



Ukrainan kriisi uuteen vaiheeseen, markkinat hermostuivat

- Heinäkuussa sijoitusmarkkinoiden epävarmuus lisääntyi erityisesti Ukrainan kriisin kärjistymisen vuoksi. Myös Argentiinan ajautuminen maksukyvyttömäksi kuun lopulla ja Portugalin BES-pankin romahtaminen valtion syliin lisäsi epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla. Epävarmuuden lisääntyminen näkyi nimenomaan Venäjän osakemarkkinoiden ja ruplan heikentymisenä. Myös Euroopan (ja varsinkin euromaiden) osakemarkkinat olivat laskupaineessa koko kuukauden ja lasku kiihtyi heinä-elokuun vaihteessa. Yhdysvaltojen osakekurssit kehittyivät positiivisesti aina heinäkuun viimeiselle viikolle saakka, mutta kuun lopussa kurssit laskivat voimakkaasti, kun markkinoilla alettiin spekuloida jälleen Yhdysvaltain keskuspankin, eli FED:n korkopolitiikasta. Sinänsä FED vähensi heinäkuun lopun kokouksessaan arvopaperiostojaan täysin odotetusti. Kurssilasku jatkui elokuun alkupäivinä kaikilla päämarkkinoilla.
- Korkomarkkinoilla tuottokehitys jatkui valtionlainojen osalta positiivisena heinäkuussakin, kun euroalueen inflaatio hidastui entisestään. Edes BES-pankin romahdus ja Argentiinan maksukyvyttömyys ei luonut kuin tilapäistä levottomuutta. Sitä vastoin HY-yrityslainojen tuottoero valtionlainoihin kasvoi yleisen epävarmuuden lisääntyessä ja niiden tuotto jäi heinäkuussa negatiiviseksi. Valuuttamarkkinoilla euron arvo heikkeni erityisesti dollaria vastaan mm. Ukrainan kriisin vuoksi.
- Ukrainan kriisi kärjistyi heinäkuun puolivälissä, kun venäjämieliset separatistit ampuivat alas malesialaisen matkustajakoneen (MH17) ja alkoi näyttää erittäin todennäköiseltä, että turman aiheuttanut ohjusyksikkö oli tuotu rajan yli Venäjältä. Turmassa kuoli huomattava määrä Alankomaiden ja muidenkin EU-maiden kansalaisia, joten EU-maat eivät voineet enää hyssyttää Venäjään kohdistuvien pakotteiden kanssa. Heinäkuun lopulla Yhdysvallat ja EU-maat ottivat käyttöön nk. kolmannen vaiheen pakotteita ja lisää yrityksiä ja yksityishenkilöitä lisättiin pakotelistaan. Pakotteet kohdistuivat energiasektoriin, puolustusteollisuuteen ja mikä tärkeintä, rahoituslaitoksiin. Venäjän taloudelle pitkäaikaisten ulkomaisten luottojen tyrehtyminen heikentää merkittävästi venäläisyritysten investointeja, sillä valuuttamääräisen rahoituksen tyrehtymistä ei voida mitenkään korvata Venäjän omilla toimilla. Erityisen tukalaan asemaan joutuvat ne venäläisyritykset, joilla on ulkomaista velkaa. Velkojen uusiminen on näissä oloissa käytännössä mahdotonta ja Venäjän keskuspankki ei voi tietenkään luoda dollareita, euroja tai jenejä, vaikka se voikin lisätä ruplien tarjontaa rahoitusmarkkinoilla. Sanomattakin on selvää, että länsimaiset yritykset karttavat Venäjää sijoituskohteena pitkään, vaikka Ukrainan kriisi saataisiin rauhoittumaan. Venäjän talouskasvu pysähtyi alkuvuonna ja loppuvuonna talouden supistuminen kiihtyy. Ensi vuonna talouden voidaan arvioida supistuvan 5 %-yks. pakotteiden vaikutuksesta.
- Vaikka Ukrainan kriisi ja Venäjään kohdistuvat pakotteet ovat dominoineet uutisvirtaa Suomessa, on hyvä huomata, että osakemarkkinoilla Aasian pörssien kehitys on kesän aikana poikennut voimakkaasti Euroopan kehityksestä. Japanin osakekurssit nousivat voimakkaasti heinäkuussa ja vasta elokuun alussa kurssit ovat laskeneet hieman globaalin laskupaineen myötä. Kiinan osakemarkkinoilla heinäkuu oli yksi parhaimmista useaan vuoteen, kun taloudesta saadut tilastotiedot ja barometrit vahvistivat kuvaa talouskasvun elpymisestä. Samalla keväällä luodut uhkakuvat niin kiinteistömarkkinoiden kuin pankkijärjestelmän tilanteesta ovat väistyneet. Positiivista tunnelmaa on ruokkinut keskuspankin ja maan hallinnon käynnistämät kohdennetut elvytystoimet. Kiinan osakekurssit on tukenut myös teollisuusyritysten voittojen voimakas kasvu viimeisen vuoden aikana. Myös Etelä-Korean ja muidenkin Aasian maiden pörssit ovat kehittyneet positiivisesti kesällä, kuten myös Australian ja Kanadan osakemarkkinat. Ukrainan ja

Venäjän kriisi on nimenomaan Euroopan kriisi, jossa Suomen kaltaiset Venäjän rajanaapurit ovat kovimmilla.

-) Euroopassa markkinatunnelmaa on heikentänyt myös se, että tuoreimmat talustilastot viittaavat jälleen talouskasvun heikentymiseen. Saksan teollisuustilaukset ovat supistuneet kesällä, Italia on jälleen taantumassa, kun alkuvuoden aikana talous on supistunut. Inflaatio hidastui heinäkuussa euroalueella vain 0,4 %:iin, eli hälyttävän lähelle deflaatiota. Suomessa alkukesän toiveisuus teollisuuden elpymisestä on vaihtunut tilauskirjojen ohentumiseen. Kaupan heikot myyntiluvut kertovat niin kotitalouksien ostovoiman heikentymisestä kuin heikkenevästä työllisyystilanteesta. Suomen kasvuarvioita on jälleen laskettu Venäjä-pakotteiden ja Euroopan heikentyvien näkymien vuoksi. Tälle vuodelle aletaan jo ennakoita miinuskasvua – jo kolmantena vuonna peräkkäin. Samalla on käymässä juuri mitään julkisen talouden tasapainon kohentamiseksi ja kaikki rakenneuudistuksetkin (kunta, soite, rakenne ym.) näyttävät vesittyvän. Päinvastoin, poliittinen eripura hallituksen sisällä näyttää lisääntyneen ensi vuoden budjetin käsittelyn alla. Lisäksi on hyvin erikoista, että valtiovarainministeriö edelleen esittää arvionaan, että Venäjän taloustilanteen olennainen heikentyminen (pakotteiden vuoksi) ja kasvavat kotimaiset vaikeudet eivät muuta Suomen suhdannekuvaa. Vaalibudjettien ohella voidaan alkaa puhua ”vaaliennusteista”.

| Tuottoja sijoitusmarkkinoilta | | Heinäkuu | 2014 | 2013 | 2012 |
|-------------------------------|--------------------------|----------|--------|---------|---------|
| Osakkeet | | | | | |
| Kehittyvät markkinat | MSCI EM TR | 4,3 % | 11,4 % | -6,8 % | 16,4 % |
| Suomi | OMX Helsinki Cap GI | -0,2 % | 8,2 % | 31,6 % | 15,5 % |
| Eurooppa | STOXX 600 TR | -1,6 % | 4,5 % | 20,8 % | 18,2 % |
| Yhdysvallat | S&P 500 TR | 0,9 % | 8,8 % | 26,7 % | 13,9 % |
| Hyödykkeet | | | | | |
| Hyödykkeet | S&P GSCI TR | -3,1 % | 3,1 % | -5,5 % | -1,7 % |
| Korot | | | | | |
| Yrityslainat HY | iBoxx EUR Liquid HY | -0,3 % | 3,8 % | 7,9 % | 22,8 % |
| Yrityslainat IG | BarCap EuroAgg Corporate | 0,5 % | 5,3 % | 2,4 % | 13,6 % |
| Valtionlainat | JPM GBI Emu | 0,9 % | 8,2 % | 2,4 % | 11,4 % |
| Käteinen | | | | | |
| Käteinen | Eonia Index | 0,00 % | 0,10 % | 0,09 % | 0,23 % |
| Front Varainhoito | | | | | |
| Front Strukturi (rahasto) | | 0,0 % | 1,3 % | 4,9 % | 16,2 % |
| Front Strategia | | 1,4 % | 6,5 % | 2,4 % | 15,2 % |
| Front Maltillinen | | 1,0 % | 6,0 % | 2,6 % | 14,3 %* |
| Front Länsimaat | | 0,8 % | 6,8 % | 10,7 %* | 16,1 %* |
| Front Suomi | | -0,4 % | 4,6 % | 21,1 % | 20,1 % |
| Front DM osake | | 1,3 % | 8,3 % | 19,3 % | 17,8 % |
| Front EM osake | | 4,3 % | 9,6 % | -7,2 % | 13,7 % |
| Front Osake | | 2,7 % | 8,6 % | 3,9 % | 14,9 % |
| Front Korko | | 0,3 % | 5,4 % | 2,4 % | 13,9 % |

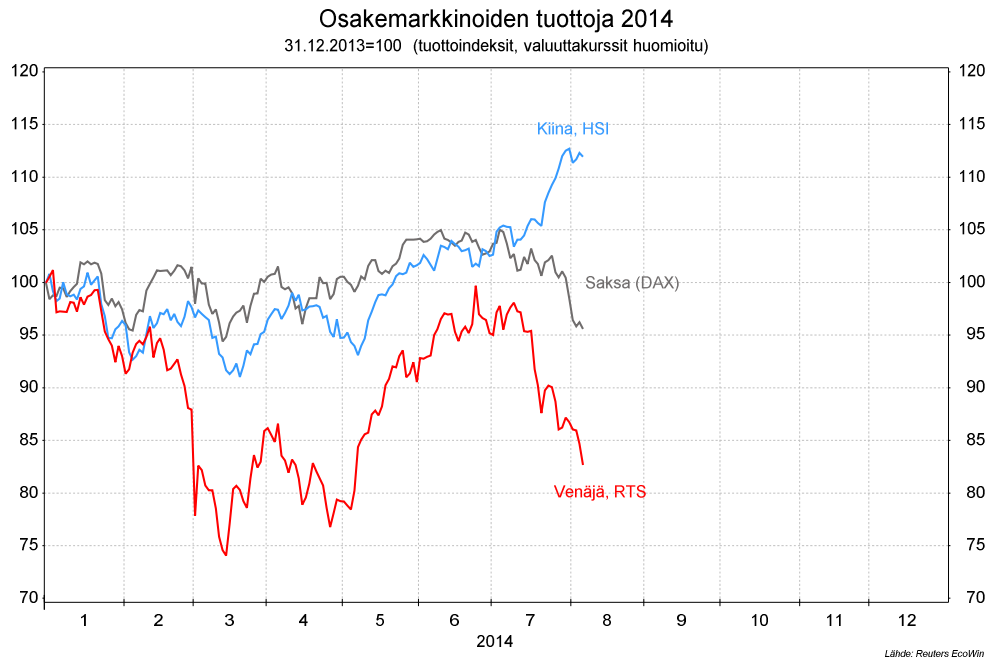
* Pro forma. Perustuu Frontin omaisuuslajikohtaisten mallisalkkujen tuottoihin painotettuna lasketun strategian (Front Maltillinen ja Front Länsimaat) neutraaliallokaation mukaisilla painolla.

Lähde: Bloomberg, Front (tuotot euromääräisinä ETF:ien kulut ja kaupankäyntipalkkiot huomioiden, mutta mallisalkuissa tuotot ennen varainhoitopalkkiota. Rahastossa huomioitu instituutiosarjan hallinnointipalkkio)



Frontin sijoitusstrategia: Venäjän ja Euroopan riskit vähäiset

- Heinäkuussa Frontin sijoitusstrategioita ei muutettu lainkaan. Ainoastaan Suomi-osakesalkun sisällä tehtiin muutoksia heinä-elokuun vaihteessa. Venäjä-riskien kasvun vuoksi Fortum osuus salkussa likimain puolitettiin. Fortumin myyntiä puolsi myös korkea kurssitaso. Osa varoista sijoitettiin elokuun alussa Nokiaan, jonka verkkoliiketoiminta on kehittynyt myönteisesti ja Venäjä-riskit ovat vähäiset. Aiemmin kesäkuun puolivälissä osakepainoa oli pienennetty yhdistelmäsalkeissa. Myynti kohdistui eurooppalaisiin osakkeisiin Front Strategia ja Maltillinen -salkeissa. Varsinkin euroalueen osakkeiden paino oli vähäinen näiden muutosten jälkeen. Esimerkiksi Saksan ja Ranskan osakkeita oli vain 0,6 % kumpaakin koko Front Strategia salkun arvosta. Italian ja Espanjan paino oli 0,1 %. Venäjän osakkeet myytiin pääosin pois jo viime vuoden syyskuussa ja niiden paino on vain 0,2 % salkusta. Korkostrategiat pidettiin ennallaan heinäkuussa ja painotus HY-yrityslainoihin ja valtionlainoissa korkean tuoton (Italia, Espanja jne.) ja pitkän duraation lainoihin säilyi ennallaan.



- Heinäkuu oli tuottojen osalta hyvä kuukausi Frontin sijoitusstrategioille, sillä varsinkin osakesijoitukset painoutuivat niihin maihin, jotka kärsivät vain vähän markkinoiden epävarmuudesta. Sijoitusten hajauttaminen Euroopan ulkopuolelle toimi erityisen hyvin heinäkuussa. Lisäksi kehittyvien markkinoiden sijoitusten painottuminen Kiinaan ja muihin Aasian maihin antoi vahvaa lisätuottoa. Korkosijoitusten ja tuottohakuisen korkostrategiamme tuotto oli heinäkuussa kohtalainen, mutta sitä rasitti hieman HY-yrityslainojen negatiivinen tuotto.
- Heinäkuun uutisvirta muutti markkinoiden tunnelman päälaelleen varsinkin Suomessa. Ukrainan kriisin kärjistyminen ja Venäjään kohdistuvat 3. vaiheen pakotteet hallitsivat uutisvirtaa heinä-elokuussa ja mm. tuloskausi jäi varsin vähälle huomiolle. Toisaalta tuloskausi ei tuonut suuria yllätyksiä kokonaisuudessaan: yritysten liikevaihdot olivat keskimäärin laskussa, mutta tulokset kyetään pitämään ennallaan kulusäästöjen vuoksi. Selkeitä parantajia olivat Suomessa lähinnä suurimmat konepajat.

- › Elokuussa Ukrainan kriisi todennäköisesti kärjistyy uudelleen, sillä Venäjä ja Putin joutuvat ottamaan kantaa siihen, antavatko he separatistien kapinan kukistua, vai tuleeko Venäjä joukkoineen apuun. Ukrainan armeija on edennyt hyvin heinäkuussa ja se valtasi noin puolet aiemmin separatistien hallussaan pitämästä alueesta. Lisäksi separatistien alue jaettiin kahtia, eikä Donetskista (separatistien hallussaan pitämä alueen suurin kaupunki) ole enää maayhteyttä Venäjälle. Jos Venäjä ei tunkeudu joukkoineen Ukrainaan ja palauta maayhteyttä Donetskiin, on todennäköistä, että Ukrainan armeija valtaa Donetskin ja separatistien kapina kuivuu kasaan. Ukrainan ei ole enää mielekästä suostua rauhanomaiseen ratkaisuun, sillä sen näkökulmasta sotilaallinen ratkaisu on käden ulottuvilla. Venäjälle ja varsinkin Putinille separatistien kukistaminen olisi eittämättä arvovaltappio, joka noteerattaisiin myös Venäjällä. Lähiviikot ovat hyvin ratkaisevat Ukrainan kriisin kannalta. Itsensä nurkkaan ajaneella Putiniilla ei ole enää mitään hyviä vaihtoehtoja jäljellä. Kriisin eskaloimisella hän voisi lyhyellä aikavälillä vahvistaa asemaansa Venäjällä, mutta umpikuja odottaisi talouden kurjistumisen seurauksena jo lähivuosina. Krimiltä vetäytyminen ja separatistien tuen lopettaminen todennäköisesti romahduttaisi hänen valta-asemansa Venäjällä hyvin nopeasti. Ja todennäköisyys sille, että Ukraina suostuisi Krimin luovuttamiseen ja kriisiä kyettäisiin liennyttämään, on varsin vähäinen.
- › Rahoitusmarkkinoiden kannalta Ukrainan kriisin eskaloituminen lisäisi epävarmuutta ja todennäköisesti osakemarkkinoilla kurssit rojahtaisivat jälleen alaspäin. Mikäli Venäjä ei eskaloi kriisiä, tilanne alkaa todennäköisesti rauhoittua ja osakekurssien pohja ajoittuneen elokuun alkuun. Talouskehityksen näkökulmasta vahinko on jo tapahtunut ja Venäjän talouden kurjistumista ei ole enää vältettävissä. Maailmantaloudelle vaikutus on vähäinen, mutta Euroopassa eräät maat, kuten Suomi ja Baltian maat kärsivät tuntuvasti sekä Venäjän heikentyvästä taloudesta että 7.8. julkistetuista vastapakotteista. Mutta esimerkiksi Saksalle Venäjä on vähämerkityksellinen kauppakumppani. Venäjän osuus on vain noin 3,5 % Saksan viennistä ja tuonnista. Euroopassa pieni itävalta on Saksalle huomattavasti tärkeämpi kauppakumppani kuin Venäjä.
- › Tällä hetkellä (7.8.2014) Frontin sijoitusstrategia ja painotukset perustuvat seuraaviin näkemyksiin suhdanteista ja rahoitusmarkkinoista:
 - 1) Ukrainan kriisi jatkuu, mutta pidämme todennäköisimpänä vaihtoehtona sitä, että Venäjä ei siirrä joukkojaan separatistien tueksi. Ukrainan armeija kukistaa separatistien tärkeimmät tukialueet loppukesällä/alkusyksyllä. Talouspakotteet puolin ja toisin jäävät voimaan ja Krimin venäläismiehitys estää liennytyksen vielä pitkään. Venäjän talouden heikentyminen on voimakasta kuluvan vuoden lopulta alkaen ja ensi vuonna talous supistuu 3-6 %. Frontin sijoitusstrategiassa ei sijoiteta venäläisiin osakkeisiin tai korkopapereihin, Venäjän talouden surkeiden näkymien ja suurien riskien vuoksi (ks.myös Sijoitusstrategia katsaus, kevät 2014). Vältämme myös sijoittamista niihin yrityksiin, joilla on merkittävästi toimintaa tai myyntiä Venäjälle. Tämä näkyy erityisesti valinnoissa suomalaisten osakkeiden osalta.
 - 2) Maailmantalouden odotetaan elpyvän 2014 ja 2015, mutta Euroalueen osalta kehitys jää todella vaisuksi. Teollisuusmaiden inflaatio ei ole kiihtymässä, joten rahapolitiikka säilyy keveänä vielä pitkään ja lyhyet korot pysyvät matalalla tasolla. Varsinkin euroalueella deflaatiovaara on edelleen todellinen EKP:n toimista huolimatta. Syksyllä EKP:ita aletaan odottaa/vaatia uusia toimia talouskasvun tukemiseksi ja deflaation torjumiseksi.
 - 3) Yhdistelmäsalkuissa osakkeet ovat Frontin sijoitusstrategiassa likimain neutraalipainossa. Osakepaino on nyt selvästi vähäisempi kuin esimerkiksi syksyllä 2011 tai kesällä 2012. Osakepainoa pienennettiin alkukesällä mm. korkeiden arvostustasojen ja maailmanpolitiikan epävarmuuden ja kevään vahvan kurssinousun vuoksi. Loppukesällä tapahtuneen kurssilaskun vuoksi osakepainoa todennäköisesti lisätään taktisena toimenpiteenä, mikäli kurssitaso laskee nyt elokuussa ”liian” paljon. Toisaalta

emme usko että korkomarkkinoilla olisi alkamassa voimakas korkojen nousu. Eli korkomarkkinoiden riskit eivät ole osakemarkkinariskejä merkittävämpiä.

- 4) Teollisuusmaiden (DM) osakkeet ovat varsin korkealle arvostettuja. Tällä hetkellä arvostustasoja perustelee lähinnä ultrakeveä rahapolitiikka ja korkojen mataluus teollisuusmaissa. Tulosten paraneminen taas edellyttää suhdanteiden selvää vahvistumista, jotta yritysten tuloskasvu perustuisi liikevaihtojen kasvuun eikä vain kulusäästöihin. Suhdanteiden kohentumisen raja tulee vastaan, kun yksityisen sektorin säästäminen on laskenut liian matalalle tasolle. Vielä ei olla kriittisellä tasolla (säästämisen mataluuden osalta), mutta parhaimmillaan osakemarkkinoiden vahva kehitys (kuten 1999-2000 ja 2006-07) voi jatkua vielä muutaman vuoden.
- 5) Keväällä ja kesällä tapahtuneesta kurssinoususta huolimatta EM-maiden osakkeet ovat arvostukseltaan edullisia. Viime vuoden heikko kurssikehitys johtui pitkälti sijoittajien pääomavirroista, mutta tänä keväänä sijoittajat ovat palanneet EM-maiden osakemarkkinoille. Frontin sijoitusstrategiassa ylipainotetaan niitä kehittyviä talouksia, joissa talouden tasapaino (kuten maksutase) on hyvä ja maa on sitoutunut taloutta ja yritystoimintaa tukeviin uudistuksiin. Vahvoja maita ovat erityisesti Itä- ja Kaakkois-Aasian kehittyvät taloudet. Ukrainan kriisin vuoksi Venäjää ja Itä-Euroopan maita vältetään.
- 6) Teollisuusmaiden (DM) osakesijoituksia painotetaan voimakkaasti euroalueen ulkopuolisiin maihin, sillä erityisesti euroalueen näkymiin liittyy merkittävää epävarmuutta. Pohjoismaat ovat edelleen lievässä ylipainossa, kuten myös Iso-Britannia. Japani on ylipainossa, mutta Yhdysvallat on hieman alipainossa, sillä erityisesti yhdysvaltalaisen osakkeiden arvostustasot alkavat olla haastavia. Koko salkun hajautusta on täydennetty Australian ja Kanadan osakkeilla.
- 7) Korkosalkussa sijoitusstrategia on pidetty koko alkuvuoden ennallaan hyvin tuottohakisena. Salkun duraatio on likimain sama kuin nk. vertailusalkun duraatio. Tällä hetkellä euroalueen joukkolainakoroissa ei ole nousupainetta ja parhaimmillaan korot laskevat, jos EKP jatkaa loppuvuonna poikkeustoimia. Valtionlainat ovat alipainotettuna ja korkostrategia painottaa merkittävästi HY-yrityslainoja. Valtionlainojen osalta painotus on pitkäaikaisissa korkean tuoton maiden (Espanja, Italia) lainoissa.
- 8) Hyödykkeiden rooli sijoitusstrategiassa on opportunistinen. Tällä hetkellä sijoituksia on vain maatalouden hyödykkeissä ja teollisuuden metalleissa.

Frontin allokaationäkemys 7.8.2014

| | | Mallisalkun allokaatio-% | Neutraali allokaatio-% | erotus |
|----------------------|---------------------|-----------------------------|---------------------------|--------|
| | -- - 0 + ++ | | | |
| Valtionlainat | | 13,1% | 15,0% | -1,9% |
| Yrityslainat | Korkea riski (HY) | 20,0% | 10,0% | 10,0% |
| | Matala riski (IG) | 11,2% | 25,0% | -13,8% |
| Osakkeet | Kehittyvät (EM) | 20,9% | 20,0% | 0,9% |
| | Kehittyneet (DM) | 25,2% | 25,0% | 0,2% |
| Hyödykkeet | | 2,9% | 0,0% | 2,9% |
| Käteinen | | 6,8% | 5,0% | 1,8% |

Vastuunrajoitus

Tämä asiakirja on tarkoitettu ainoastaan informaatiotarkoituksiin ja asiakkaan yksityiseen käyttöön. Mikään asiakirjassa esitetty aineisto ei ole tarjous ostaa tai myydä arvopapereita eikä kehoitus ryhtyä muuhun sijoitustoimintaan tai sijoituspalvelun käyttöön. Asiakirjassa oleva tieto ei ole arvopaperimarkkinalain mukainen sijoitustutkimus, eikä myöskään tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka veroneuvoksi, eikä sen tarkoitus ole markkinoida palveluita tai tuotteita.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellisia riskejä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä tai sijoituspalvelun käyttöä sijoittajan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa ja arvioonsa sijoituskohteesta tai sijoituspalvelusta ja siihen liittyvistä riskeistä eikä sijoituspäätöstä tule tehdä yksinään markkinointimateriaalissa esitettyjen tietojen perusteella vaan tulee perustua tuotteen tietoihin kokonaisuudessa. Sijoittajan tulee tiedostaa, että sijoituksiin liittyvä riski tarkoittaa, että sijoittaja voi hävitä sijoitetun pääoman osittain tai kokonaan ja, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Sijoittaja tekee jokaisen sijoituspäätöksensä itsenäisesti ja omalla vastuullaan ja vastaa niiden taloudellisesta tuloksesta. Sijoittajan tulee tarvittaessa konsultoida sijoituspäätöksissään omaa vero-, liiketoiminta- tai sijoitusneuvojaansa. Asiakas vastaa aina sijoituspäätöstensä taloudellisesta tuloksesta ja veroseuraamuksista riippumatta, onko Front Capital tai sen sidonnaisasiamiehet suorittaneet asianmukaisuus- tai soveltuvuusarvion. Front Capital Oy tai sen sidonnaisasiamiehet eivät vastaa mistään taloudellisista menetyksistä tai kuluista, olivatpa ne välittömistä tai välillisistä vahingoista, jotka saattavat seurata mistä tahansa tässä asiakirjassa olevaan informaatioon perustuvista sijoitus- tai muista päätöksistä. 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 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. Lainsäädännön niin vaatiessa voidaan asiakkaalle tehdä asianmukaisuus- tai soveltuvuusarviointi ennen tuotteen tai palvelun tarjoamista. 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.

