

MARKKINAKATSAUS

kesäkuu 2019



SIJOITUSMARKKINAT NYT

POIMINTAMME TALouden TILANTEESTA



PÄÄKIRJOITUS

Osakekurssit nousussa kesäkuussa..... 3



TALoustILANNE YHDYSVALLOISSA

Talouuskasvun maltillistumista 4



TALoustILANNE EUROOPASSA

Talouuskasvu hidastuu 5



OSAKEMARKKINAT

Kesäkuun osakemarkkina-ajureina kyyhkymäiset
keskuspankit ja kauppakiistat..... 6



KORKOMARKKINAT

Lisää rahapoliittista elvytystä..... 7



SIJOITUSTEN ALLOKAATIO

Osakeriskin pieni alipaino ennallaan 8



KUUKAUDEN RAHASTO

Säästöpankki Eurooppa 9



OSAKEKURSSIT NOUSUSSA KESÄKUUSSA

Kesäkuu oli sijoitusmarkkinoille hyvä kuukausi. Markkina-
korot laskivat kautta linjan ja osakekurssit nousivat. Kuu-
kautta leimasivat kauppapoliittiset jännitteet, keskuspank-
kien odotettua pehmeämmät kommentit talousnäkymistä
ja markkinoiden kasvaneet odotukset keskuspankkien tu-
esta markkinoille talouskasvun hidastuessa. Yhdysvalto-
jen ja Kiinan välisten kauppaneuvotteluiden kariutumisen
jälkeen markkinoiden huomio kiinnittyi G-20 -maiden ko-
koukseen sekä Trumpin ja Xin tapaamiseen, josta odotet-
tiin apuja lukkiutuneeseen tilanteeseen.

Yhdysvallat ja Kiina sopivat Osakan G-20 neuvotteluissa
kauppaneuvotteluiden jatkamisesta. Yhdysvallat pidät-
täytyy asettamasta uusia tulleja kiinalaisille tuotteille ja
keventää Huaweiä vastaan asetettuja rajoitteita. Samassa
yhteydessä Kiina lupasi ostaa enemmän maataloustuotteita
Yhdysvalloista. Neuvotteluiden jatkaminen vähentää pel-
koja kiistan välittömästä kärjistymisestä, mutta se ei takaa
sitä, että osapuolet pääsisivät sopimukseen. Yhdysvaltojen
talouskasvun kannalta on hyvä, että tulleja ei laajenneta
koskemaan kaikkea Kiinan tuontia. Sillä olisi tähän men-
nessä asetettuja tulleja huomattavasti suurempi vaikutus
inflaatioon, kuluttajiin ja talouskasvuun.

Maailmantalouden jo jonkin aikaa jatkunut kasvuvauhdin
hidastuminen ja kauppajännitteistä johtuva epävarmuuden
kasvu ovat laskeneet markkinakorkoja ja siten nostaneet
korkosijoitusten arvoja. Samanaikainen osakemarkkinoi-
den nousu hidastuvan talouskasvun ympäristössä on hie-
man yllättävää. Markkinoilla odotetaan nähtävästi keskus-
pankkien toimenpiteiden kääntävän hitaan talouskasvun
nousuun ja tukevan samalla osakkeiden jo korkeahkoja
arvostustasoja.

Markkinoilla odotukset keskuspankkien väliintulosta ovat
korkealla. Yhdysvaltojen keskuspankin odotetaan leikkaa-
van ohjaukorkoansa ensimmäisen kerran jo heinäkuun
kokouksessansa ennalta ehkäisevänä toimenpiteenä. Maan
talouskasvu on kotimaisen kulutuskysynnän tukemana kui-

tenkin suhteellisen hyvällä tasolla ja kauppaneuvottelui-
den uudelleen aloittaminen pienentää kasvun voimakkaan
hidastumisen riskiä. On mahdollista, että keskuspankki
siirtää koronnostoa myöhempään ajankohtaan, vaikka
pankki onkin kuunnellut markkinoiden toiveita kuluvan
vuoden aikana.

Talouden kasvunäkymien heikentyminen, kauppajännit-
teet ja keskuspankkien pehmeät kommentit laskivat val-
tionlainojen korkoja entisestään kesäkuun aikana. Saksan
valtion kymmenen vuoden lainan korko laski kesäkuun lo-
pulla tasolle -0,33 %. Myös reunavaltioiden korot laskivat.
Markkinaepävarmuus ja euroalueen vaimeat kasvunäky-
mät pitävät valtionlainojen korot matalina jatkossakin. Val-
tionlainojen alentunut tuottotaso sai sijoittajat hakemaan
tuottoa riskillisistä yrityslainoista. Niiltä vaaditut tuottoli-
sät laskivat ennen kauppajännitteiden kärjistymistä valli-
nneille tasoille.

Loppuvuosi on sijoittajille haastava vaihtoehtojen vähyy-
den vuoksi. Korkosijoituksissa valtionlainsijoitusten tuot-
topotentiaali alhainen. Yrityslainojen tuottotaso on matala,
mutta ne tuottavat markkinatilanne huomioiden suhteelli-
sen kohtuullisesti. Alhaisen inflaation ja hidastuvan talous-
kasvun ympäristössä koroissa ei myöskään ole nousupai-
neita, mikä laskisi sijoitusten arvoja. Osakemarkkinoilla
tulokasvuodotukset ovat talouskasvuun nähden optimisti-
set ja alttiita pettymyksille. Keskuspankkien rahapolitiikan
kevennykset ja mahdolliset korkoleikkaukset voivat tukea
osakemarkkinoiden kehitystä.



Ilkka Laru CEFA
korkosalkunhoitaja

TALOUSKASVUN MALTILLISTUMISTA



Kuluvan vuosineljänneksen osalta saadut kasvuluvut ovat olleet hieman aikaisempaa pehmeämpiä. Kulutuskysyntä on maltillistunut ja valmistavan teollisuuden näkymät ovat heikentymässä. Talouden ennustetaan kuitenkin kasvavan toisella vuosineljänneksellä edelleen hyvät kaksi prosenttia edellisestä neljänneksestä.

Tuoreimmat työllisyysluvut toukokuulta olivat markkinoille pettymys. Maatalouden ulkopuolisten työpaikkojen lisäys oli vain 75 000, mikä oli selkeästi alle odotusten. Kasvun hidastumista oli havaittavissa yli kaikkien sektoreiden. Yksittäinen huono luku ei kuitenkaan vielä muodosta trendiä hitaampaan suuntaan ja työllisyyden kasvu on ollut keskimäärin hyvät 155 000 viimeisen kolmen kuukauden aikana. Tulevat luvut ovat kuitenkin markkinoiden erityisen mielenkiinnon kohteena.

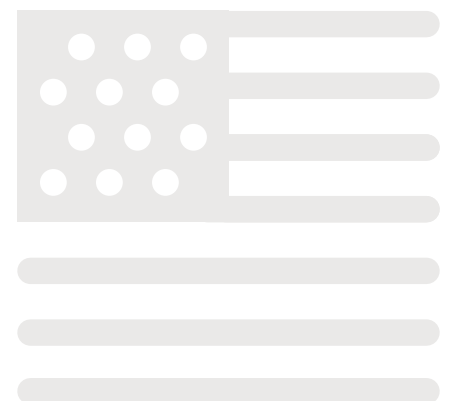
Työttömyysaste pysyi ennallaan ja oli 3,6 %. Jos talouskasvun odotetaan hidastuvan, kovin paljon alempia työttömyyslukuja ei jatkossa nähdä. Keskituntiansiot vuositasolla laskivat hieman. Työllisyyden mahdollinen huonontuminen jatkossa on markkinoille huolenaihe kulutuskysynnän jatkumisesta. Talouden kasvu on tukeutunut vahvaan kulutuskysyntään ja työllisyyden kasvun hidastuminen voi näkyä maltillisempuna talouskasvuna.

Kokonaisinflaatio laski huhtikuusta (0,1 %/0,3 %) ja oli vuositasolla 1,8 %. Pohjainflaatio kasvoi maltilliset 0,1 % edellisestä kuukaudesta. Muutos on pysynyt samana jo neljä kuukautta. Vuodessa pohjainflaatio on noussut 2,0 %.

Kesäkuun kuluttajien luottamusindeksi (Conference Board) laski odotuksia enemmän toukokuusta. Markkinoiden kannalta tämä on huolestuttavaa, kun huomioidaan kulutuskysynnän merkitys talouskasvulle ja sen ylläpidolle. Laskuun vaikutti kuluttajien heikentyneet näkemykset nykyhetkestä ja tulevaisuuden odotuksista.

Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea jätti kesäkuun kokouksessaan ohjauksorkonsa ennalleen. Ohjauksoron vaihteluväli on edelleen 2,25 % - 2,50 %. Komitean näkemys tulevasta on kuitenkin aikaisempaa varovaisempi ja se näkee riskitekijöitä kasvun hidastumiselle. Pankki ei ole enää "kärsivällinen" päättäessään mahdollisista ohjauksoron muutoksista. Sen sijaan se seuraa tarkasti talouslukuja ja toimii tarvittaessa talouskasvun ylläpitämiseksi. Sen seitsemästätoista jäsenestä seitsemän odottaa 0,50 prosenttiyksikön ja yksi 0,25 prosenttiyksikön ohjauksoron leikkausta kuluvan vuoden loppuun mennessä.

Paljon on ehtinyt muuttua sitten keskuspankin toukokuun alun kokouksen, jolloin talousluvut olivat positiivisemmat ja kauppaneuvottelut eivät vielä olleet kariutuneet. Komitea näkee nyt odotettua heikomman maailman talouskasvun, kotimaisen valmistavan teollisuuden pehmeiden, vähenevän kansainvälisen kaupan ja yritysten hidastuvat investoinnit riskinä kasvunäkymille. Lisäksi aikaisemmin vain väliaikaisena pidetty matala inflaatio koetaan nyt riskinä taloudelle. Vaikka talous kasvaa tällä hetkellä hyvällä tasolla kotitalouksien kulutuskysynnän tukemana ja työmarkkinat ovat vahvat, kasvanut epävarmuus puoltaisi mahdollisesti ennaltaehkäisevää ohjauksoron leikkausta. Pankin seuraava korkopäätös julkistetaan 31.7.2019.





TALOUSKASVU HIDASTUU

Euroalueen talouskasvun odotetaan hidastuneen toisella vuosineljänneksellä suhteellisen hyvän ensimmäisen neljänneksen jälkeen. Hyvä työllisyystilanne ja kasvaneet keskituntiansiot ovat toistaiseksi pitäneet kulutuskysyntää yllä ja tukenet talouskasvua. Kauppasotajännitteet, Kiinan talouskasvun hidastuminen ja autosektorin ongelmat ovat heikentäneet teollisuuden näkymiä ja negatiiviset vaikutukset voivat levitä muuallekin talouteen. Taantumaa ei ole odotettavissa, mutta riskit euroalueen talouskasvulle ovat alaspäin.

Euroalueen teollisuuden ostopäällikköiden indeksi laski kesäkuussa hieman toukokuusta (kesäkuu 47,6, toukokuu 47,7) uusien tilauksien laskiessa ja yritysten tulevaisuuden-odotusten heikentyessä. Palvelusektorin alustava lukema oli sen sijaan toukokuuta hieman parempi (kesäkuu 53,4, toukokuu 52,9). Niinpä yhdistetty indeksi nousikin hieman toukokuusta (52,1 / 51,8).

Euroalueen kokonaisinflaatio pysyi kesäkuussa muuttumattomana (1,2 %) toukokuusta. Pohjainflaatio nousi toukokuusta hieman enemmän kuin markkinat odottivat (kesäkuu 1,1 %, toukokuu 0,8 %). Alustavien tietojen mukaan ydininflaation nousun taustalle olisi kausiluontoinen palveluiden hintojen nousu, eikä trendinomainen muutos hintojen nousupaineissa.

Euroalueen työllisyyskehitys jatkaa hidasta paranemistaan. Tuore työttömyysluku toukokuulle laski hieman huhtikuusta ja oli 7,5 %. Euroalueen työttömyys on nyt laskeutunut tasaisesti vuodesta 2013 ja uusin luku on alhaisin sitten heinäkuun 2008.

Euroopan keskuspankin neuvosto ei muuttanut pankin ohjaukorkoa kesäkuun kokouksessaan. Kokous ei muutenkaan tuonut yllätyksiä markkinoille pankin tehdessä vain pieniä muutoksia alaspäin kasvu- ja inflaatioennusteisiinsa.

Pankeille tarkoitetusta kohdennetusta rahoitusoperaatiosta kerrottiin hieman tarkemmin, mutta se ei poikkea merkittävästi kahdesta aiemmasta rahoitusjärjestelystä.

Tulevan rahapolitiikan osalta neuvosto pidensi nykyistä näkemystensä ja ohjaustansa puolella vuodella eteenpäin vuoden 2020 puoliväliin. Kauppasotaan ja geopolitiikkaan liittyvä epävarmuus on ollut pysyvämpää kuin mitä pankki on aikaisemmin odottanut ja pidennys on siten tarpeellinen. Keskuspankki joutuu miettimään rahapolitiikan keventämistä, jos nykyinen näkemys osoittautuu liian optimistiseksi. Riskit talouskasvulle ja inflaatiolle ovat nykyisessä taloussympäristössä alaspäin.

Keskuspankin pääjohtaja jatkoi pessimistisiä kommentteja euroalueen talousnäkömystä kesäkuun lopulla pidetyssä pankin jokavuotisessa seminaarissa ja nosti esiin mahdollisuuden keventää pankin rahapolitiikkaa nykyisestä. Puhkeen pessimistinen sävy yllätti markkinat ja sai euroalueen markkinakorot laskuun. Toimenpiteitä rahapolitiikan keventämiseksi voivat olla talletuskoron lasku ja rahanmäärän lisäyksen uudelleen aloittaminen. Tulevat talousluvut ja geopolitiittiset tapahtumat määrittävät, onko rahapolitiikan keventäminen tarpeellista. Seuraava korkopäätös julkaistaan 25.7.2019.



KESÄKUUN OSAKEMARKKINA- AJUREINA KYYHKYMÄISET KESKUSPANKIT JA KAUPPAKIISTAT



Keskuspankkien elvyttävä viestintä nosti useimpia omaisuusluokkia kesäkuussa. Toukokuun negatiivinen osakemarkkinoiden kehitys kääntyi kesäkuussa positiiviseksi matalien korkojen siivittämänä.

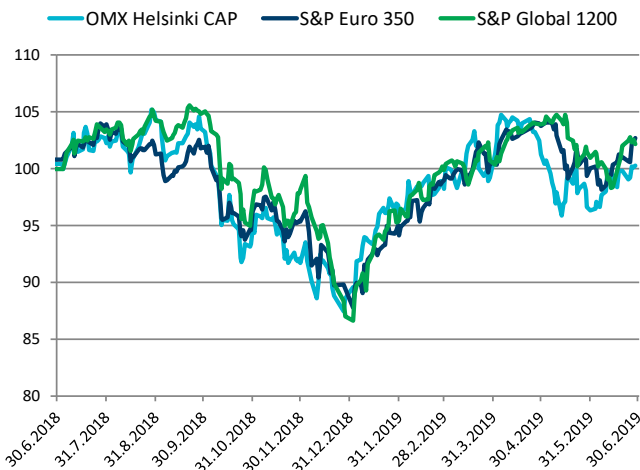
Draghi avasi keskuspankkien kyyhkymäisen viestinnän. Euroalueen inflaatio ei kasva ja siksi Draghin mukaan rahapolitiikan elvyttävyyttä on lisättävä. Elvytys toteutettaisiin koronlaskujen ja mahdollisesti myös QE-ohjelman uudelleenkäynnistämisen avulla. Fed viitoitti muutama päivä Draghin viestinnän jälkeen, että koronlasku heinäkuussa on hyvin todennäköinen. Korkojen lasku on ollut merkittävä vetoapu osakemarkkinoiden arvostuskertoimille. Erityisesti kasvuyhtiöt ovat hyötynet koronlaskusta. Kasvuyhtiöiden kassavirrat painottuvat tulevaisuuteen ja matalampi korkotaso nostaa näiden kassavirtojen nykyarvoa huomattavasti. Toisaalta arvoyhtiöt, joihin pankit kuuluvat, eivät ole saaneet samankaltaista arvostusvetoapua. Matalat korot ovat haastavia pankeille. Mikäli matalat korot ovat merkki hitaammasta talouskasvusta, niin syklisen yritysten toimintaympäristö on lyhyellä tähtämellä paineessa. Suomen ja Saksan osakemarkkinat, jotka ovat syklisiä ja riippuvaisia viennistä, eivät suhteellisessa mielessä tuotaneet niin hyvin kuin esimerkiksi USA:n tai Sveitsin osakemarkkinat.

Kesäkuun alussa kauppakiista painoi osakemarkkinoita. Pieni helpotus saatiin, kun Meksiko ja Yhdysvallat pääsivät sopimukseen. Yhdysvaltojen ja Meksikon kauppakiistan puhkeaminen osoitti yrityksille sen, että kauppakiistoissa epävarmuus on uusi normaali. G20 kokouksen tärkein anti oli aselepo Kiinan ja USA:n kauppakiistassa.

Neuvotteluita tullaan jatkamaan ja Huawei:lle asetettuja vientikieltoja loivennetaan. Tämä oli markkinoiden pääskenaario. Osakemarkkinoiden sentimentti parani jo ennen G20 kokousta ja nyt kun saavutettiin tulos, jossa pahimmat negatiiviset vaihtoehdot vältettiin, niin riskimarkkinat ovat jatkaneet nousuaan. Puolijohdevalmistajien ja syklisen teollisuuden kurssikehitys on tänään ollut vahvaa. Voi ko saavutettu aselepo kauppakiistassa johtaa siihen, että Fed ei leikkaa korkoja, niin nopeasti kun markkina odottaa?

Miten tästä eteenpäin? Onko markkinoilla paljon nousuvaraa? Toisen vuosineljänneksen tuloskausi on käynnistymässä. Viime viikkojen talousdata on ollut suhteellisen heikkoa. Kauppakiistojen tuomat epävarmuudet ovat siirtäneet yritysten investointipäätöksiä ja luultavasti myös heikentänyt kuluttajien luottamusta talouteen. Tämä näkyy ostopääallikköindekseissä, jotka jo monella markkinalla ovat alle 50. Ovatko markkinoiden tuloskasvuodotukset liian korkealla? Pysykö markkina korkojen avittamalla arvostustasolla, mikäli analyytikot leikkaavat yritysten tulosodotuksia? Osakekurssit ovat saaneet vetoapua matalista koroista, mutta jatkossa tarvitsemme positiivista tuloskasvua. Ostopääallikköindeksit alle 50 tason ovat usein ennakoineet negatiivista tuloskasvua. Korjausliikkeet tulevalle tuloskaudella voivat olla hyvinkin suuria - erityisesti yrityksissä, joissa arvostuskertoimet ovat jo korkealla.

Osakemarkkinoita tukevia seikkoja ovat olleet pirteä listautumis- ja yrityskauppa-aktiiviteetti.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito

Anders Pelli
osakesalkunhoitaja





LISÄÄ RAHAPOLIITTISTA ELVYTYSTÄ

Tunnelma markkinoilla muuttui kesäkuussa jälleen positiiviseksi hankalan toukokuun jälkeen. Pitkät korot laskivat euroalueella kesäkuussa ja esimerkiksi Saksan 10 vuoden korko laski ennätysalhaiselle tasolle ollen kirjoitushetkellä -0,32 %. Korkojen lasku oli seurausta sukeltavista inflaatio-odotuksista ja keskuspankkien suunnanmuutoksesta.

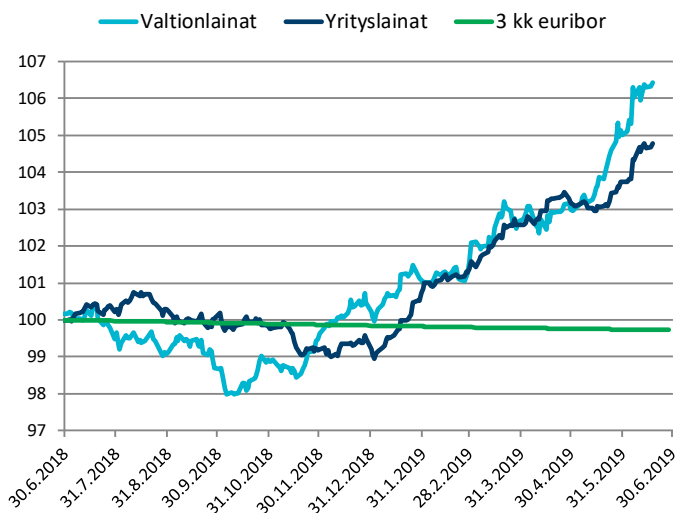
Yhdysvaltojen Fedin viesti kesäkuun kokouksesta oli, että ohjauksen laskuja on tiedossa kuluvana vuonna. Fed oli huolissaan talouskasvun hidastumisesta, matalahkosta inflaatiosta ja heikentyneistä inflaatio-odotuksista. Fedin suunnanmuutos on ollut nopea ja Yhdysvalloissa Treasury-korot ovatkin laskeneen huomattavasti viime aikoina.

Euroopan keskuspankki (EKP) ei kesäkuun kokouksessa vielä lupailut liikoja, mutta ääni kellossa muuttui muutamassa viikossa, kun Sintran keskuspankkiseminaarissa Draghi viestitti tulevasta rahapoliittisesta elvytyksestä.

EKP:ltä odotetaan nyt talletuskoron laskua syvemmälle negatiivisen puolelle sekä osto-ohjelmien uudelleen aloitusta. EKP:n odotetaan keskittyvän osto-ohjelmassa etenkin yritys-lainoihin.

EKP:n kiusana ovat samat ongelmat kuin Fedillä, mutta näyttää siltä, että markkinat ovat tosissaan kyseenalaistaneet EKP:n uskottavuuden. Tämä on näkynyt ennen kaikkea Saksan valtionlainakorkojen sukeltamisena ennätysalhaisille tasoille. Korkokäyrän lyhyen pään nousemisesta ei liene pelkoa useampaan vuoteen ja pidemmänkin pään osalta kyse lienee noususta vähemmän negatiivisille tasoille.

Yrityslainamarkkinoiden vire oli hyvä ja riskipreemiot tulivat selvästi alas kesäkuussa. Investment Grade -yrityslainat tuottivat +1,58 % ja High Yield -yrityslainat +2,21 %.



Lähde: Bloomberg & Säästöpankkien Varainhoito



Mikko Rautiainen
korkosalkunhoitaja



OSAKERISKIN PIENI ALIPAINO ENNALLAAN

Sijoitusallokaatiomme alipainottaa osakesijoituksia lievästi, eikä tähän tehty muutoksia kesäkuun sijoituskokouksessa.

Kaupparoliittiset jännitteet ovat markkinoilla edelleen keskeisessä asemassa ja talouden kokonaiskuva on asteittain heikentynyt. Odotukset talouskasvun hidastumisesta ovat saaneet myös keskuspankit reagoimaan tilanteeseen. EKP ja Fed ovat korostaneet valmiuttaan elvyttää talouskasvua ja nostaa markkinoiden inflaatio-odotuksia kaikin rahapoliittisin keinoin. Tämä on johtanut pitkien korkojen voimakkaaseen laskuun ja korkokäyrän loiventumiseen. Korkojen lasku on tukenut riskillisiä sijoitusluokkia ja arvostuskertoimet ovat nousseet osakemarkkinoilla. Loppuvuoden osalta osakemarkkinoiden tuloskasvuodotukset ovat edelleen optimistiset ja siltä osin riski pettymyksille on kasvanut.

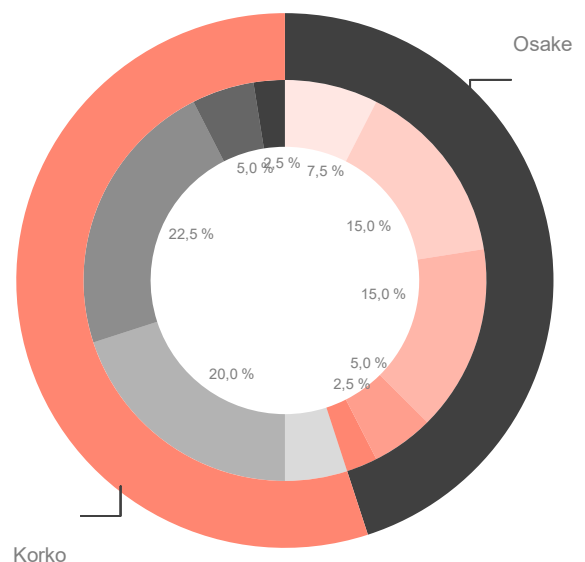
Vallitseva markkinaympäristö puoltaa osakealipainoa. Muutokset poliittisessa tilanteesta tai rahapolitiikassa

voivat heilauttaa markkinoita voimakkaasti suuntaan tai toiseen. Tällä hetkellä emme pidä todennäköisenä, että kaupparoliittisessa tilanteesta saataisiin nopea muutos parempaan.

Osakesijoitukset ovat alipainossa. Osakesijoitusten sisällä alipainotamme eurooppalaisia osakkeita ja kehittyvien maiden osakkeita. Suomalaiset, Yhdysvaltalaiset ja Aasia-Tyynimeri -alueen osakkeet ovat neutraalipainossa.

Korkosijoituksissa paremman riskiluokan yrityslainojen tuottonäkymät ovat nykyisessä keskuspankkien markkinoita tukevassa korkoympäristössä edelleen kohtuulliset ja nämä ovat sijoitussalkussa ylipainossa. Rahamarkkinasijoitukset, valtionlainat ja huonomman riskiluokan yrityslainat ovat neutraalipainossa. Kehittyvien markkinoiden korkosijoitukset ovat alipainossa.

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



Lähde: Sp-Varainhoito



SÄÄSTÖPANKKI EUROOPPA

Laatuyhtiöt ovat muodissa. Sijoittajat hakevat hinnalla mil-lä hyvänsä erittäin kannattavia ja ”rakenteellisesti” kasva-via yhtiöitä. Sijoitusmarkkinoilla muoti-ilmiot eivät pitkässä juoksussa ole hyvästä salkun terveyden kannalta. Varoi-tusvalot vilkkuvat punaisena kun ”sijoitusstrategiat” saavat kansanlehdissä palstatilaa.

Hetkinen! Säästöpankki Eurooppahan noudattaa laatuyh-tiöstrategiaa eikö vaan!? Kyllä, ehdottomasti! Olemme ollut laatuyhtiösijoittaja vuodesta 2011. Tosin olemme aina koros-taneet, että laatustrategiamme on yhdistelmä kolmea yhtä tärkeää osaa: Laatua, hintaa ja aikaa.

Aloitetaan laadusta. Haluamme omistaa yhtiöitä, jotka tar-joavat asiakkailleen tuotteita tai palveluita, mitkä luovat heille todellista lisäarvoa. Haluamme että yhtiöt pyrkivät vahvistamaan markkina-asemaansa investoimalla tuoteke-hitykseen ja asiakaskokemukseen. Arvostamme yhtiöitä, jotka pitävät hyvää huolta työntekijöistään ja omasta toi-mintaympäristöstään. Tämä on ajan saatossa osoittautunut hyvin vahvaksi kilpailueduksi. Konkreettisesti tämä muut-tuu liiketoiminnaksi, joka generoi merkittävää kassavirtaa, mikä pystytään sijoittamaan takaisin liiketoimintaan kor-kealla 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, jotka ovat pystyneet tekemään muutoksen tavallisesta yhtiöstä mei-dän määritelmän mukaiseksi laatuyhtiöksi. Kilpailuasema on parantunut, kannattavuus on noussut, kasvu on piristyt-nyt, kassavirta on kasvanut ja yhtiön arvo on noussut.

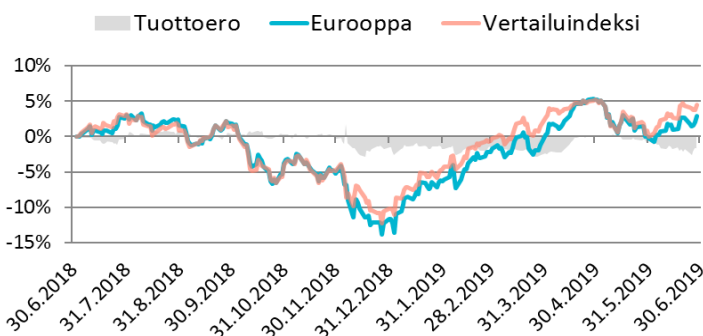
Tämä ei ole tietenkään tapahtunut yli yön, vaan se on vaa-tinut aikaa. Pitkä sijoitushorisontti on yksi sijoitusstrate-giamme avaintekijöistä. Aika korostaa laadun ja hinnoitte-lun merkitystä.

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

Eurooppa on erittäin kiitollinen markkina löytää hyviä vah-voja laatuyhtiöitä toisin kuten lehtien synkistä otsikoista voisi päätellä.

Strategian alusta (1/2011) salkkumme on tuottanut +8,8% vuodessa palkkioiden jälkeen. Tämä ylittää markkinatuot-ton 2,1 %-yksiköllä vuodessa. Viiden vuoden tuotto on +8,6 % vuodessa, mikä ylittää markkinantuoton 3,5 %-yksiköllä vuodessa.

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 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 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
osakesalkunhoitaja



TAHDO ENEMMÄN, ME AUTAMME.

