

MARKKINAKATSAUS

maaliskuu 2020



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALOUDEN TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Kun talous pysähtyy 3



TALOUSTILANNE EUROOPASSA

Virus painaa talouskasvua..... 4



TALOUSTILANNE YHDYSVALLOISSA

Talouskasvu hidastuu 5



OSAKEMARKKINAT

Historiallista aikaa osakemarkkinoilla 6



KORKOMARKKINAT

Ulos samasta pienestä ovesta samaan aikaan 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakesijoitukset neutraalipainossa 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Amerikka 9



KUN TALOUS PYSÄHTYY

Maailmantaloutta ja sijoitusmarkkinoita on kohdannut koronaviruksen aiheuttama voimakas maailmanlaajuinen tarjonta- ja kysyntähäiriö, josta on seurannut taloudellisen toiminnan kokonaisvaltainen hidastuminen. Tilannetta on lisäksi vaikeuttanut Saudi-Arabian ja Venäjän välinen öljyn hintasota, jolla on heijastevaikutuksia Yhdysvaltojen velkaiselle energiasektorille ja sitä kautta Yhdysvaltojen sijoitusmarkkinoille ja talouteen.

Ennen kriisin kärjistymistä alhainen korkotaso oli ajanut sijoittajat tuotonhaussa yhä riskillisempiin sijoitusluokkiin, mikä oli nostanut arvostustasot korkealle. Taloudellisen toiminnan nopea pysähtyminen ja pelko viruksen leviämisen negatiivisista vaikutuksista aiheuttivat sijoitusten laajamittaisen myynnin. Kuukauden puolivälissä pelot rahoitusjärjestelmän romahtamisesta johtivat markkinoilla paniikkimyyntiin käteisen saamiseksi, jossa myyntiin joutuivat myös yleensä turvasatamina pidetyt valtionlainat ja jopa kulta.

Tilanteen kärjistyessä keskuspankit joutuivat tukemaan markkinoita yhä pidemmälle menevillä toimenpiteillä ja varmistamaan rahoitusjärjestelmän toimimisen. Kriisin alusta lähtien on ollut selvää, että keskuspankkien kevyt rahapolitiikka ei yksistään riitä ratkaisemaan epidemian aiheuttamia kaikkia ongelmia. Taloudellisten ongelmien ratkaisemiseen tarvitaan valtioiden finanssipolitiikkaa. Valtiot ovatkin kukin tahoillaan ilmoittaneet toimenpiteistä, joilla tuetaan kuluttajia ja yrityksiä kriisin yli selviämiseksi.

Markkinoilla on paljon pohdittu, milloin sijoitusmarkkinoiden pohja on saavutettu ja millä tavoin tästä kriisistä päästään ylös. Pohjan ajoittaminen on tunnetusti mahdollista ja se korostuu tämän kriisin yhteydessä. Syynä on se, että markkinaromahduksen taustalla on terveydellinen ongelma, jolla ei ole selkeitä rajoja ja jota ei pelkällä rahalla korjata. Lisäksi mukana on paljon muuttuvia tekijöitä, joiden kerrannaisvaikutuksia on vaikea arvioida. Toistaiseksi on vielä auki, onko pohja markkinoilla jo saavutettu. Aikaisempiin kriiseihin nähden keskuspankit ja valtiot ovat kuitenkin toimineet nopeasti ja laajalla rintamalla markkinoiden tukemiseksi, mikä auttaa markkinoiden elpymistä. Varmuudella voi sanoa, että tämäkin kriisi päättyy aikaan.

Minkälainen on talouden tie kriisistä ulos? Näissä pohdinnoissa on esitetty kaikkia ylöspäin aukeavia kirjaimia V:stä hieman kallellaan olevaan L -kirjaimeen. Todennäköisesti

toteutuva polku löytyy näiden kahden välimaastosta. Kun viruksen leviäminen on hallinnassa, talouden eri toimintoja voidaan asteittain palauttaa normaaliin. Tämä tapahtuisi valtioittain sen mukaan, missä vaiheessa ja miten viruksen leviämistä on aloitettu hidastamaan. Merkittävänä riskinä on viruksen uudelleen aktivoituminen, mikä palauttaisi taloudet ja viruksen leviämisen estämisen lähtöruutuun.

Talouskasvun osalta kriisin päätyminen ei tarkoittaisi mitään voimakasta hyppäystä, vaan asteittaista paluuta normaalimpaan talouskasvuun. Epidemian aiheuttamat vahingot taloudelle riippuvat sen kestosta ja toimintansa lopettamaan joutuneiden yritysten määrästä. Elpymisen alkuvaiheessa kulutuskysynnän voi olettaa olevan maltillista. Lääketieteellisen ratkaisun löytyminen nopeuttaisi paluuta talouskasvun tielle.

Kriisistä selvittyä maailma ei ainakaan vähään aikaan ole entisen kaltainen. Kuluttajien säästämisasteen voi olettaa nousevan, kuten yleensä taloustaantumien jälkeen. Yritykset puolestaan joutuvat miettimään häiriöille herkat tuotantoketjunsä uusiksi. Tuotannon hajauttaminen ja varastojen kasvattaminen lisää Yhdysvaltojen ja Kiinan välisistä kauppajännitteistä alkanutta globalisaation purkua. Monen valtion osalta pandemia on paljastanut niiden rajatut resurssit laajan epidemian iskiessä. Valtioiden onkin varauduttava tulevaisuudessa vastaanlaisiin tapahtumiin ja panostamaan terveydenhuoltoon.

Keskuspankkien ja valtioiden nopea ja laaja tuki markkinoille ovat pienentäneet pandemian taloudelle aiheuttamaa vahinkoa. Lisäksi uutiset tartuntojen ja virukseen menehtyneiden määrän päivittäisestä vähenemisestä on antanut markkinoille viime aikoina positiivista virettä. Tilanne epidemian osalta on vielä kuitenkin päällä ja talouden pysähtymisen vaikutukset yritysten tuloksiin on vielä näkemättä. Tästä huolimatta markkinoilla nähdään jo valoa tunnelin päässä.

Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja





VIRUS PAINAA TALOUSKASVUA

Euroalueen talouskasvun odotetaan hidastuvan merkittävästi ja kääntyvän negatiiviseksi koronaviruksen leviämisen ja sen leviämisen hidastamiseksi tehtyjen toimenpiteiden johdosta. Vaikutukset näkyvät jo ensimmäisen vuosineljänneksen luvuissa, mutta erityisesti toisella vuosineljänneksellä. Se, kuinka paljon talouskasvu hidastuu ja milloin käänne parempaan tapahtuu, on arvailujen varassa. Näkymät riippuvat täysin siitä, kuinka pitkään valtioiden käyttöönottamat hidastustoimenpiteet ovat voimassa ja siitä, miten ja millä aikataululla voidaan palata normaaliin. Euroalueen näkymiin vaikuttaa myös Yhdysvaltojen tilanne.

Maaliskuun talousluvut kertovat viruksen aiheuttamasta taloudellisen toiminnan osittaisesta pysähtymisestä. Euroalueen teollisuuden ostopäälliköiden indeksi laski helmikuusta (maaliskuu 44,5, helmikuu 49,2). Palvelusektorin ostopäälliköiden indeksi laski peräti tasolle 26,4 (helmikuu 52,6). Palvelusektorin voimakkaassa laskussa näkyy viruksen leviämisen estämiseksi tehdyt toimenpiteet.

Euroalueen kokonaisinflaatio laski alustavien tietojen mukaan maaliskuussa (maaliskuu 0,7 %, helmikuu 1,2 %). Kokonaisinflaatiota laski ennakkoidusti öljyn hinnan voimakas lasku, joka johtui tautitilanteesta, mutta myös Saudi-Arabian ja Venäjän välisestä öljysodasta. Myös pohjainflaatio laski (maaliskuu 1,0 %, helmikuu 1,2 %). Inflaatiotasojen odotetaan jatkossa laskevan, jos koronaviruksen aiheuttama taloudellisen aktiviteetin hidastuminen jatkuu. Euroalueen työttömyys helmikuussa oli tasolla 7,3 % ja todennäköisesti nousussa lähikuukausina.

Euroopan keskuspankin neuvosto julkisti maaliskuun aikana joukon toimenpiteitä, joilla se aikoo tukea markkinoiden toimintaa ja likviditeettiä. Maaliskuun kokouksen yhteydessä keskuspankki ilmoitti kasvattavansa arvopa-

pereiden osto-ohjelmaa väliaikaisesti ja kohdistamalla sitä enemmän yrityslainoihin. Lisäksi pankeille tarjottavaa rahoitusta lisätään ja sen ehtoja kevennetään. Tavoitteena on tukea pankeja viruskriisistä kärsivien pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksessa. Keskuspankki myös venssi pankkien pääomavaatimuksia.

Markkinatilanteen edelleen heikentyessä neuvosto ilmoitti lisätoimenpiteistä, joilla markkinoiden toimintaa tuetaan. Keskuspankki kasvattaa arvopapereiden osto-ohjelmaa huomattavasti, lisää sen joustavuutta ja laajentaa mahdolliset ostot myös yritystodistuksiin.

Keskuspankin neuvosto ilmoitti olevansa vahvasti sitoutunut toimivan rahoitusmarkkinan ylläpitämiseen. Neuvosto voi myös tarvittaessa kasvattaa arvopapereiden osto-ohjelmaa, muuttaa sen rakennetta ja jatkaa sitä niin pitkään kuin on tarve. Markkinatoimijoiden kannalta oli merkittävää, että neuvosto on valmis muuttamaan itsellensä asettamia osto-ohjelman maakohtaisia rajoitteita.

Keskuspankin toimenpiteet tulivat markkinoille tarpeeseen. Siinä missä keskuspankin tehtävänä on rahoitusmarkkinoiden sujuvan toiminnan takaaminen ja samalla mahdollistaa rahoituksen saaminen sekä kuluttajille että yrityksille, valtioiden pitäisi pystyä finanssipolitiikallaan auttamaan taloutta selviämään äkkipysähdyksestä. Vaikka yksittäiset valtiot ovatkin lisänneet tukeansa talouskasvulle, Euroopan Unionilla on ollut vaikeuksia päättää yhteisistä toimista. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 30.4.2020.





TALOUSKASVU HIDASTUU

Koronviruksen leviäminen ja sen hidastamiseksi tehdyt toimenpiteet ovat muuttamassa myös Yhdysvaltojen talouskasvunäkymiä merkittävästi huonompaan suuntaan. Ennen viruksen leviämistä maan talous oli suhteellisen vahvassa kunnossa ja kasvoi noin 2 %:n vauhtia, vaikka talouskasvun odotettiin jatkossa hidastuvan. Viruksen leviämisen aiheuttama taloudellisen aktiviteetin muutos on maaliskuussa ollut niin suuri, että kuukauden aikana julkaistut talousluvut ovat lähtökohtaisesti vanhentuneita.

Jonkinlaisen kuvan tulevasta antavat alustavat viikoittaiset työttömyysturvahakemukset, jotka nousivat maaliskuun puolenvälin vajaan 300 tuhannesta henkilöstä ensin 3,3 miljoonaan ja sitten jo 6,6 miljoonaan. Muutoksen rajuutta kuvaa se, että koskaan aikaisemmin ei maassa ole nähty näin suuria hakemusmääriä, jos työttömyysturvahakemusten määrä vielä kasvaa. Maaliskuun työttömyysaste, joka oli 4,4 % (helmikuu 3,5 %), voi huhtikuussa muuttua kaksinumeroiseksi. Samansuuntainen muutos on odotettavissa maatalouden ulkopuolisissa työpaikoissa, jotka vähenivät maaliskuussa 701 tuhatta. Huhtikuun luku on näillä näkymin todennäköisesti miljoonissa.

Maaliskuu oli Yhdysvaltojen keskuspankille kiireinen kuukausi. Kuukauden aikana pankki ilmoitti yhä pidemmille menevistä tukitoimenpiteistä koronaviruksen leviämisen markkinoille aiheuttamien negatiivisten vaikutusten minimoimiseksi. Keskuspankki laski heti kuun alussa ohjauksensa vaihteluväliä 0,5 %-yksiköllä tasolle 1,0 % - 1,25 %. Tämä oli ensimmäinen pankin virallisten kokousten välinen päätös sitten finanssikriisin 2008. Markkinat eivät pitäneet tätä hätäleikkaukseksi tulkittua toimenpidettä riittävänä.

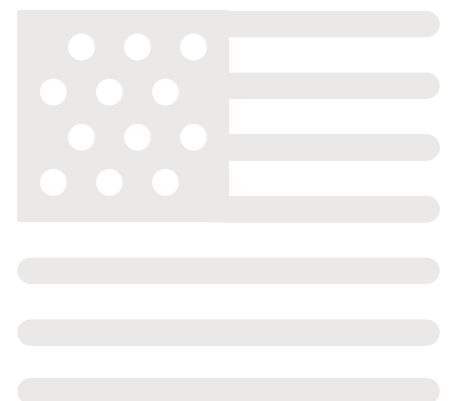
Sijoitusmarkkinoiden likviditeetin heikennyttyä voimakkaasti keskuspankki ilmoitti useammasta toimenpiteestä markkinoiden likviditeetin turvaamiseksi. Aikaisempien

avomarkkinaoperaatioiden kokoa kasvatettiin entisestään. Lisäksi keskuspankin aikaisemmat 60 miljardin dollarin kuukausittaiset arvopaperiostot kohdennetaan jatkossa koskemaan koko tuottokäyrää.

Lisää toimenpiteitä seurasi jo ennen keskuspankin maaliskuun varsinaista kokousta. Pankki laski ohjauksensa vaihteluväliä toistamiseen ja tällä kertaa yhdellä %-yksiköllä. Uusi vaihteluväli leikkauksen jälkeen on 0,0 % - 0,25 %. Viimeksi vaihteluvälin alareuna on ollut 0 % vuoden 2015 lopulla.

Kuukauden aikana keskuspankki siirtyi käytännössä rajoittamattomaan rahan määrän lisäämiseen ilmoittamalla ostavansa valtionlainoja ja kiinteistövakuudellisia lainoja tarpeeksi katsomansa määrän rahoitusmarkkinoiden toiminnan tukemiseksi. Lisäksi keskuspankki avasi ohjelmat paremman riskiluokan yrityslainoille sekä primääri- että jälkimarkkinoilla.

Sijoitusmarkkinoiden ensireaktioista päätellen keskuspankki on onnistunut epävarmuuden vähentämisessä. Tilanteen kokonaisvaltainen rauhoittaminen vaatii kuitenkin myös finanssipolitiikan osalta toimenpiteitä kuluttajien ja yritysten tukemiseksi tilanteessa, jossa maan taloudellinen toiminta on lähes kokonaan pysähtynyt. Keskuspankin seuraava korkopäätös julkaistaan 29.4.2020.



HISTORIALLISTA AIKAA OSAKEMARKKINOILLA



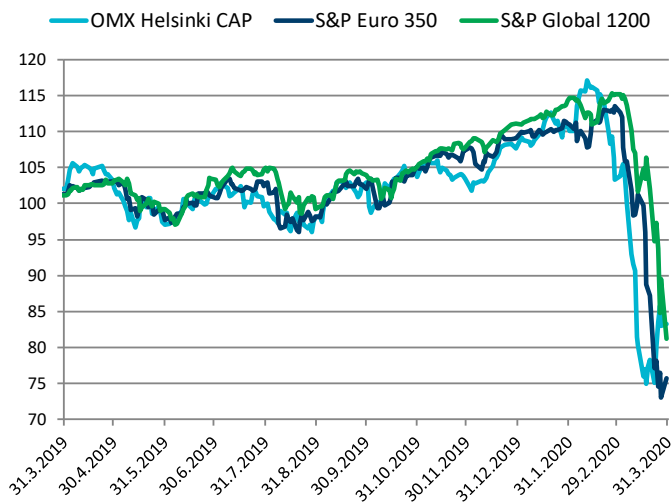
Kuukauden aikana nähtiin historiallisen nopea ja voimakas pudotus osakemarkkinoilla. MSCI Maaailma-osakeindeksi laski huipuista pahimmillaan kolmekymmentäkolme prosenttia.

Huolet koronaviruksesta ja vastatoimien merkittävistä taloudellisista vaikutuksista pelästyttivät sijoittajat. Keskuspankit ja valtiot reagoivat nopeasti julkistamalla ennennäkemättömiä tukitoimia, joiden tarkoitus on täyttää varoimenpiteiden talouteen aiheuttamaa kuoppaa.

Yritysten toimintaympäristö on lähikuukausina haastava ja tuloskehitys rumaa. Yritykset reagoivat nopeasti muut-

tuneeseen tilanteeseen lomauttamalla henkilöstöä, leikkaamalla ei-kriittisiä kuluja ja investointeja, kasvattamalla kassapositionaan ja varmistamalla muutoin likviditeettipuskureita.

Virusepidemian hellittäessä, varoimenpiteitä tullaan asteittain purkamaan ja talous palaa asteittain normaalille tasolle, hitaasti takaisin kasvu-uralle. Osakemarkkina palaa nousu-uralle ennen kuin talous- ja tuloskehitys kääntyy parempaan. Osakemarkkinoiden käänne ajoittuneen koronavirustartuntojen leviämisen rauhoittumiseen. Markkinan pohjaa on mahdotonta ennustaa, mutta jo nykytasolla tarjoaa houkuttelevan pitkän aikavälin tuotto-odotuksen.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



Johan Hamström

osakesalkunhoitaja

ULOS SAMASTA PIENESTÄ OVESTA SAMAAAN AIKAAN



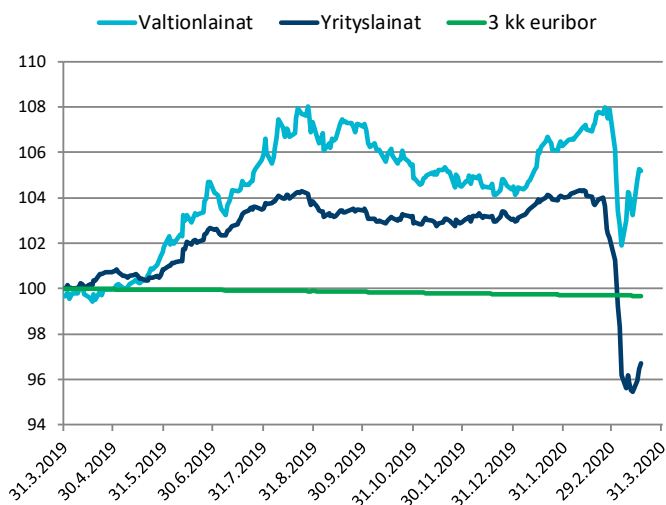
Koronaviruksen leviäminen globaalisti melkein kaikkiin maihin, erityisesti Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin, sai aikaan paniikin, jota ei ole nähty sitten finanssikriisin. Suurin osa kehittyneistä maista meni eristystilaan ja talouden aktiiviteetti pysähtyi kuin seinään. Samalla yritysten ja pankkien kohonnut likviditeettitarve kiristi rahoitusjärjestelmää. Yrityslainamarkkinoilla nähtiin ennennäkemätöntä riskipreemioiden nopeaa nousua ja likviditeetti markkinoilta hävisi lähes kokonaan. Kaupankäynti jälkimarkkinoilla oli mahdollista.

Keskuspankit ja valtiot riensivät apuun pelastamaan markkinoita täydelliseltä romahdukselta, kaikki suuret keskuspankit käänsivät rahapolitiikkansa ultrakevyeen tilaan. Yhdysvaltojen keskuspankki laski ohjauskorkonsa noltaan ja aloitti mm. massiiviset ostot bondimarkkinoilla. Myös EKP kasvatti osto-ohjelmiaan dramaattisesti, kun periferia valtioiden riskipreemiot nousivat hälyttävää tahtia. Valtioiden tukipaketit ovat olleet massiivisia, kooltaan noin 10-15 % bkt:sta. Tämä vastaa noin 2 kk eri valtioiden eristystilaa eikä ole varmaan sattumaa, että tukipaketit ovat juuri sitä luokkaa. Tilanne on toimenpiteiden jälkeen hieman rauhoittunut ja tällä hetkellä melko vakaa. Tilanteen hieman rauhoituttua primäärimarkkinoille tuli useita uusia liikkeesenlaskuja. Ensin laadukkaat ja korkean luottoluokituksen

yritykset tulivat markkinoille uusilla lainoilla. Lainojen tuototasot ovat houkuttelevia sijoittajille ja lainoissa on ollut suurta kysyntää. Kuun loppupuoliskolla myös syklisiä yhtiöitä, kuten autonvalmistaja Volkswagen, laskivat liikkeelle uusia lainoja.

Yrityslainamarkkinoilla kuukausi oli surkea. Euroopassa alhaisen riskin yrityslainojen riskipreemiot nousivat ennätysmäisen nopeasti 125 korkopisteellä tasolle 239 ja tuotto oli -6,85 %. Korkean riskin yrityslainojen riskipreemiot levenivät 377 korkopisteellä tasolla 796 ja tuotto oli -13,6 %.

Tilanne yrityslainamarkkinalla on tällä hetkellä kaksijakoinen. Primäärimarkkinan aktiivisuus ja kysyntä ovat hyvällä tasolla, mikä on positiivista. Jälkimarkkinoilla likviditeetti on todella heikkoa. Yrityslainojen riskilisät hinnoittelevat jo merkittävää määrää maksuhäiriöitä, mikä on epätodennäköistä ottaen tukipaketit huomioon. Markkinoilla on kuitenkin suurta epävarmuutta siitä, kuinka kauan eristystoimenpiteet kestävät ja miten se vaikuttaa talouskasvuun. Keskuspankkien osto-ohjelmat Euroopassa ja Yhdysvalloissa antavat merkittävää tukea yrityslainamarkkinoilla. Arvostustasot ovat nopeasti korjanneet yli historiallisen keskiarvon, eli hinnoittelumielessä näemme markkinoiden olevan erittäin mielenkiintoisia tällä hetkellä.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila
korkosalkunhoitaja





OSAKESIJOITUKSET NEUTRAALIPAINOSSA

Koronaviruksen aiheuttama epävarmuus kasvoi sijoitusmarkkinoilla merkittävästi maaliskuun alun jälkeen. Osakekurssit laskivat kaikilla markkinoilla ja yrityslainojen riskimarginaalit kasvoivat. Kuukauden alun sijoitusnäemyksessämme pidimme osakeriskin alipainossa ja korkoalokaation sisällä lisäsimme rahamarkkinasijoitusten painoa.

Markkinaepävarmuuden edelleen kasvaessa ja osakkeiden arvostustasojen laskiessa merkittävästi nostimme osakepainon takaisin neutraaliin nostamalla eurooppalaiset osakesijoitukset neutraalista ylipainoon. Muutos rahoitettiin laskemalla korkosijoituksissa rahamarkkinasijoitukset ylipainosta neutraaliin.

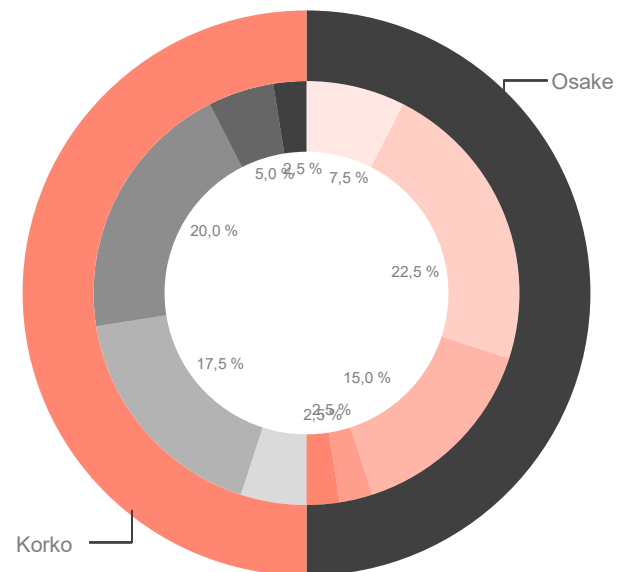
Huolimatta osakepainon nostamisesta alipainosta neutraaliin, olemme edelleen negatiivisia kokonaismarkkinan osalta ja näemme että pandemian aiheuttamat vaikutukset maailmantalouteen ovat kauaskantoisia. Näemme finanssijärjestelmän ja yritysten rahoituksen saatavuuden sekä

velanhoitokyvykkyyden markkinoille suurena riskinä. Euroopan ja Yhdysvaltojen keskuspankkien julkistamat mitattavat toimet ehkäisevät osaltaan finanssijärjestelmään ja pääomamarkkinoihin kohdistuvia riskejä. Näiden lisäksi julkisen sektorin lisätoimet talouden elvyttämiseksi ovat välttämättömiä kaikkialla maailmassa.

Osakesijoitusten sisällä eurooppalaiset osakkeet ovat ylipainossa. Suomalaiset ja Pohjois-Amerikan osakkeet ovat neutraalipainossa. Kehittyvät maiden osakemarkkinat ja Asia-Tyynimeri -alueen osakkeet ovat alipainossa.

Korkosijoituksissa ylipainoitamme paremman riskiluokan yrityslainoja, koska ne tarjoavat nykytilanteessa valtionlainoja paremman tuotto-riski -suhteen. Rahamarkkinasijoitukset ja huonomman riskiluokan lainat ovat neutraalipainossa. Valtionlainat ja kehittyvien maiden korkomarkkinat ovat alipainossa.

Osake	Suosittelava paino
Suomi	7,5 %
Eurooppa	22,5 %
Pohjois-Amerikka	15,0 %
Aasia-Tyynimeri	2,5 %
Kehittyvät markkinat	2,5 %
Korko	Suosittelava paino
Rahamarkkina	5,0 %
Valtionlainat	17,5 %
Yrityslainat (IG)	20,0 %
Yrityslainat (HY)	5,0 %
Kehittyvien maiden lainat	2,5 %





RATKAISURAHASTOT

Tahdotko sijoittaa jo kertynyttä varallisuuttasi tai aloittaa säännöllisen säästämisen, mutta et tiedä mistä aloittaa? Meillä Säästöpankiissa on tarjota sinulle ratkaisurahasto-perhe, joka tarjoaa vaivattoman ratkaisun jokaisen säästäjän tarpeisiin. Ratkaisurahastoja on kolme, joista voit valita oman riskinsietokykyysi mukaan parhaan vaihtoehdon.

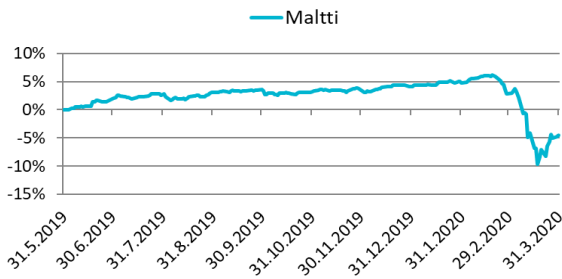
Säästöpankki Malti on korkopainotteinen rahasto, joka sopii varovaiselle sijoittajalle. Rahaston sijoituksista sijoitetaan viidennes osakkeisiin maailmanlaajuisesti ja loput hajautetaan korkomarkkinoille.

Säästöpankki Ryhti puolestaan hajauttaa sijoitukset tasapainoisesti osake- ja korkomarkkinoiden välillä. Rahasto sopii hyvin sijoittajalle, joka sietää hieman riskiä ja saa vastaavasti korkeamman tuotto-odotuksen.

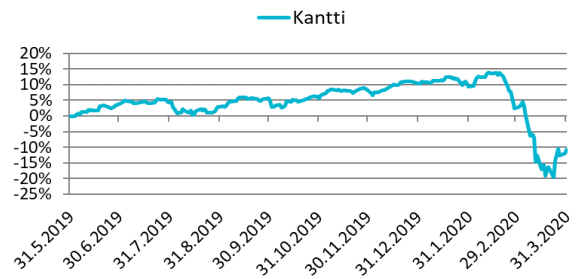
Säästöpankki Kantti sopii sijoittajalle, joka on valmis ottamaan korkeampaa osakeriskiä. Rahaston sijoituksista 80 prosenttia sijoitetaan osakemarkkinoille maailmanlaajuisesti ja 20 prosenttia hajautetaan korkomarkkinoille tasamaan salkun markkina-arvon heilahteluja.

Rahastojen sijoitukset toteutetaan palkittujen Säästöpankki -rahastojen ja pörssilistattujen ETF -rahastojen avulla. Salkuissa yhdistyy aktiivisen ja passiivisen sijoittamisen parhaat puolet. Säästöpankki -rahastojen noudattama laatu-yhtiöstrategia tuottaa todistetusti ylituottoa pitkällä aikavälillä ja passiivisilla rahastoilla sijoittaja saa täyden markkinatuoton.

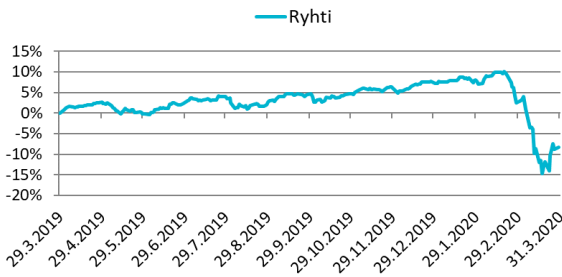
Säästöpankki Malti



Säästöpankki Kantti



Säästöpankki Ryhti



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 kaikkeen arvopaperikaupankäyntiin liittyy riskejä, emme myöskään vastaa vahingosta, joka on aiheutunut jollekin sen johdosta, että hän on käynyt kauppaan 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