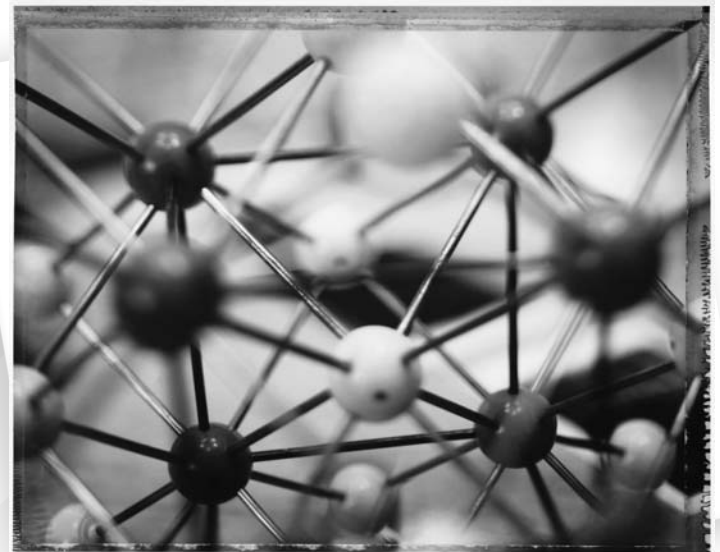


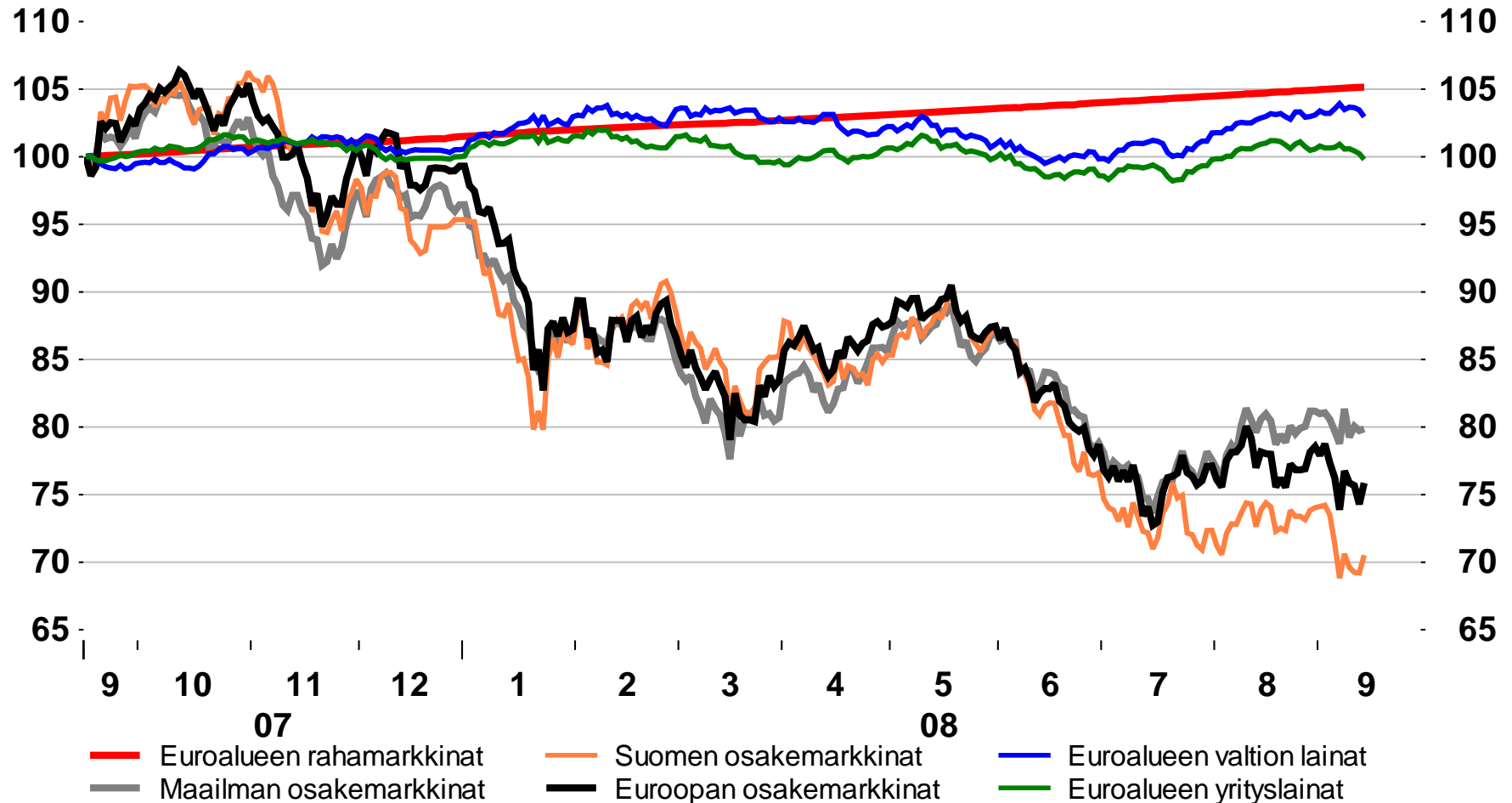


# Salkunrakentajan ideat syksyn alkaessa



Sirpa Wallius,  
Strategic Investment Advice  
17.9.2008

# Markkinat hakevat suuntaa

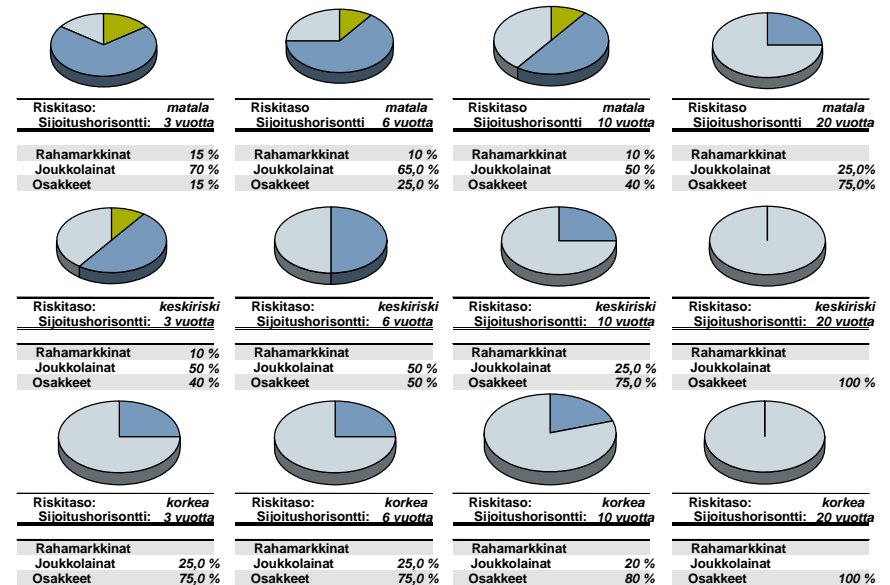


Source: Reuters EcoWin

# Salkunrakentajan muotit ...

- Pitkäaikainen sijoittaja ei menetä ostaessaan jo silloin, kun halvalta alkaa näyttää
- Omien yöuniensa herkkyyys syytä tuntea kysymällä itseltään
  - Milloin minä nämä rahat ihan oikeasti tarvitsen?
  - Jos oikein huonosti maailmassa menee, mitä vähintäänkin tarvitsen?
  - Mitä haluan tehdä itse ja mitä olen valmis antamaan muiden hoidettavaksi?
- Omaa riskiprofiilia vastaava salkkumuotti, jossa aina markkinatilanteesta riippumatta vähintäänkin ripaus osakkeita

## Perinteisin omaisuuslajein rakennetut salkkumuotit



# Houkutteleva arvostus ei riitä, sillä ...

- ... koroissa on voimaa

- Inflaatio hidastuu huippulukemistaan lähikuukausina hyödykkeiden hintojen korjattua alaspäin ja talouskasvun hidastuessa maailmassa
- Leveät luottomarginaalit luovat sijoitusmahdollisuuksia yrityslainoissa

- ... hyödykkeiden hinnat korjausliikkeessä

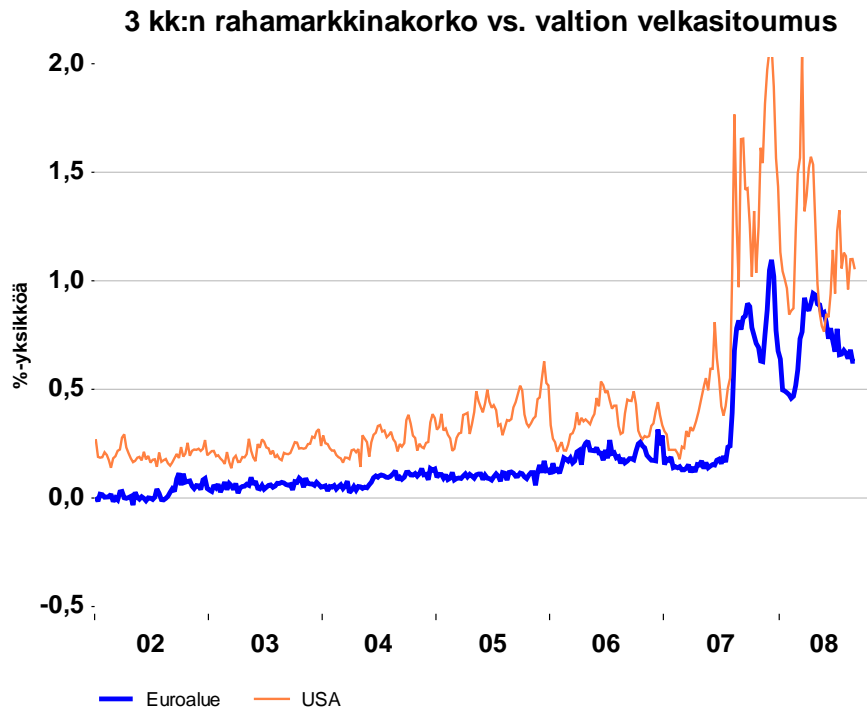
- Maailmantalouden kasvu hidastuu loppuvuodesta ja vuoden 2009 koittaessa
- Useiden hyödykkeiden kysyntä/tarjonta tilanne estää hintojen romahtamisen

- Defensiivisyys valttia osakesijoituksissa

- Riski tulosodotusten heikentymisestä kasvanut talousnäköymien heikennyttyä, Yhdysvaltain asuntomarkkinat eivät ole vakautuneet ja pankkisektorin ongelmat ovat lisääntyneet



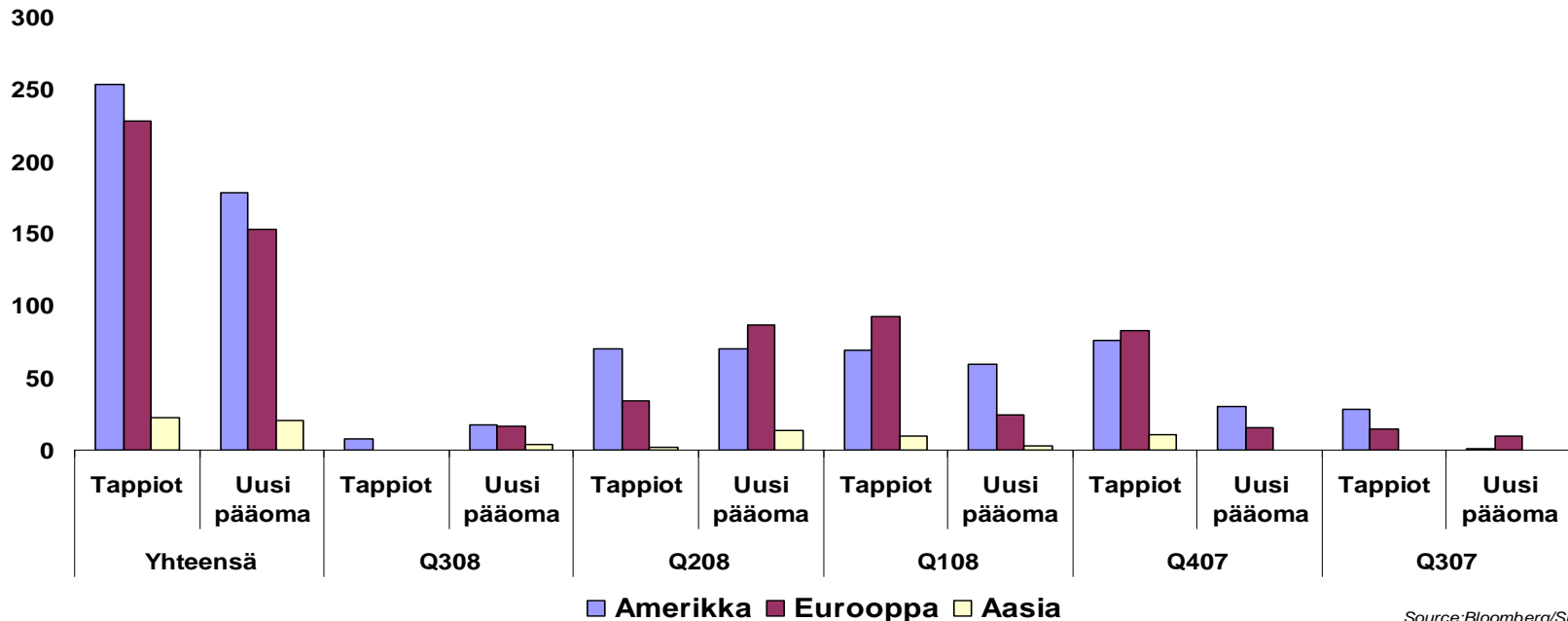
# Epäluottamus ei hellitä



Source: Reuters EcoWin

- **Luottoriskien hinnoittelu aivan uudella tavalla on toistaiseksi tullut jäädäkseen pankkien rahoitukseen ja se näkyy myös pankkien välisillä rahamarkkinoilla**
- **Freddie Mac ja Fannie Mae otettu valtion haltuun Yhdysvalloissa, Lehman Brothers hakee suojaa velkojiltaan**
- **Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden rahoitusjärjestelmän romahdus estetty, mikä lievittää uhkakuvia, mutta ei tuo pika-apua talouden ja yksityisten rahoituslaitosten ongelmiin**

# Luottokriisi ei ole ohi

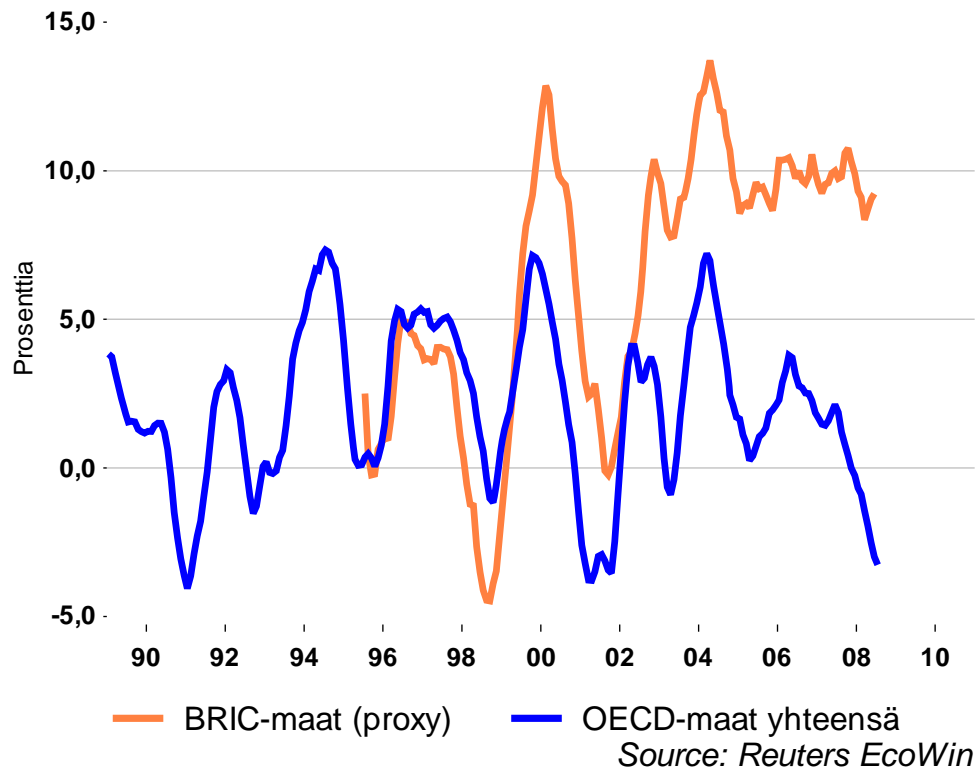


Source: Bloomberg/SIA

- **Rahoituslaitosten tappiot jatkuneet edelleen**
  - Jo yli 500 mrd USD kirjattu - lisätappioita yhä luvassa
- **Luottomarkkinat eivät edelleenkään toimi normaalisti**
  - Pankkien mahdollisuus rahan lainaamiseen heikko - luottoehdot kiristyneet
- **Luottokriisi painaa rahoitusmarkkinoita kansainvälisesti**

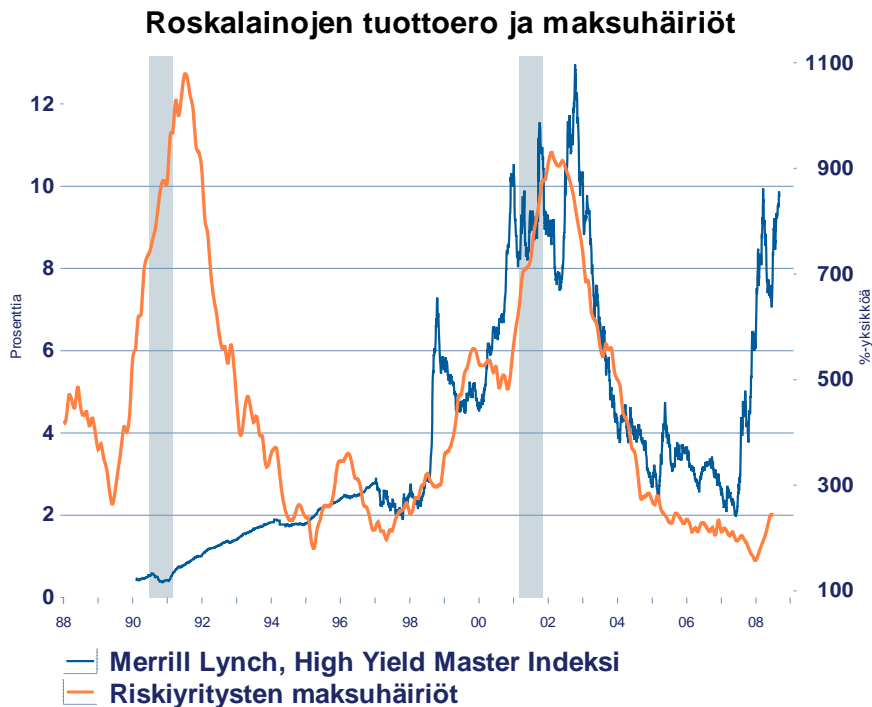
# Maailman talous jäähtyy

Teollinen aktiviteetti, 12 kk:n muutos



Rahan kalleus ja energian keväinen hintapiikki ovat jäädyttäneet taloudellisen aktiviteetin 'vanhoissa teollisuusmaissa'. Vuoden 2009 talouskasvu maailmassa liki puolta vaimeampaa kuin 2006

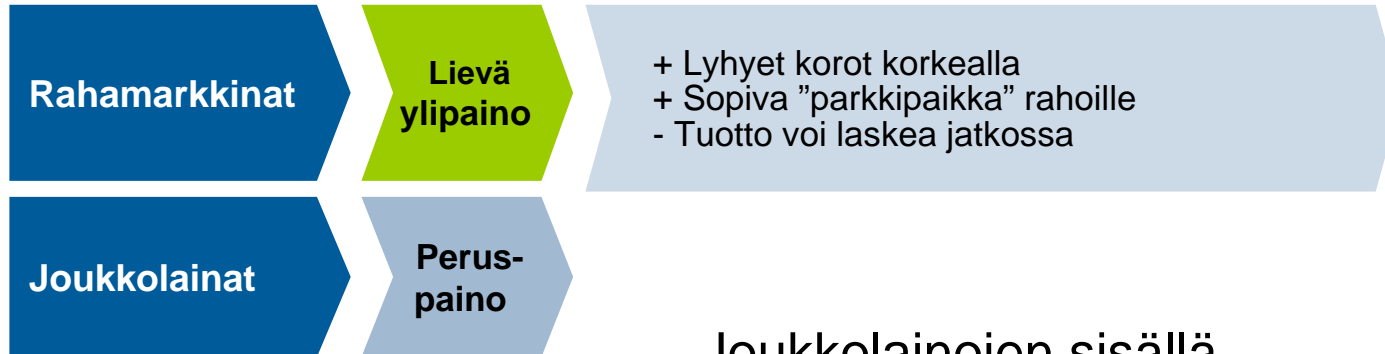
# Koroissa on voimaa



- Rahan kalleus painaa taloudellista toimeliaisuutta alas
- Ajallaan, keskuspankkikorkoa voidaan kuitenkin tilanteen vaatimalla vivulla laskea
- Pankit, yritykset ja talous elpyvät
- Sitä ennen epävarmuus voi vielä kasvaa ja ...
- ... korkosijoitukset ovat osakesijoituksia houkuttelevampia
- Mutta konkurssiriski puree korkosijoituksiinkin eli korkosijoituksilla on eroja

# Suosituksukset korkomarkkinoille

09/2008



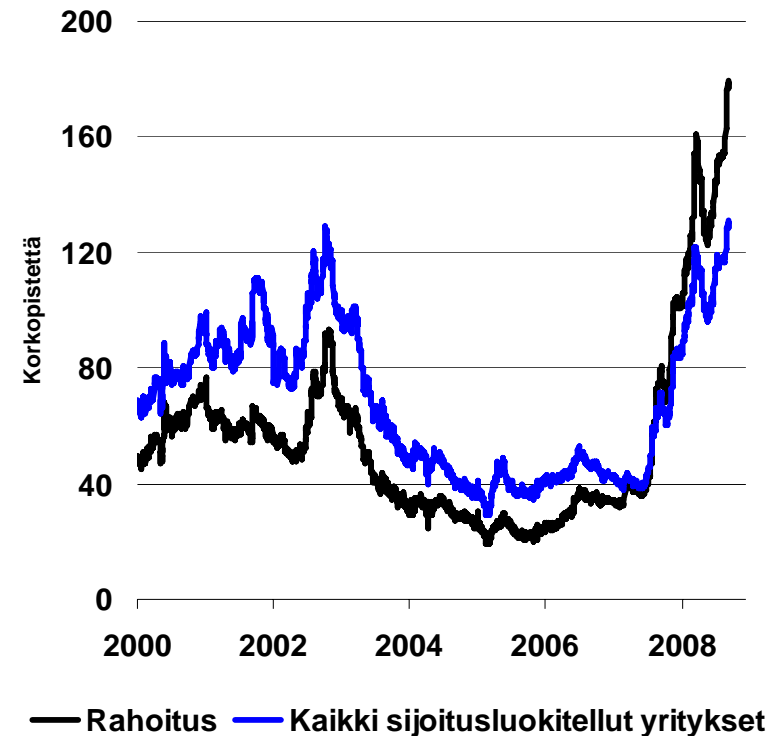
## Joukkolainojen sisällä



# Pankit painavat yrityslainoja

- Yrityslainojen marginaalit ovat levinneet lähelle kevään huippuja
  - Erityisesti pankkien ongelmat painaneet markkinaa
- Maksuhäiriöt pysyneet yhä vähäisinä
- Pankkirahoituksen ongelmat painavat yrityslainoja lähiaikoina
  - Marginaalien odotetaan kuitenkin vähitellen normalisoituvan

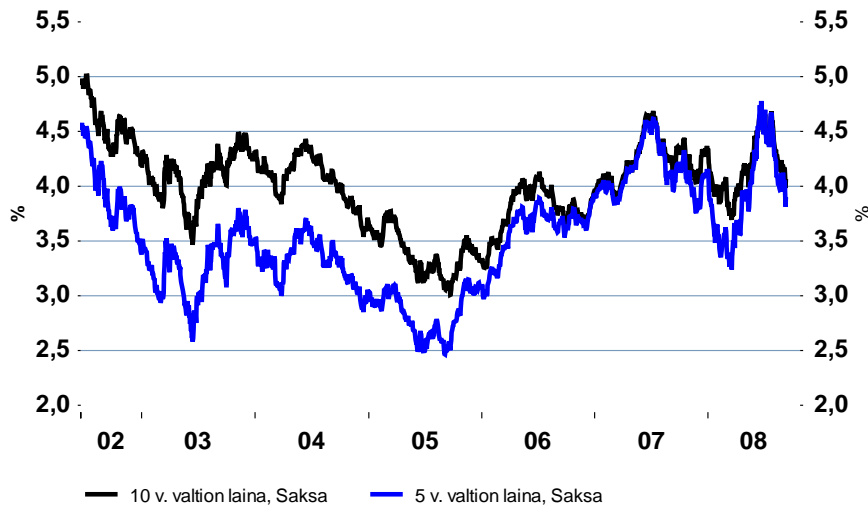
Marginaalit edellistä taantumaa leveämmät



Source: Bloomberg

# Pitkissäkin koroissa on voimaa

## Pitkät korot edelleen lähellä 5 vuoden huippuja

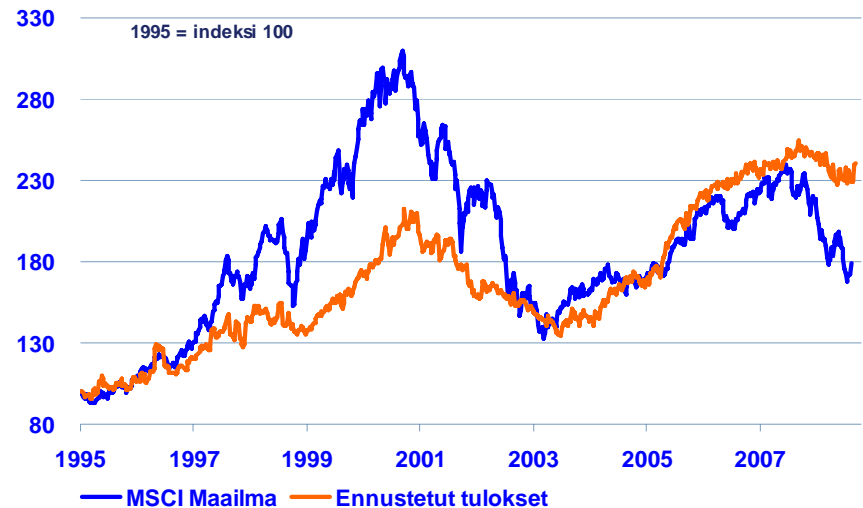


- Pitkät korot ohittaneet tämänkertaisen huippunsa
- Laskuvaraa jäljellä
  - Ohjaukseen laskuodotukset yhä maltillisia
  - Taloudellinen aktiviteetti hiipuu edelleen ja inflaatiohuippu jää taakse - EKP:llä varaa koron laskuun
- Riskinä odotettua sitkeämpi inflaatio, mikä estäisi keskuspankkeja keventämästä rahapolitiikkaa

# Osakkeille hyviäkin uutisia...

- **Niin suhteellinen kuin absoluuttinen arvostus kohentunut**
  - Osakekurssit laskeneet maailmanindeksillä mitattuna liki 30 % huipustaan
  - Inflaation hidastuminen on usein mahdollistanut osakkeiden arvostuksen nousun
- **Sijoittajilla runsaasti käteistä odottamassa näkyvyyden kohentumista ja mielialat olleet apeat jo pidempään**

## Paljon huonoja uutisia jo hinnoissa

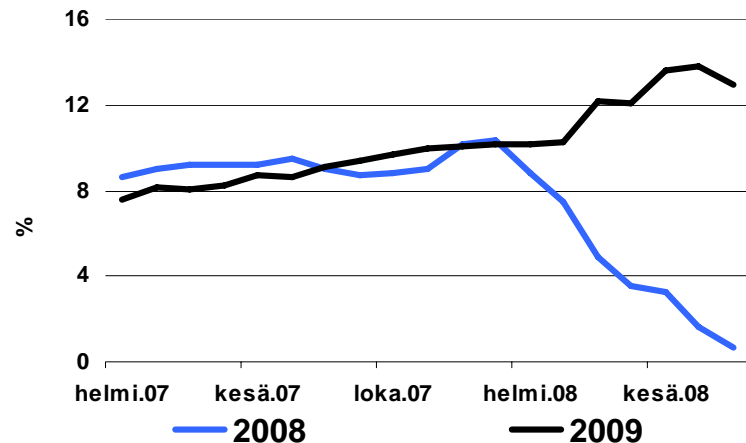


Lähde: Datastream

## ... mutta tulospäätösten heikentyminen riski

- Q2- tulokset pelättyä paremmat
- Tulokset kasvavat edelleen kohtuullisesti monilla toimialoilla - rahoitus sekä kulutustavarat ja palvelut ovat erimaata
  - Tulokset paineessa maailman talouden kasvun heikentyessä
  - Tulosten kääntyminen parempaan ottaa vielä 6-12 kuukautta - marginaalit edelleen hyvin korkeat
  - Euroopan ja Pohjois-Amerikan tulosodotuksissa vuodelle 2009 ilmaa jopa 20-30 %
- Tulosodotuksia korjattaneen alaspäin reippaasti syksyn aikana

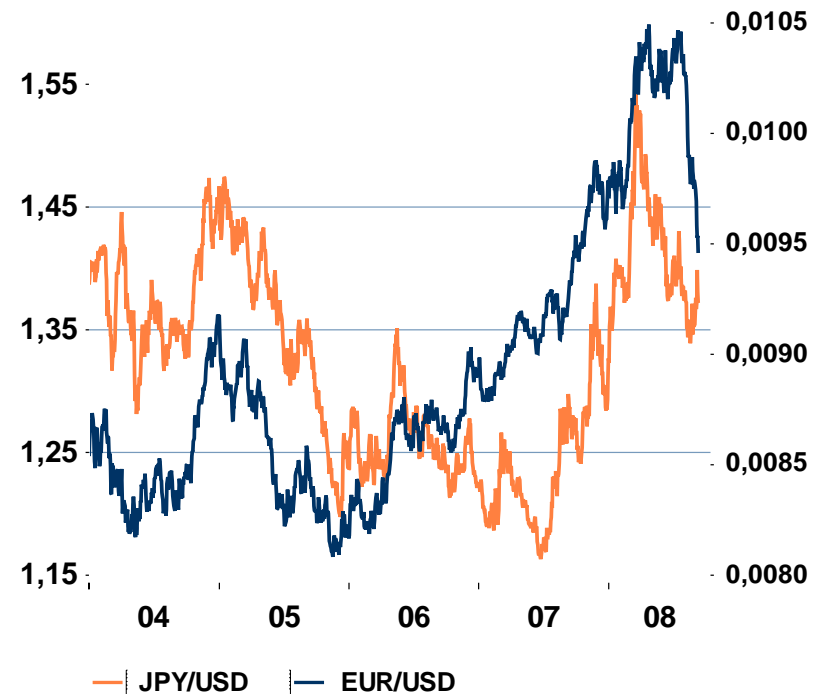
### Analyttikoiden tulospäätösten kasvuvuennusteet tälle ja ensi vuodelle Euroopassa



# Dollarissa on mahdollisuus pidemmällä aikavälillä

- Dollari on vahvistunut alkukesästä lähtien euroon ja jeniin nähden
- Odotamme euron heikkenemisen pysähtyvän lähikuukausina, mutta...
- ... dollarin kuitenkin olevan nykyistä vahvemman euroon nähden parin vuoden kuluttua

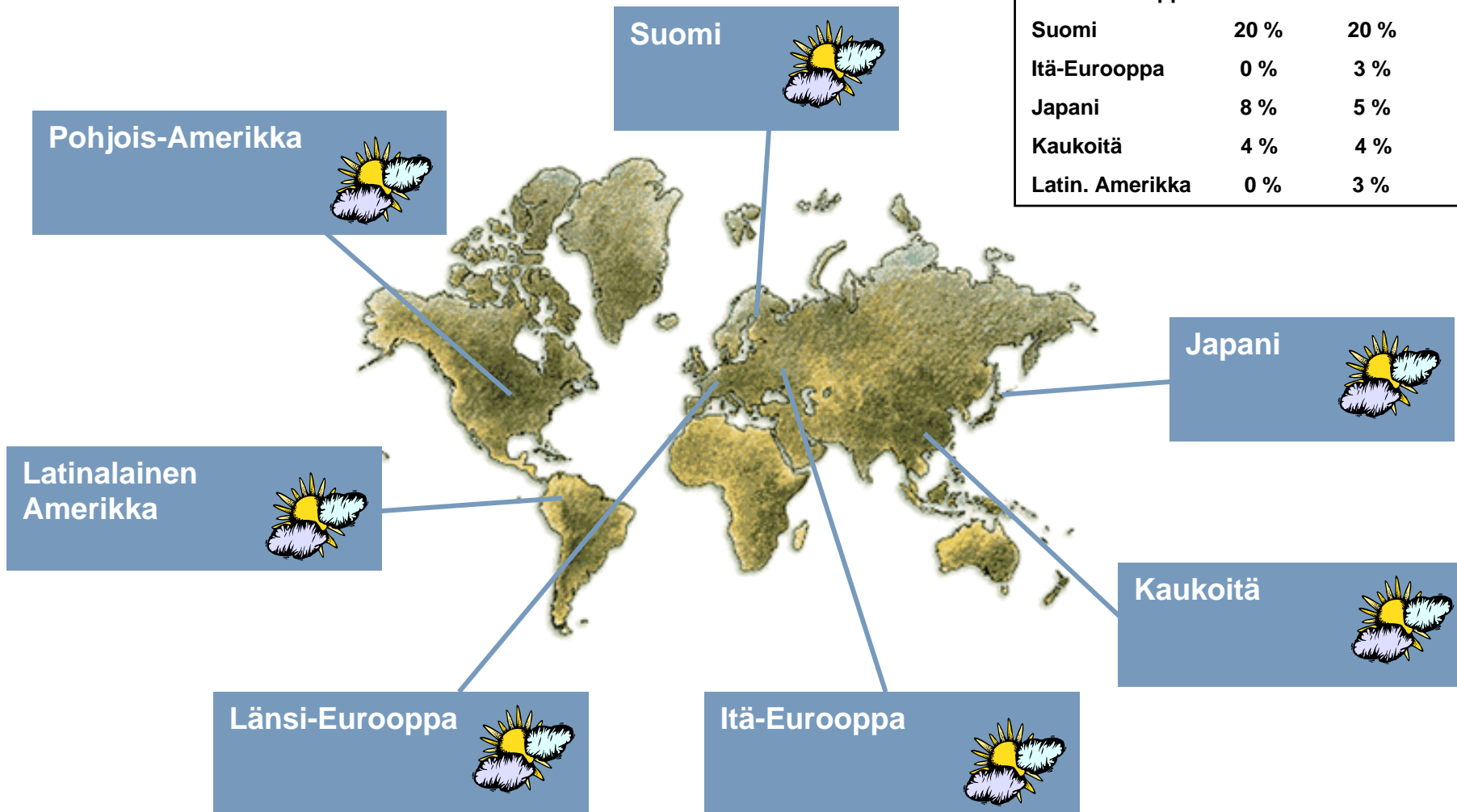
USD vahvistunut nopeasti



Source: Reuters EcoWin

# Osakemarkkinasuositukset

|                  | Peruspaino | Suositus |
|------------------|------------|----------|
| Pohjois-Amerikka | 41 %       | 41 %     |
| Länsi-Eurooppa   | 27 %       | 24 %     |
| Suomi            | 20 %       | 20 %     |
| Itä-Eurooppa     | 0 %        | 3 %      |
| Japani           | 8 %        | 5 %      |
| Kaukoitä         | 4 %        | 4 %      |
| Latin. Amerikka  | 0 %        | 3 %      |



# Osakemarkkinoiden arvostus

|                       | Tuloskasvu<br>2008 (%) | Tuloskasvu<br>2009 (%) | P/E 2008 | P/E 2009 | Tulosodotusten<br>muutossuhde |
|-----------------------|------------------------|------------------------|----------|----------|-------------------------------|
| Pohjois-Amerikka      | 5.4                    | 23.6                   | 14.9     | 12.1     | 0.8                           |
| Länsi-Eurooppa        | 0.7                    | 13.0                   | 10.8     | 9.6      | 0.4                           |
| Japani                | -2.0                   | 16.3                   | 15.5     | 13.3     | 0.5                           |
| Kaukoitä              | -0.3                   | 15.0                   | 12.9     | 11.2     | 0.4                           |
| Itä-Eurooppa          | 25.8                   | 13.9                   | 7.8      | 6.9      | 1.4                           |
| Pohjoismaat           | -3.2                   | 10.8                   | 11.2     | 10.1     | 0.4                           |
| Suomi                 | -8.1                   | 14.8                   | 12.2     | 10.6     | 0.4                           |
| Latinalainen Amerikka | 16.8                   | 19.5                   | 10.4     | 8.7      | 0.9                           |
| MSCI World            | 2.3                    | 18.5                   | 13.3     | 11.3     | 0.5                           |

Lähde: Datastream

# Riskit kasvaneet Venäjällä - energia edelleen suosikki

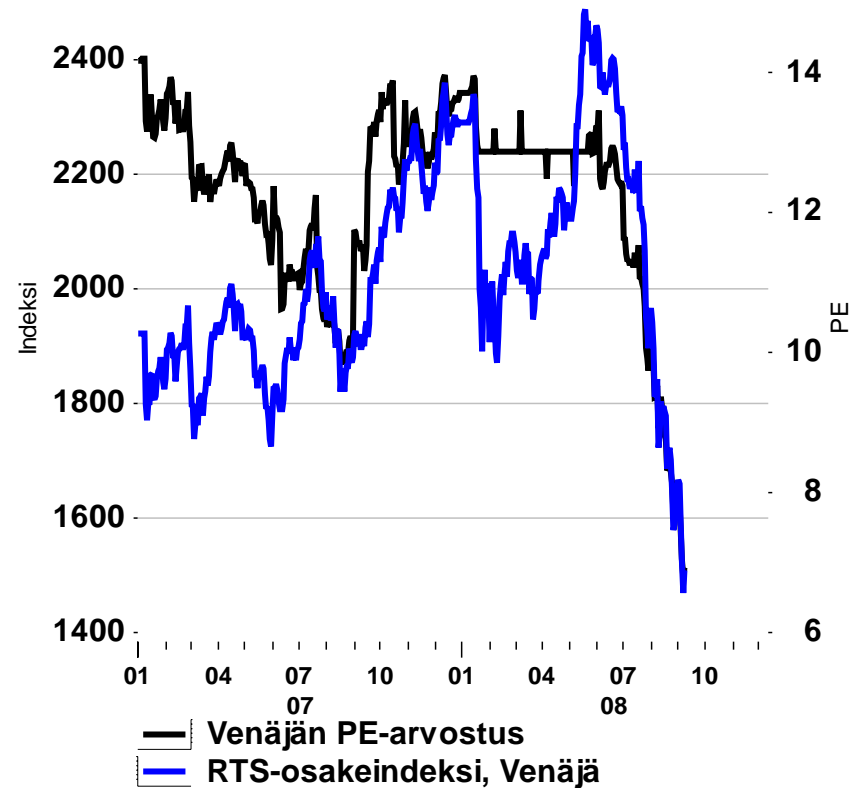
## Venäjä - suomalaisten suosikki

- Poliittinen riskipreemio nousussa
- Talouskasvu jatkossakin reipasta, mutta inflaatio riesana
- Korkea öljyn hinta yhä tukena
- Halpa arvostus ei auta lähiaikoina

## Portti energiasektorille

- Energia edelleen sektorisuosikki
  - Energiayhtiöiden tulosten ennakoidaan kasvavan reippaasti ja osakkeiden arvostus on maltillinen
- Maariskin hajauttaminen kansainvälisesti aiheellista

Arvostus lasketut kurssien mukana

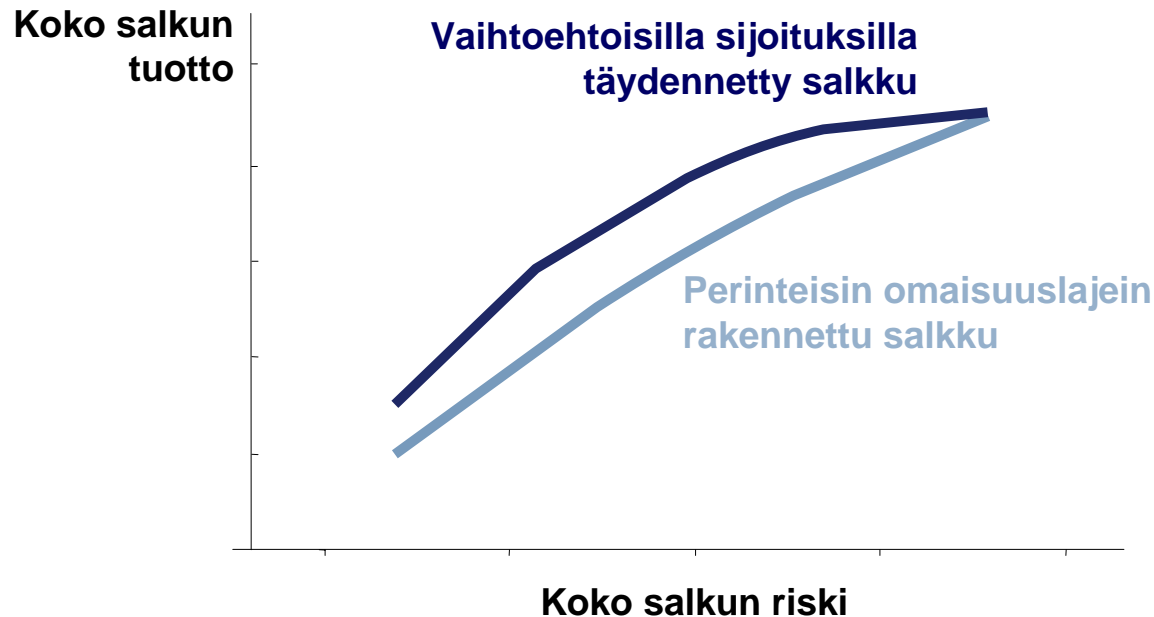


Source: Reuters EcoWin

## Entä vaihtoehtoiset sijoitukset?

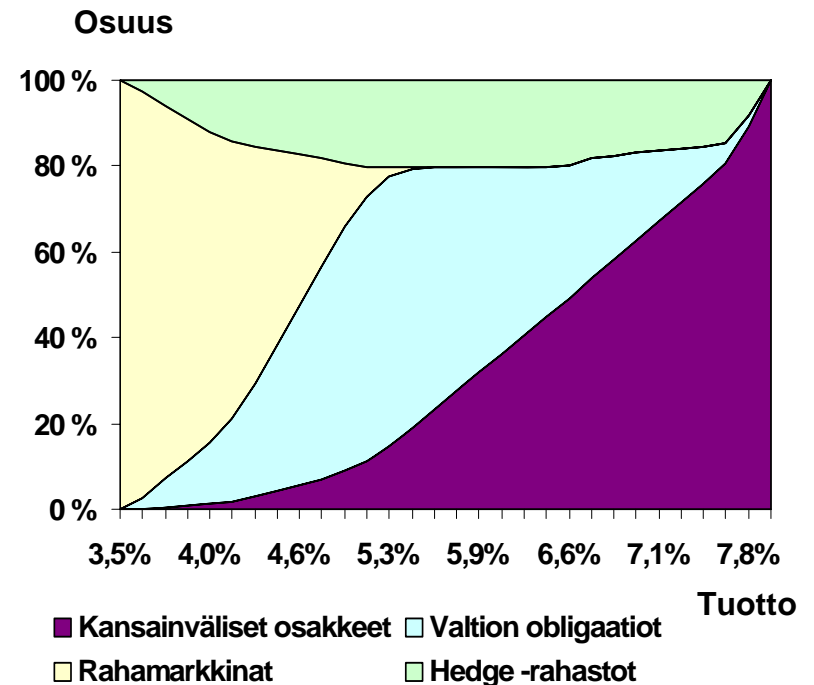
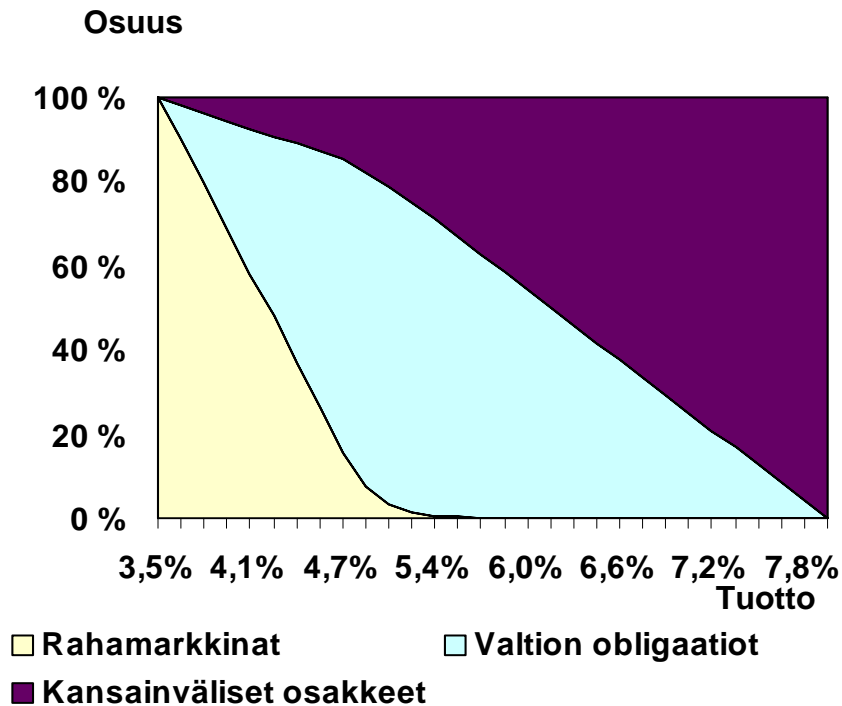
- **Mitä ovat vaihtoehtoiset sijoitukset?**
- **Vaihtoehtoisilla sijoituksilla ei ole täsmällistä ja yksiselitteistä määritelmää. Yleensä niillä tarkoitetaan muita kuin perusomaisuuslajisijoituksia.**
- **Tyypillisiä sijoituskohteita, jotka luokitellaan vaihtoehtoiseihin sijoituksiin ovat, private equity-, arbitraasi- ja hedge-strategiaan perustuvat sijoituspolitiikat. Sijoittaminen kiinteistöihin ja hyödykkeisiin luokitellaan myös usein vaihtoehtoiseksi sijoittamiseksi.**
- **Vaihtoehtoisille sijoituksille on tyypillistä, että niiden korrelaatio perusomaisuuslajien kanssa on vähäinen.**

# Vaihtoehtoisilla sijoituksilla parempaan riskinoton kohdentamiseen



- **Europohjaiselle sijoittajalle korko- ja osakesijoitusten osittainen korvaaminen vaihtoehtoisilla sijoituksilla vakauttaa salkun tuottoa.**

# Hedge-rahastot osa 'monilajista' salkkua



# Miksi ja mitä vaihtoehtoisia sijoituksia nyt?

- Sijoittajien riskinottohalukkuus säilyy vielä ailahtelevana, mutta matka on kohden käännettä parempaan
- Hedge-rahastojen mahdollisuudet tuottaa perusomaisuuslajeja paremmin kohentuvat jyrkimmän riskimarkkinoiden alamäen taituttua
- Markkinaneutraali- ja teema-pohjainen sijoituspolitiikka myös etusijalla



# Kiitos!

Nordea Savings & Asset Management on osa Nordea Pankki Suomi Oyj:tä. Nordea Pankki Suomi Oyj:tä valvoo Rahoitustarkastus. Tämä materiaali on laadittu Nordea Savings & Asset Managementissa yleiseksi informaatiomateriaaliksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille Nordea Pankki Suomi Oyj tarjoaa palveluita. Materiaalissa ei ole otettu huomioon yksittäisen sijoittajan taloudellista tilannetta, sijoituskokemusta, sijoituskohdetta tai riskiprofiilia. Materiaalissa esitetyjä tietoja ei tule ymmärtää tarjousesitteenä eikä osto- tai myyntisuosituksena. Lukuun ottamatta S&P:n tai muun nimetyn tahon tekemiä kuvauksia, suosituksia, arviointeja tms. on materiaali laadittu Nordea Savings & Asset Managementissa yleisesti saatavilla olevien tietojen perusteella. Tietoja pidetään luotettavina, mutta Nordea Savings & Asset Management ei takaa tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eikä vastaa mistään vahingosta tai kulusta, joita tämän materiaalin käytöstä mahdollisesti aiheutuu, vaikka palveluntarjoajalla tai sen edustajalla olisi ollut tieto mahdollisesta materiaalin sisältämästä virheestä. Nordea Pankki Suomi Oyj, sen tytäryhtiöt, muut Nordea-ryhmään kuuluvat yhtiöt tai näiden yhtiöiden palveluksessa olevat henkilöt voivat omistaa tässä materiaalissa mainittujen yhtiöiden arvopapereita ja käydä niillä kauppaa sekä tarjota yhtiölle mitä tahansa pankkipalveluja.

Mahdollisten intressiristiriitojen välttämiseksi Nordea Savings & Asset Managementin sijoitustutkijat ovat sitoutuneet noudattamaan pankin sisäisiä sääntöjä sisäpiirintiedon käytöstä, julkaisemattoman sijoitustutkimusmateriaalin käsittelemisestä, yhteistyöstä muiden pankin yksiköiden kanssa sekä henkilökohtaisesta kaupankäynnistä arvopapereilla. Sisäisillä säännöillä varmistamme, ettei sijoitustutkija käytä väärin tai johdata jotakin toista käyttämään väärin luottamuksellisia tietoja.

Sijoitustutkijan palkkaus ei ole sidottu sijoitustoiminnasta saataviin tuottoihin. Materiaalin tekijänoikeus kuuluu Nordea Pankki Suomi Oyj:lle, Nordea-ryhmään kuuluvalla yhtiöllä tai erikseen ilmoitetulle muulle taholle.