

1

Epävarmuus palasi markkinoille joulukuussa

- Epävarmuus palasi rahoitusmarkkinoille joulukuussa. Markkinoiden petyttyä EKP:n päätöksiin joulukuun alussa sekä osakkeiden että korkomarkkinoiden volatiliteetti on kasvanut. Toki levottomuutta on ruokkinut moni muukin tekijä, kuten energiahintojen jatkuva alamäki, Lähi-idän jännitteet, terrorismin uhka Euroopassa sekä Yhdysvaltojen yrityslainamarkkinoiden turbulenssi. Kyse on nimenomaan sijoittajien kokemasta epävarmuudesta, sillä esimerkiksi teollisuusmaiden tai vaikka Kiinan taloudesta ei ole saatu mitään sellaista tilastotietoa, joka olisi muuttanut lyhyen aikavälin suhdannekuvaa. Osakekurssit laskivat jyrkästi joulukuun alkupuolella, mutta toipuivat osittain ennen vuodenvaihdetta. Kaikki päämarkkinat ja myös suomalaiset osakkeet jäivät kuitenkin tukevasti miinukselle joulukuussa. Vuodenvaihteen jälkeen markkinat hermostuivat uudelleen, kun manner-Kiinan pörssit sukelsivat noin 7 % ja voimakas lasku tarttui kaikkiin pörssiin. Jälleen alettiin spekuloida Kiinan makrotaloudesta, vaikka kyseessä oli pitkälti yksityissijoittajien hermoilu ja eräät pörssien kaupankäyntisääntöjen muutokset. Varsinkin uusi kaupankäyntisääntö, jonka mukaan pörssi suljetaan, jos kurssilasku ylittää 7 %, näyttää lisäävän volatiliteettia. Joka tapauksessa osakemarkkinoiden tunnelma on ollut hermostunut tammikuussa kaikilla markkinoilla.
- Korkomarkkinoilla levottomuus on liittynyt nimenomaan HY-yrityslainoihin. Varsinkin Yhdysvalloissa luottoriskipreemiot ovat kasvaneet tuntuvasti jo kesästä alkaen, kun sijoittajat ovat arvuutelleet (hiekkajäljen ja liuskekaasun tuotantoon liittyvien) energiayhtiöiden luottokelpoisuutta raakaöljyn hinnanromahduksen jälkeen. Sinänsä energiasektorin osuus on vain alle 10 % HY-lainakannasta. Levottomuus tarttui Eurooppaan joulukuussa ja HY-yrityslainojen luottoriskipreemiot kasvoivat tuntuvasti. Korkomarkkinoiden heikkoa virettä ruokki myös pettymys EKP:n päätöksiin joulukuun alussa ja Yhdysvaltojen keskuspankin, FED:n ensimmäinen koronnosto finanssikriisin jälkeen kokouksessaan 16.12. Siten myös valtionlainojen ja IG-yrityslainojen tuotot olivat tukevasti miinuksella joulukuussa. Valuuttamarkkinoilla dollari heikkeni EKP:n kokouksen jälkeen, mutta on vähittäin toipunut sen jälkeen.
- Suhdannekehityksen osalta tilastovirta ei ole juurikaan muuttanut kokonaiskuvaa. Sekä Yhdysvalloissa että Kiinassa teollisuuden odotukset ovat vaisuja, mutta palvelualueen näkymät ovat hyvät. Osaltaan tähän vaikuttaa dollarin (ja juanin) vahvuus, osaltaan se kertoo Kiinan talouden rakennemuutoksesta. Euroopassa sekä teollisuuden että palvelualueen näkymät ovat säilyneet lievästi positiivisina. Suomessa huomionarvoista on kaupan odotusten heikentyminen loppuvuonna, mikä heijastaa kotitalouksien heikkoa ostovoiman kehitystä ja epävarmuutta. Teollisuuden näkymät ovat säilyneet heikkoina ja rakentamisessakin positiiviset odotukset ovat viime aikoina heikentyneet. Japanissa neljännesvuosittain julkistettava Tankan barometri kertoi teollisuuden varsin hyvien näkymien säilymisestä joulukuussa. Japanin ja Etelä-Korean autoteollisuus hyötyvät eniten Saksan autoskandaaleista, sillä ne kilpailevat laadulla ja nimenomaan keskihintaisten autojen markkinoilla.
- EU:n kriisit jatkuvat. Eurokriisin osalta tilanne kärjistyy helmikuussa, sillä Kreikka haluaa aloittaa neuvottelut velkahelpotuksesta. Turvapaikanhakijakriisiin ei saatu mitään ratkaisua joulukuun puolivälin EU-huippukokouksessa, joten yksittäiset EU-maat alkavat tehdä omia ratkaisujaan tilanteensa helpottamiseksi. Norja kiristi politiikkaansa joulukuussa ja Ruotsi aloitti rajatarkistukset (ym. toimet) Tanskan rajallaan vuodenvaihteessa. Tanska vastaavasti reagoi välittömästi tämän jälkeen Saksan rajallaan. Suomi tiukensi omaa politiikkaansa maahantulon hillitsemiseksi joulukuussa. Aiemmin useissa EU-maissa on tehty vastaavia toimia: Ranska Italian vastaisella rajallaan, Slovenia, Itävalta, Unkari, Makedonia ovat rakentaneet raja-aitoja, Saksa ja Itävalta ovat ottaneet käyttöön rajatarkastuksia jne. Samalla EU-kansalaiset ovat joutuneet tottumaan terroriuhkaan, joka Ranskassa, Belgiassa ja

Iso-Britanniassa on ollut arkipäivää, mutta esim. Saksassa uutta ja kansalaisten levottomuutta herättävää. Merkelin hallinto on joutunut entistä ahtaammalle naivin politiikkansa kanssa sekä EU:ssa että Saksassa. Merkel ilmoittikin joulukuussa pyrkimyksensä hallita turvapaikanhakijoiden/siirtolaisten virtoja, mutta mitään konkreettista hän ei kyennyt esittämään muuta kuin uhkailua muita EU-maita kohtaan. EU:ta alkaa keskusteluttamaan myös Ison-Britannian avaus EU:n uudistamiseksi, mutta tältäkin osin joulukuun EU-huippukokous ei tuonut mitään edistystä. Jos helmikuussa ei saada mitään aikaiseksi, kansanäänestys Ison-Britannian erosta EU:sta alkaa näyttää entistä todennäköisemmältä.

-) EU:n poliittinen kriisi on johtanut siihen, että EU:n sisällä on nähtävissä hälyttävää kahtiajakautumista, miten EU-maiden kansalaiset suhtautuvat tilanteeseen. Etelä-Euroopassa (Portugali, Espanja, Italia ja Kreikka) populistiset vasemmistopuolueet ovat lisänneet tuntuvasti kannatustaan viime vuosina. Viimeksi Espanjassa, jossa keskustaoikeiston PP hävisi vaalit joulukuussa ja uusi vasemmistolainen puolue, Podemos saavutti merkittävän vaalivoiton. Hallitusvalta on siirtymässä vasemmistolle, kuten kävi syksyllä Portugalissa ja aiemmin Kreikassa ja Italiassa. Muualla EU-maissa kansalaisten turhautuminen kanavoituu populististen, kansallismielisten ja useimmiten oikeistolaisten puolueiden kannatuksen kasvuna. Viimeksi Ranskassa Le Penin johtamat kansallismieliset (ja syvästi EU- ja eurovastaiset) voittivat äänissä paikallisvaalit sosialistien romahtaessa. Sama suuntaus näkyy niin vaaleissa kuin kannatusmittauksissa monessa pohjoisen ja itäisen EU:n maassa. Tämä Etelän, Pohjoisen ja Itäisen EU:n jakautuminen tulee osaltaan varmasti vaikeuttamaan EU:n toimintaa lähivuosina eikä Komissiosta tai Saksasta ole enää siihen johtajuuteen, mikä niillä oli eurokriisin pahimpina vuosina.

Tuottoja sijoitusmarkkinoilta		Joulukuu	2015	2014	2013	2012
Osakkeet						
Kehittyvät markkinat	MSCI EM TR	-4,9	-5,2	11,4	-6,8	16,4
Suomi	OMX Helsinki Cap GI	-2,5	15,9	10,6	31,6	15,5
Eurooppa	STOXX 600 TR	-5,0	9,6	7,2	20,8	18,2
Yhdysvallat	S&P 500 TR	-4,3	12,9	29,6	26,7	13,9
Hyödykkeet						
Hyödykkeet	S&P GSCI TR	-11,2	-25,2	-23,7	-5,5	-1,7
Korot						
Yrityslainat HY	iBoxx EUR Liquid HY	-2,3	-0,3	4,0	7,9	22,8
Yrityslainat IG	BarCap EuroAgg Corporate	-0,8	-0,6	8,4	2,4	13,6
Valtionlainat	JPM GBI Emu	-1,0	1,7	13,5	2,4	11,4
Käteinen						
Käteinen	Eonia Index	-0,02	-0,11	0,10	0,09	0,23
Front Varainhoito						
Front Strategia		-2,8	5,7	11,5	2,4	15,2
Front Maltillinen		-2,2	2,6	9,9	2,6	14,3 *
Front Länsimaat		-2,4	6,8	14,1	10,7 *	16,1 *
Front Suomi		-3,0	16,9	6,6	21,1	20,1
Front DM osake		-3,4	12,4	19,2	19,3	17,8
Front EM osake		-4,7	1,2	13,8	-7,2	13,7
Front Osake		-3,9	7,4	16,8	3,9	14,9
Front Korke		-1,4	-0,1	8,1	2,4	13,9

* Pro forma. Perustuu Frontin omaisuuslajikohtaisten mallisalkkujen tuottoihin painotettuna lasketun strategian (Front Maltillinen ja Front Länsimaat) neutraaliallokaation mukaisilla painoilla. Lähde: Bloomberg, Front (tuotot euromääräisinä ETF:ien kulut ja kaupankäyntipalkkiot huomioiden, mutta mallisalkuissa tuotot ennen varainhoitopalkkiota. Rahastossa huomioitu instituutiosarjan hallinnointipalkkio).

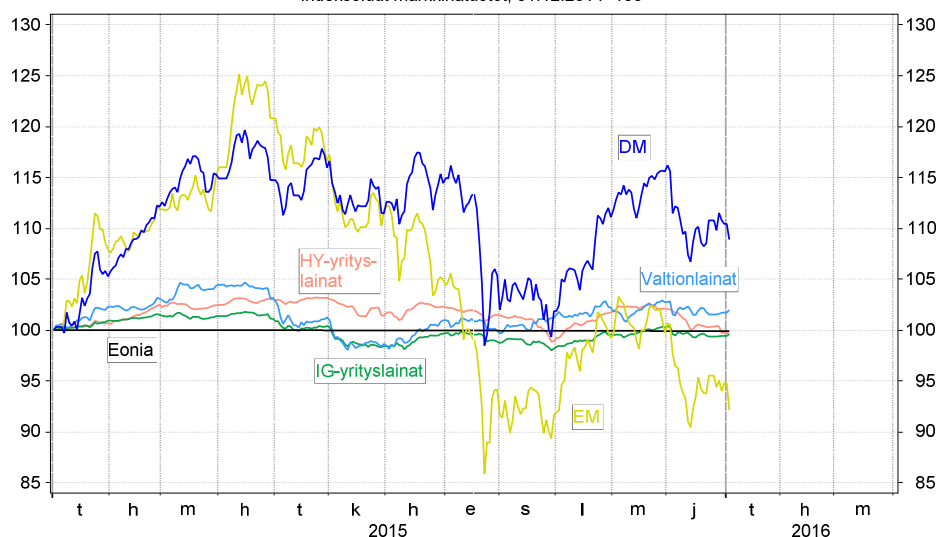


Sijoitusstrategia: Neutraaliallokaation muutos vuodenvaihteessa Front Strategia-, Maltillinen- ja Osakesalkuissa

- Joulukuussa Frontin sijoitusstrategioita muutettiin allokaation ja korkojen osalta. Lisäksi kuun lopulla muutettiin osakesalkkuja vuodenvaihteessa toteutettujen neutraaliallokaatioiden muutoksen takia. Osakkeita lisättiin hieman kuun puolivälissä (14.12.), kun kurssit olivat laskeneet tuntuvasti. Front Strategia salkussa tämä tarkoitti eurooppalaisten osakkeiden lisäystä 1 % koko salkun arvosta (ja Maltillisessa 0,5 %). Marraskuussa samoja eurooppalaisia osakkeita oli vähennetty kahteen otteeseen yhteensä 2 % koko salkun arvosta. Joulukuun alussa, EKP:n korkokokouksen jälkeisenä päivänä ostettiin yhdysvaltalaisia USD-määräisiä HY-yrityslainoja yhdistelmäsalkuissa (2 % Strategia salkussa). Dollarin heikentymisen ohella Yhdysvaltojen HY-yrityslainojen korkoero oli kasvanut kesän ja syksyn aikana tuntuvasti, mikä oli perusteena sijoitukseen.

Pääomaisuusluokkien tuotot

Indeksoidut markkinatuotot, 31.12.2014=100



Lähde: Front

- EM-osakkeet ovat olleet alipainossa Frontin yhdistelmäsalkuissa viime vuoden alkukesästä saakka. Alipaino kasvatettiin tuntuvaksi heinäkuussa. Vastaavasti yksinomaan globaaleihin osakkeisiin sijoittavassa Front Osake salkussa EM-osakkeet ovat olleet koko vuoden 2015 tuntuvassa alipainossa. Arviomme mukaan EM-osakkeiden tuottonäkymät ovat olleet heikommat kuin DM-osakkeiden ja tällä hetkellä erityisesti energiaa ja teollisuusmetalleja tuottavien ja vievien maiden tilanne on erityisen tukala. Yhdysvaltojen rahapolitiikan kiristäminen luo uuden uhan niille EM-maille, joiden maksutase on heikko. Tämän vuoksi arviomme, että EM-osakkeiden näkymät säilyvät haastavina keskipitkällä aikavälillä, minkä vuoksi EM-osakkeiden neutraalipainoa pienennettiin vuoden 2016 alussa. Front Strategia salkussa tämä tarkoitti 5 %-yksikön pienennystä EM-osakkeiden painoon (20% => 15%) ja vastaavan suuruista DM-osakkeiden painon kasvattamista (25% => 30%). Front Maltillinen-salkussa muutos on 2,5 %-yksikköä ja Front Osake-salkussa 10 %-yksikköä. Osakkeiden paino säilyy siis kokonaisuutena ennallaan, mutta rakenne muuttuu. Uuden neutraaliallokaation riskitaso on hieman matalampi kuin aiemmin, mutta muutos ei ole merkittävä. Neutraaliallokaatioiden muutoksen vuoksi salkkuja muutettiin jo joulukuun

viimeisellä viikolla. Em. salkuissa myytiin laajaa EM-maiden etf:ää, Aasian EM-maiden etf:ää ja venäläisiä osakkeita. Tilalle otettiin eurooppalaisia, yhdysvaltalaisia sekä ylipainottamiemme DM-toimialojen (varsinkin terveydenhoito) osakkeita.

Joulukuussa sijoitusstrategioiden tuotot olivat järjestään miinuksella, sillä niin korkosijoitusten kuin osakkeidenkin tuotot olivat negatiiviset. Kaiken kaikkiaan vuodesta 2015 tuli korkeintaan keskinkertainen sijoitusvuosi. Ainoastaan suomalaisten osakkeiden tuotto säilyi hyvänä. EM-osakkeet olivat vertailuindeksin osalta tuntuvasti miinuksella, kuten myös yrityslainat. Yhdysvaltojen osaketuotto muodostui lähes kokonaan dollarin vahvistumisesta. Frontin kaikki sijoitusstrategiat menestyivät erinomaisesti tavoitteisiinsa (vertailuindekseihinsä) nähden 2015. Ainoastaan korkostrategia jäi hieman vertailuindeksistään HY-lainojen ylipainotuksen vuoksi. Yhdistelmäsalduissa ylituotto syntyi onnistuneen taktisen allokation, valuuttanäkemyksen sekä EM-osakesalkun menestyksen vuoksi. Frontin EM-osakkeiden salkku oli jopa plussalla, vaikka markkinatuotto oli runsaat 5 prosenttia pakkasella. Myös valtionlainojen, DM-osakkeiden ja suomalaisten osakkeiden salkut voittivat vertailuindeksinsä.

Frontin sijoitusstrategiassa osakeriskiä pienennettiin tuntuvasti viime vuonna, ja allokatiostrategiassa siirryttiin strategiseen alipainoon keväällä/kesällä 2015. Yhdistelmäsaldujen taktiset osakepainon vaihtelut tapahtuvat tämän jälkeen aina neutraaliallokaatiota vähäisemmällä osakepainolla (esim. Strategia salkussa välillä 35% - 45%). Ennen strategisen allokation muutosta osakepainon vaihtelut tapahtuivat vuodesta 2011 alkaen aina neutraaliallokaatiota suuremmalla painolla (esim. Strategia salkussa välillä 45% - 60%). Tällä hetkellä (7.1.2016) sijoitusstrategian painotukset perustuvat seuraaviin näkemyksiin suhdanteista ja rahoitusmarkkinoista:

- 1) Vuoden 2016 alussa riskit liittyvät kansainväliseen politiikkaan ja EU:n kaaottiseen tilaan. Lähi-idän räjähdysherkkä tilanne tai terrorismi Euroopassa saattaa realisoitua ikävänä yllätyksenä arvopaperisijoittajalle sillä vastakkainasettelu kriisien kaikkien osapuolien välillä on jyrkentyneet, viimeksi Iranin ja Saudi-Arabian. EU:ssa on edelleen monta omaa kriisiä ja riskiä, joista usea voi suistaa rahoitusmarkkinat epävarmuuden tilaan, eikä joulukuun puolivälin EU-huippukokouksessa kyetty tekemään näille asioille mitään. Volatiliteetin voidaan odottaa olevan suurta, joten aktiivinen taktinen allokatio jatkuu. Lisäksi varaudumme riskeihin pitämällä valuuttamääräisten sijoitusten osuuden suurena ja osakkeet alipainossa. Alipainotus koskee sekä EM- että DM-osakkeita.
- 2) Sinänsä maailmantalouden kokonaiskuva ei ole muuttunut Kiinan tai teollisuusmaiden viimeisimpien suhdannebarometrien tai talouslukujen vuoksi. Pidemmällä aikavälillä maailmantalouden kasvun eväät ovat heikentyneet, sillä usean raaka-aineita tuottavan maan piti olla tulevia maailmantalouden vetureita (Brasilia, Venäjä, Etelä-Afrikka, Nigeria ja laajemmin öljyn ja teollisuusmetallien tuottajat). Teollisuusmaat, kuten myös valtaosa Itä- ja Etelä-Aasian maista hyötty raaka-aineiden hintojen laskusta vaihtotaseen ja tuontilaskun pienentymisen vuoksi, mutta deflaatiosykäystä ei olisi tarvinnut juuri kukaan.
- 3) Inflaatio-odotukset ovat hyvin alhaalla ja kesällä/syksyllä on saatu uusi deflaatiosykäys raaka-aineiden hintojen voimakkaan laskun seurauksena. Euroalueella tarvitaan uusi euron tuntuva heikentyminen, jotta pystyttäisiin kompensoimaan globaalin inflaation hidastumisen ja raaka-aineiden hintojen laskun vaikutus. Deflaatiokeskustelun palatessa euroalueelle EKP joutunee tekemään uusia toimia rahapolitiikan keventämiseksi. Joulukuun kokouksen päätökset olivat riittämättömiä ja aiheuttivat markkinoille pettymyksen. Japanissa keveä politiikka jatkuu. Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ohjauskorkoaan 16.12. kokouksessaan, mutta pidättäytyi tekemästä mitään sellaista, mikä vaarantaisi maan talouskasvua. Sellaista koronnostojen sarjaa ei ole näköpiirissä, joka merkittävästi heikentäisi Yhdysvaltojen talouskasvua ja veisi maan deflaatioon.

- 4) Frontin yhdistelmäsalkuissa osakkeet ovat alipainossa. Osakkeiden alipainotusta puoltaa usea seikka. Osakkeiden arvostus on varsin korkea suhteessa tulosodotuksiin erityisesti DM-maissa ja osassa EM-maita. Korkea arvostus on perusteltua, jos kasvunäkymät olisivat vahvat ja yrityksillä olisi edelleen paljon mahdollisuuksia kustannusten karsintaan. Maailmantalouden kasvunäkymät ovat heikentyneet keskipitkällä aikavälillä (3-4 vuotta), sillä raaka-aineita tuottavista maista ei tule uusia maailmantalouden vetureita vielä pitkään aikaan. Teollisuusmaissa ja varsinkin Yhdysvalloissa yksityisen säästämisen lasku on vielä ruokkinut talouskasvua ja osakemarkkinoita, mutta myös tältä osin raja on tulossa vastaan 2016/2017. Osakkeita tukevat lähinnä matalat korot ja sijoittajien (edelleen) suuri riskinottohalu osakesijoituksissa.
- 5) EM-maiden osalta alipaino koskee nimenomaan raaka-aineita tuottavia maita. EM-Aasian maat ovat ylipainossa tai likimain neutraalipainossa. Syyskuussa aloitettu Venäjän taktinen ylipainotus purettiin lopullisesti joulukuussa, kun Putinin hallinto ei tarttunut liennytykseen Ukrainan kriisin osalta. EM-osakkeiden salkussa ylipainotetaan lähtökohtaisesti vahvan maksutaseen maita, jotka ovat sitoutuneet taloutta ja yritystoimintaa tukeviin uudistuksiin. Näitä ovat esim. Itä- ja Kaakkois-Aasian kehittyvät taloudet. Latinalainen Amerikka ja varsinkin Etelä-Afrikka ovat huomattavassa alipainossa.
- 6) Frontin DM-maiden osakesijoituksissa Sveitsi, Iso-Britannia sekä Japani ja Yhdysvallat ovat lievässä ylipainossa. Pohjoismaista ylipainotamme ainoastaan Tanskaa ja sekin johtuu maan pörssin toimialarakenteesta. Hajautusta on täydennetty Australian ja Kanadan osakkeilla, mutta niiden paino on vähäinen. Saksa ja euroalueen maat ovat tuntuvassa alipainossa autoteollisuuden skandaalien, eurojärjestelmän ongelmien ja EU:n poliittisten ongelmien vuoksi. Lisäksi arvioimme terrorismin riskin erityisen suureksi EU-maissa. Toimialavalinnoissa painotetaan yrityksiä, joiden liiketoiminta on korostetun globaalia: terveydenhoito, teknologia sekä teollisuustuotteet ja -palvelut.
- 7) Frontin korkostrategiassa korkoriski (duraatio) on hieman vähäisempi kuin vertailusalkussa. Yrityslainoissa painotamme edelleen HY-lainoja, sillä niiden riskilisa kasvoi loppuvuonna. Valtionlainoissa paras potentiaali on pitkäaikaisissa korkean tuoton maiden (Espanja, Italia) lainoissa. Ne hyötyisivät eniten EKP:n mahdollisesta uudesta arvopapereiden osto-ohjelmasta. Suomen valtionlainoja vältetään niiden alhaisen tuottotason ja Suomen maariskin kasvun vuoksi. Valuuttamääräisten korkosijoitusten määrää kasvatettiin viime syyskuussa yhdistelmäsalkkujen korko-osioissa.

Frontin allokaationäkemys 7.1.2016

		Mallisalkun allokaatio-%	Neutraali allokaatio-%	erotus
	-- - 0 + ++			
Valtionlainat		17,9%	15,0%	2,9%
Yrityslainat				
Korkea riski (HY)		22,9%	10,0%	12,9%
Matala riski (IG)		12,2%	25,0%	-12,8%
Osakkeet				
Kehittyvät (EM)		13,6%	15,0%	-1,4%
Kehittyneet (DM)		27,7%	30,0%	-2,3%
Käteinen		5,7%	5,0%	0,7%

Vastuunrajoitus

Tämä esitys / asiakirja on tarkoitettu ainoastaan informaatiotarkoituksiin ja asiakkaan yksityiseen käyttöön. Aineisto käsittää yleistä tuote –tai palveluesittelyä ja/tai markkinakatsausta, joka ei ole arvopaperimarkkinalain mukainen sijoitustutkimus, eikä myöskään tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka veroneuvoksi. Front edellyttää sijoituspalvelu- ja rahanpesusääntelyn mukaisesti ennen sijoitusneuvontaa asiakkaan tunnistamista ja tuntemista ja asianmukaisuus- tai soveltuvuusarviointia asiakkaan ja kulloistenkin tuotteiden tai palveluiden osalta sekä ennen sijoittamista varojen alkuperän selvittämistä.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan on syytä tutustua huolellisesti sijoitusmarkkinoihin, rahoitusvälineisiin ja erityisesti niiden riskeihin, sijoitustoiminnan verotuksellisiin vaikutuksiin sekä sijoitustoimintaa koskevan sopimuksen tai ehtojen sisältöön. Asiakkaan tulee kiinnittää huomiota siihen, että sijoituspalveluun liittyvät kustannukset heikentävät sijoitustuottoa, että historiallinen arvonkehitys ei ole tae tulevasta vastaavasta kehityksestä ja että sijoituksesta voi koitua tappiota tai sijoituksen epälikvidisyys voi vaikeuttaa tai tietyssä aikana estää sijoituksen realisoinnin. Sijoittajan tulee tarvittaessa konsultoida sijoituspäätöksissään omaa vero- tai liiketoimintaneuvojaansa. Front Capital vastaa siitä, että asiakkaan sekä rahoitusvälineiden ja –palveluiden soveltuvuusarviointi sekä tarjottavat sijoituspalvelut on toteutettu huolellisesti ja asiantuntevasti. Asiakas vastaa sijoitustoiminnan taloudellisesta tuloksesta sekä sijoitustoiminnan vaikutuksesta verotukseensa. Asiakas on tietoinen siitä, että sijoituspäätöstä ei voida perustaa pelkästään rahoitusvälinettä koskevaan yksittäiseen markkinointidokumenttiin, vaan rahoitusvälinettä koskeviin tietoihin kokonaisuudessaan.

Asiakirjaa laadittaessa on pyritty varmentamaan siinä käytettyjen tietojen oikeellisuus ja tieto perustuu lähteisiin, joita Front Capital Oy pitää luotettavina. Front Capital Oy tai sen työntekijät eivät takaa asiakirjassa annettujen tietojen, mahdollisten mielipiteiden, arvioiden tai ennusteiden oikeellisuutta, tarkkuutta tai täydellisyyttä tai siinä esitettyjen asioiden soveltuvuutta lukijalle.

Asiakirjassa mahdollisesti olevat viittaukset olemassa olevaan lainsäädäntöön ja sen tulkintaan, perustuvat Front Capital Oy:n käsitykseen lainsäädännöstä ja sen tulkinnasta sinä hetkenä, kun tiedot on julkaistu eikä Front Capital Oy voi antaa takuita laintulkinnan oikeellisuudesta tai pysyvyydestä. Lait ja laintulkinta voivat muuttua tulevaisuudessa. Tätä esitystä / asiakirjaa tai sen osaa ei saa kopioida, jakaa tai julkaista ilman Front Capital Oy:n etukäteen antamaa kirjallista lupaa. Kaikki oikeudet pidätetään.

Lisätietoa Front Capital Oy:stä:

Front Capital Oy palvelee asiakkaitaan suomeksi ja soveltuvuin osin ruotsiksi ja englanniksi. Front Capital Oy:n kanssa käydyt puhelinkeskustelut voidaan nauhoittaa. Front Capital Oy on sijoituspalveluyritys, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta, Snellmaninkatu 6 ja Mikonkatu 8, PL 103, 00101 Helsinki, puhelin 010 831 51; www.finanssivalvonta.fi. Front Capital Oy on Sijoittajien Korvausrahaston jäsen. Lisää tietoa palveluntarjoajasta ja palveluista ovat saatavilla osoitteesta www.front.fi. Asiakasta kehoitetaan tutustumaan näihin tietoihin. Mikäli asiakas haluaa lisää tietoa muulla tavalla kuin Internet-sivuilta, pyydetään asiakasta ottamaan yhteyttä Front Capital Oy:hyn.



