

## Multi-Manager - sijoittamisen huippuosaaja

---



### Markkinakatsaus

USA:n talouden noususuhdanne on parantanut selvästi koko maailman taloutta. Tärkeimpänä liikkeellepanevana voimana ovat olleet merkittävät poliittiset elvytystoimet. Yleinen näkemys on, että noususuhdanne vahvistuu pikkuhiljaa seuraavan 18 kuukauden aikana. Me olemme hieman varovaisempia ennusteissamme. Vaikka olemmekin samaa mieltä yleisen näkemyksen kanssa noususuhdanteen vahvistumisesta loppuvuonna, uskomme, että poliittisten kannusteiden vaikutus tulee hiipumaan seuraavan vuoden aikana. Mielestämme on yllättävää, ettei kasvu ole suurempaa finanssi- ja rahapoliittisten kannustimien laajuudesta huolimatta. Taseiden kasvua hillitsevät kuluttaja- ja yrityskohtaiset tekijät tulevat vaikuttamaan eniten jatkossa. Siksi odotamme pientä yhtenäistä kasvutrendiä vuoden 2004 talouskasvuun. Näkemyksemme mukaan inflaatio pysyy alhaisena tai saattaa jopa laskea entisestään niin kauan kuin talouskasvu pysyy trendiä alempana.

Tällaisessa markkinatilanteessa yritysten saattaa olla hankala päästä jatkossa niin hyviin tuottoihin kuin viimeisten vuosineljännesten aikana. Tämä rajoittaisi osakkeiden hintojen positiivista kehitystä, joka on laskenut maaliskuun puolenvälin jälkeen osakkeiden hinnannousun ja joukkovelkakirjojen korkeiden korkojen takia. Toisaalta emme kuitenkaan näe mitään selvää merkkiä negatiiviselle kehitykselle.

Keskuspankkien oletetaan olevan jatkossakin varovaisia. Rahapolitiikan kiristyminen on todennäköisesti kauempana kuin mitä markkinoilla tällä hetkellä odotetaan. Itse asiassa Euroopan keskuspankki tulee todennäköisesti leikkaamaan korkotasoa uudelleen, ei tosin aivan lähitulevaisuudessa. Uskomme, että jopa Yhdysvaltain keskuspankki tulee löysäämään politiikkaansa tulevaisuudessa. Joukkovelkakirjalainojen tulisi hyötyä näistä toimenpiteistä.

Olemme tehneet joitain muutoksia sijoitustemme jakaumaan. Perustuen näkemykseemme, että joukkovelkakirjalainojen myynti on ollut liioiteltua ja että markkinoilla on liian pessimistiset oletukset keskuspankkien politiikasta, olemme lisänneet painotustamme joukkovelkakirjalainoissa. Olemme siirtäneet varoja käteisvaroistamme ja näin alipainottaneet käteisvaroja. Emme ole muuttaneet pientä ylipainotusta osakesijoituksissa. Ottaen huomioon osakkeita suosivan markkinatilanteen osakkeiden tulisi tuottaa hieman seuraavan parin kuukauden aikana. Kiinteistömarkkinoilla arvostukset ovat laskeneet, kun valtion joukkovelkakirjalainojen tuotot ovat nousseet ja talouden perustekijät ovat edelleen hataria. Emme ole siksi muuttaneet alipainotustamme kiinteistösektorilla. Ylipainotus kehittyvillä markkinoilla (80 % maksimi painotuksesta) on edelleenkin suurin aktiivinen sijoitussektorimme.

# Hajauttaminen - pääseekö epävakailta markkinoilla riskistä eroon?

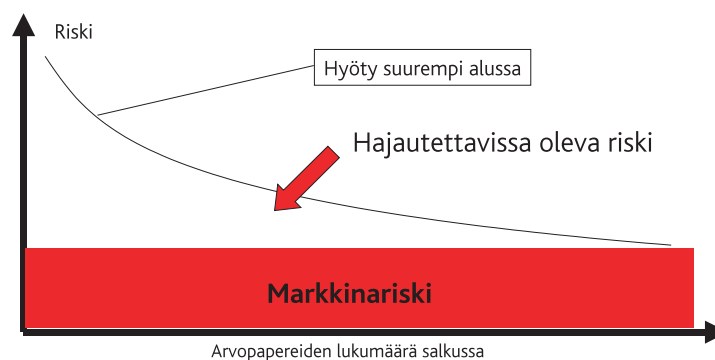
Sijoitusmarkkinat ovat olleet erityisen epävakaita viime vuosien aikana. Sijoitusinstrumenttien, osakkeiden ja obligaatioiden hinnat ovat heilahdelleet aika ajoin erittäin voimakkaasti. Voimakkaan heilahtelun taustalla on ollut useita syitä: talousongelmat Aasiassa ja muilla kehittyvillä markkinoilla, osakkeiden yliarvostukset, yritysten kirjanpito-ongelmat, Lähi-idän kriisin kärjistyminen sodaksi Irakissa sekä hitaan inflaation luomat deflaatiopelot. Markkinoiden heilahtelu on lisännyt sijoitustoiminnan riskejä tuottojen ennakoimattoman vaihtelun ja hintojen alenemisen aiheuttamien tappioiden muodossa.

Riskeihin ja riskien kasvamiseen sijoitustoiminnassa pitää reagoida. Salkkujen sisältämän riskin ja näkemyksenoton seuranta ja kontrolloiminen on muuttunut jatkuvasti tärkeämmäksi osaksi tehokasta salkunhoitoa. Jotta riskiä voidaan analysoida ja vähentää pitää ensin miettiä mitä riskillä tarkoitetaan. Rahoitusteorian mukaan riskillä tarkoitetaan sijoitussalkun tuoton heilahtelua eli volatiliiteettia. Riski voidaan määrittää yleisemmin myös epävarmuudeksi tulevaisuudesta. Mikäli tuottokehitys voitaisiin ennakoida täydellisesti, sijoituksiin ei liittyisi riskejä. Tällöin sijoitettaisiin kaikki varat parhaimman tuotto-odotuksen omaavaan sijoitusinstrumenttiin. Kaikkiin sijoituksiin liittyy kuitenkin enemmän tai vähemmän epävarmuutta. Sijoittaja voi arvioida jokaiselle yksittäiselle sijoituskohteelle todennäköisyyden, millä tietty tuotto-odotus toteutuu, mutta arviot toteutuvat harvoin - ainakaan kaikkien sijoitusten osalta. Nyrkkisääntö on kuitenkin se, että suurempaan tuotto-odotukseen liittyy suurempi tappion mahdollisuus.

Hajauttaminen on yksinkertainen keino pienentää salkun riskiä. Lisäämällä arvopapereiden lukumäärää salkussa salkun riski pienenee. Riskin pienentäminen on tehokkainta mikäli sijoituskohteiden tuotot kehittyvät toisistaan poikkeavasti, eli eri sijoituskohteiden tuottojen välinen korrelaatio on vähäistä. Täydellisesti korreloivien sijoituskohteiden välillä hajauttamisesta ei ole mitään hyötyä. Vastaavasti tilanne, jossa kahden sijoituskohteen välinen korrelaatio on negatiivinen, saadaan hajauttamisesta suurin mahdollinen hyöty. Todellisuudessa sijoituskohteiden väliset korrelaatiot eivät ole koskaan täydellisiä tai täysin epätäydellisiä. Korrelaatiot eivät myöskään ole vakaita, eli tiettyjen sijoituskohteiden välillä havaittu korrelaatio voi muuttua olosuhteiden vaihdeltaessa tai sijoituskohteissa tapahtuneiden muutosten vuoksi.

Hajauttamalla voidaan pienentää riskiä tiettyyn rajaan saakka, eli voidaan vähentää yksittäisiin sijoituskohteisiin liittyvää riskiä. Niin sanotusta markkinariskistä ei hajauttamalla pääse eroon. Jos haluaa sijoittaa esimerkiksi Suomen osakemarkkinoille, valitsemalla salkkuun keskenään heikosti korreloivia sijoituskohteita, salkun kokonaisriski pienenee lähelle markkinariskiä. Markkinariskillä tarkoitetaan tässä esimerkissä koko Suomen osakemarkkinoiden keskimääräistä tuottoa ja riskiä.

## Hajautushyöty - kuinka moneen kannattaa hajauttaa?



Hajuttamista voidaan harjoittaa monella tasolla. Edellä puhuttiin yksittäisiin sijoituskohteisiin liittyvän epävarmuuden vaikutusten vähentämisestä hajuttamalla tietyillä osakemarkkinoilla useampiin sijoituskohteisiin. Yksinkertaisin esimerkki tällaisesta toiminnasta ovat sijoitusrahastot. Sijoitussalkun riskiä voi hajuttaa myös eri osakemarkkinoiden ja sijoitusinstrumenttien välillä. Hyvä esimerkki riskin hajuttamisesta sijoitusinstrumenttien välillä ovat ns. yhdistelmärahastot, jotka sijoittavat sekä osake- että korkomarkkinoille. Perustilanteessa, jossa rahastonhoitaja ei vielä ole ottanut näkemyksiä eri markkinoilla, yhdistelmärahaston riski on pienempi kuin sen käyttämien osakemarkkinoiden keskimääräinen markkinariski.

Toinen hyvä esimerkki hajuttamisesta ovat alueelliset tai globaalit rahastot, jotka sijoittavat esimerkiksi koko Euroopan tai maailmanlaajuisesti osake- tai korkomarkkinoille. Yksittäisen maantieteellisen alueen vaikutus salkun tuottoon pienenee, eli päästään lähemmäksi laajemman maantieteellisen alueen markkinariskiä. Vastaavasti globaaleilla markkinoilla toimivat toimialarahastot välttävät maantieteellisiin alueisiin liittyvät markkinariskit, mutta sisältävät tietenkin oman toimialansa globaalien markkinariskin.

Muutaman vuoden takainen teknologiaosakkeiden voimakas kurssinousu ja sitä seurannut vähintään yhtä voimakas korjausliike osakkeiden hinnoissa on erittäin hyvä esimerkki hajautuksen sudenkuopista. Viimeisten 3-4 vuoden aikana teknologiaosakkeiden välinen tuottojen korrelaatio on ollut niin voimakasta, että toimialan sisällä hajautushyödyt ovat olleet hyvin vähäisiä. Teknologiaosakkeiden markkinariskiä on siten ollut erittäin vaikea välttää viime vuosien aikana.

Kolmas taso, missä hajuttamista voidaan harjoittaa, on rahastovalinta. Hajuttamalla jo sinällään pieniriskinen rahastosalkku eri salkunhoitajien välillä, vähennetään yhteisvaihtelua ja salkun riskiä. Salkunhoitajariskin hajuttamisen voi toteuttaa monella tavoin. Markkinoilla on olemassa ns. rahastojen rahastoja, jotka tekevät rahastohajautuksen asiakkaan puolesta, sekä vastaavalla rakenteella toimivia muita sijoitustuotteita. Toinen vaihtoehto, on luonnollisesti se, että sijoittaja itse tekee rahastovalinnat eri markkinoilla ja eri instrumenttiluokissa.

Hajautuksen hyödyt ovat riippuvaisia siitä, että sijoituskohteiden välinen yhteisvaihtelu ei ole liian suurta. Viime vuosina on nähty useita suuria markkina-liikkeitä. Aasian kriisi 1990-luvun loppupuolella oli hyvä muistutus siitä, miten markkinat toimivat epävarmuuden kasvaessa. Kun sijoittajat arvioivat riskien kasvavan ja epävarmuuden lisääntyvän, korrelaatio eri markkinoiden välillä kasvaa. Tällöin hajautuksesta saatavat hyödyt pienenevät juuri silloin, kun niitä kipeimmin tarvittaisiin. Osakemarkkinoilla ilmiön selityksenä on se, että eri maantieteellisten alueiden ja toimialojen väliset reaali-taloudelliset yhteydet ovat voimistuneet globalisaation ja maailmankaupan vapauttamisen myötä. Euroopan, Pohjois-Amerikan ja Aasian talouksien nousu- ja laskusuhdanteet ovat kiinteämmin yhteydessä toisiinsa kuin aiemmin. Korkomarkkinoilla sama pätee mm. sen vuoksi, että eri maiden keskuspankeilla on hyvin samankaltaiset tavoitteet rahapolitiikassa, minkä vuoksi myös korkoliikkeet eri markkinoilla ovat korreloineet voimakkaasti viime vuosina.

Hajautusta on perinteisesti toteutettu osake- ja korkomarkkinoiden välillä maantieteellisin perustein. Nyt kun korrelaatiot eri markkinoiden välillä ovat kasvaneet, hajautusmahdollisuuksia on haettava muualta. Kiinnostavimpia hajautushyödyn lähteitä ovat eräät uudet sijoitusinstrumentit, joiden lisääminen salkkuun parantaa salkun tehokkuutta, eli salkun riski-tuottosuhdetta. Eniten julkisuutta näistä uusista instrumenteista ovat saaneet ns. hedge-rahastot. Nämä rahastot pyrkivät absoluuttiseen tuottoon kaikissa markkinaolosuhteissa erilaisia johdannaistrategioita hyväksikäyttäen. Niiden korrelaatio osakemarkkinoiden kanssa on pieni ja volatilitteetti pienempi. Mikäli salkkuun esimerkiksi lisätään useisiin erilaisiin hedge-rahastoihin sijoittava rahastojen rahasto (fund of hedge funds), pienennetään alkuperäisen salkun riskiä samalla kun hajautetaan yksittäiseen hedge -rahaston hoitajaan liittyviä riskejä.

Myös korkomarkkinoilta löytyy instrumentteja, joiden avulla perinteisen osakkeisiin ja valtionviitelainoihin sijoittavan yhdistelmä-salkun riskejä voidaan vähentää. Eniten julkisuutta ja sijoituksia ovat viime aikoina keränneet yritys-lainarahastot. Lisäämällä sijoituksia korkeariskisiksi luokiteltujen yritysten tai valtioiden obligaatioihin sijoitussalkun riski-tuottosuhde kohenee merkittävästi.

Hajuttaminen on hyvä keino vähentää salkun yksittäisiin sijoituskohteisiin liittyvää riskiä. Yleisestä markkinariskistä ei kuitenkaan pääse eroon edes hajuttamalla, mutta tehokkaasti hajautetun salkun riski voi olla lähellä markkinariskiä jo lukumääräisesti pienellä osakemäärällä. Hajautuksen tehokkuus vaihtelee ajan kuluessa. Keskeinen tekijä mikä vaikuttaa hajautuksen tehokkuuteen on sijoituskohteiden välinen korrelaatio ja muutokset siinä. Markkinoiden epävarmuuden kasvaessa myös korrelaatioilla on taipumus vahvistua. Hajautuksen tehokkuutta voi pyrkiä lisäämään laajentamalla salkkua uusiin sijoitusinstrumentteihin, joiden korrelaatio perinteisten markkinoiden kanssa on pieni.

**Ari Mäkinen**  
Chief Investment Officer  
Gyllenberg Asset Management

# 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
Baring	■	-	▲	-	●	■	▲	▲	▲	■	▲↑	●↓	●	▲↑
Deutsche	●	-	●↓	-	▲	▲	●↓	■	-	●	●↓	■↑	●	●↓
Evli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fidelity	●	-	▲	-	■↑	■	▲↑	▲	-	-	■	-	-	-
FIM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Framlington	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gartmore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gyllenberg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ING	-	-	▲	-	▲	▲↑	▲	▲	▲	■	■↑	■	■	■
INVESCO PERPETUAL	▲	■	▲	■	■	■	▲	▲	■	■	■	■	▲	■
JPMorgan Fleming	▲	■	●	■	■	▲	▲	▲	■	■	■	▲	▲	▲
Merrill Lynch	▲	■	■	■	■	■	▲	▲	■	●	●	■	■	■
Odin	-	▲	-	▲	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pohjola	▲	▲	■	▲	▲	▲	▲	▲	■	■↑	●	■	▲↑	▲↑
Schroders	■	-	●	-	▲	▲	●	▲	-	-	●	-	-	-
Ålandsbanken	-	▲	▲	▲	▲	●	-	-	■	●	●	-	■	■
YHTEENVETO	■	▲	▲	▲	■	■	▲	▲	■	■	●	■	■	■

## Vertailuindeksit

Osakkeet	
Iso-Britannia	FTSE All Share
Pohjoismaat	MSCI Nordic Countries
USA	S&P 500
Suomi	Hex Portfolio
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

Ohjeita Indicatorin lukemiseen kääntöpuolella.

# Markkinakehitys (%)

Joukkovelkakirjalainat

**Eurooppalainen - Citi EMU Gov Bond**

**Kansainvälinen - Citi WGBI**

Osakkeet

**Iso-Britannia - FTSE All Share**

**Japani - FTSE All-World Japan**

**Eurooppa - FTSE World Europe Exc UK**

**Tyynenmeren alue (ei Japani) - FTSE World Pacific Exc Japan**

**Pohjoismaat - MSCI Nordic Countries**

**Maaailma - MSCI World**

**Teknologia - NASDAQ**

**USA - S&P 500**

**Kehittyvät markkinat - S&P/IFCI Composite**

	1 kk	6 kk	1 vuosi	3 vuosi	5 vuosi	7 vuosi	3 vuosi (p.a.)	5 vuosi (p.a.)	7 vuosi (p.a.)
Eurooppalainen - Citi EMU Gov Bond	0.23	0.57	6.91	24.41	-	-	7.57	-	-
Kansainvälinen - Citi WGBI	1.96	-1.29	-2.25	3.09	30.89	71.24	1.02	5.54	7.99
Iso-Britannia - FTSE All Share	2.46	18.44	-4.43	-37.69	-7.09	61.47	-14.62	-1.46	7.09
Japani - FTSE All-World Japan	13.29	20.79	-3.41	-49.93	16.66	-19.44	-20.64	3.13	-3.04
Eurooppa - FTSE World Europe Exc UK	2.49	23.54	-0.56	-42.35	-8.17	74.61	-16.81	-1.69	8.29
Tyynenmeren alue (ei Japani) - FTSE World Pacific Exc Japan	8.66	26.69	5.47	-23.93	73.49	-	-8.74	11.66	-
Pohjoismaat - MSCI Nordic Countries	9.39	25.21	-2.06	-64.29	9.85	128.28	-29.11	1.90	12.52
Maaailma - MSCI World	4.55	18.05	-2.64	-46.87	-2.51	44.57	-19.05	-0.51	5.41
Teknologia - NASDAQ	6.98	32.88	22.99	-65.14	21.86	92.21	-29.69	4.04	9.79
USA - S&P 500	4.49	18.45	-0.27	-44.29	12.31	103.63	-17.76	2.35	10.70
Kehittyvät markkinat - S&P/IFCI Composite	9.92	33.73	15.04	-17.77	84.24	20.31	-6.33	13.02	2.68

Lähde: Standard & Poor's Fund Services, kehitys euroissa, 29/08/2003 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.

## Kuinka Indicatoria käytetään?

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

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

### 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.

### 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.

**Obligaatiot** - arvio kustakin obligaatiomarkkinasta liittyy tiettyyn indeksiin euroiksi muunnettuna.

**Valuutat** - valuuttakurssi-arvio antaa arvion euroissa sijoittaville.

### Positiivinen valuuttakurssi-arvio

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 Japaniin investointeihin on silloin positiivinen. Tämä johtuu siitä, että positiivinen kurssi-arvio lisää sijoittajan tuottoja osakemarkkinoilla.

### Negatiivinen valuuttakurssi-arvio

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.

# Multi-Manager - sijoittamisen huippuosaaja



**Skandia Lifen laaja rahastovalikoima on jaettu neljään kategoriaan. Tämä auttaa kohdistamaan asiakkaiden tarpeet ja helpottaa rahaston valitsemista.**

## Portfolios

**Portfolios-kategoria tarjoaa yksinkertaisen ja helpon tavan sijoittaa. Skandia Life tekee varojen kohdistusta ja salkunhoitajan valintaa koskevat sijoituspäätökset.**

Portfolios-rahastojen sijoituskohteiden valinta tapahtuu Skandia Lifen sijoituskomitean ennalta määrittelemien rajojen puitteissa, mikä antaa rahastonhoitajalle suuntaviivat ja mahdollisuuden reagoida markkinoiden muutoksiin.

Sijoituskomitea päättää myös sopivimpien rahastonhoitajien valinnasta. Kattavan tutkimuksen jälkeen komitea valitsee salkunhoitajat kyseiselle sektorille niiden soveltuvuuden ja asiantuntemuksen perusteella. Tämän vuoksi yhtä rahastoa saattaa hoitaa usea rahastonhoitaja eikä sijoitus ole vain yhden rahastonhoitajan varassa. Jos Portfolios-rahastoa hoitava rahastoyhtiö ei pysty vastaamaan sijoitusvaatimuksiimme, se voidaan vaihtaa. **Tämä on prosessin todellinen vahvuus** - Skandia Life voi vaihtaa rahastonhoitajaa aina kun toinen rahastoyhtiö vaikuttaa paremmalta hoitajalta rahoillesi.

## Managers

**Managers-kategoriassa voit valita tietyn rahastonhoitajan hoitamaan sijoituksiasi.**

Valittu rahastonhoitaja hankkii puolestasi hajautetun valikoiman osakkeita, joukkovelkakirjoja ja käteisvaroja, sekä hoitaa rahaston sijoituksia Skandia Lifen määrittämien rajojen puitteissa.

Skandia Lifen sijoituskomitea valvoo rahastonhoitajia varmistaakseen, että he toimivat sovittujen ja etukäteen määriteltyjen sijoitustavoitteitten puitteissa.

## Markets

**Markets-kategoriassa päätät itse, mille markkina-alueille haluat sijoittaa.**

Skandia Lifen sijoituskomitea päättää sopivimmista sijoituskohteista valitsemillasi markkina-alueilla. Kuten Portfolios-kategoriassakin yhtä rahastoa saattaa hoitaa joukko eri yhtiöitä, jos Skandia Life pitää sitä tarpeellisena. Sijoituskomitea seuraa rahastonhoitajia varmistaakseen, että he toimivat etukäteen määriteltyjen sijoitustavoitteiden puitteissa. Tarvittaessa Skandia Life voi myös vaihtaa rahastonhoitajaa.

## Managers & Markets

**Managers & Markets -kategoria tarjoaa täydellisen joustavuuden rahastonhoitajan ja markkina-alueen valinnassa. Tämä on rahastokategorioistamme suurin ja suunniteltu niille sijoittajille, jotka haluavat koota itse oman sijoitussalkkunsaa.**

Kolmessa aikaisemmassa kategoriassa (Portfolios, Managers ja Markets) monet sijoituspäätöksistä on tehty puolestasi. Managers & Markets -kategoriassa voit vapaasti toteuttaa omaa sijoitusstrategiaasi. Tämän kategorian rahastot ovat muita erikoistuneempia ja voivat olla myös riskialttiimpia.

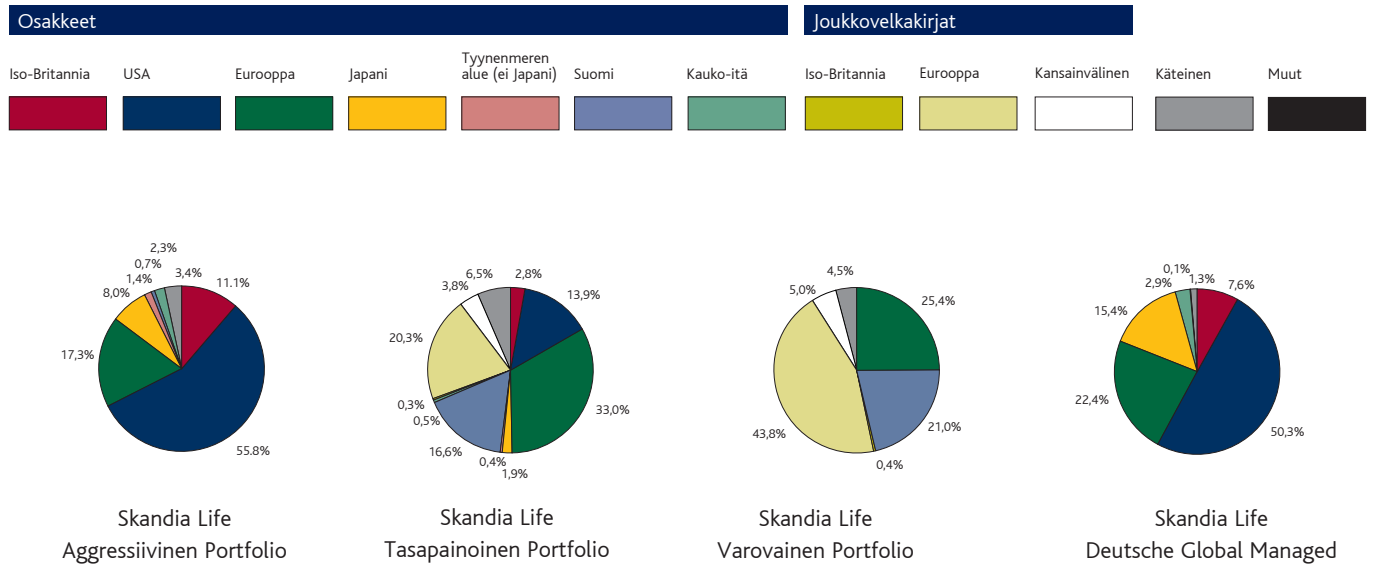
Mielestämme joustavuus on yksi tärkeimmistä piirteistä Multi-Manager-sijoittamisessa. Asiakkaamme voivat siirtyä rahastokategoriasta toiseen ja vaihtaa rahastojaan rajoituksetta milloin tahansa poikkeustilanteita lukuunottamatta.

Multi-Manager-sijoitusmallin edelläkävijöinä olemme vakuuttuneita ettei yksikään henkivakuutusyhtiö ole vertaisemme ja säilyttääksemme etumatkamme, kehitämme jatkuvasti sijoitusten valintaprosessiamme.

# Portfolios ja Managers rahastot

Sijoitusten jakauma 29/08/2003

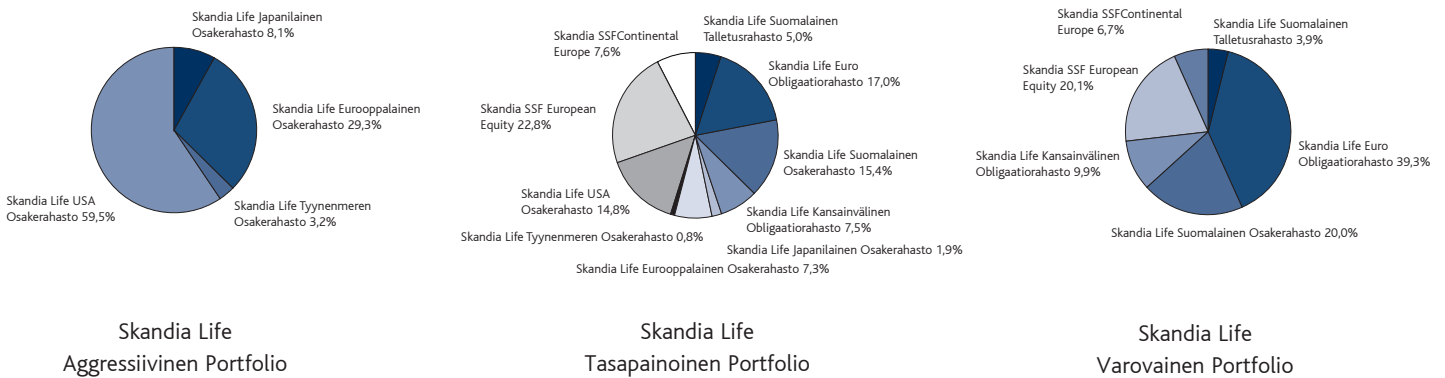
Alla olevat kaaviot esittävät Skandia Life Portfolios rahastojen sijoitusten jakaamaa.



Lähde: Skandia Life

# Portfolios rahastot

Sijoitusten jakauma rahastoittain 29/08/2003



Lähde: Skandia Life

# Rahastokehitys (%) 29.8.2003 asti

Portfolios	Myyntihinta euro 29.8.2003	Kokonaistuotto						Keskimääräinen vuosituotto				Aloituspäivä	Riskiluokitus
		1 kk	6 kk	1 vuosi	3 vuotta	5 vuotta	7 vuotta	Aloitus- päivästä lähtien	3 vuotta (p.a.)	5 vuotta (p.a.)	7 vuotta (p.a.)		
Skandia Life Aggressiivinen Portfolio	2.114	6.12	21.91	-2.94	-49.35	-18.60	8,63	25.68	-20.29	-4.03	1,19	18.10.1995	4
Skandia Life Tasapainoinen Portfolio	2.408	3.97	16.72	0.50	-38.13	-9.85	27,07	43.16	-14.79	-2.05	3,48	18.10.1995	3
Skandia Life Varovainen Portfolio	2.369	2.69	11.06	3.95	-15.06	3,81	30,88	40.84	-5.30	0,75	3,92	18.10.1995	2

## Managers

Skandia Life Deutsche Global Managed	0.808	6.74	8.89	-16.87								16.10.2000	4
--------------------------------------	-------	------	------	--------	--	--	--	--	--	--	--	------------	---

## Markets

Skandia Life Euro Obligaatorihasto	2.492	-0.28	-0.76	4.71	14.00	15.37	36,55	48.16	4.46	2.90	4.55	18.10.1995	2
Skandia Life Euro Osakerahasto	1.176	3.80	24.18	-7.91	-50.57			-30.08	-20.93			03.09.1999	3
Skandia Life Eurooppalainen Osakerahasto	0.889	4.22	24.51	-5.32				-47.15				16.10.2000	4
Skandia Life Suomalainen Talletusrahasto	1.980	0.10	0.61	1.43	7.26	11.68	15,32	17.72	2.36	2.23	2.06	18.10.1995	1
Skandia Life Suomalainen Osakerahasto	2.496	6.67	27.41	14.18	-45.45	-19.82	32,55	48.39	-18.29	-4.32	4.11	18.10.1995	3
Skandia Life Kansainvälinen Osakerahasto	0.826	4.96	20.06	-3.50				-50.89				16.10.2000	4
Skandia Life Kansainvälinen Obligaatorihasto	2.309	4.15	-0.94	-2.98	-4.74	9.38	34,87	37.28	-1.61	1.81	4.37	18.10.1995	3
Skandia Life Japanilainen Osakerahasto	1.405	14.41	27.03	-0.78	-51.73	2.70		-16.47	-21.56	0.54		15.04.1997	4
Skandia Life Tyynenmeren Osakerahasto	1.245	8.73	20.17	-0.95				-25.98				16.10.2000	4
Skandia Life USA Osakerahasto	0.758	5.87	20.32	-1.94				-54.93				16.10.2000	4

## Managers & Markets

### Korkorahastot

Skandia Life Aktia Likvida	1.916	0.10	0.42	1.32	6.39	9.99		13.91	2.08	1.92		14.10.1996	1
Skandia Life Gyllenberg European Bond	2.175	-0.46	-0.46	5.07	17.00	15.88		29.31	5.37	2.99		24.10.1996	2
Skandia Life Gyllenberg Money Manager	1.907	0.00	0.53	1.44	6.66	10.10		13.38	2.17	1.94		24.10.1996	1
Skandia Life Ålandsbanken Euro Bond	1.907	0.05	0.69	3.25	11.91			13.38	3.82			14.06.1999	1

### Osakkeet Aasia lukuunottamatta Japania

Skandia Life Baring Eastern	1.378	10.59	25.16	0.00				-18.07				16.10.2000	5
Skandia Life Fidelity Funds South East Asia	1.088	12.40	30.61	0.55	-38.43	38.07		-35.32	-14.93	6.66		15.04.1997	4
Skandia Life INVESCO PERPETUAL Hong Kong & China	1.269	13.10	31.64					26.90				01.10.2002	4

### Osakkeet erikoissektorit

Skandia Life Framlington Biotech	0.606	5.94	53.81	25.73				-39.40				03.12.2001	5
Skandia Life Framlington Financial	1.232	3.70	25.20	-0.96				-26.75				01.05.2001	5
Skandia Life Framlington Health	3.338	5.07	39.03	12.88	-49.12			99.52	-20.17			24.03.1999	5
Skandia Life Henderson Ethical	1.142	6.23	24.13	-7.31	-50.56			-32.10	-20.93			24.03.1999	5
Skandia Life INVESCO GT Leisure	0.906	6.34	23.60	1.34				-9.40				15.10.2001	5
Skandia Life Schroder Medical Discovery	0.965	0.84	10.41					-3.50				01.10.2002	5

### Osakkeet Eurooppa

Skandia Life Baring Europe Select	2.080	6.39	33.33	12.07	-40.18	-6.01		23.66	-15.74	-1.23		15.04.1997	4
Skandia Life Fidelity European	1.208	3.78	24.66					20.80				01.10.2002	4
Skandia Life Gartmore CS Eurobloc	1.583	4.97	32.69	0.13	-46.19			-5.89	-18.66			04.01.1999	4
Skandia Life INVESCO GT Pan European	1.027	4.80	18.87	-7.23	-65.43			-38.94	-29.82			24.03.1999	4
Skandia Life INVESCO GT Pan European Enterprise	0.940	5.26	29.30	-6.84	-70.39			-44.11	-33.35			24.03.1999	4
Skandia Life JPMF Europe Strategic Value	0.949	4.40	28.24	-4.04				-5.10				15.10.2001	4
Skandia Life Merrill Lynch Euro Markets	1.788	3.65	30.04	0.06	-40.54			6.30	-15.91			24.03.1999	4
Skandia Life M&G European Index Tracker	1.169	4.75	28.60					16.90				01.10.2002	4
Skandia Life Ålandsbanken European Value	0.791	4.49	23.02	-4.93				-20.82				01.02.2002	4

### Osakkeet Japani

Skandia Life Gartmore Japanese Growth	0.667	14.60	19.11	-12.35				-60.34				16.10.2000	4
Skandia Life Merrill Lynch Japan	0.679	10.59	17.68	-6.60	-55.15			-59.63	-23.46			02.05.2000	4

### Osakkeet kehittyvät markkinat

Skandia Life Baring Eastern European	4.264	16.19	34.51	31.32	13.95	132.37		153.51	4.45	18.37		15.04.1997	5
Skandia Life FIM Russia	4.232	18.51	38.48	64.99				151.61				01.05.2001	5
Skandia Life Gartmore Emerging Markets	1.244	12.68	37.31	16.15	-26.78			-26.04	-9.87			02.05.2000	5
Skandia Life JPMF Emerging Markets	1.225	11.36	31.44					22.50				01.10.2002	5
Skandia Life Merrill Lynch Emerging Europe	1.744	14.36	32.42	22.39				3.69				16.10.2000	5
Skandia Life Merrill Lynch Emerging Markets	1.160	10.48	28.04	7.21	-40.63	12.73		-31.03	-15.96	2.43		15.04.1997	5

Riskiluokitus 1 = Hyvin matala riski 2 = Matala riski 3 = Keskimääräinen riski 4 = Keskimääräistä korkeampi riski 5 = Korkea riski

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

# Rahastokehitys (%) 29.8.2003 asti

Myyntihinta euro 29.8.2003	Kokonaistuotto						Keskimääräinen vuosituotto			Aloituspäivä	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>Managers &amp; Markets</b>												
<b>Osakkeet maailma</b>												
Skandia Life Baring Global Growth	1.223	5.98	22.06	-0.73	-54.62	-24.74	-27.29	-23.15	-5.53		06.05.1998	4
Skandia Life Baring Leading Sectors	0.725	5.69	25.87	1.12			-27.50				15.10.2001	4
Skandia Life Fidelity Managed International	1.536	6.89	16.28	-6.40	-54.16	-9.06	-8.68	-22.90	-1.88		06.05.1998	4
Skandia Life Framlington New Leaders	0.657	4.78	24.43	0.77			-34.30				15.10.2001	4
Skandia Life Merrill Lynch Global Value Portfolio	0.680	5.43	16.64	-5.03			-32.00				15.10.2001	4
Skandia Life Ålandsbanken Global Value	0.928	4.27	19.28	-4.03	-57.29		-44.83	-24.69			14.06.1999	4
<b>Osakkeet Pohjois-Amerikka</b>												
Skandia Life Baring American Growth	0.750	5.78	19.24	-0.92			-55.41				16.10.2000	4
Skandia Life Fidelity American	1.079	6.41	18.83				7.90				01.10.2002	4
Skandia Life Framlington Nasdaq	0.458	9.05	44.03	30.48			-72.77				16.10.2000	5
Skandia Life Gartmore American Smaller Companies	0.878	7.60	33.64	7.60			-12.20				15.10.2001	4
Skandia Life JPMF America Equity	1.815	5.40	17.86	-3.51	-42.89	-22.63	7.91	-17.03	-5.00		15.04.1997	4
<b>Osakkeet Pohjoismaat</b>												
Skandia Life Alfred Berg Norden Aktier	1.174	5.20	27.06				17.40				01.10.2002	3
Skandia Life Odin Norden	1.833	7.76	43.99	14.99	-12.88	9.17	8.98	-4.49	1.77		15.04.1997	3
<b>Osakkeet Suomi</b>												
Skandia Life Evli Select	2.093	6.30	26.69	12.53	-44.57	14.62	24.44	-17.86	2.77		24.11.1997	3
Skandia Life Gyllenberg Finlandia	3.145	6.43	26.00	16.83	-22.63	19.49	86.98	-8.20	3.63		24.10.1996	3
Skandia Life Pohjola Finland Kasvu	1.463	7.34	35.97	28.45			-13.02				24.04.2001	3
Skandia Life Pohjola Finland Value	2.073	6.25	24.43	10.32			23.25				01.05.2001	3
<b>Osakkeet teknologia</b>												
Skandia Life Fidelity Funds Technology	0.544	9.02	32.36	10.34	-70.03		-67.66	-33.08			02.05.2000	5
Skandia Life Henderson Global Technology	1.102	9.76	33.41	16.61	-81.05		-34.48	-42.56			24.03.1999	5
Skandia Life JPMF Euro Technology	0.509	11.38	47.54	3.67			-69.74				16.10.2000	5
<b>Yhdistelmärahastot euro</b>												
Skandia Life Gyllenberg European Balanced	1.356	2.26	10.15	-4.24	-33.82		-19.38	-12.86			17.05.1999	3
Skandia Life Gyllenberg International	1.929	4.95	10.42	-3.89	-35.66	-11.84	14.68	-13.67	-2.49		24.10.1996	4
Skandia Life Ålandsbanken Europe Active Portfolio	1.215	3.05	18.42	-5.59	-37.24		-27.76	-14.38			14.06.1999	4
<b>Yhdistelmärahastot Suomi</b>												
Skandia Life Conventum Tasapainoinen Rahasto	1.535	7.12	28.45	19.64	-34.20	-15.71	-8.74	-13.02	-3.36		3.7.1997	3
Skandia Life Gyllenberg Optimum	2.654	3.19	9.22	5.95	-18.86	11.79	57.79	-6.73	2.25	6.04	18.10.1995	3
Skandia Life Odin Finland	1.350	5.22	22.17	11.29			35.00				15.10.2001	3

Kokonaistuotto on se tuotto, joka kertyy sijoitukselle kyseisen ajanjakson aikana.

Keskimääräinen vuosituotto tarkoittaa rahaston vuosituottojen keskiarvoa kyseisenä ajanjaksona.

Lähde: Skandia Life, kehitys myyntihinnoin euroissa, bruttotulo uudelleensijoitettuna. Rahasto-osuuden hinnassa on otettu huomioon Skandia Lifen vuotuinen hallinnointikulu sekä rahastoittain määräytyvät, sisäiset ja ulkoiset rahastojen hallinnointikulut. Sijoitussidonnaisten vakuutusten arvo ei ole taattu, sillä rahasto-osuuksien arvot voivat sekä nousta että laskea. Mikäli rahastoilla on muita kuin euromääräisiä sijoituksia, valuuttakurssien muutokset voivat vaikuttaa rahaston arvonkehitykseen. Rahastojen aikaisempi kehitys ei takaa sijoitusten kehitystä tulevaisuudessa.

**Riskiluokitus** 1 = Hyvin matala riski 2 = Matala riski 3 = Keskimääräinen riski 4 = Keskimääräistä korkeampi riski 5 = 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

[www.skandia-life.fi](http://www.skandia-life.fi)