

MARKNADSÖVERSIKT

maj 2020



PLACERINGSMARKNADEN NU

VÅRA PLOCK UR DET EKONOMISKA LÄGET



LEDARE

En snabb återgång till det normala?..... 3



DET EKONOMISKA LÄGET I USA

Ekonomi är på nedgång efter en lång period av tillväxt..... 4



DET EKONOMISKA LÄGET I EUROPA

Optimism på marknaden..... 5



AKTIEMARKNADEN

Oväntat stark uppgång på marknaden 6



RÄNTEMARKNADEN

Hävningen av karantänåtgärderna ger positiva impulser 7



PLACERINGARNAS ALLOKERING

Riskerna är något överviktade 8



MÅNADENS FOND

Sparbanken Finland..... 9



EN SNABB ÅTERGÅNG TILL DET NORMALA?

Maj var en bra månad för placerarna, trots att vi vet att kvartalets ekonomiska siffror och resultat är dåliga. Under maj månad fortsatte aktiekurserna stiga, och risktilläggen för lånen på den riskabla företagslånemarknaden sjönk ytterligare. På placeringsmarknaden verkar man anta att pandemin nästan har övervunnits och att konsumenterna och företagen snabbt kan återgå till tiden före krisen, vilket skulle innebära att ekonomin återhämtar sig snabbt.

Återgången till det normala är dock inte så enkel. Efter konjunkturedgångar har konsumenterna vanligen börjat spara mer, och ökningen av konsumtionen har varit försiktig. Företagen har för sin del knappast bråttom att öka sina investeringar innan utsikterna för den globala ekonomiska utvecklingen har förbättrats. Det finns också en risk för att den konjunkturedgång som orsakas av pandemin blir långvarig. Genom finanspolitiken har man hjälpt företag och arbetstagare som blivit utan jobb att ta sig igenom det värsta. Om recessionen blir långvarig och allt fler företag får ekonomiska problem leder det till ökad arbetslöshet och långsammare ekonomisk tillväxt. Den starka uppgången på placeringsmarknaden har gjort den känsligare för alla negativa nyheter. Den första osäkerhetsfaktorn är hotet om en andra virusvåg, som kan tvinga till nya begränsningar.

Centralbankerna har gjort tillräckligt för att garantera finansmarknadens funktion och samtidigt lugnat ner placeringsmarknaden. Härnäst ligger fokus på hur staterna genom sin finanspolitik lyckas få igång sin ekonomi. Många stater har offentliggjort tilläggsbudgetar för att öka efterfrågan och stödja den ekonomiska aktiviteten. Även Europakommissionen har lagt fram ett förslag för stimulans av ekonomin.

De kraftigt stigande värderingarna av olika placeringsklasser jämfört med bottennoteringarna i mars, som orsakades av pandemin, har gjort placerandet utmanande. På aktiemarknaden prissätter man redan en stark och problemfri återhämtning av ekonomin. Aktiernas höga värderingsnivå stöder dock låga marknadsräntor och en lätt penningpolitik.

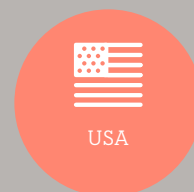
Trots de höjda värderingarna finns de kanske högsta värdena på räntemarknaden i företagslånen med hög risk. Som en följd av pandemin är avkastningstilläggen för dessa lån historiskt sett ännu måttliga, även om de har sjunkit från den bättre nivån under våren. I övriga ränteplaceringsslag är penningmarknadsräntornas avkastningar låga, och detta kommer inte att förändras så länge de ekonomiska utsikterna är svaga och den rådande penningpolitiken är i kraft. Statslån är förknippade med en ränterisk, då staternas skuldbörda har ökat ytterligare till följd av pandemin. Även de interna spänningarna i euroområdet kan återspeglas på statslånemarknaden.

När pandemin har stigit åt sidan och marknaderna har börjat återgå till det normala, har gamla geopolitiska spänningar återvänt till rubrikerna. Den sedan tidigare dåliga relationen mellan USA och Kina försämrades ytterligare efter att Kina godkänt den nya säkerhetslag som minskar friheten för Hong Kong. Kinas agerande påverkar även Europa. Handelskriget och allra senast pandemin har fått de europeiska länderna att se över sina produktionskedjor och sitt beroende av Kina.

Ilkka Laru CEFA
ränteförvaltare



EKONOMIN ÄR PÅ NEDGÅNG EFTER EN LÅNG PERIOD AV TILLVÄXT



USA:s ekonomi väntas bromsa märkbart under året. Den ekonomiska tillväxten under det första kvartalet ger en preliminär bild av utvecklingsriktningen. Ekonomin saktade ner med 5 procent jämfört med föregående kvartal (Q4/-19 +2,2 %). Siffran kan ännu ses som måttlig, eftersom pandemin hann påverka den ekonomiska tillväxten under det första kvartalet först i slutet av perioden. Under det andra kvartalet väntas den ekonomiska tillväxten minska kraftigt, eftersom begränsningsåtgärderna nästan stängde ner hela ekonomin.

När begränsningarna började hävas gav det bara en måttlig effekt på industrins inköpschefsindex. Indexet steg i maj från den låga nivån i april, men höll sig fortfarande under den indexnivån på 50 poäng som ses som gränsen för ekonomisk tillväxt (maj 43,1, april 41,5). Av indexets delfaktorer steg produktionen måttligt, men berättar om en långsammare aktivitet än förväntat. Sysselsättningen minskade också.

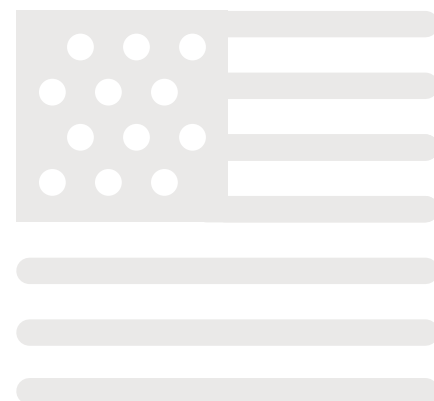
Även servicesektorns inköpschefsindex steg i maj (maj 45,4, april 41,8). Indexet höjdes av den ekonomiska aktiviteten och de nya beställningarna. Sysselsättningen utvecklades anspråkslöst. Trots de något bättre siffrorna i april krympte servicesektorn för andra månaden i rad. I ljuset av de siffror som offentliggjorts verkar det som att ekonomins återhämtning från den avstanning som begränsningarna orsakat är långsam.

På arbetslöshetsfronten har man kunnat se en positiv utveckling trots de höga arbetslöshetssiffrorna. De preliminära veckovisa ansökningarna om arbetslöshetsskydd har fortsatt minska, även om antalet ansökningar fortfarande varit några miljoner i veckan. Det veckovisa antalet ansökningar om fortsatt arbetslöshetsskydd, som är en bättre indikator för den rådande arbetslösheten, var i slutet av maj 21,4 miljoner, medan det föregående

veckan var 20,4 miljoner. Det verkar som att den partiella hävningen av begränsningarna i maj leder till ett större antal sysselsatta i förhållande till dem som ansökt om arbetslöshetsskydd. Trots det väntas arbetslöshetssiffrorna för maj stiga från april månads nivå på 14,7 procent till nästan 20 procent.

USA:s centralbanks marknadskommitté sammanträdde inte i maj. Under månaden vidtog centralbanken inte heller några betydande åtgärder för att stödja marknaden. De kraftiga stödåtgärder som vidtagits tidigare under mars och april har fått finansmarknaden att fungera normalt.

Promemorian som publicerades om det senaste sammanträdet i slutet av april kom inte med någon ny information till marknaden. Kommittén uttryckte oro över den dämpade ekonomiska utvecklingen och eventuell ny spridning av viruset. Vad penningpolitiken beträffar är kommittén medveten om behovet av tydligare penningpolitisk styrning. Centralbankens nästa räntebeslut offentliggörs den 10 juni 2020.





OPTIMISM PÅ MARKNADEN

Euroområdet ekonomi krympte under det första kvartalet med ungefär 4 procent (q/q). Under det andra kvartalet var inbromsningen ännu kraftigare, på grund av de begränsningar som staterna ställt upp för att kontrollera pandemin. Minskningen av antalet smittade har under våren gjort det möjligt att stegvis häva begränsningarna och starta upp den ekonomiska verksamheten. De ekonomiska siffror som offentliggjorts i maj tyder på att den värsta situationen är över. Återgången till det normala är dock långsam. En del begränsningar kan inte hävas innan det finns ett vaccin mot viruset. Staterna tvingas balansera mellan ekonomisk stimulans och kontroll av viruset. Med tanke på den ekonomiska tillväxten är det viktigt att få den tillfälligt ökade arbetslösheten att sjunka och konsumtionsefterfrågan att öka. Detta är inte möjligt om viruset fortsätter spridas.

Den stegvisa hävningen av begränsningarna börjar synas i euroområdets inköpschefsindex, som steg i maj. Industriindexet steg i maj till 39,4 (april 33,4). Indexet för servicesektorn i euroområdet steg till 30,5 (april 12,0) och det kombinerade inköpschefsindexet steg till 31,9 (april 13,6). Trots uppgången kan nivån betraktas som svag, och den berättar om en långsam ekonomisk återhämtning. Indexen väntas fortsatt stiga under sommaren, när den ekonomiska aktiviteten ökar.

Enligt preliminära uppgifter fortsatte den totala inflationen i euroområdet att minska i maj (maj 0,1 %, april 0,4 %). Precis som i april sjönk den totala inflationen till följd av att energin blev billigare, men de höjda matpriserna bromsade nedgången. Basinflationen förblev oförändrad (maj 0,9 %, april 0,9 %). Den lågsamma ekonomiska återhämtningen håller inflationsnivåerna låga tills vidare.

Arbetslösheten i euroområdet i april var något högre än i mars (7,3 %, 7,1 %). Med tanke på den kraftigt bromsade ekonomiska tillväxten har vårens arbetslöshetsciffror varit överraskande låga. Ökningen av arbetslösheten har bromsats av staternas sysselsättningsstödjande åtgärder, som bedöms ha hållit miljontals människor sysselsatta. Om pandemin blir långvarig och staternas stödåtgärder avslutas väntas arbetslöshetsgraden öka.

Europeiska centralbanken sammanträdde inte i maj. Promemorian om rådets möte i april förutspår ytterligare lättnader i penningpolitiken, åtminstone i form av ökade värdepappersköp. Vid sitt möte i början av juni meddelade centralbanken också att den utökade sitt köpprogram på grund av pandemin med 600 miljarder euro till 1 350 miljarder euro, och att köpprogrammet fortsätter åtminstone till slutet av juni 2021. Omplaceringen av lån som löper ut under programmet fortsätter också åtminstone till slutet av 2022.

I centralbankens beslut fick marknaden åtminstone vad den ville ha. Den lättare penningpolitiken bidrar också till en positiv stämning på placeringsmarknaden. Centralbankens råd sammanträder nästa gång den 16 juli 2020.



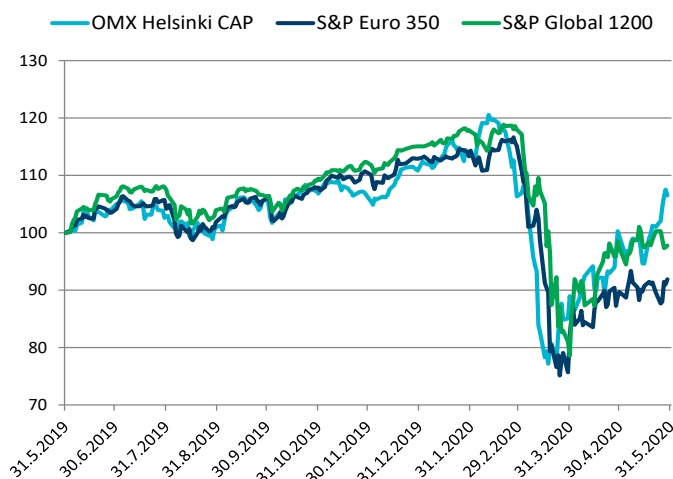


AKTIER

OVÄNTAT STARK UPPGÅNG PÅ MARKNADEN

I maj fortsatte den positiva stämningen på aktiemarknaden, och aktierna steg i rask takt. Jämfört med det ekonomiska läget var aktiekursernas stigning oväntat kraftig. Staternas och centralbankernas i ekonomihistoriskt perspektiv mycket massiva stimulansåtgärder och mycket lösa penningpolitik understödde prissättningen av riskegenomsklasser. Den starka aktiemarknaden förklaras också av att placerarna tittar längre framåt än den närmaste tidens svaga ekonomiska utveckling och resultatutveckling samt räknar med att det ekonomiska läget ska förbättras klart under nästa år. Maj månads avkastningar på aktiemarknaden var i lokal valuta: Världen +4,7 %, Europa +3,9 %, USA +4,7 %, Finland +7,2 %, Japan +6,7 % och tillväxtmarknader +0,6 %. Avkastningen mätt i euro var: Världen +3,2 %, Europa +2,9 %, USA +3,1 %, Japan +4,3 % och tillväxtmarknader -0,8 %.

Det första kvartalets resultatperiod var hyfsad jämfört med analytikernas prognoser. Konsekvenserna av coronaviruset påverkade inte ännu med full effekt under det första kvartalet, eftersom de största konsekvenserna av viruset kom först i slutet av mars. Skillnaderna mellan de branschspecifika problem som viruset orsakar har varit stora. Företagen har i regel slopat instruktionerna för innevarande kvartal och för hela innevarande år på grund av dålig transparens. I Norden väntas företagens omsättning minska med 3,0 procent under året. Resultaten väntas sjunka med 27 procent. Företagen har stärkt sin tolerans för recessioner genom att stärka sin balansräkning genom att höja de kortvariga finansieringslimiterna, skära ner investeringarna under den närmaste framtiden samt skjuta upp och skära ner sina dividender. Man strävar efter att kompensera för den minskade omsättningen genom snabba kostnadsinbesparingar.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Placerarnas förväntningar för nästa år är starka. De nordiska företagens sammanlagda omsättning väntas öka med 6,7 procent och resultaten med 38,9 procent. Marknaden väntar sig alltså en ganska snabb återhämtning, som börjar redan i slutet av detta år. Enligt preliminära uppgifter har affärsverksamheten varit ganska långsam i maj. Marknaden verkar inte vara rädd för svaga resultat under det andra kvartalet, utan blicken är riktad bortom de nuvarande svårigheterna mot de mycket bättre utsikterna för 2021 och 2022. Svaga resultat under det andra kvartalet kan dock orsaka gropar i den kraftiga kursutvecklingen.

Marknaden väntar sig att de stora stimulanspaketen ska hjälpa upp ekonomin tillräckligt och bära den över de dåliga tiderna. På grund av de stora stimulanspaketen väntas efterfrågan återhämta sig relativt snabbt. Nedstängningen av ekonomin väntas hävas enligt ganska snabb tidtabell, varvid dess bromsande effekter försvinner. För närvarande sker prissättningen på marknaden enligt en relativt snabb återhämtning. Nyheter som innebär att avstängningsåtgärderna förlängs eller skärps har negativa konsekvenser för marknaden. De allt mer ansträngda relationerna mellan Kina och USA och en eventuell ny upptrappning av handelskriget i en redan svag ekonomisk situation tyngde också marknaden. För närvarande bryr sig marknaden inte om det ansträngda politiska läget och det möjliga handelskriget. Marknaden fokuserar på centralbankernas och politikernas snabba stödåtgärder, som har undanröjt hoten för de värsta riskerna, vilket har främjat riskvilligheten på aktiemarknaden. Man har kunnat se en övergång från defensiva aktier, som redan stigit till en hög kursnivå, till mer cykliska aktier, som ännu är på en låg nivå.

Olli Tuuri
aktieförvaltare



HÄVNINGEN AV KARANTÄNÅTGÄRDERNA GER POSITIVA IMPULSER



Den positiva stämningen på marknaden fortsatte i maj och de riskabla egendomsklasserna steg. Världens aktier steg med omkring 4,6 procent och företagslån var också populära bland placerarna. Antalet smittfall minskade, vilket gav hopp om att det värsta är över i fråga om pandemin. Karantänåtgärder har hävts över hela världen, men man har inte sett att antalet smittfall skulle ha ökat till följd av detta. Den ekonomiska aktiviteten och konsumtionen har ökat ganska kännbart, vilket har höjt stämningarna bland placerarna.

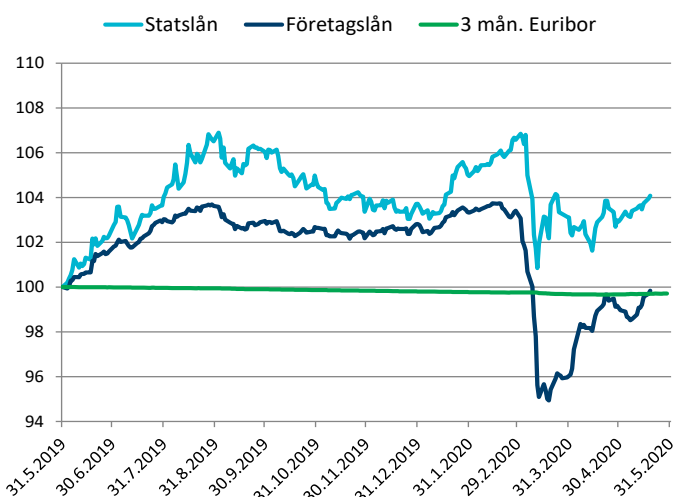
På räntemarknaden var maj också stark, och nästan alla ränteegendomsklasser slutade på plus. Räntor på tillväxtmarknader och High Yield -företagslån var starkast. De långa räntorna steg något i de nordliga euroländerna och sjönk i utkantländerna. De problem som förekommit på marknaden under ett par månader minskade betydligt. Euriborräntornas stigning verkade ha avstannat i slutet av månaden. Det handlade om att de interna spänningarna inom euroområdet återspeglades som osäkerhet på bankmarknaden. Av Euriborpanelens banker finns en del i utkantländerna, och dessa länders höjda riskpremier påverkade också priserna på blacolån i dessa länders banker. Utkantländernas riskpremier började minska i slutet av månaden, när Europakommissionens räddningsfondsplan överraskade marknaden positivt.

Den återvändande villigheten att ta risker stöder också lån på tillväxtmarknader, även om de står utanför de västerländska centralbankernas köpprogram. Den svaga dollarn stöder EM-räntemarknaderna, särskilt i lokala valutor. När det gäller

statslån kretsar uppmärksamheten fortfarande kring Argentina. Förhandlingarna om en omorganisering av lånen fortsätter, och en lösning måste hittas för att undvika betalningsstörningar.

Den positiva stämningen på marknaden smittade också av sig på företagslånen, riskpremierna sjönk och är nu på den lägsta nivån hittills efter krisen. Lavinen av nya emissioner fortsätter inom IG-företagslån. Företagen drar nytta av möjligheten och försöker få pengar på marknaden, medan det ännu lyckas. Årets andra hälft kommer troligen att bli lugnare i fråga om nya emissioner, och det skulle också vara en positiv teknisk sak för marknaden. Företagens skulder ökar visserligen, och rörelseresultatet före avskrivningar är på nedgång. Därmed försvagas nyckeltalen i kreditvärderarnas ögon, och pressen ökar i fråga om värderingen. På High Yield -marknaden har nyemissionsmarknaden inte varit lika livlig. Riskpremierna har skärpts och riskbenägenheten har också syns i efterfrågan på svagare B- och CCC-klassade lån. Den av kreditvärderingsföretaget Moody's rapporterade löpande procenten för betalningssvårigheter för 12 månader steg i Europa till 2 procent i maj. Betalningsstörningarna kommer mycket sannolikt att fortsätta öka under de närmaste månaderna och belastar i någon mån de riskablare B- och CCC-lånens avkastning. Å andra sidan har flera IG-klassade bolag fallit ner i High Yield, så marknads kvaliteten förblir god. Vi rekommenderar säkrare likvida lån inom High Yield -klassen.

Centralbankernas starka stöd, de positiva penningflödena och jakten på avkastning ger betydande stöd för företagslänemarknaden.



Källa: Sparbankens Kapitalförvaltning

Mark Mattila
ränteförvaltare



RISKERNA ÄR NÅGOT ÖVERVIKTADE



Den positiva marknadsutvecklingen fortsatte i maj trots de förväntade dåliga ekonomi- och resultatsiffrorna under årets andra kvartal. Vi tror att återhämtningen kommer att börja under årets andra hälft och att aktiemarknaden kommer att vara på en högre nivå än nu i början av nästa år. Det är dock osäkra tider, så på kort sikt kan vi också se betydligt lägre nivåer än i nuläget. Vi tror inte att vi kommer att se nya bottennoteringar på marknaden, men det kan inte uteslutas. Detta skulle förutsätta någon mycket negativ händelse, som skulle medföra stor osäkerhet på marknaden.

Under månaden ökade vi placeringsportföljens totala risk något genom att öka penningmarknadsplaceringarnas undervikt och öka företagslånen med sämre riskklass till en liten övervikt inom ränteplaceringarna. Denna placeringsklass har lidit av den försvagade ekonomiska miljön till följd av pandemin, och betalningsstörningarna väntas öka inom klassen. Placeringsklassens avkastningsnivå är dock historiskt lockande, på grund av att ris-

kpremierna stigit till följd av krisen. Lån som tidigare hört till en bättre riskklass har nu också fallit ner i denna klass, vilket har förbättrat egendomsklassens kvalitet.

I övriga ränteplaceringar är företagslån med en bättre riskklass fortfarande klart överviktade. Även för dessa lån har avkastningsnivån stigit till en lockande nivå, och lånens ränterisk är måttlig. Vi ser denna klass som en ersättning för statslånen, som ger dålig avkastning och som är underviktade i portföljen. Ränteplaceringarna i tillväxtländer har neutral vikt.

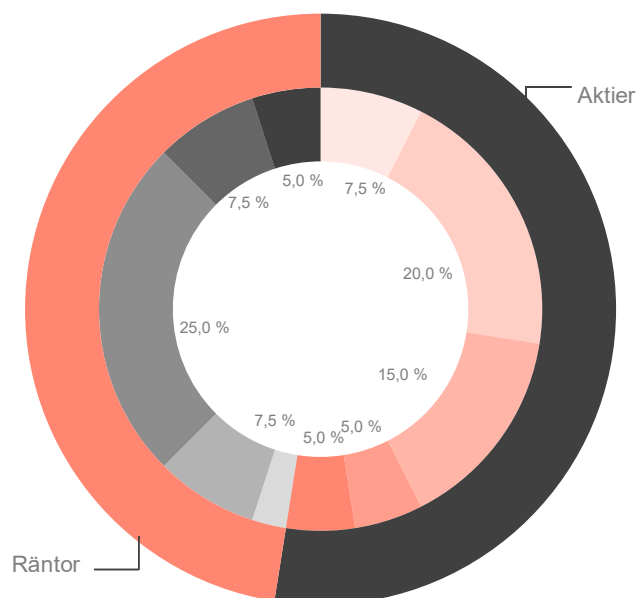
Vi fortsätter hålla aktierisken i en lätt övervikt. Vi gjorde dock en liten ändring inom aktieplaceringarna, där vi minskade de europeiska aktiernas tydliga övervikt och ökade aktieplaceringarnas spridning genom att placera tillgångar i aktier både i Asien och på tillväxtmarknader, som nu höjdes från undervikt till neutral vikt.

Aktier

	Rekommenderad vikt
Finland	7,0 %
Europa	20,0 %
Nord-Amerika	15,0 %
Asien-Stillahavet	5,0 %
Utvecklande Marknader	5,0 %

Räntor

	Rekommenderad vikt
Penningmarknad	2,5 %
Statsobligationer	7,5 %
Företagsobligationer (IG)	25,0 %
Företagsobligationer (HY)	7,5 %
Utvecklande Marknader lån	5,0 %





SPARBANKEN FINLAND

Sparbanken Finland är en aktiefond som i huvudsak placerar medlen i finländska börsnoterade bolag. Fonden tillämpar en aktiv placeringsfilosofi, där den aktiva risken är relativt hög och avvikelseerna 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 konjunkturskänsliga 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 320 miljoner euro.

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

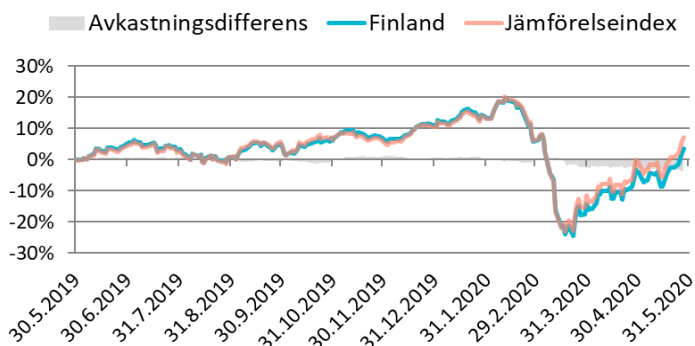
Fondens portföljförvaltning grundar sig på portföljförvaltarens och portföljförvaltarteamets uppfattningar. Fonden består av

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.

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 (10,2 %), Kone (10,0 %), Neste (9,8 %), Nokia (9,3 %), Sampo (7,6 %) och Fortum (6,5 %) utgör 53,4 procent av jämförelseindexets innehåll. Övriga företag med stor vikt är UPM (6,1 %) och Elisa 3,7 %.

Coronaviruset har minskat aktiviteten globalt, och ekonomin krymper under detta år. Centralbankernas aktiva penningpolitik och staternas massiva stödpaket har understött den ekonomiska aktiviteten. Den cykliska finländska börsen sjönk mer än det allmänna kursfallet under coronapaniken. Det starka stödet från centralbankerna bidrar till att placerarna vågar se förbi de dåliga ekonomiska tiderna mot nästa och därpå följande år. När ekonomi- och placeringsutsikterna så småningom förbättras riktas de internationella placerarnas intresse i allt större omfattning mot cykliska aktier och därmed även mot aktiemarknaden i Finland. Detta ger bra medvind åt de finländska bolagens kursutveckling.

Sparbanken Finland



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

Olli Tuuri
aktieförvaltare



VILL MERA, VI HJÄLPER.

