

# informer

kesäkuu 2006

**toukokuu 2006: markkinakorjaus vai lama?**

sivu 2

**sijoitusmarkkinat kuukausikatsaus 5/2006**

sivu 5

**vaihtoehtoisia sijoituskohteita**

sivu 7

**indicator**

sivu 12

**muutoksia rahastovalikoimassa 4/2006**

sivu 13

**markkinakehitys**

sivu 14

**mikä reitti kannattaa valita?**

sivu 15

**rahastokehitys**

sivu 16

# toukokuu 2006: markkinakorjaus vai lama?

## mitä toukokuussa tapahtui?

Lienee turha muistuttaa ketään, että toukokuu oli tämän vuoden julmin kuukausi markkinoilla. Suurin osa osakemarkkinoista - Bloombergin 80 pääindeksistä 72 - oli tappiolla. Kokonaisuudessaan globaali osakeindeksi laski melkein 10 %.

Suurimpien markkinoiden välillä on ollut vähän eroavaisuuksia; suur- ja pienyritysindeksit muualla kuin USA:ssa ovat laskeneet noin 10 %. Kuten tavanomaista korkean korrelaation omaaville markkinoille, USA:n markkinat kärsivät vähiten ja S&P 500 indeksi laski vain noin 5 %. Vastakohtaisesti kehittyvät markkinat laskivat eniten noin 15 % ja jopa tätäkin enemmän muutamilla Aasian kehittyvillä markkinoilla.

Vaikka joidenkin globaaleiden sektoreiden kehityksessä on ollut pieniä eroavaisuuksia, öljy- ja materiaalsektorien laskettua 15 %, on yllättävää, että kymmenestä maailman pääsektorista viisi on laskenut 7 - 8,5 %. Tämä on hyvin kapea vaihteluväli, ainoastaan varovaisemmat terveydenhoito- ja kuluttajapalvelusektorit laskivat vähemmän. Kaikkien sektoreiden kehitys on siis ollut negatiivinen eikä osakkeiden välillä ole ollut huomattavia eroavaisuuksia.

## volatiliteetti on kasvanut

Lisääntyvä volatiliteetti on laskusuhdanteen oire, mutta ei sen syy. Kun volatiliteetti nousee huomattavasti, osakkeet, sektorit ja maat, jotka tuottavat parhaiten, myös laskevat nopeimmin. Näin on tapahtunut tälläkin kertaa, tästä hyvänä esimerkkinä ovat kehittyvät markkinat.

Pääsyy markkinakorjaukseen näyttää olevan lainarahoituksen vähentyminen. Tästä syystä öljystä riippumattomien hyödykkeiden hinnat - mukaan lukien "turvallinen" kulta - jotka nousivat lainarahoituksen ansiosta, ovat laskeneet jyrkästi, vaikkakin öljyn hinnan lasku on ollut hillitympää. Markkinat, joissa lainarahoituksen käyttö on huomattavaa, ovat kärsineet eniten, esimerkiksi Intian markkinat.

Miksi lainarahoitus on sitten vähentynyt? Viime viikkoina globaalissa makrotaloudessa on tapahtunut pieniä muutoksia. Talouden kasvun yleinen joustavuus johti epä tietoisuuteen USA:n korkotasosta, onko se jo lähellä huipputasoaan vai onko huippu vasta tulossa. Myös muiden keskuspankkien kiristessä rahapolitiikkaansa pelko yhtenäisestä kireän rahapolitiikan kierteestä alkoi kasvaa. Tätä pahensi entisestään muutaman edellisen kuukauden heikko inflaatio USA:ssa. Tämä puolestaan teki USA:n dollarista entistäkin epävakamman. Dollari on jo itsessään yksi syy maailman markkinoiden riskihaluttomaan käyttäytymiseen.

Vaikka osakemarkkinoiden pörssiheilunta saattoi alkaa inflaatiopelosta, se kehittyi ajan myötä peloksi talouden kasvun hiipumisesta. Obligaatioiden tuotot ovat nousseet huomattavasti sen jälkeen, kun osakkeiden hintakorjaus alkoi ja inflaatio-odotukset ovat pienentyneet. Jopa dollarin arvon aleneminen on pysähtynyt.

## mitä seuraavaksi?

"Perusteet ovat edelleen vahvat", sanovat toiset. Kyllä - mutta tämä on jossain määrin totta osakemarkkinoiden jokaisen laskusuhdanteen aikana. Esimerkiksi yritysten voitot ja talouden kasvu pysyivät vahvoina vuodesta 1987 vuoteen 1988 ja siitä huolimatta osakemarkkinat romahtivat lokakuussa 1987. Kuitenkin syy aikaisempiin markkinoiden korjausliikkeisiin, jotka ovat ajan kuluessa muuttuneet vakavammiksi ja pidemmiksi



## Investment Managers

lamoiksi, on yleensä ollut joko osakkeiden korkeat arvostukset (vuonna 1987 osakkeiden riskiaste oli epätavallisen alhainen, kun obligatioiden tuotot alkoivat nousta) tai tuottojen katoaminen. Kumpikaan näistä vaihtoehdoista ei näytä ajankohtaiselta tällä kertaa.

Tällaisessa tilanteessa on helppo sanoa, että "perusteilla ei ole merkitystä". Niillä on merkitystä - mutta niiden vaikutus on vähäisempi lyhyellä aikavälillä. Väliaikaiset markkinavoimia säätävät tekijät ovat tärkeämpiä tällä hetkellä. Warren Buffet sanoi, että markkinat ovat kuin äänestyskoneita lyhyellä aikavälillä ja vaakoja pitkällä aikavälillä.

Tästä hyvä esimerkki ovat energiasektorin osakkeet. Öljy-yhtiöiden arvostukset heijastavat todennäköisesti pitkän aikavälin öljytynnyrin hintaa, joka on 40 USD:n paikkeilla, eikä yli 60 USD, jota pitkät öljyfutuurit ennakoivat. Uskomme, että tuotantovaje ja lisääntynyt kulutus pitävät öljyn hinnan korkealla keskipitkällä aikavälillä. Tästä huolimatta lyhyen aikavälin muutokset öljy-yhtiöiden osakkeiden hinnoissa seuraavat tiiviisti öljyn päivittäishinnan muutoksia, varsinkin ajanjaksoina, jolloin nopeita voittoja tavoitteleva sijoittaminen on muodissa. Tämä sama vahvojen perusteiden ja jyrkkien hinnanlaskujen yhdistelmä piti paikkansa hyödykeosakkeiden, kehittyvien markkinoiden ja jossain määrin myös kehittyneiden markkinoiden kohdalla toukokuussa - todistaen, että ainoa nouseva tekijä markkinakorjauksessa on korrelaatio.

Tästä huolimatta jossain vaiheessa perusteiden vaikutus nousee jälleen esiin. Me keskitymme tutkimaan osakemarkkinoiden tuottoihin vaikuttavia päätekijöitä - korkotasoa, maksuvalmiutta, suhdanneherkkyyttä, arvostuksia ja teknisiä tekijöitä.

### korkotaso ympäri maailmaa nousee, mutta emme odota suuria yllätyksiä

On selvästi nähtävillä, että korkotaso kaikkialla maailmassa nousee. Tästä huolimatta, USA:n vähäisen inflaation lisäksi, inflaatio ei ole näyttänyt nousevan missään tasolle, joka antaisi keskuspankeille aiheen nostaa korkoja futuurimarkkinoiden arviointia korkeammalle. Maailmanlaajuisesti markkinoilla näyttää yleisesti olevan tilaa lisätuotannolle. Tosin USA:ssa on paremminkin nähtävissä tuotantorajoituksia, mutta sielläkään emme näe merkkejä inflaatio-odotuksien noususta ja alhainen kasvu tulevaisuudessa pitää odotukset alhaalla.

Korkotason nousu, jonka olemme nähneet USA:ssa ja jonka odotamme tapahtuvan muuallakin tulevaisuudessa, "normalisoi" liian alhaisen korkotason tasolle, joka on sopivampi tämän hetkiseen makrotaloudelliseen tilanteeseen. Emme odota

maailmanlaajuisen rahapolitiikan tiukkenevan tarpeeksi, jotta se hidastaisi talouden ja voittojen kasvua. Sama on nähtävillä maailmanlaajuisessa finanssikasvussa - maksuvalmius ei ole heikentynyt emmekä odota sen heikenevän.

Suhdanne on muuttumassa. On selvää, että maailmantalous on kasvanut epätavallisen nopeasti viimeisen kuuden kuukauden aikana. Uskomme korkeamman todellisten korkojen tason, öljyn hinnan nousun ja kulutuksen laskun yhdistelmän johtavan talouden kasvun asteittaiseen laskuun loppuvuoden aikana, ennen kaikkea USA:ssa. Yleisesti ottaen kasvu on todennäköisesti vankkaa, vaikkakin uskomme olevamme tällä hetkellä vähäisen kasvun jakson alussa. Osakkeiden hintakorjaus tulee tuskin vaikuttamaan tähän kasvun hidastumiseen sillä useimmat markkinat ovat yksinkertaisesti palautuneet alkuvuoden tasolle.

### historiallisesta näkökulmasta maailman osakemarkkinoiden arvostukset ovat edelleen kohtuulliset

Arvostusperusteet ovat monimutkaisia. Yleisesti ottaen maailmanlaajuiset osakemarkkinat ovat jatkossakin järkevästi hinnoiteltuja niiden historiaan suhteutettuna. Markkinoiden korjausliikkeellä ei ole ollut paljon vaikutusta yliarvostuksiin, koska osakkeita ei ole yliarvostettu. Samanaikaisesti päämarkkinoiden tuottojen taso on korkea suhteessa niiden historialliseen tuottoon. Toisin sanoen tuottomarginaalit ovat kasvaneet. Tämä kuulostaa vaarallista yhdistelmältä - eivätkö korkeat voitot tarkoita, että markkinoiden tulisi alkaa ottaa huomioon tulevien voittojen väheneminen? Todellisuudessa nämä huomioidaan jo nyt: odotukset tuottojen kasvusta maailmanlaajuisesti seuraavan 12 kuukauden aikana ovat hieman yli 10 %, nousukauden alussa odotukset olivat pitkälti kaksinumeroisia. Tähän mennessä tämän vuoden tuotto-odotukset ovat ylittyneet ja saattavat ylittyä jatkossakin.

Todelliset osakemarkkinoiden romahdukset tapahtuvat, kun voitot laskevat tai arvostukset ovat liian korkeita, kuten vuonna 2000. Kumpikaan näistä ei näytä olevan ajankohtainen tällä hetkellä. On paljon todennäköisempää, että voittojen kasvu hidastuu samalla, kun talouden kasvu hidastuu ja puitteet marginaalien laajenemiselle hiipuvat, mutta pysyvät kuitenkin selvästi positiivisina. Tämä rajaa mahdollisuudet tuottojen uudelleen arvioinnille ja todennäköisenä lopputuloksena ovat markkinat, joilla tuotot tasapainottuvat voittojen kasvun ympärille. Tästä säännöstä voivat poiketa ne markkinat, joiden arvostukset ovat kohonneet keskimääräistä nopeammin ja joiden myönteinen tuloskehitys voi jatkua pidempään - esimerkiksi kehittyvät markkinat.



## Investment Managers

### entä tekniset tekijät?

Miten tekniset tekijät, kuten yliostot ja -myynnit, volatiliiteetti ja riskinotto, vaikuttavat? Sijoittajat ovat siirtyneet korkean volatiliiteetin varoista pienempiriskisille markkina-alueille - näin tapahtuu yleensä markkinoiden ollessa pohjalukemissaan. Tämän lisäksi optioiden tämän hetkiset hinnat antavat ymmärtää, että sijoittajat ovat huolestuneita markkinoilla mahdollisesti lähiaikoina tapahtuvista muutoksista. Tästä syystä lyhyt rauhallinen ajanjakso saattaa rauhoittaa sijoittajia ja vähentää heidän odotuksiaan keskipitkän aikavälin riskeistä. Tämän lisäksi sijoittajien riskinottohalukkuutta osoittavien mittariemme mukaan markkinoiden riskinottohalukkuus on vähentynyt huomattavasti.

Korkotason perusteet ovat heikentyneet kuukauden aikana, mutta eivät kuitenkaan tarpeeksi, jotta ne vetäisivät markkinoita. Arvostukset eivät olleet markkinakorjauksen lähtökohta, päinvastoin, ne ovat parantuneet markkinoiden heiketessä. Suhdannetausta on neutraali/positiivinen eikä suinkaan negatiivinen ja tekniset taustatekijät ovat parantuneet merkittävästi. Tämä ei välttämättä tarkoita tähtitieteellisiä osaketuottoja useamman vuoden aikana, mutta se tuskin myöskään aiheuttaa laskukautta tai pitkittynyttä lamaa.

### joukkovelkakirjalainat ja osakemarkkinoiden mahdollinen palautuminen

Joukkovelkakirjalainojen hinnat ovat houkuttelevammat kuin muutama kuukausi sitten, mutta eivät kuitenkaan tarjoa hyviä tuottoja muuten kuin riskisuojana. Viimeisimmät suhteelliset joukkovelkakirjalainojen/osakkeiden hinnannuutokset auttoivat osakkeita enemmän kuin joukkovelkakirjalainoja. Osakkeet ovat jatkossakin suosittuja arvostustensa perusteella, vaikka vuoden 2002 puolivälin jälkeen nähdyt äärimmäiset arvostukset eivät olekaan enää näköpiirissä.

Me olemme sitä mieltä, että mahdollisuus uusiin toukokuun alun kaltaisiin kurssilaskuihin on vähäinen. Muutamat pienimuotoiset korjausliikkeet ovat mahdollisia, mutta suhteellisen hyvää palautuminen on todennäköisesti edessä. Tätä palautumista tulevat johtamaan ne markkinat, jotka laskivat eniten.

Tämä aineisto on tarkoitettu ainoastaan markkinoilla toimiville vastapuolille, välikäsinä toimiville asiakkaille sekä jakelijoille, eikä muiden tule luottaa siihen. Tämän katsauksen tekemisessä hyödynnetyt tutkimukset ovat Merrill Lynch Investment Managersin omiin tarkoituksiin hankkimia. Tutkimusten tuloksista kerrotaan vain satunnaisesti. Mielipiteitä ei ole tarkoitettu sijoitus- tai muuksi neuvoksi ja ne voivat muuttua. Mielipiteet eivät välttämättä vastaa minkään Merrill Lynch -konserniin kuuluvan yhtiön mielipiteitä eikä niiden oikeellisuudesta voida antaa takuuta. Lähde: Merrill Lynch Investment Managers Limited, Financial Services Authorityn valvoma ja säätelemä Merrill Lynch & Co. Inc:n tytäryhtiö. Merrill Lynch Investment Managers on Merrill Lynch Investment Managers Limitedin kaupan nimi. Merrill Lynch & Co. Inc ja sen tytäryhtiöt tunnetaan Merrill Lynch -konsernina.

# SIJOITUSMARKKINAT

## KUUKAUSIKATSAUS 5/2006

### Korkomarkkinat

muutos, EUR %	1 kk	2006	12 kk
Rahamarkkina	0,3	1,1	2,4
EMU valtionobl.	0,2	-2,5	-1,2
Yritysl. - Inv. grade	0,3	-1,4	-0,4
Yritysl. - H. Yield	-0,3	2,2	5,4
Kehittyvät markkinat	-1,9	-0,6	6,5

### Eurokorot

taso, %	31.05	30.04	31.12
3 kk euribor	2,93	2,85	2,49
12 kk euribor	3,31	3,32	2,84
2 v. (Saksan valtio)	3,37	3,37	2,86
5 v. (Saksan valtio)	3,71	3,73	3,07
10 v. (Saksan valtio)	3,99	3,95	3,31
30 v. (Saksan valtio)	4,28	4,18	3,58

### Valuutat

muutos, EUR %	1 kk	2006	12 kk
USD (1,284)	-1,9	-8,2	-3,9
JPY (144,0)	-0,1	-3,3	-7,6
SEK (9,268)	0,4	1,3	-1,4

### Osakemarkkinat

muutos, EUR %	1 kk	2006	12 kk
Maailma (MSCI)	-5,3	-2,6	13,4
Eurooppa (MSCI)	-4,6	4,0	21,2
USA (S&P 500)	-4,8	-5,8	4,4
Japani (MSCI)	-8,0	-5,4	31,9
Suomi (OMXH)	-7,4	7,4	25,5
Suomi (OMXH CAP)	-7,5	11,0	31,9
Kehittyvät markkinat	-12,2	-1,4	35,0

### KORKOMARKKINAT

#### Rahamarkkinat

Yhdysvaltain keskuspankki nosti toukokuussa odotetusti korkoaan 0,25 %-yksikköä 5,0 prosenttiin. Euroopan keskuspankki piti omassa kokouksessaan ohjauskorkonsa ennallaan 2,50 %:ssa. Toukokuun lopussa markkinat hinnoittelivat yhtä koronnostoa seuraavan puolen vuoden aikana USA:ssa ja kolmea nostoa loppuvuoden aikana euroalueella. Euroalueella lyhyiden rahamarkkinakorkojen nousu jatkui. Mielestämme markkinoiden ennustama koronnostovauhti on Euroopassa varsin todennäköinen, joten rahamarkkinoiden tuotto-odotus nousee 3,20 prosenttiin seuraavalle 12 kuukaudelle.

#### Obligaatiot

Pitkät korot jatkoivat nousuaan toukokuun alussa, mutta nousu taittui kuun puolivälissä. Loppujen lopuksi korot jäivät hiukan edellisen kuun vaihdetta alemmiksi. Uskomme, että korkojen nousu voi jatkua, mikäli talousluvut pysyvät yhtä vahvoina kuin tähän asti. Alamme kuitenkin olla jo nousutrendin loppupuolella. Valtion obligaatiomarkkinan tuottoennustus on noussut 3,70 prosenttiin seuraavalle vuodelle.

Kehittyvien markkinoiden ja yrityslainojen obligaatioiden tuottoerot valtionlainoihin nousivat toukokuussa samalla, kun osakemarkkinan heilunta kasvoi. Uskomme pienen korjauksen jälkeenkin, ettei lisätuotto/lisäriski -suhde suosi sijoituspainojen nostoa näissä omaisuusluokissa.

### OSAKEMARKKINAT

#### Kansainväliset pörssit

Toukokuussa koettiin laajamittainen lasku osakemarkkinoilla. Varsinkin viime vuosina voimakkaasti nousseet kehittyvät markkinat laskivat rajusti. Korjausliikkeen syyksi on mainittu niin Kiinan yllättävä veto nostaa korkoaan huhtikuun lopulla, kuin Fedin uuden puheenjohtajan Bernanken inflaatoriskipuheetkin. Luonnollisempi, mutta ehkä vähemmän analyttisempi syy voi olla se, että nousu oli jatkunut liian kauan liian voimakkaana. Näin liian monella sijoittajalla, varsinkin investointipankeilla ja vipurahastoilla oli liian paljon riskiä salkuissaan. Kaksi edellä mainittua sijoittajakuntaa ovatkin olleet suurimmat nettomyyjät toukokuussa, kun taas perinteiset sijoittajat ovat tähän asti pysyneet rauhallisina. Suuret tahot eivät ole lähteneet muuttamaan allokaatioitaan, eli vähentämään osakepainoa. Konsensus on edelleen, että tämä oli vain rekyyli eikä suuren makrosyklin käänne. Asia selviää seuraavien kuukausien aikana. Tällä hetkellä kaikki osakeindeksit ovat teknisesti mielenkiintoisilla tasoilla, lähellä 200 päivän liukuvaa keskiarvoa, mutta edelleen nousutrendillä.

### Suomen osakemarkkinat toimialoittain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2006
Energia	5,0	-5,5	12,8
Perusteollisuus	23,8	-11,4	6,6
Teollisuustuotteet ja -palvelut	17,0	-8,3	17,0
Kulutustavarat ja -palvelut	7,8	-4,0	5,1
Päivittäistavarat	2,5	5,7	21,0
Terveydenhuolto	1,9	-13,1	9,2
Rahoitus	12,2	-8,3	6,2
Informaatioteknologia	13,9	-7,5	8,9
Tietoliikennepalvelut	5,0	-4,7	7,9
Yhdyskuntapalvelut	10,8	-3,1	27,7

\* paino OMXH CAP GI 31.3.2006, %

### Maailman osakemarkkinat toimialoittain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2006
Energia	9,4	-5,5	1,5
Perusteollisuus	5,9	-5,5	3,8
Teollisuustuotteet ja -palvelut	10,8	-6,0	-1,4
Kulutustavarat ja -palvelut	11,5	-5,8	-4,1
Päivittäistavarat	7,9	-2,8	-4,6
Terveydenhuolto	10,0	-3,6	-7,5
Rahoitus	25,6	-6,4	-2,6
Informaatioteknologia	11,2	-8,9	-10,9
Tietoliikennepalvelut	4,2	-3,8	-2,9
Yhdyskuntapalvelut	3,6	-1,8	-0,2

\* paino MSCI World 31.3.2006, %

### Euroopan osakemarkkinat toimialoittain

muutos, EUR %	paino*	1 kk	2006
Energia	11,0	-6,2	1,1
Perusteollisuus	6,9	-5,3	8,8
Teollisuustuotteet ja -palvelut	8,7	-7,6	5,0
Kulutustavarat ja -palvelut	9,9	-6,0	1,2
Päivittäistavarat	8,6	-3,6	-0,5
Terveydenhuolto	9,2	-3,2	0,1
Rahoitus	29,8	-5,8	3,4
Informaatioteknologia	4,1	-8,0	-1,2
Tietoliikennepalvelut	6,3	-3,3	-3,5
Yhdyskuntapalvelut	5,5	-2,5	7,7

\* paino MSCI Europe 31.3.2006, %

### Suomen pörssi

Suomen pörssi laski muiden pörsien mukana reilusti toukokuussa. Laskua kirjattiin kuukaudessa n. 7,5%, mutta vuoden alusta ollaan edelleen yli 11% plussalla. Suomen pörssi onkin edelleen parhaiten tänä vuonna kehittyneiden pörsien joukossa. Tällä hetkellä Suomen pörsin vuoden 2006 P/E-luku on reilut 16, hieman korkeampi kuin muiden länsimaisten pörsien, mutta alle 16, jos huomioidaan yritysten nettokassat. Täten suhteellinen arvostustaso korkoihin nähden on edelleen edullinen, mikä puoltaa osakkeita niin kauan kuin ennusteet pitävät.

## SALKKUSTRATEGIA

### Korkosijoitukset

Obligaatiosalkun duraatio pidettiin vertailuindeksiä lyhyempänä toukokuussa. Salkuissa ylipainotettiin edelleen Euroalueen ydinmaiden obligaatioita. Rahamarkkina-salkuissa sijoituksia pidennettiin paremmin tuottaviin pitkiin sijoitustodistuksiin. Korkosalkut tuottivat vertailuindeksiin mukaisesti viime kuussa.

### Suomalaiset osakkeet

Toukokuussa defensiivinen strategia tuotti tulosta. Ylituottoa suhteessa vertailuindeksiin syntyi vajaat puoli prosenttia. Vuoden alusta olemme vajaan prosentin edellä indeksiä (ennen hallinnointikuluja). Pysymme edelleen defensiivisinä. Olemme alipainossa syklisissä ja dollariherkissä yrityksissä. Suurimmat ylipainot ovat TeliaSonera ja Nordeassa, sekä pitkän aikavälin struktuuraisissa kasvuyrityksissä. Suurimmat alipainot ovat metsäsektorissa, Keskossa, KONEssa sekä Elisassa. Meillä on tällä hetkellä pitkä keskiarvoa isompi kassa.

### Kansainväliset osakkeet

Toukokuussa koettiin laajamittainen lasku osakemarkkinoilla. Varsinkin viime vuosina voimakkaasti nousseet kehittyvät markkinat laskivat rajusti. Kaikki sektorit olivat laskussa, mutta defensiiviset – kuten lääketeollisuus ja tietoliikenne operaattorit – pärjäivät parhaiten. MSCI maailma -indeksi laski -5,3 prosenttia.

### Allokaatio

Allokaatiosalkuissa neutraloimme osakeylijipon heti kuukauden alussa ja nostimme rahamarkkinan painoa. Osakeosuuden sisällä säilytimme lievän kehittyvien maiden ja Japanin osakeylijipon. Obligaatiopaino pidettiin neutraalina.



**Alfred Berg Asset Management**  
ABN AMRO

VASTUUNRAJOITUS: Alfred Bergillä tarkoitetaan seuraavassa Alfred Berg Omaisuudenhoito Oy:tä ja Alfred Berg Rahastoyhtiö Oy:tä. Tätä markkinakatsausta luettaessa tulee ottaa huomioon, että esitetyt tiedot koskevat katsauksen kirjoittamisaikaan vallinnutta tilannetta ja että tiedot voivat / ovat voineet muuttua. Alfred Berg ei vastaa mistään välittömästä tai välillisestä tappiosta tai vahingosta, joka aiheutuu siitä, että asiakas on käyttänyt katsausta sijoitus päätöksensä perusteena. Tämän markkinakatsauksen informaatio perustuu Alfred Bergin luotettavina pitämiin lähteisiin. Alfred Berg ei voi kuitenkaan taata kyseisen tiedon oikeellisuutta eikä vastaa siitä, jos tietoja on jonkun ulkopuolisen tahon toimesta muutettu. Alfred Berg ei vastaa ulkopuolisten tahojen laatimien materiaalien tietosisällöstä. Rahastoosite on saatavissa Alfred Berg Rahastoyhtiö Oy:stä, Kluuvikatu 3, 00100 Helsinki. Puhelin: (09) 2283 2600 Sähköposti: rahasto@alfredberg.fi Internet: www.alfredberg.fi/rahasto

# vaihtoehtoisia sijoituskohteita

Sijoittamisen periaatteita -sarjan viimeisessä osassa käsittelemme vaihtoehtoisia sijoituskohteita - tällaiset ei-perinteiset sijoituskohteet pääsevät usein otsikoihin.

Käsiteltäviä aiheita ovat:

- laaja kirjo erilaisia sijoituskohteita
- hedge-rahastot
- kiinteistösijoitukset
- raaka-ainemarkkinat

Sijoittamisen periaatteita -sarjassa olemme selvittelleet perinteisten sijoitustapojen, kuten osakkeiden ja joukkolainojen mutkikkuutta ja painottaneet hajauttamisen tärkeyttä näissä omaisuusluokissa. Olemme myös käsitelleet sijoitussalkun kokoamisen peruseriaatteita: mistä aloittaa, mitkä ovat harkitsemisen arvoisia asioita ja kuinka ylläpitää omiin sijoitustavoitteisiin sopivaa sijoitussalkkua.

Viimeisessä osassa esittelemme hieman epäselvempää vaihtoehtoisten sijoitusinstrumenttien maailmaa: sijoituskohteita, jotka oikein käytettynä saattavat antaa merkittäviä tuottoja, mutta lisäävät myös sijoitusriskiä.

”Vaihtoehtoisten sijoituskohteet” -luokkaan sijoittuu monia sijoituskohteita. Niiden kirjo ulottuu hyvin yksinkertaisista kohteista, joihin törmäämme päivittäin, abstrakteihin ja monimutkaisiin kohteisiin,

joita tarvitsevat toimiakseen suuria organisaatioita ja edistyksellisiä matemaattisia järjestelmiä. Yksi asia yhdistää kuitenkin vaihtoehtoisia sijoituskohteita - niiden kaikkien kohdalla tarvitaan erityisosaamista ennen kuin on edellytyksiä tehdä sijoituspäätöksiä.

Haluamme korostaa, että tässä katsauksessa esiteltävät sijoituskohteet edustavat vain osaa markkinoilla tarjolla olevista vaihtoehdoista.

## laaja kirjo erilaisia sijoituskohteita

Vaihtoehtoisen sijoituskohdevalikoiman toisessa ääripäässä monet haluavat sijoittaa hyvin konkreettisiin ja käsin kosketeltaviin kohteisiin, jotka voivat tavalla tai toisella liittyä esimerkiksi menneeseen aikaan. Vaikkapa taiteen kerääminen voi osoittautua hyvin kannattavaksi pidemmän ajan kuluessa. Lisäksi omistaja voi lisäetuna nauttia itse taideteoksesta.

Toisia puolestaan saattaa miellyttää antiikki, vuosikertaviinit tai klassiset autot. Jopa ravihevonen voi osoittautua hyvinkin kannattavaksi sijoitukseksi, jos sijoittajalla on asian vaatimaa erityisosaamista.

On ilmeistä, että tämäntyyppisten sijoitusten tekeminen edellyttää laajaa alan tuntemusta. Ilman sitä sijoitus olisi äärimmäisen uhkarohkea.

”useimmat meistä tarvitsevat vaihtoehtoisten sijoituskohteiden valitsemiseen erityisasiantuntemusta... ilman sellaista tietoa sijoitukset olisivat äärimmäisen uhkarohkeita”

## kiinteistösijoitukset

Olemme jo aikaisemmissa artikkeleissa maininneet useammassa yhteyksissä kiinteistöt yhtenä omaisuusluokkana. Historiallisesti katsoen kiinteistöjen riskin ja tuoton suhde on pärjännyt hyvin verrattuna osakkeisiin ja valtion obligaatioihin (katso alla oleva kuva) - tosin mennyt kehitys ei kuvaa tulevaa kehitystä.

Erityisesti on hyvä huomata, että kiinteistöjen kehitys korreloi varsin heikosti osakkeiden tai joukkolainojen kanssa. Jos siis jommankumman hinnat tippuvat, kiinteistöjen hinnat eivät välttämättä seuraa perässä. Siten kiinteistöistä on tullut arvokas hajauttamisen työkalu ja keskeinen vaihtoehto sijoitussalkkua kootessa.

On kuitenkin tärkeää pitää mielessä, että kiinteistöjen arvot voivat sekä nousta että laskea, joten tuotto ei missään tapauksessa ole taattu. Yksi kiinteistöjen itsestään selvistä riskeistä on se, että kiinteistön arvo on viime kädessä riippuvainen arvioijan mielipiteestä ja se voi olla vähemmän kuin oletat. Et myöskään voi myydä omaisuuttasi silloin kun haluat, jollei kukaan halua ostaa sitä.

Koska kiinteistöt ovat suosittu sijoitusvaihtoehto, saatat ehkä harkita kiinteistöä pääsijoitusmuodoksesi. Kiinteistöjä pidetään kuitenkin perinteisesti vaihtoehtoisena sijoitusmuotona ja monilla markkinoilla se pitää edelleen paikkansa.

**Kiinteistösijoittamisessa on kaksi tapaa:**

### 1. Huoneiston, talon tai liikekiinteistön ostaminen

Kiinteistö antaa tuottoa vuokratuloina ja ajan kuluessa kiinteistön arvo toivottavasti kasvaa.

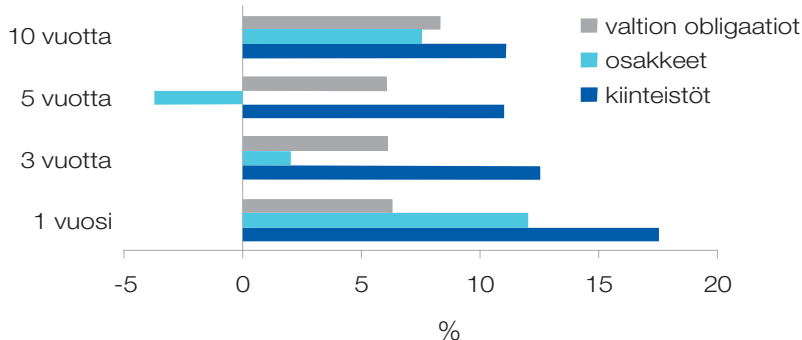
### 2. Sijoittaminen kiinteistörahaan

Kiinteistörahaan kootaan monien sijoittajien rahat yhteen. Tämä ”kokonaispotti” hajautetaan moniin kiinteistöihin liittyviin sijoituksiin tavoitteena vähentää salkun kokonaisriskiä.

Kiinteistörahat voivat sijoittaa rakennusyhtiöihin tai ostaa asuin- ja/tai liikekiinteistöjä, esimerkiksi toimistoja, varastoja tai kerrostaloja; tai ne voivat sijoittaa molempiin. Eri kiinteistörahat valitsevat erilaisia näkökulmia sijoittamiseen. Siksi on tärkeää tutustua tarkasti rahastotietoihin ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

On selvää, että kiinteistörahaan sijoittamisessa tarvitaan paljon pienempiä pääomia kuin suorissa kiinteistösijoituksissa ja että sijoitusraha tarjoaa mahdollisuutta suurempaan hajautukseen, koska se sijoittaa useisiin kiinteistöihin.

### Eri omaisuusluokkien historiallinen tuoton kehitys Isossa-Britanniassa



Lähde: IPD - Heinäkuu 2005.

## hedge-rahastot

Rakenteeltaan usein varsin monimutkaisissa **hedge-rahastoissa** on mahdollisuus päästä korkeisiin tuottoihin sijoittamalla "vaihtoehtoihin" kohteisiin, toisin sanoen ei tavallisiin osakkeisiin ja joukkolainoihin. Yksinkertaistaen voidaan sanoa, että ne pyrkivät saavuttamaan absoluuttista tuottoa - tavoitteena on saada sijoittajalle rahaa kaikissa markkinaolosuhteissa. Tämä eroaa useimmista perinteisistä sijoitusrahastoista, joiden tavoitteena on yleensä ylittää vertailuindeksi.

Kuten yleensä eri omaisuusluokissa, hedge-rahastojenkin sijoitusratkaisut vaihtelevat. Useimmille hedge-

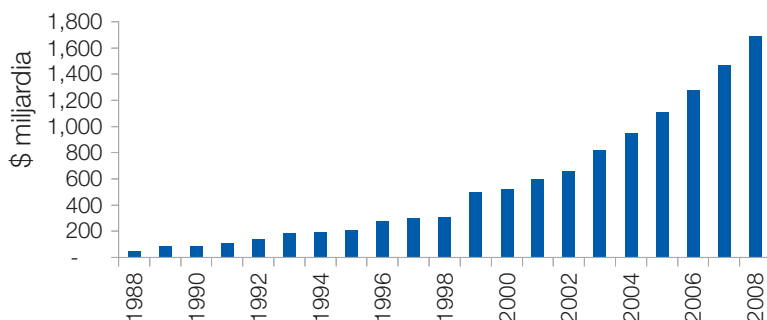
rahastoille on kuitenkin tyypillistä johdannaisinstrumenttien käyttö. Johdannaiset ovat monimutkaisia sijoitusinstrumentteja, jotka eri muodoissaan pyrkivät tarjoamaan suojaa osakkeiden, joukkolainojen ja valuuttojen hinnan vaihteluilta. Tavoitteena on rajoittaa esimerkiksi osakkeen arvon laskun vaikutusta sijoittamalla osakkeeseen sidoksissa olevaan kohteeseen, jonka arvo puolestaan nousee.

Johdannaisia voidaan pitää omana sijoitusluokkana, koska johdannaisten rakenteen ja monimutkaisuuden hallitsevat ammattilaiset voivat sijoittaa niihin hedge-rahastojen ulkopuolellakin.

Hedge-rahastojen strategioita on useita: Jotkut käyttävät tekniikoita, joissa pyritään hyödyntämään sekä markkinoiden nousut että laskut. Toiset puolestaan pyrkivät ennustamaan maailmanmarkkinoiden kehitystä, kun taas jotkut saattavat keskittää ponnistuksensa yritystason toimenpiteisiin mahdollisesti sijoittamalla yrityskaupassa sekä ostajaan että ostokohteeseen. On olemassa myös hedge-rahastojen rahastoja, jolloin on mahdollista tehdä hajautusta useiden rahastonhoitajien, strategioiden ja markkinoiden kautta.

Hedge-rahastot ovat perinteisesti olleet varakkaiden ihmisten sijoitusinstrumentti, koska vaadittu sijoituksen vähittäisus saattoi olla jopa 1 miljoona dollaria. Maailmanlaajuisesti valittavana on tuhansittain hedge-rahastoja, mutta niiden monimutkaisuus pitää huolen siitä, että ne pysyvät sijoitusmaailmaa hyvin hallitsevan sijoittajan sijoitusvaihtoehtona. Valtaosa hedge-rahastojen sijoituksista tulee itse asiassa niin sanotuilta institutionaalisilta sijoittajilta, kuten eläkelaitoksilta tai rahoitusalan yrityksiltä, jotka ovat palkanneet asiantuntijoita tekemään sijoituspäätökset heidän nimissään.

### hedge-rahastojen hallinnoimien varojen kehitys



Huom. Vuosien 2005-2008 ennusteet perustuvat tällä hetkellä saatavilla oleviin tietoihin ja ne voivat muuttua tulevaisuudessa.

Lähde: Van Hedge Fund Advisors International, LLC and/or its affiliates, Nashville, TN ([www.hedgefund.com](http://www.hedgefund.com))

# raaka-ainemarkkinat

Vaihtoehtoisten sijoitusten toisessa ääripäässä, erityisesti ajatellen niiden saatavuutta yksityissijoittajille, ovat raaka-ainemarkkinat. Näillä markkinoilla hinnoitellaan raaka-aineet tai puolivalmisteet, kuten vehnä, kahvi, naudanliha, kulta, öljy, kupari, sokeri, puuvilla, kaakao ja sian mahat muutamia mainitaksemme. Kyse ei ole

sijoittamisesta sokeriin kulutusmielessä, vaan kaupan käymisestä voiton toivossa, kun hinta vaihtelee.

Tuotantoteollisuudelle raaka-aineet ovat tuotantokustannus ja siten raaka-aineiden hinnalla on suuri merkitys inflaatioon. Kauppaa käydään raaka-ainepörssiissä ja siihen liittyy usein johdannaisinstrumenttien käyttöä.

Viime vuosien aikana raaka-aineita on lisääntyvässä määrin pidetty vaihtoehtoisena sijoituskohteena, etupäässä institutionaalisille sijoittajille.



## ja lopuksi...

Nyrkkisääntönä voidaan sanoa, että mitään sijoituspäätöstä ei pidä tehdä ennen kuin on arvioinut sijoituksen edut ja haitat. Kannattaa myös pyytää apua sijoitusasiantuntijoilta. Erityinen harkinnan paikka on silloin, kun kyseessä ovat vaihtoehtoiset sijoituskohteet. Vaikkakin ne voivat tuottaa huomattavia voittoja, niihin sisältyy suuri tappioiden riski.

On tärkeää muistaa, että näitä sijoituskohteita kutsutaan "vaihtoehtoisiksi" hyvästä syystä: ne edellyttävät kattavaa erityisasiantuntemusta. Vaihtoehtoiset sijoituskohteet voivat kuitenkin näytellä pientä, mutta tärkeää, osaa hyvin hajautetussa sijoitussalkussa.

# kuinka indicatoria käytetään?

Indicator antaa sijoittajille 12 kuukauden pörssimarkkina-arvion valikoiduilta Skandia-konsernin kanssa yhteistyötä tekevilta rahastonhoitajilta. Kysymme, miten heidän mielestään indeksi kehittyy seuraavan 12 kuukauden aikana.

Näkemykset eivät liity mihinkään tiettyyn rahastoon, vaan rahastonhoitajat ovat arvioinneet kutakin sektoria kokonaisuudessaan.

## positiivinen valuuttakurssiarvio

Jos Indicator näyttää positiivista arviota joko Yhdysvaltain dollarille, Englannin punnalle tai jenille, se edustaa arviota euron arvon laskemisesta suhteessa kyseiseen valuuttaan, millä on positiivinen vaikutus ulkomaisista sijoituksista saataville tuotoille.

### Esimerkki 1€ = 100 jeniä

Sijoittajana ostat japanilaisia osakkeita, jotka maksavat 100 jeniä. Oston jälkeen euron arvo alenee niin, että 1€ = 90 jeniä. Tämä tarkoittaa sitä, että tarvitset vain 90 jeniä ostaaksesi takaisin alkuperäisen eurosi. Sinulla on 100 jeniä, jotka jaettuna vaihtokurssilla 1€/90 jeniä antaakin sinulle 1,11 euroa.

Mikäli rahastonhoitaja arvioi japanilaisten osakekurssien olevan positiivisia, ja euron ja jenin suhteen olevan positiivinen, kokonaisarvio suomalaisille sijoittajille Japanin investointeihin on silloin positiivinen. Tämä johtuu siitä, että positiivinen kurssiarvio lisää sijoittajan tuottoja osakemarkkinoilla.

## negatiivinen valuuttakurssiarvio

Jos Indicator näyttää negatiivisen arvion joko Yhdysvaltain dollarille, Englannin punnalle tai jenille, se tarkoittaa näkemystä, että euron arvo nousee suhteessa kyseiseen valuuttaan, mikä vaikuttaa negatiivisesti ulkomaisesta sijoituksesta saatavaan tuottoon.

### Esimerkki 1€ = 100 jeniä

Sijoittajana ostat japanilaisia osakkeita, jotka maksavat 100 jeniä. Oston jälkeen euron arvo nousee niin, että 1€ = 110 jeniä. Tämä tarkoittaa sitä, että tarvitset 110 jeniä ostaaksesi takaisin alun perin sijoittamasi euron. Sinulla on 100 jeniä, joka jaettuna vaihtokurssilla 1€/110 jeniä antaa sinulle 0,91 euroa.

Jos rahastonhoitajan arvio japanilaisista osakemarkkinoista on positiivinen, mutta sen arvio euron ja jenin suhteesta on negatiivinen, silloin Suomesta tulevan sijoittajan kannattaa olla varovainen harkitessaan sijoittamista Japanin markkinoihin. Tämä johtuu siitä, että kurssivaihteluilla voi olla haitallinen vaikutus positiivisiin osaketuottoihin.

## kategoriat:

**Pörssiosakkeet** - rahastonhoitajan antama arvio pörssikursseille ei ota huomioon valuuttakurssimuutoksien vaikutusta markkinoihin. Esimerkiksi jos rahastonhoitaja uskoo Yhdysvaltojen näkymän olevan positiivinen, mutta katsoo euron olevan uhka sijoittajille, arvio Yhdysvaltojen markkinoista on positiivinen.

Arvio kustakin osakemarkkinasta liittyy tiettyyn indeksiin euroiksi muunnettuna.

**Joukkovelkakirjalainat** - arvio kustakin joukkovelkakirjalainamarkkinasta liittyy tiettyyn indeksiin euroiksi muunnettuna.

**Valuutat** - valuuttakurssiarvio antaa arvion euroissa sijoittaville.

## arviot perustuvat alla oleviin yleisohjeisiin

### ▲ Positiivinen arvio

rahastonhoitaja uskoo, että vertailuindeksi nousee yli 5 prosenttia vuoden kuluessa.

### □ Neutraali arvio

rahastonhoitaja uskoo, että vertailuindeksi liikkuu joko positiivisesti tai negatiivisesti 0% ja 5% välisellä alueella.

### ● Negatiivinen arvio

rahastonhoitaja uskoo, että vertailuindeksi laskee yli 5% vuoden kuluessa.

# indicator

Rahastonhoitajien näkemykset eivät ole rahastokohtaisia vaan koskevat koko sektoria.

	Osakkeet										Joukkovelkakirjalainat		Valuutat		
	Iso-Britannia	Pohjoismaat	USA	Suomi	Eurooppa	Japani	Tyynenmeren alue (ei Japani)	Kehittyvät markkinat	Teknologia	Eurooppalainen	Kansainvälinen	Euro/£	Euro/\$	Euro/Yen	
AXA Framlington	▲↑	-	□	-	□	▲	□	●	□	-	□↑	□	-	-	
Baring	□	-	●	-	□	□↓	□	▲	▲	●	●	●↓	●	□	
Evli	□	□↓	□	●↓	●	▲	□	□↓	▲	●	□	□↑	▲		
Fidelity	●	-	●	-	▲	▲	□↓	▲↑	-	-	-	-	-	-	
FIM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Gartmore	▲	□	●	□	▲	▲	▲	□	□	●	●	●	●	●	
SEB Gyllenberg	▲	□	▲↑	□	▲	▲	▲	□↓	□↓	●	●	-	□	-	
ING	□	□	□	□	□	▲	▲	●	▲	●	●	□	●↓	□	
INVESCO	□	□	□↑	□	□	▲	▲	□	□	□	□	□	□	□	
JPMorgan	□	□	●	□	▲	▲	□	●	□	▲	●	▲↑	●	●	
Merrill Lynch	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Odin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
OKO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Schroders	●	-	▲	-	▲	□↑	□	□	□	-	□	-	-	-	
Ålandsbanken	-	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	●	●	-	▲	-	
YHTEENVETO	□	□	□	□	▲	▲	▲	□	□	●	●	□	●	□	

## vertailuindeksit

Osakkeet	
Iso-Britannia	FTSE All Share
Pohjoismaat	MSCI Nordic Countries
USA	S&P 500
Suomi	OMX Helsinki CAP
Eurooppa	FTSE World Europe ex UK
Japani	FTSE All World Japan
Tyynenmeren alue (ei Japani)	FTSE World Pacific ex Japan
Kehittyvät markkinat	S&P/IFCI Composite
Teknologia	NASDAQ

Joukkovelkakirjalainat	
Eurooppalainen	Citi EMU Gov Bond
Kansainvälinen	Citi WGBI

# muutoksia rahastovalikoimassa 4/2006

## nimenmuutokset

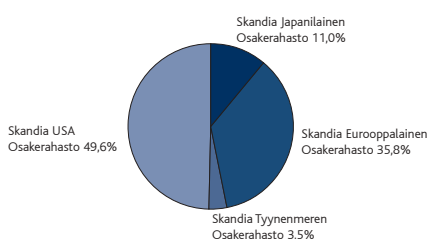
Vanha nimi	Uusi nimi	Rahastokategoria	Muutospäivä
Skandia Alfred Berg Finland	Skandia ABN AMRO Finland	Self Select	16.06.2006
Skandia Alfred Berg Ryssland	Skandia ABN AMRO Ryssland	Self Select	16.06.2006
Skandia Pohjola Finland Value	Skandia OP Suomi Arvo	Self Select	05.06.2006

## rahastofuusiot

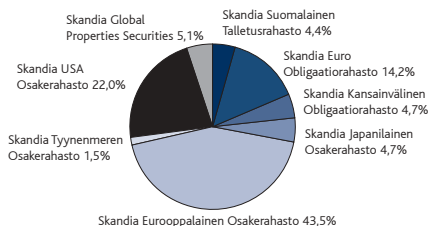
Vanha nimi	Uusi nimi	Rahastokategoria	Muutospäivä
Skandia Pohjola Finland Kasvu	Skandia OP Suomi Pienyhtiöt	Self Select	09.06.2006
Skandia Pohjola Korko + Osake	Skandia OP Forte	Self Select	09.06.2006

# portfolios rahastot

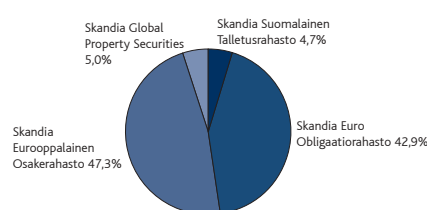
Sijoitusten jakauma rahastoittain 31/05/2006



Skandia Aggressiivinen Portfolio



Skandia Tasapainoinen Portfolio



Skandia Varovainen Portfolio

Lähde: Skandia Life

## markkinakehitys (%)

Joukkovelkakirjalainat	1 kk	6 kk	1 vuosi	3 vuotta	5 vuotta	7 vuotta	3 vuotta (p.a.)	5 vuotta (p.a.)	7 vuotta (p.a.)
<b>Eurooppalainen - Citi EMU Gov Bond</b>	0.22	-1.56	-1.18	10.23	32.30	38.31	3.30	5.76	4.74
<b>Kansainvälinen - Citi WGBI</b>	-0.13	-3.61	-4.04	3.14	-0.61	21.25	1.03	-0.12	2.79
<b>Osakkeet</b>									
<b>Iso-Britannia - FTSE All Share</b>	-3.85	7.33	19.71	70.80	5.83	17.58	19.51	1.14	2.34
<b>Japani - FTSE All-World Japan</b>	-8.07	2.37	30.26	92.57	-12.66	15.72	24.38	-2.67	2.11
<b>Eurooppa - FTSE World Europe Exc UK</b>	-4.69	9.06	24.50	81.79	8.15	31.36	22.02	1.58	3.97
<b>Tyynenmeren alue (ei Japani) - FTSE World Pacific Exc Japan</b>	-7.83	3.48	22.48	99.89	40.21	58.04	25.94	6.99	6.76
<b>Pohjoismaat - MSCI Nordic Countries</b>	-9.96	0.06	19.64	67.13	-33.48	12.61	18.65	-7.83	1.71
<b>Maailma - MSCI World</b>	-5.59	-1.45	11.43	41.17	-22.17	-9.54	12.17	-4.89	-1.42
<b>Teknologia - NASDAQ</b>	-8.01	-10.44	1.27	25.02	-31.87	-28.39	7.72	-7.39	-4.66
<b>USA - S&amp;P 500</b>	-4.80	-6.01	4.04	26.02	-28.52	-13.50	8.00	-6.50	-2.05
<b>Kehittyvät markkinat - S&amp;P/IFCI Composite</b>	-11.65	6.85	37.84	147.67	85.27	118.15	35.25	13.13	11.79

Lähde: Standard & Poor's Fund Services, kehitys euroissa, 31/05/2006 asti, myyntihinta verrattuna myyntihintaan, bruttotulo uudelleen sijoitettuna. Aiempi kehitys ei ole tae tulevasta kehityksestä. Standard & Poor's Micropal sekä Skandia konserni ovat kaikin tavoin yrittäneet varmistaa yllä olevien tietojen oikeellisuuden. Kumpikaan ei kuitenkaan ota vastuuta sijoittajan sijoituspäätöksestä eikä päätöksestä mahdollisesti aiheutuvista taloudellisista tappioista.

# mikä reitti kannattaa valita?

Rahastonhoitajien ja rahastojen valinta sekä valintojen hienosäätö vuosien kuluessa vaatii aikaa, tietoa ja taitoa. Rahastonhoitajat täytyy valita ja heidän toimintaansa seurata ja arvioida, jotta voidaan varmistua, että heidän toimintansa on huippuluokkaa - tarvittaessa rahastonhoitaja vaihdetaan, jos odotukset eivät täyty.

Mikäli haluat, että hoidamme nämä tehtävät puolestasi, tarjoamme sinulle asiantuntijapalvelunamme "rahastonhoitajien hallinnointi-palvelua", jonka olemme rakentaneet yhdessä sisaryrityksemme, Skandia Investment Managementin kanssa sen erityisosaamista hyödyntäen.

Jos vaihtoehtoisesti haluat valita rahastot ja rahastonhoitajat itse, tarjoamme sinulle Self Select -rahastoja. Self Select -valikoimassa on runsaasti rahastoja eri arvopaperiluokista, maantieteellisistä sektoreista ja johtavilta rahastonhoitajilta.

## MultiManager

riippumattomien rahastonhoitajien erityisosaamisen hyödyntämistä

### Skandia Investment Management

- Skandia huolehtii rahastonhoitajien hallinnoinnista.
- Skandia valitsee ja arvioi rahastonhoitajat ja vaihtaa niitä tarvittaessa.
- Skandia yhdistelee osaamista sektoreittain.

### Managed Investment Solutions

Asiakas valitsee rahastot, joihin sijoittaa. Skandia päättää rahastojen sijoitusten jakauman.

### Asset Allocator -rahastot

Asiakas valitsee sijoitusten jakauman valitsemalla sopivat Asset Allocator -rahastot. Skandia valitsee rahastonhoitajat.

### Self Select

- Skandia tarjoaa asiakkaan ulottuville noin 70 kotimaista ja kansainvälistä rahastoa.
- Valikoima kattaa erilaisia omaisuuslajeja, maantieteellisiä sektoreita ja johtavia rahastonhoitajia.
- Asiakas valitsee itse rahastot, joihin sijoittaa.

mitä ikinä tarvitsetkin, rahastovalikoimamme on suunniteltu tarjoamaan sinulle paras mahdollinen ratkaisu

	Kokonaistuotto							Keskimääräinen vuosituotto			Aloituspäivä	Vuotuinen hallinointitukulu*	Riskiluokitus
	1 kk	6 kk	1 vuosi	3 vuotta	5 vuotta	7 vuotta	Aloituspäivästä lähtien	3 vuotta (p.a.)	5 vuotta (p.a.)	7 vuotta (p.a.)			
<b>■ skandia investment management</b>													
Skandia Aggressiivinen Portfolio	-5.66	-2.52	12.08	37.89	-28.20	-17.44	51.66	11.30	-6.41	-2.70	18.10.1995	1.47%	4
Skandia Tasapainoinen Portfolio	-3.84	1.09	12.47	38.83	-8.06	1.90	81.75	11.56	-1.67	0.27	18.10.1995	1.30%	3
Skandia Varovainen Portfolio	-1.98	2.42	9.94	30.25	7.00	18.13	73.54	9.21	1.36	2.41	18.10.1995	1.11%	2
Skandia Euro Obligaatorahasto	0.50	-1.70	-1.81	2.48	14.49	15.36	54.52	0.82	2.74	2.06	18.10.1995	1.00%	2
Skandia Suomalainen Talletusrahasto	0.10	0.50	0.84	2.73	7.13	12.66	20.63	0.90	1.39	1.72	18.10.1995	0.00%	1
Skandia Global Real Estate Securities	-3.77						2.20				19.12.2005	1.50%	2
Skandia European Equity Blend	-5.87	7.54					15.50				24.10.2005	1.50%	4
Skandia Far East Equity Blend	-8.49	0.83					8.80				24.10.2005	1.50%	4
Skandia Global Fixed Interest Blend	-0.20	-1.51					-2.20				24.10.2005	1.25%	2
Skandia Japanese Equity Blend	-8.11	-1.00					8.70				24.10.2005	1.50%	5
Skandia US Equity Blend Fund	-6.51	-11.26					-2.30				24.10.2005	1.50%	4
<b>■ self select</b>													
<b>KORKORAHASTOT</b>													
Skandia Aktia Likvida	0.15	0.57	0.72	1.88	5.47	9.81	15.81	0.62	1.07	1.35	14.10.1996	0.50%	1
Skandia Gartmore SICAV European Corporate Bond	0.59	-1.25	-0.58				3.00				08.11.2004	1.00%	2
Skandia SEB Gyllenberg Euro Bond	0.87	-2.23	-1.90	4.22	20.32	19.03	37.99	1.39	3.77	2.52	24.10.1996	0.60%	2
Skandia SEB Gyllenberg Money Manager	0.15	0.57	0.93	2.47	6.50	10.73	15.99	0.82	1.27	1.47	24.10.1996	0.30%	1
Skandia Ålandsbanken Euro Bond	0.45	0.60	0.91	4.87	13.69		18.97	1.60	2.60		14.06.1999	0.65%	1
Skandia MLIIF Global High Yield Bond	-0.19	1.83	5.17				5.70				18.10.2004	1.35%	2
<b>OSAKERAHASTOT AASIA LUKUUNOTTAMATTA JAPANIA</b>													
Skandia Baring Eastern	-10.38	13.40	29.34	95.09	34.98		25.27	24.95	6.18		16.10.2000	1.50%	5
Skandia Fidelity Funds South East Asia	-10.05	10.05	34.72	107.86	27.05	25.02	2.20	27.62	4.90	3.24	15.04.1997	1.50%	4
Skandia INVESCO PERPETUAL Hong Kong & China	-6.78	14.15	27.72	104.06			91.20	26.84			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Schroder ISF Asian Equity Alpha	-8.33	7.79	28.24				45.30				22.10.2004	1.50%	4
<b>OSAKERAHASTOT ERIKOISSEKTORIT</b>													
Skandia AXA Framlington Biotech	-10.17	-4.71	11.57	22.94			-37.30	7.13			03.12.2001	1.75%	5
Skandia AXA Framlington Financial	-6.53	2.15	23.21	67.28	3.68		7.31	18.71	0.72		01.05.2001	1.50%	5
Skandia AXA Framlington Health	-8.70	-10.48	2.38	23.56	-37.80	94.06	103.11	7.31	-9.06	9.93	24.03.1999	1.50%	5
Skandia Carnegie Medical	-6.23	-9.03	7.01				0.80				04.05.2004	1.70%	5
Skandia Henderson Industries of the Future	-6.64	3.38	16.79	44.25	-29.00	-21.99	-16.47	12.99	-6.62	-3.49	24.03.1999	1.50%	5
Skandia INVESCO Global Leisure	-3.63	-2.09	3.80	22.57			-1.70	7.02			15.10.2001	1.50%	5
Skandia Merrill Lynch Gold & General	-10.59	27.84	91.61				71.30				27.02.2004	1.75%	5
Skandia Schroder Medical Discovery	-3.88	-3.05	2.83	11.89			1.60	3.82			01.10.2002	1.50%	5
<b>OSAKERAHASTOT EUROOPPA</b>													
Skandia Baring Europe Select	-6.81	17.37	38.81	148.75	59.61	116.63	160.29	35.49	9.80	11.68	15.04.1997	1.50%	4
Skandia Fidelity European	-5.32	7.94	24.58	95.06			113.40	24.95			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Gartmore SICAV Eurobloc	-4.34	10.18	22.20				25.50				24.03.2005	1.50%	4
Skandia INVESCO Pan European Equity	-4.00	8.28	22.31	74.01	-16.08	-5.17	-2.85	20.28	-3.44	-0.75	24.03.1999	1.50%	4
Skandia INVESCO Pan European Small Cap Equity	-7.06	18.98	38.05	124.21	3.83	8.48	9.57	30.88	0.75	1.17	24.03.1999	1.50%	4
Skandia JPM Europe Strategic Value	-5.54	6.67	25.31	86.97			53.50	23.19			15.10.2001	1.50%	4
Skandia MLIIF Euro Markets	-5.96	5.85	20.11	62.75	-1.96	42.53	54.82	17.63	-0.39	5.19	24.03.1999	1.50%	4
Skandia M&G European Index Tracker	-5.20	6.95	22.08	71.41			76.90	19.68			01.10.2002	0.50%	4
Skandia Ålandsbanken Europe Value	-4.85	11.65	26.36	78.07			-24.20	21.21			01.02.2002	1.40%	4
Skandia Schroder ISF European Equity Alpha	-4.59	10.73	23.27				39.30				22.10.2004	1.50%	4
<b>OSAKERAHASTOT JAPANI</b>													
Skandia Gartmore Japan Opportunities	-8.83	3.75	39.26	88.38	-30.06		-44.11	23.50	-6.90		16.10.2000	1.50%	4
Skandia MLIIF Japan	-7.74	1.02	32.25	71.26	-24.30		-46.85	19.64	-5.42		02.05.2000	1.50%	4
Skandia MLIIF Japan Opportunities	-10.47	-4.04	26.74				30.80				12.11.2004	1.75%	4
<b>OSAKERAHASTOT KEHITTYVÄT MARKKINAT</b>													
Skandia Alfred Berg Ryssland	-12.31						-11.70				07.04.2006	2.70%	5
Skandia Baring Eastern Europe	-12.13	10.10	60.38	169.40	208.07	289.90	471.64	39.14	25.24	21.46	15.04.1997	1.50%	5
Skandia FIM Brazil	-17.21	5.97	53.48				54.40				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM Emerging Europe	-12.78	0.45	33.73				34.40				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM India	-16.67	8.50	46.25				48.00				23.05.2005	3.00%	5
Skandia FIM Russia	-11.48	18.48	70.88	179.10	456.36		501.01	40.79	40.95		01.05.2001	3.00%	5
Skandia Gartmore Emerging Markets Opportunities	-11.73	7.95	40.30	136.77	62.63		32.46	33.28	10.21		02.05.2000	1.50%	5
Skandia JPM Emerging Markets	-11.95	3.65	37.40	149.79			138.80	35.68			01.10.2002	1.50%	5
Skandia JPM New Europe	-10.08	18.33	68.43				84.60				18.10.2004	1.50%	5
Skandia MLIIF Emerging Europe	-11.61	14.39	67.47	208.92	242.17		177.88	45.64	27.89		16.10.2000	2.00%	5
Skandia MLIIF Emerging Markets	-11.40	7.63	39.95	133.81	42.38	56.73	26.63	32.73	7.32	6.63	15.04.1997	1.50%	5

Riskiluokitus 1 = Hyvin matala riski 2 = Matala riski 3 = Keskimääräinen riski 4 = Korkea riski 5 = Hyvin korkea riski  
 Rahastojen kehitystiedot ovat saatavilla myös Internetistä, [www.skandia-life.fi](http://www.skandia-life.fi)

Kokonaistuotto							Keskimääräinen vuosituotto			Aloituspäivä	Vuotuinen hallinnointikulu*	Riskiluokitus
1 kk	6 kk	1 vuosi	3 vuotta	5 vuotta	7 vuotta	Aloituspäivästä lähtien	3 vuotta (p.a.)	5 vuotta (p.a.)	7 vuotta (p.a.)			

## ■ self select jatkuu

### OSAKERAHASTOT MAAILMA

Skandia AXA Framlington Managed Growth	-8.54	3.35					5.00				30.09.2005	1.50%	4
Skandia Baring Global Growth	-10.11	-3.72	13.90	37.44	-26.51	-23.20	-13.79	11.18	-5.97	-3.70	06.05.1998	1.50%	4
Skandia Baring Leading Sectors	-8.68	5.87	27.01	41.21			-11.60	12.19			15.10.2001	1.50%	4
Skandia Fidelity Managed International	-7.08	-0.57	17.11	40.88	-32.15	-18.36	13.91	12.10	-7.46	-2.86	06.05.1998	1.50%	4
Skandia SEB Gyllenberg Global Equity Multimanager	-6.99	-1.82	14.49	31.61	-13.72	-2.03	37.63	9.59	-2.91	-0.29	24.10.1996	0.20%**	4
Skandia MLIF Global Fundamental Value	-4.69	1.27	15.46	43.75			-12.60	12.86			15.10.2001	1.50%	4
Skandia Ålandsbanken Global Value	-5.67	1.59	14.33	38.77	-30.99		-31.69	11.54	-7.15		14.06.1999	1.80%	4

### OSAKERAHASTOT POHJOIS-AMERIKA

Skandia Baring American Growth	-7.44	-7.44	7.42	19.70	-38.86		-52.68	6.18	-9.37		16.10.2000	1.50%	4
Skandia Fidelity American	-7.94	-4.14	12.30	25.13			20.50	7.76			01.10.2002	1.50%	4
Skandia Gartmore US Smaller Companies	-10.22	3.81	18.72	55.65			11.60	15.89			15.10.2001	1.50%	4
Skandia JPM America Equity	-5.52	-8.02	0.05	16.32	-37.93	-30.14	11.89	5.17	-9.10	-5.00	15.04.1997	1.50%	4

### OSAKERAHASTOT POHJOISMAAT

Skandia AAF Nordic Equity	-8.38	14.52	34.11				38.80				17.02.2005	1.50%	3
Skandia Carnegie Nordic Markets	-7.41	10.18	25.57				53.70				04.05.2004	1.60%	3
Skandia Odin Norden	-6.73	19.53	48.59	237.69	129.45	218.40	198.34	50.03	18.07	17.99	15.04.1997	2.00%	3

### OSAKERAHASTOT SUOMI

Skandia Alfred Berg Finland	-8.45	16.76	31.04				83.20				15.09.2003	1.30%	3
Skandia Evli Select	-7.74	13.59	27.62	126.94	49.31	94.82	143.94	31.41	8.35	10.00	24.11.1997	2.00%	3
Skandia FIM Fenno	-9.23	18.81	34.91				57.30				04.05.2004	1.60%	3
Skandia SEB Gyllenberg Finlandia	-8.22	14.33	26.05	114.02	80.09	88.01	245.84	28.87	12.49	9.44	24.10.1996	1.30%	3
Skandia Odin Finland	-9.21	17.94	36.83	156.02			199.80	36.80			15.10.2001	2.00%	3
Skandia Pohjola Finland Kasvu	-9.28	13.53	24.84	131.30	57.71		69.14	32.25	9.54		24.04.2001	1.50%	3
Skandia Pohjola Finland Value	-8.73	13.66	22.80	112.47	121.72		126.99	28.56	17.26		01.05.2001	1.50%	3

### OSAKERAHASTOT TEKNOLOGIA

Skandia AXA Framlington Global Technology							-0.50				22.05.2006	1.50%	5
Skandia Fidelity Funds Technology	-11.17	-7.68	6.82	16.97	-49.16		-69.26	5.36	-12.66		02.05.2000	1.50%	5
Skandia Henderson Global Technology	-9.85	-6.58	6.03	25.37	-56.84	-39.11	-34.19	7.83	-15.47	-6.84	24.03.1999	1.50%	5
Skandia JPM Europe Technology	-9.13	3.93	19.48	76.15	-34.45		-59.16	20.77	-8.10		16.10.2000	1.50%	5

### YHDISTELMÄRAHASTOT EURO

Skandia SEB Gyllenberg European Balanced	-3.99	7.78	18.45	50.35	8.20	14.64	14.51	14.56	1.59	1.97	17.05.1999	1.20%	3
Skandia Ålandsbanken Europe Active Portfolio	-4.65	8.30	16.81	53.02	1.53		2.44	15.23	0.30		14.06.1999	1.80%	4

### YHDISTELMÄRAHASTOT MAAILMA

Skandia FIM Forte	-9.79	12.56	31.18	101.96	56.68	99.28	194.17	26.40	9.40	10.35	29.12.1998	2.00%	4
-------------------	-------	-------	-------	--------	-------	-------	--------	-------	------	-------	------------	-------	---

### YHDISTELMÄRAHASTOT SUOMI

Skandia Pohjola Korke+Osake	-4.84	12.19	19.91	96.67	36.56	26.94	54.34	25.29	6.43	3.47	03.07.1997	2.00%	3
Skandia SEB Gyllenberg Optimum	-3.79	6.85	12.72	50.70	24.57	40.34	123.37	14.65	4.49	4.96	18.10.1995	1.20%	3

Lähde: Skandia Life, kehitys ostohinnoin euroissa, bruttotulo uudelleensijoitettuna. Sijoitussidonnaisten vakuutusten arvo ei ole taattu, sillä rahasto-osuuksien arvot voivat sekä nousta että laskea, ja vakuutuksenottajalla on riski vakuutussäästöjen menettämisestä. Rahastojen aikaisempi kehitys ei kuvaa sijoitusten kehitystä tulevaisuudessa. Mikäli rahastoilla on muita kuin euromääräisiä sijoituksia, valuuttakurssien muutokset vaikuttavat rahaston arvonkehitykseen. Jos perustana oleva rahasto on noteerattu muussa kuin euroon sidotussa valuutassa, valuuttakurssien muutokset vaikuttavat Skandia-rahaston arvoon verrattuna perustana olevaan rahastoon.

Kokonaistuotto = Tuotto, joka kertyy sijoitukselle kyseisen ajanjakson aikana.

Keskimääräinen vuosituotto = Rahaston vuosituottojen keskiarvo kyseisenä ajanjaksona.

\* Vuotuinen hallinnointikulu = Ulkopuolisten rahastonhoitajien perimä vuotuinen hallinnointikulu Skandia-rahaston perustana olevasta rahastosta tai rahastoista. Rahastojen hoidosta aiheutuvat ulkopuolisten rahastonhoitajien hallinnointikulut sisältyvät rahasto-osuuksien hintaan. Ulkopuolisten rahastonhoitajien perimän hallinnointikulun määrä voi muuttua. Ulkopuolisten rahastonhoitajien perimän hallinnointikulun lisäksi Skandia peri 1 %:n vuotuisen hallinnointikulun, joka myös sisältyy rahasto-osuuden hintaan. Skandia Investment Management -kategorian rahastot voivat koostua useammasta perustana olevasta rahastosta, joiden hallinnointikuluista Skandia laskee painotetun keskiarvon.

\*\* Skandia SEB Gyllenberg Global Equity Multimanager-rahasto muodostuu useammasta perustana olevasta rahastosta, joiden hallinnointikuluista peritään painotettu keskiarvo "Vuotuinen hallinnointikulu"-sarakeessa mainitun kuluun lisäksi.

**Riskiluokitus 1 = Hyvin matala riski 2 = Matala riski 3 = Keskimääräinen riski 4 = Korkea riski 5 = Hyvin korkea riski**

Rahastojen kehitystiedot ovat saatavilla myös Internetistä, [www.skandia-life.fi](http://www.skandia-life.fi)

Skandia Life Assurance Company Limited - Suomen sivuliike  
PL 1129, 00101 Helsinki, Bulevardi 2-4 A, 00120 Helsinki  
Y-tunnus: 1025067-9

Skandia Life Assurance Company Limited  
Englannissa rekisteröity osakeyhtiö, rekisterinumero: 1363932  
Pääkonttori: Skandia House, Portland Terrace,  
Southampton SO14 7EJ, UK