

MARKKINAKATSAUS

joulukuu 2020



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Kaikesta huolimatta hyvä sijoitusvuosi..... 3



TALoustILANNE EUROOPASSA

Rajoitteet ja rokotepula hidasteena 4



TALoustILANNE YHDYSVALLOISSA

Taloukasvu tukitoimenpiteiden varassa 5



OSAKEMARKKINAT

Hyvä pohja vuodelle 2021 6



KORKOMARKKINAT

Tapahtumarikas vuosi takana..... 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakeriskin ylipaino ennallaan 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Eurooppa 9



KAIKESTA HUOLIMATTA HYVÄ SIIJOITUSVUOSI

Joulukuu päätti vuoden 2020 positiivisissa tunnelmissa. Vuosi oli hyvin erikoinen ja jää sijoitusmarkkinoiden historiaan vuosien 2007-2009 finanssikriisin ja vuosituhannen-vaihteen teknologiakuplan rinnalla. Tuskin kukaan pystyi ennustamaan sijoitusmarkkinat maaliskuussa romahduttaneen pandemian synkimmillä hetkillä, että sijoitusmarkkinat vain muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta olisivat vuoden lopussa sen alkua korkeammilla tasoilla. Kiitos pahimman paniikin rauhoittamisesta kuuluu keskuspankkien ja valtioiden nopeille ja runsaille markkinoiden tukitoimenpiteille. Suurin epävarmuus poistui markkinoilta, kun uutiset koronavirusrokotteiden valmistumisista marraskuussa kasvattivat odotuksia rajoitteiden purkamisesta ja paluusta normaaliin taloudelliseen toimintaan.

Osakemarkkinoiden optimismi jatkui joulukuussa kaikkien markkinoiden tuottaessa positiivisesti. Koronavirus-tartuntojen leviäminen ja uudet rajoitteet vaimensivat kehitystä, mutta keskuspankkien vakuuttelut kevyen rahapolitiikan jatkumisesta ja rokotteen käyttöönotto pitivät markkinat nousussa. Joulukuussa jatkui myös sijoitusten kohdentaminen pandemian aikana hyvin tuottaneista kasvuosakkeista huonommin tuottaneille suhdanneherkille sektoreille. Odotukset maailmantalouden elpymisestä on kohdentanut sijoittajien mielenkiinnon myös kehittyville osakemarkkinoille.

Korkosijoituksissa kaikki sijoitusluokat tuottivat positiivisesti joulukuussa tuottojen vaihdellessa valtionlainojen 0,2 % tuotosta kehittyvien maiden valtionlainojen valuuttaturssisuojuuttuun 1,8 % tuottoon. Koko vuoden osalta parhaiten tuottivat yllättäen valtionlainat 5,0 % tuotollaan. Tuottoa selittää keskuspankkien kevyt rahapolitiikka, joka on painanut markkinakorot ennätysalhaisille tasoille. Pidemmällä aikavälillä valtionlainojen tuottonäkymät ovat heikot, ellei suorastaan negatiiviset, kun talousnäkyvien elpymässä markkinakorkojen odotetaan nousevan.

Riskilliset yrityslainat ja kehittyvien maiden valtionlainat voivat tarjota riskittömiä sijoituksia paremmin tuottavan vaihtoehdon niin kauan aikaa, kun keskuspankkien nykyinen kevyt rahapolitiikka jatkuu. Tämä siitä huolimatta,

että näille riskillisille lainoille maksettavat tuottolisät ovat laskeneet selkeästi viime maaliskuun korkeista tasoista ja lähentyvät historiallisen alhaisia tasoja.

Keskuspankkien kevyen rahapolitiikan ja markkinoiden runsaan likviditeetin seurauksena kaikkien sijoitusluokkien arvostukset ovat nousseet niin korkealle, että niitä voidaan pitää suhteellisen kalliina. Kuplasta ei ehkä tässä vaiheessa voida vielä puhua. Kevyt rahapolitiikka ei ole kuitenkaan mihinkään katoamassa, joten nykyinen tuottohakuinen sijoitustapa jatkuu. Osakemarkkinoilla sijoituksia on kohdennettu suhdanneherkkiin yhtiöihin ja korkomarkkinoilla yhä riskillisempiin sijoitusluokkiin. Nousumarkkinan aikana sijoittajien vaade riskipreemioille myös laskee siitä huolimatta, että korvausta otetusta riskistä ei ehkä voida pitää riittävänä.

Koronaviruksen uudet aallot ja niiden myötä asetetut uudet rajoitteet ovat hidastaneet talouskasvua ja myöhästyttäneet paluuta normaaliin taloudelliseen toimintaan. Myös virusmuunnokset ja rokotteen jakeluongelmat ovat markkinoille epävarmuustekijä. Vuoden 2021 aloitus on talouslukujen valossa odotettua hieman heikompi ja keskuspankkien ja valtioiden tukiohjelmat jatkuvatkin toistaiseksi. Sijoitusmarkkinoita vuoden alun vaimea talouskasvu ei näytä häiritsevän. Rokotusten edistyessä ja rajoitusten purkamisen myötä paluu normaaliin on jo melkein näköpiirissä. Matala korkotaso ja markkinoiden runsas rahanmäärä tukevat riskinottoa.



Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja



RAJOITTEET JA ROKOTEPULA HIDASTEENA

Virustartuntojen odottamattoman nopea leviäminen ja uudelleen käyttöön otetut rajoitustoimet ovat heikentäneet euroalueen talousnäkyviä ja viivästyttävät paluuta normaaliin. Uutena ongelmana ilmi tulleet rokotteiden saamiseen ja itse rokottamiseen liittyvät haasteet ovat vaikeuttaneet tilannetta. Vuoden 2021 alku on euroalueella odotettua vaimeampi, ennen kuin talousnäkyvät paranevat.

Virustartuntojen määrän vaihtelut ja vastaavat muutokset eri valtioiden rajoitteissa näkyvät euroalueen ostopäälliköiden joulukuun indekseissä, jotka nousivat marraskuusta. Teollisuuden ostopäälliköiden indeksi nousi joulukuussa tasolle 55,2 (marraskuu 53,8). Viimeksi indeksi on ollut näin korkealla kesällä 2018. Euroalueen palvelusektorin ostopäälliköiden indeksi nousi joulukuussa puolestaan tasolle 46,4 (marraskuu 41,7). Indeksiin vaikutti positiivisesti Ranskan rajoitteiden poistuminen. Ostopäälliköiden yhdistetty indeksi nousi marraskuusta tasolle 49,1 (marraskuu 45,3), mikä oli ennakoitua hieman vähemmän. Uusien virustartuntojen kasvu ja odotettua hitaampi rokotejakelu ennakoivat vuoden 2021 alun talouskasvulle odotettua vaatimattomampaa aloitusta.

Euroalueen joulukuun kokonaisinflaatio (v/v) oli alustavien tietojen mukaan 0,3 % ja pysyi jo neljättä kuukautta muuttumattomana. Myös pohjainflaatio pysyi joulukuussa muuttumattomana ennätysalhaisella tasolla jo neljättä kuukautta (joulukuu 0,2 %). Pandemian aiheuttama energian kysynnän vähäisyys ja siitä aiheutunut hintojen lasku on pitänyt kokonaisinflaation negatiivisena. Inflaatiolukujen odotetaan nousevan tammikuussa, kun Saksan väliaikainen arvonlisäveron alennus poistuu. Hieman enemmän nostetta inflaationäkymiin on odotettavissa, kun virustartuntojen ja rajoitteiden vaikutukset väistyvät virusrokotteen hitaasta jakelusta huolimatta.

Euroalueen työttömyys jatkoi elokuussa alkanutta laskua ja oli 8,3 % marraskuussa. Luku voi antaa liian hyvän kuvan työllisyystilanteesta, koska se ei huomioi niitä työttömiä, jotka eivät hae aktiivisesti töitä. Euroalue on selvinnyt

työllisyyden osalta pandemian aiheuttamista ongelmista yllättävän vähällä. Syynä on valtioiden toimenpiteet työllisyyden tukemiseksi.

Euroopan keskuspankin neuvosto kevensi joulukuun kokouksessaan rahapolitiikkaansa kasvattamalla pandemian hätärahoitusohjelmansa kokoa 500 miljardilla eurolla ja pidentämällä ohjelman kestoa yhdeksällä kuukaudella vuoden 2022 maaliskuuhun. Lisäksi ohjelman aikana ostettujen lainojen uudelleen sijoituksia jatketaan ainakin vuoden 2023 loppuun asti. Myös pankeille kohdennettua edullista lainausohjelmaa jatkettiin vuoden 2022 kesäkuuhun. Lisäksi keskuspankki toteuttaa pankeille kolme uutta rahoitusoperaatiota ennen vuoden 2021 loppua.

Keskuspankki oli jo lokakuussa ennakoitua keventävänsä rahapolitiikkaa, kun uusien virustartuntojen kasvun ennakoitiin heikentävän talouden kasvunäkymiä ja pitävän inflaation selkeästi keskuspankin tavoitteen alapuolella. Nykyisten ohjelmien laajennuksella keskuspankki pystyy mielestään joustavasti vastaamaan mahdollisiin tuleviin haasteisiin. Pankin tavoitteena on rauhoittaa markkinat ja vähentää epävarmuutta. Jos talouden näkyvät paranevat ennakoitua nopeammin, ei nyt kasvatettua hätärahoitusohjelmaa tarvitse käyttää kokonaan. Rokoteohjelmien hidasta alkua ennakoitiin hidasta paluuta normaaliin. Keskuspankin rahapolitiikka pysyisi keveänä vielä pitkään. Keskuspankin neuvoston seuraava kokous on 21.1.2021.



TALOUSKASVU TUKITOIMENPITEIDEN VARASSA



Koronavirustartuntojen kolmas aalto hidastaa ja heikentää Yhdysvaltojen talousnäkyymiä. Maan talous on tartunnoista ja uusista rajoitteista huolimatta osoittanut kasvukykyä. Talouden odotetaan kasvavan vuoden viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Rajoitteet heikentävät kuitenkin vuoden 2021 alun näkyymiä. Talous tarvitsee tukitoimenpiteitä siihen asti, kunnes rokotteilla saadaan riittävä suoja pandemiaa vastaan. Demokraattien saatua Georgian vuoden alun uusintavaalien seurauksena hienoisen enemmistön senaatissa, jo sovitut talouden tukipaketit voivat suurentua jatkossa.

Teollisuuden palautuminen on ollut voimakasta joulukuussa pandemiasta huolimatta. Teollisuuden ostopäällikköiden indeksi (ISM) nousi marraskuusta odotuksia enemmän ja korkeimmalle tasolle kahteen vuoteen (joulukuu 60,7, marraskuu 57,5). Ilman virustartuntoja ja niiden aiheuttamia hidasteita tuotannolle joulukuun kehitys olisi ollut vieläkin parempi. Indeksiä nostivat tuotanto ja uudet tilaukset. Sektorin kommentit tulevaisuudennäkymistä ovat marraskuun tavoin olleet virustilanteesta huolimatta positiiviset.

Palvelusektori jatkoi kasvua joulukuussa (joulukuu 57,2, marraskuu 55,9), mutta todellisuudessa sektorin kuva on hieman heikompi. Indeksiä nostivat virustartuntojen kasvusta johtuvat häiriöt tarjontaketjussa ja ongelmat työntekijöiden saatavuudessa, eikä niinkään sektorin terve kasvu. Vääristyneestä kuvasta huolimatta sektori on pärjännyt hyvin nykyisissä haastavissa olosuhteissa.

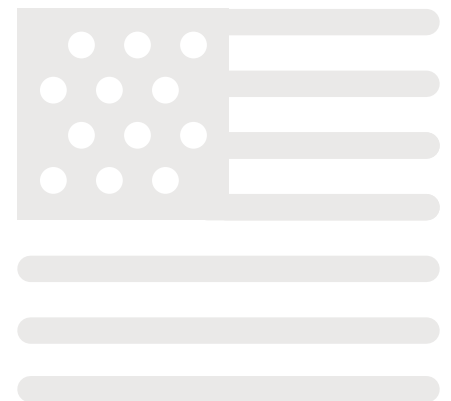
Koronavirustartuntojen kasvu ja uudet rajoitteet taittoivat jo kesällä alkaneen positiivisen työllisyyskehityksen joulukuussa. Maatalouden ulkopuolisten työpaikkojen kasvu muuttui joulukuussa laskuksi, kun työpaikkojen määrä väheni 140 000. Uudet rajoitukset vähensivät odotetusti työllisyyttä palvelusektorilla. Sektorin näkymät ovat pehmeät myös tulevina kuukausina.

Työttömyysaste pysyi joulukuussa muuttumattomana marraskuusta (joulukuu 6,7 %). Suhteellisen alhainen luku on seurausta työvoiman osallistumisasteen laskusta, kun

yhä useampi työntekijä jättäytyi työvoiman ulkopuolelle. Työttömiä on edelleen noin 10 miljoonaa enemmän kuin ennen pandemiaa.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea ei joulukuun kokouksessaan tehnyt muutoksia jo valmiiksi kevyeen rahamarkkinapolitiikkaan. Kuukausittaisten arvopapereiden ostojen määrä pysyy edelleen 120 miljardissa dollarissa. Pieni muutos nähtiin kuitenkin rahapolitiikan ohjauksen osalta, jossa kuukausittaisten ostojen keston ennakoidaan jatkuvan niin pitkään, kunnes keskuspankin työllisyys- ja hintavakaustavoitteiden osalta on saavutettu merkittävää kehitystä. Muutoksella pankki vahvistaa sitoutumistaan markkinoiden tukemiseen. Uudet virustartunnat ovat riski talouskehitykselle ja pankki korostaakin julkisten menojen kasvattamisen roolin tärkeyttä talouden tukemisessa. Tilanteen kuitenkin vaatiessa pankki voi kasvattaa tukeansa markkinoille.

Demokraattien saavutettua enemmän valtaa kongressissa Georgian tammikuun alussa pidettyjen senaatin uusintavaalien jälkeen, isojen tukipakettien toteutuminen on todennäköisempää. Yhdysvaltojen korkomarkkinoilla pitkät korot ovat tätä ennakoineet ja kymmenen vuoden korkotaso on ensimmäistä kertaa noussut yli yhden prosenttiin. Tämä ei ole vielä paljon, mutta keskuspankillä voi jatkossa olla huoli markkinakorkojen liian nopeasta noususta. Kulluttajilla on paljon velkaa ja korkokustannusten nousulla voi olla talouskehitystä hidastava vaikutus. Pankin seuraavan kokouksen päätökset julkaistaan 27.1.2021.

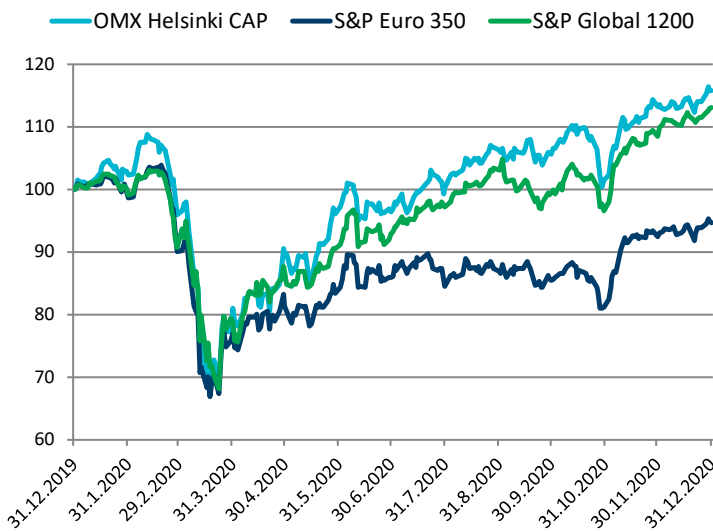




HYVÄ POHJA VUODELLE 2021

Vuosi 2020 jää historiaan erittäin tapahtumarikkaana. Osakemarkkinat romahtivat maaliskuussa koronaepidemian, sitä seuranneiden sulkutoimien ja talouden supistumisodotusten myötä. Keskuspankkien ja valtioiden nopea toiminta ja erittäin massiiviset tukitoimet rauhoittivat markkinoita ja käänsivät osakekurssit nousuun. Koronan hellitettyä väliaikaisesti kesällä, nähtiin talouden elpymisestä orastavia merkkejä, ja markkinat jatkoivat nousua. Marraskuun alussa julkaistiin positiivista dataa useiden koronarokotteiden tehosta. Valoa alkoi näkyä tunnelin päässä, vaikka virusepidemian toinen aalto nosti päätään. Sijoittajien kiinnostus suhdanneherkkiä yhtiöitä kohtaan kasvoi, ja niissä nähtiin voimakas nousu. Myös pienten kasvuyhtiöiden kurssit nousivat loppuvuonna voimakkaasti. Loppujen lopuksi 2020 oli osakemarkkinoilla hyvä vuosi.

Markkina-odotukset vuodelle 2021 ovat korkealla. Edellytykset hyvälle vuodelle ovat olemassa. Massarokotusten myötä rajoitteita voidaan poistaa vuoden edetessä, mikä mahdollistaa yritysten, etenkin palveluyritysten, toimintaympäristön suotuisan kehityksen. Samaan aikaan keskuspankkien ja valtioiden tukitoimet jatkuvat toistaiseksi, mikä luo hyvät edellytykset riskinotolle eteenkin alkuvuoden aikana. Raha etsii tuottoa, ja sitä on enää tarjolla riskimarkkinoilla. Juhlatunnelman voi pilata keskustelu tukiohjelmien pienentämisestä ja korkojen odotettua nopeampi nousu. Myös kasvuyhtiökuplan puhkeaminen on konkreettinen riski vuodelle 2021.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Johan Hamström
osakesalkunhoitaja





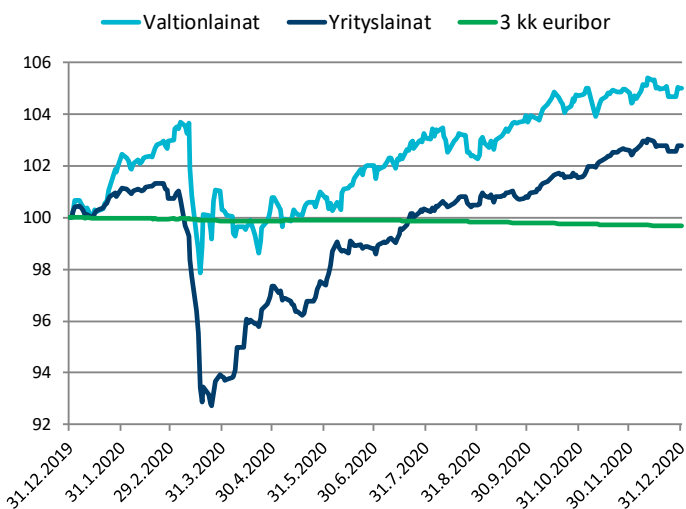
TAPAHTUMARIKAS VUOSI TAKANA

Vuodesta 2020 muodostui varsin tapahtumarikas ja volatiliteettia markkinoilla riitti. Helmikuun lopussa, kun varmistui, että koronapandemia tulee leviämään Kiinan ulkopuolelle, nähtiin todella voimakkaita liikkeitä rahoitusmarkkinoilla. Keskuspankit ja valtiot riensivät apuun pelastamaan markkinoita täydelliseltä romahdukselta, kaikki suuret keskuspankit käänsivät rahapolitiikkansa ultrakevyeen tilaan. Koronaepidemia hellitti väliaikaisesti kesällä ja taloudessa nähtiin elpymisestä orastavia merkkejä, ja markkinat jatkoivat nousua. Marraskuun alussa julkaistiin positiivista dataa useiden koronarokotteiden tehosta ja loppuvuodesta rokoteoptimismi loi riskinottohalukkuutta markkinoilla. Valoa siis näkyy tunnelin päässä, vaikka koronaepidemian toinen aalto ei näytä vielä tänäkään tasaantuneen. Vuodesta 2020 muodostui loppujen lopuksi erittäin hyvä sijoitusvuosi. Sekä osakkeet että korot tuottivat mukavasti.

Joulukuu oli korkomarkkinoilla varsin rauhallinen. Pitkät korot laskivat hieman joulukuussa ja Alppien eteläpuolisten euromaiden riskipreemiot laskivat suhteessa Saksan valtionlainoihin. Yrityslainamarkkinat hiljentyivät vuoden loppua kohti ja primäärimarkkinoilla ei nähty juurikaan uusia liikkeeseenlaskuja. Yrityslainamarkkinoilla tunnelma oli näin ollen melko rauhallinen myös jälkimarkkinoilla. Paremman luottoluokituksen lainat tuottivat 0,17 % kuukauden aikana ja 2,8 % vuonna 2020. Omaisuusluokan riskipreemiot ovat painuneet erittäin alas EKP:n osto-ohjelmien

sekä sijoittajien tuoton metsästyksen johdosta. Alhaisen riskin yrityslainakoroista lähes puolet ovat jo miinus tuotolla. Markkinan juokseva tuotto on vielä positiivinen (0,2 %) ja odotamme, että yrityslainamarkkinoilla positiivinen vire jatkuu, sillä suhteellinen tuotto valtiolainoihin nähden on edelleen kohtuullinen. Alhaisen luottoluokituksen lainat tuottivat 0,75 % joulukuussa ja 2,25 % vuonna 2020.

Korkomarkkinoiden toimintaympäristö vuonna 2020 oli hyvistä tuotoista huolimatta melkoisen haastava, kun keskuspankkielvytys lisääntyi entisestään. Nyt korot ovat ennätysmatalalla ja pysyvät alhaisina vuosia. Merkittävin tekijä korkomarkkinoilla on Euroopan keskuspankki (EKP), ja sen operoimat avokätiset osto-ohjelmat, joiden ansiosta euromaiden ei tarvitse huolehtia pandemian aiheuttamasta velan määrän kasvusta ja nousevista korkokuluista. Alhaisen korkojen takia korkosijoitusten tuottopotentiali on matala ja perustuu juoksevaan tuotto-odotukseen sekä siihen, että korot laskisivat entistä alemmas, eli enemmän negatiivisiksi. Emme odota korkojen laskevan alemmas enää tänä vuonna, vaan odotamme lievää nousua ja näin ollen alipainotamme korkoriskiä. Keskuspankkien osto-ohjelmat jatkuvat kuluvana vuonna ja sijoittavat jahtaavat pieniä positiivisia tuottoja markkinoilta. Tämän vuoksi rahat haakeutuvat riskillisempiin korko-omaisuusluokkiin, kuten HY yrityslainoihin.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Mark Mattila
korkosalkunhoitaja















OSAKERISKIN YLIPAINO ENNALLAAN

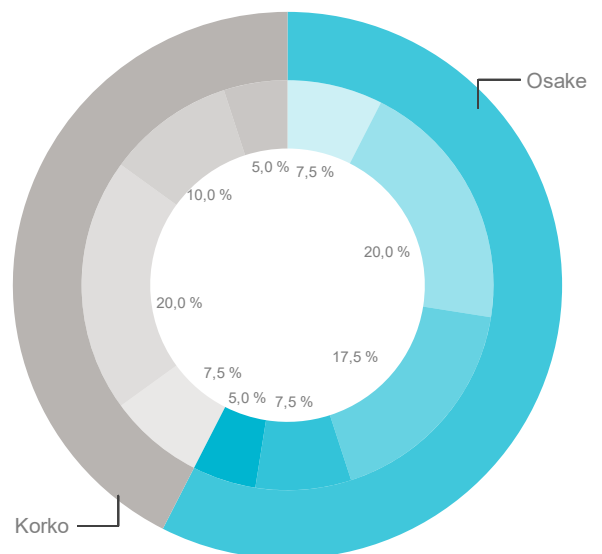
Emme tehneet joulukuun aikana muutoksia sijoitussalkkumme painotuksiin. Katsomme, että ympäristö on edelleen suotuisa riskinotolle virustartuntojen viimeaikaisesta uudesta kasvusta huolimatta. Näkemyksemme mukaan koronavirusrokotteiden käyttöönotto mahdollistaa paluun lähes normaaliin vuoden 2021 aikana. Julkistetut ja tulevat virusrokotteet tukevat maailmantalouden elpymistä. Epävarmuus tulevasta on vähentynyt samalla, kun keskuspankkien ja valtioiden elvytysohjelmat jatkuvat. Markkinoiden runsas rahan määrä ja markkinakorkojen matala taso ohjaavat sijoittajien rahavirtoja ainakin toistaiseksi tuottojen perässä riskillisiin omaisuusluokkiin.

Osakesijoituksissa ylipainotamme eurooppalaisia, Pohjois-Amerikkalaisia ja Aasia-Tyynimeri -alueen osakemarkkinoita. Suomessa ja kehittyvillä osakemarkkinoilla olemme neutraalipainossa.

Korkosijoituksissa suosimme edelleen yrityslainoja ja pidimme korkosijoitusluokkien painotukset ennallaan. Sekä paremman että huonomman riskiluokan yrityslainat ovat edelleen ylipainossa. Tämä siitä huolimatta, että lainoille maksettavat riskilisät ovat laskeneet selkeästi viime keväästä ja lähentyvät historiallisen alhaisia tasoja. Rahamarkkina- ja valtionlainsijoitukset ovat edelleen alipainossa ja kehittyvien maiden korkosijoitukset neutraalipainossa.

Korkoriskin suhteen pysymme edelleen lievässä alipainossa. Valtionlainojen korot ovat olleet toistaiseksi matalat, mutta pandemian odotettavissa oleva hiipuminen ja sen seurauksena talouden elpyminen voi kohdistaa pitkiin markkinakorkoihin nousupainetta.

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 EUROOPPA

Rahasto ja markkina pähkinänkuoressa

Säästöpankki Eurooppa sijoittaa Eurooppaan listattuihin yrityksiin. Yleinen mielikuva Euroopan osakemarkkinoista on, että niitä dominoi menneen ajan jätit, savu- ja piiputeollisuus ja pankit. Osittain tämä on totta, mutta Euroopasta löytyy myös paljon kiinnostavia kansainvälisiä markkinajohtajia kasvavilla toimialoilla. Tässä joitakin esimerkkejä: luksustuotteet (Louis Vuitton, Ferrari), autoteollisuus (Michelin) kansainvälisen kaupan mahdollistajat (Intertek, Kuehne+Nagel), kaivosteollisuuden helmiä (Epiroc, Weir), päivittäistavarayhtiöt (Nestle, Unilever, Heineken), pitkäjänteiset perheyhtiöt (Investor AB, Exor), ympäristöteknologian edelläkävijöitä (Vestas, Infineon, Aalbers, Schneider Electric) ja paljon muita.

Meidän lisäarvo?

Haluamme omistaa yhtiöitä, mitkä tarjoavat asiakkailleen tuotteita tai palveluita, jotka luovat heille todellista lisäarvoa. Haluamme että yhtiöt pyrkivät vahvistamaan markkina-asemaansa investoimalla tuotekehitykseen ja asiakaskokemukseen. Ärvostamme yhtiöitä, jotka pitävät hyvää huolta työntekijöistään ja omasta toimintaympäristöstään. Tämä on ajan saatossa osoittautunut hyvin vahvaksi kilpailueduksi. Konkreettisesti tämä muuttuu liiketoiminnaksi, joka generoi merkittävää kassavirtaa, mikä pystytään sijoit-

tamaan takaisin liiketoimintaan korkealla pääomatuotolla. Tämä luo kannattavaa kasvu ja yli ajan kasvattaa yhtiön arvoa selkeästi keskivertoa yritystä enemmän.

Vuosien saatossa merkittävimmät ylituotot ovat syntyneet sijoituksista, joissa olemme löytäneet yhtiöitä, mitkä ovat pystyneet tekemään muutoksen tavallisesta yhtiöstä meidän määritelmän mukaiseksi laatu-yhtiöksi. Kilpailuasema on parantunut, kannattavuus on noussut, kasvu on piristynyt, kassavirta on kasvanut ja yhtiön arvo on noussut.

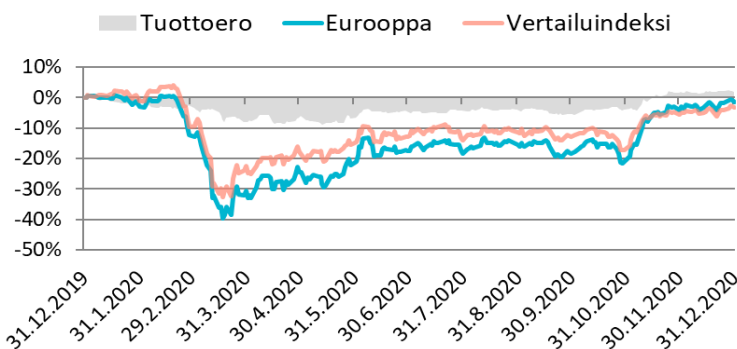
Tämä ei ole tietenkään tapahtunut yli yön vaan se on vaatinut aikaa. Pitkä sijoitushorisontti on yksi sijoitusstrategiamme avaintekijöistä. Aika korostaa laadun ja hinnoittelun merkitystä.

Hinnoittelu on erittäin tärkeässä roolissa sijoituskohteiden valinnassa. Historia on osoittanut, että alhainen hinnoittelu nostaa merkittävästi tuottoja.

Miksi juuri nyt?

Eurooppa on erittäin kiitollinen markkina löytää hyviä vahvoja laatu-yhtiöitä toisin kuin lehtien synkistä otsikoista voisi päätellä. Hinnoittelu on maltillinen ja uskomme että vahvat kansainväliset toimijat tulevat pärjäämään hyvin myös tulevaisuudessa.

Säästöpankki Eurooppa

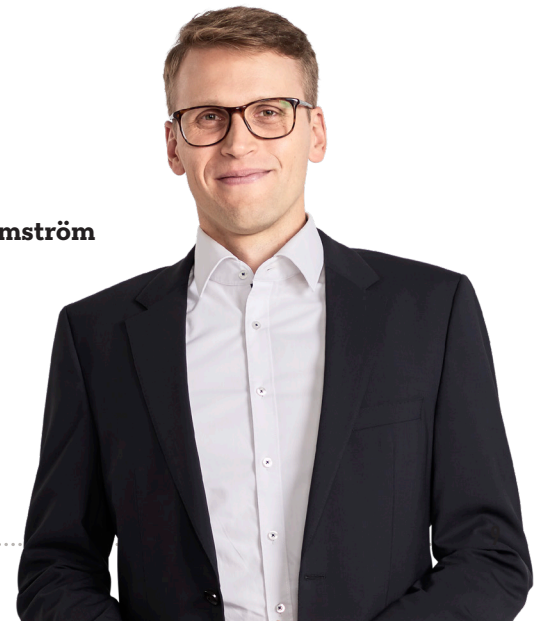


Lähde: Sp-Varainhoito

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 pankkivalioiden piiriin kuuluvia tietoja, jotka ovat saattaneet olla rahastoyhtiön tai sen palveluksessa olevien käytettävissä. Emme vastaa esitykseen sisällyneen 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.

Johan Hamström

salkunhoitaja



TAHDO ENEMMÄN, ME AUTAMME.



 Sp-Rahastoyhtiö

 Säästöpankkien Varainhoito

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