättad på basis av fakta från offentliga källor och rimliga åtgärder har vidtagits för att säkerställa, att fakta är sanningsenlig och inte vilseledande. I framställningen av bedömningen har man emellertid inte tagit i beaktning fakta, som omfattas av banksekretessen, vilka kan vara tillgängliga för banken eller bankanställda. Vi ansvarar inte för skador som orsakats av felaktiga eller ofullständiga fakta i rapporten. Eftersom all värdepappershandel innebär risker så ansvarar vi heller inte för förluster som orsakats någon därför att hen har handlat enligt rekommendationer eller prognoser i den här rapporten. Den här rapporten får inte reproduceras eller på annat sätt kopieras utan skriftligt tillstånd.

Olli Tuuri
aktieförvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

