

MARKNADSÖVERSIKT

mars 2019



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

Mars var positiv för placeringsmarknaderna..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Måttlig ekonomisk tillväxt..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Långsammare ekonomisk tillväxt..... 5



AKTIEMARKNADEN

En positiv månad på aktiemarknaderna 6



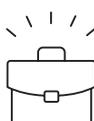
RÄNTEMARKNADEN

Hisnande mars på räntemarknaderna 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Fortfarande mindre risk..... 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Finland..... 9



MARS VAR POSITIV FÖR PLACERINGSMARKNADERNA

Mars var en bra månad för placerarna eftersom aktie- och ränteplaceringarna gav en positiv avkastning. Det gynnsamma klimatet på placeringsmarknaderna förstärktes av kommentarerna om en mjukare penningpolitik från centralbankerna i Europa och USA. Dessutom ansågs risken för ett handelskrig mellan USA och Kina ha blivit mindre.

USA:s centralbanks helomvändning för penningpolitikens del är en viktig faktor vad gäller den utmärkta utvecklingen på aktie- och räntemarknaderna under början av året. I oktober förra året förutspådde banken ännu flera höjningar av styrräntan för i år. Bankens åsikter har under resans gång ändrats i en mjukare riktning och nu senast på sitt möte i mars i så stor omfattning att en del av aktörerna på marknaden förväntar sig att centralbanken ska skära ner sin styrränta redan i år.

Enligt marknadens uppfattning har USA:s ekonomi kommit fram till slutet på sin långa positiva ekonomiska cykel. Den ekonomiska tillväxten har dämpats från år 2018, men tillväxtnivån är tills vidare bra. Man kan förvänta sig att tillväxten för USA:s ekonomi även inom den närmaste framtiden kommer att vara måttlig, och det finns inte ännu någon risk för en lågkonjunktur. Förväntningarna på en nerskärning av styrräntan i år är sannolikt förhastade.

Slutresultatet av de för marknaden viktiga handelsförhandlingarna mellan USA och Kina är ännu inte klart, men efter en lång tid av tystnad har man nu fått positiva kommentarer om de genomförda förhandlingarna. Marknaden är övertygad om att förhandlingarna kommer att leda till ett positivt slutresultat, kanske till och med före sommaren, men detta är inte heller helt säkert. Följande riskfaktor på placeringsmarknaden i euroområdet utgörs av handelsförhandlingarna mellan USA och EU. I det nuvarande ekonomiska läget har euroområdet inte en stark ställning vid förhandlingarna.

Den positiva utvecklingen på aktiemarknaderna fortsatte i mars. Kursuppgången på aktiemarknaderna under årets

tre första månader har redan höjt en del av aktieindexen till nivån före kursnedgången i slutet av förra året. För fortsättningens del är läget osäkrare. Prognoserna för företagens resultattillväxt har redan en längre tid sänkts till följd av den långsammare ekonomisk tillväxten. I USA är företagets ställning något bättre, eftersom ekonomin inte är lika beroende av utvecklingen inom världsekonomin som andra områden. Utsikterna för aktiemarknaderna är i fortsättningen moderat positiva om centralbankerna lyckas i sin penningpolitik, den ekonomiska återhämtningen i Kina fortsätter och handelsspänningarna upphör.

Statslånen i euroområdet var i mars i den bästa ränteplaceringsklassen, när deras avkastning ökade till följd av de allt lägre räntorna. Orsaken till de lägre räntorna är de allt svagare ekonomiska talen i euroområdet och Europeiska centralbankens allt negativare marknadsutblick. När avkastningsnivån för kärnstaternas lån sjönk, riktades placeringarna även mot gränsstaternas lån. Trots den exceptionellt goda avkastningen i mars är statslånen avkastningspotential i framtiden ringa.

Statslånen lägre räntor har fått placerarna att söka avkastning i företagslån förknippade med större risker. I mars dämpades minskningen för de avkastningstillägg som betalas för företagslån förknippade med risker, men riktningen är fortfarande negativ till följd av att efterfrågan på lånen fortfarande hålls på en god nivå. I det nuvarande ekonomiska läget ger de dock ännu en måttlig avkastning. En måttlig ekonomisk tillväxt, en låg räntenivå och centralbankens lätta penningpolitik håller företagslånen betalningsstörningar på en låg nivå.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare





MÅTTLIG EKONOMISK TILLVÄXT

USA:s ekonomi har under början av året visat en måttlig tillväxt med stöd av den inhemska konsumtionsefterfrågan, även om marknadsturbulensen i slutet av förra året hade negativa effekter på konsumtionsefterfrågan. Den långsammare tillväxttakten inom världsekonomin har inte tills vidare syns i utvecklingen av USA:s ekonomi.

I mars fick man de senaste uppgifterna om den ekonomiska tillväxten för sista kvartalet år 2018. Den ekonomiska tillväxten justerades nedåt (Q4 2,2 % mot 2,6 %) när den privata konsumtionen, företagens investeringar och den offentliga konsumtionen minskade. Vad gäller den privata konsumtionen ansågs den långsammare tillväxten endast vara tillfällig. Den starkare arbetsmarknaden, lönehöjningarna och hushållens stabilare ekonomiska situation förväntas stödja privatkonsumtionen i år.

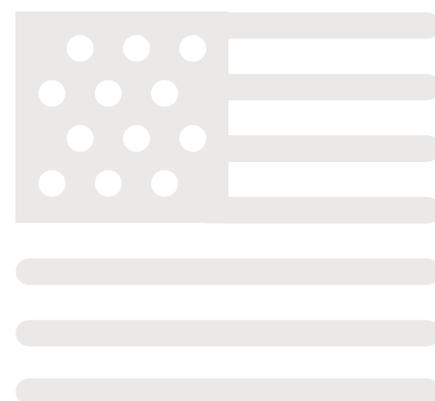
I februari ökade försäljningen av nya bostäder mer än förväntat. Även talen för januari justerades uppåt. Det ser ut som att bostadsmarknaden är på att återhämta sig efter ett svagt år 2018. Då översteg bostädernas prisinflation hushållens inkomstförhöjning. Dessutom ledde räntehöjningen till följd av centralbankens stramare penningpolitik till att det blev dyrt att ta lån. De lägre räntenivåerna och bostädernas långsammare prisinflation har gynnat tillväxten på bostadsmarknaden.

Inköpschefsindexet inom industrin steg i mars över förväntningarna till 55,3 (februari 54,2). Av indexets delfaktorer uppvisade nya beställningar, sysselsättningen och produktionen en uppgång. Indexets moderata uppgång berättar om den utmärkta undertonen i USA:s ekonomi och om förmågan att motstå världsekonomin långsammare tillväxttakt. Även om det faktum att den offentliga konsumtionen har minskat, centralbankens penningpolitik har åtstramats och efterfrågan har minskat har lett till att indexets tillväxttakt har blivit långsammare ger de tal som har offentliggjorts i mars stöd åt de ekonomiska utsikterna för innevarande år.

Konsumenterna förtroende minskade mot förväntningarna i mars. Orsaken till nedgången är att man upplever att dagsläget och framtidsutsikterna är dåliga. Resultatet var per se överraskande eftersom förvaltningens delvisa blockad, som tidigare hade haft en negativ inverkan, och osäkerheten på placeringsmarknaden småningom håller på att försvinna.

USA:s centralbanks marknadskommitté överraskade marknaden med sin mjukhet på mötet i mars. Kommittén behöll som förväntat sin styrränta som tidigare inom variationsintervallet 2,25 %-2,50 %. Uttalandet efter mötet och kommitténs förväntningar på den ekonomiska tillväxten understeg däremot marknadens förväntningar. Den styrränta som har förutspått för årets slut sänktes med en halv procentenhet till 2,4 %, vilket innebär att styrräntan inte kommer att höjas mer i år. Kommittén sänkte även sin prognos för den ekonomiska tillväxten för innevarande och nästa år.

I samband med sitt möte meddelade banken även att minska balansen långsammare från och med maj och att minskningen kommer att upphöra senast i oktober. Balansen skulle då uppgå till cirka 3,5 tusen miljarder dollar. Efter att minskningen av balansen har upphört fortsätter banken att omplacera lån som förfaller. USA:s centralbanks marknadskommitté sammanträder inte i april. Nästa räntebeslut offentliggörs 1.5.2019.



LÅNGSAMMARE EKONOMISK TILLVÄXT



De ekonomiska tal man har fått från euroområdet i mars har varit mjuka, och de ekonomiska utsikterna förväntas inte ändras till det bättre. I egenskap av en exportdriven öppen ekonomi har euro-området påverkats negativt av den långsammare tillväxten inom världsekonomin och av den allmänna osäkerheten på marknaden. Den långsammare ekonomiska tillväxten har även lett till att centralbankerna har uppdaterat sin penningpolitik i en riktning som gynnar marknaderna. Man kan dock inte förvänta sig några stora positiva förändringar inom den ekonomiska tillväxten. För att utsikterna ska förbättras skulle det kräva att de interna och externa hoten i euroområdet minskar.

Den långsamma tillväxten ses som en negativ trend för inköparindex inom industrin i euroområdet. Indexet sjönk mars för redan åttonde månaden i följd till 47,5 (februari 49,3). Även inköparindexen inom industrin i euroområdets två största ekonomier, Tyskland och Frankrike, visade en nedgång. Aktiviteten inom servicesektorn i euroområdet var något bättre än förväntat, vilket tills vidare stödde inköpschefernas kombinerade index i mars (51,6). Utsikterna framåt är mjuka, såvida inte ekonomins helhetsbild ändras till betydligt bättre.

Den totala inflationen i euroområdet minskade oförväntat i mars (mars 1,4 %, februari 1,5 %) när livsmedelspriserna sjönk något mer än energipriserna steg. Även den underliggande inflationen minskade något till följd av säsongsbetonade faktorer (mars 0,8 %, februari 1,0 %), men den här minskningen förväntas korrigeras i april. Den underliggande inflationen förväntas dock inte öka märkbart i fortsättningen. Den goda sysselsättningsutvecklingen i euroområdet ser ut att åtminstone tills vidare ha avstannat, när det senaste arbetslöshetsstalet för februari förblev oförändrat från januari och var då 7,8 %. Europeiska centralbankens hopp om att en bra sysselsättnings- och löneutveckling ska ha en höjande effekt har tills vidare inte förverkligats.

Europeiska centralbanken sänkte märkbart tillväxt- och inflationsutsikterna på sitt möte i mars. Centralbanken ser nu talet för den ekonomiska tillväxten under innevarande år på en nivå av 1,1 %, när prognosen ännu i december var på 1,7 %. På motsvarande sätt är prognosen för den totala inflationen är nu 1,2 % (1,6 %) och för den grundläggande inflationen 1,2 % (1,4 %). Orsaken till de svagare prognoserna är den långsammare tillväxttakten för världsekonomin och Kina samt det minskade förtroende som handelskrigsosäkerheten orsakar. Även euroområdets interna problem, såsom problem inom den tyska bilsektorn och den långsamma ekonomiska tillväxten i Italien, har inverkat på de lägre prognoserna.

Utgående från den uppdaterade ekonomiska prognosen senarelade ECB-rådet sina direktiv för penningpolitiken med ett kvartal så, att inlåningsräntan höjs tidigast i slutet av år 2019. Rådet informerade även bankerna om att den riktade finansieringsoperationen fortsätter på något ändrade villkor. Den första möjligheten att höja den kvartalsvisa låneraten infaller i september i år när lånetiden är två år. Bankerna har därmed möjlighet att finansiera sin verksamhet fram till år 2023. Trots bankens beslut är riskerna för ekonomin i euroområdet fortfarande nedåt. Bankens följande räntebeslut offentliggörs den 10 april 2019.



EN POSITIV MÅNAD PÅ AKTIEMARKNADERNA



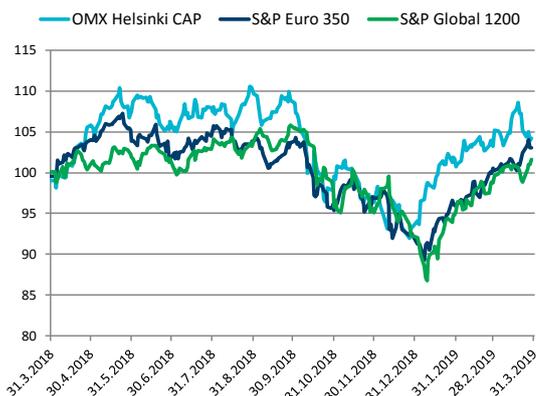
För aktiemarknadernas del var mars en mycket positiv månad. Centralbankerna fortsatte sin duvliknande kommunikation och politik. FED indikerade att man kommer att avstå från räntehöjningar i år. Det faktum att räntekurvan vänder till negativ (10 år och 3 månaders avkastningsskillnad) oroar placerarna, eftersom detta tidigare har indikerat att en lågkonjunktur börjar efter cirka ett år. Att räntekurvan vänder till negativ innebär dock inte att placeringarna på aktiemarknaderna omedelbart borde dras bort. Historiskt sett har avkastningarna på aktiemarknaderna varit relativt bra efter att räntekurvan har vänt. En miljö med låg ränta gynnar dock inte aktier inom finansieringssektorn. Till följd av detta kommer ECB eventuellt att underlätta den svåra situation de negativa räntorna orsakar bankerna. Marknaden reagerade positivt på ECB:s uttalanden om åtgärder för att stödja bankerna, men rörelsen blev mycket kortvarig. Aktierna inom banksektorn var i mars den sektor som gav lägst avkastning.

Efter uppgången för aktierna har prissättningen på aktiemarknaderna åtstramats från de låga nivåerna i början av året. Den låga räntenivån samt förväntningarna på att företagets utsikter skulle bli betydligt bättre under det andra halvåret har lett till en positiv kursutveckling. Den tydliga ränteändringen för USA:s masskuldebrev på 10 år från nivån förra hösten ger stöd åt högre värderingskoefficienter. Å andra sidan har sannolikheten för att slutet av året skulle innebära en märkbart bättre verksamhetsmiljö minskat. Många företag har gett varningstecken om en mer krävande verksamhetsmiljö. Som exempel kan nämnas FedEx, BMW och Infineon. Om handelsförhandlingarna, Brexit eller återhämtningen för Kinas ekonomi inte utvecklas i en positiv riktning sätts fortfarande press på företagets prognoser för resultatutveckling. För närvarande är konsensusprognosen för resultatutveckling, både i USA och i Europa, cirka 5 procent.

Marknadssentimentet är också en faktor som inverkar på marknads värdering. I mars ökade rädslofaktorn (riskens pris) märkbart när de svagare inköpschefsindexen än förväntat offentliggjordes. De svaga inköpschefsindexen ökade rädslan för en svag ekonomisk tillväxt. Riskvilligheten syntes åter på marknaden efter att Tysklands ZEW-indikator hade dämpat rädslan som orsakades av Tyskland ytterst svaga inköpschefsindex. I början av april gav Kinas inköpschefsindex indikationer på att landets ekonomi till följd av återhämtningsåtgärderna håller på att vända i en tillväxttrend. I april sänktes mervärdesskatterna i Kina för att ytterligare uppliva ekonomin. Särskilt bilhandeln, som har varit mycket svag, förväntas återhämta sig till följd av den sänkta mervärdesskatten.

Strandade handelsförhandlingar eller ett avtalslöst Brexit utgör kortsiktiga riskfaktorer på aktiemarknaderna. Nyhetsflödet från handelsförhandlingarna förra veckan gav stöd åt ett positivt marknadssentiment. I handelsförhandlingarna har man nått framsteg till exempel vad gäller datacentralernas ägarskap, men att Trump och Xi skulle underteckna ett handelsavtal redan i april är osannolikt. Framskjutna handelsförhandlingar leder till att företagen inte fattar snabba investeringsbeslut, vilket i sin tur har försvagat den ekonomiska tillväxten. Företaget hoppas på ett tydligt slut på Brexit-dramat, trots att detta eventuellt skulle innebära ett avtalslöst Brexit. På kort sikt skulle ett avtalslöst Brexit orsaka stora rörelser på finansieringsmarknaderna, men skulle även skapa möjligheter för långsiktiga placerare.

Trots fluktuationerna på aktiemarknaderna var sentimentet fortsatt starkt på riskmarknaden i mars och avkastningen i lokala valutor var följande: Världen +1,6 %, Europa +1,96 %, USA +1,9 %, Finland +1,0 %, Japan +0 % och tillväxtmarknader +1,4 %. Den svagare euron höjde avkastningarna mätta i euro: Världen +2,7 %, Europa +2,0 %, USA +3,3 %, Japan +2,0 % och tillväxtmarknader +2,7 %.



Källa: Bloomberg & Sparbankens Kapitalförvaltning

Anders Pelli
aktieförvaltare

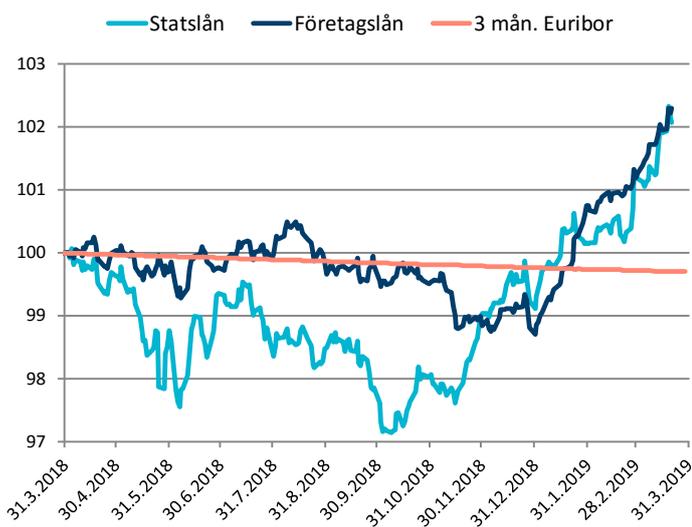


HISNANDE MARS PÅ RÄNTEMARKNADERNA



Räntemarknadernas mars var hisnande när alla ränteklasser visade en uppgång. Placeringarna i statslån gav en avkastning på nästan 2 % i euroområdet och USA, när de långa räntorna sjönk och bland annat Tysklands 10 års ränta sjönk till klart negativ, -0,07 %. Räntorna pressades av den långsammare ekonomiska tillväxten, den politiska oron, till exempel Brexit-kaoset, och framför allt av de lägre inflationsförväntningarna. Europeiska centralbanken reagerade på de lägre inflationsförväntningarna och den fortsatt låga inflationen genom att på sitt möte i mars ändra sin kommunikation till klart försiktigare. Centralbanken berättade bland annat om nya finansieringsoperationer, riktade till bankerna, i slutet av året och meddelade att räntorna förblir på den nuvarande nivån, åtminstone under slutet av året. I slutet av månaden "grubblade" ECB även på hur den negativa inlåningsräntan påverkar banksystemet och på hur eventuella problem kan lösas. Marknaderna tolkade situationen som så, att ECB mellan raderna meddelade att räntorna kommer att förbli på den nuvarande nivån eller sjunka ännu under en lång tid framöver.

Utvecklingen för placeringar i företagslån var stark i mars när Investment Grade gav en avkastning på + 2,5 % i USA och + 1,4 % i Europa. High Yield-placeringarna gav en avkastning på + 0,94 % i USA och + 1 % i Europa. Företagslårens riskpremier sjönk i mars. I slutet av månaden var avkastningsskillnaden för europeiska företagslån av god kvalitet jämfört med statsobligationer 123 räntepoäng och räntenivån var 0,84 %. Placerarnas jakt på avkastning, företagets sunda tillstånd och förväntningarna på att betalningsstörningarna ska hålla sig på låg nivå stöder marknaden för företagslån. Eftersom den absoluta räntenivån är så låg, särskilt i Europa, söker sig räntepengarna fortfarande till objekt med positiva avkastningsförväntningar, till exempel företagslån. Detta har syns på primärmarknaden, där man har kunnat se många nya emissioner och efterfrågan har varit tillräcklig.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



Mikko Rautiainen
ränteförvaltare

FORTFARANDE MINDRE RISK



På placeringsmötet i mars fortsatte vi att göra risken lättare och vi beslöt minska viktningen för de amerikanska aktierna med 2,5 procentenheter och öka viktningen av placeringar på penningmarknaden med 2,5 %.

Kursutvecklingen på USA:s aktiemarknader har varit stark och värderingskoefficienterna har stigit under början av året, trots de lägre förväntningarna på ekonomisk tillväxt under årets första sex månader. Orsaken till kursuppgången är den ännu tills vidare goda ekonomiska tillväxten, centralbankens ändrade penningpolitik som stödjer marknaden och de positiva förväntningarna på handelsförhandlingarna med Kina. USA:s ekonomi är dock inte helt immun mot världsekonomin långsammare tillväxt. Vi förväntar oss att de ekonomiska utsikterna ska försvagas stegvis när de positiva effekterna av skattenskränkningarna och den offentliga konsumtionen minskar. Sannolikheten för en lå-

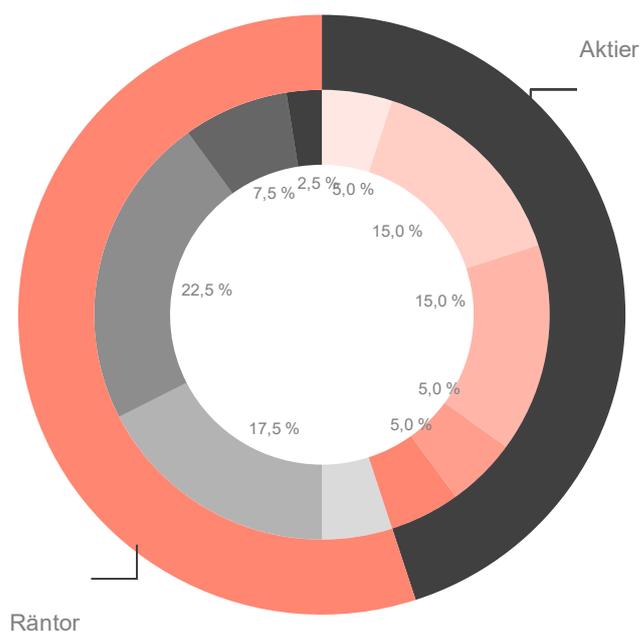
gkonjunktur i USA är för närvarande liten. Den försvagade ekonomiska miljön och den högre löneinflationen kan minska företagens resultatmarginaler och inverka negativt på förväntningarna på resultatillväxt.

Aktieplaceringarna är i en svag undervikt. Inom aktieplaceringar undervikt vi finländska och europeiska aktier. Aktier i USA, Asien-Stillahavsområdet och i länder i utveckling är i neutral vikt.

Inom ränteplaceringar är avkastningsutsikterna för företagslån i den sämre och den bättre riskklassen fortfarande relativt bra i centralbankernas nuvarande räntemiljö som stödjer marknaden och i placeringsportföljen är dessa i övervikt. Placeringar på penningmarknaden är i neutral vikt, placeringar i statsobligationer och ränteplaceringar på tillväxtmarknaderna är i undervikt.

Aktier		Rekommenderad vikt
	Finland	5,0 %
	Europa	15,0 %
	Nord-Amerika	15,0 %
	Asien-Stillahavet	5,0 %
	Utvecklande Marknader	5,0 %
Räntor		Rekommenderad vikt
	Penningmarknad	5,0 %
	Statsobligationer	17,5 %
	Företagsobligationer (IG)	22,5 %
	Företagsobligationer (HY)	7,5 %
	Utvecklande Marknader lån	2,5 %

Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning





SPARBANKEN FINLAND

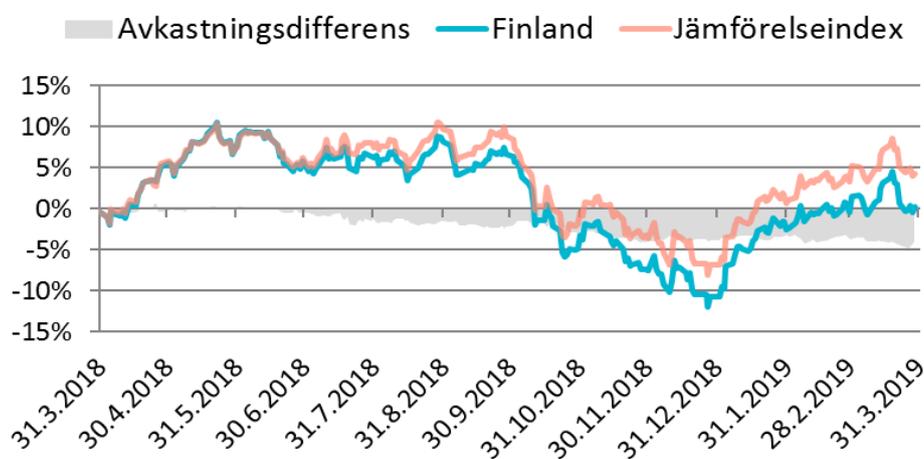
Sparbanken Finland är en aktiefond som i huvudsak placerar medlen i finländska börsnoterade bolag. Fonden tillämpar aktiv placeringsfilosofi, där den aktiva risken är relativt hög och avvikelserna jämfört med jämförelseindexets innehåll är märkbara. Målet för fondens placeringsverksamhet är att med aktiv portföljförvaltning på lång sikt uppnå en bra avkastning som överstiger jämförelseindexets avkastning. Fonden är förknippad med en marknadsrisk samt en risk i anslutning till geografisk centralisering. Eftersom fonden gör placeringarna på den konjunktorkänsliga och ytterst småskaliga finländska aktiemarknaden är risknivån mycket hög. Till följd av den höga risknivån är den rekommenderade placeringstiden minst 7 år. Placeringsfonden Sparbanken Finlands fondkapital uppgår till 255 miljoner euro.

Sparbanken Finland placerar i högklassiga och attraktivt prissatta företag med en skälig riskprofil. Högklassiga bolag har en mindre konjunktorkänslighet och affärsverksamhetens risker kan enklare förutses. Övriga kännetecken på högklassiga bolag är hållbar konkurrensfördel, hög kapitalavkastning, sannolik tillväxtpotential, bra position i värde-

kedjan, verksamhetsmodell som binder lite kapital och bra ledarskap samt trovärdighet. Fonden utnyttjar hela marknadsvärdeskalen på börslistan. Merparten av placeringarna görs i stora bolag, men såväl medelstora som små företag är också representerade i fonden.

Fondens portföljförvaltning grundar sig på portföljförvaltarens och portföljförvaltarteamets uppfattningar. Fonden består av cirka 50 aktier. Fundamentanalys och företagsjämförelser är centrala faktorer vid valet av aktier. Man strävar efter att besöka de största placeringarna en gång per kvartal. Fonden tar starkt ställning till valet av aktier, vilket om detta lyckas ökar fondens avkastning märkbart. Ett misslyckat val av aktier innebär i sin tur en sämre avkastning för aktiefonden. Man strävar efter att minska fondens placeringsgrad i aktier något när de ekonomiska utsikterna blir dystrare. Dessutom byts portföljens innehåll till bolag med lägre risk. På detta sätt försöker man undvika en kursnedgång. Under bättre tider och vid kursuppgångar förblir fonden helt placerad i aktier. Som placeringsobjekt väljs bolag med högre avkastningspotential och större risker, varvid man kan utnyttja kursuppgångarna.

Sparbanken Finland



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning



SPARBANKEN FINLAND

På Finland börs har noterats mycket cykliska aktier. Särskilt maskinverkstadsbolag och basindustrin är starkt representerade, vilket innebär att Finlands börs ofta i ett bra konjunkturläge utvecklas bättre än många andra börsar i världen. I ett sämre konjunkturläge är utvecklingen ofta svagare än den allmänna börsutvecklingen. Kursvariationen på Finlands börs (börsens beta) är därmed större än i den övriga världen. Dessutom är Finlands börs mycket koncentrerad. Nordea (10,0 %), Nokia (9,9 %), Neste (9,9 %) och Sampo (9,2 %) utgör redan 39,0 % av jämförelseindexets innehåll. Övriga bolag med stor vikt är Kone (8,5 %), Fortum (6,7 %), UPM (5,9 %) och Wärtsilä (3,5 %).

Den ekonomiska tillväxten i världen har blivit långsammare och därmed har företagens framtidsutsikter försämrats. Centralbankernas aktiva penningpolitik och de positiva förväntningarna på att handelskriget ska lösas har riktat de internationella placerarnas blickar förbi det rådande, något svaga ekonomiska läget och har förbättrat placerarnas förväntningar inför framtiden. När placeringsutsikterna småningom förbättras riktas de internationella placerarnas intresse i allt större omfattning mot även marknaden i Finland. Detta ger bra medvind åt de finländska bolagens kursutveckling.

Olli Tuuri
aktieförvaltare



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.

VILL MERA, VI HJÄLPER.

