Front

Markkinakatsaus

Kesäkuu / 2019

Ratkaisun pitkittyminen kauppasodassa rasittaa markkinoita

Presidentti Donald Trumpin masinoima kauppasota on pahentumassa tullisanktioilla holtittomasti ympäriinsä räiskimiseksi. USA-Kiina -kauppakiistan välirauha päättyi toukokuun alussa USA:n korottaessa tullejaan Kiinasta tuotaville tuotteille. USA on uhkaamassa myös EU:ta tullisanktioilla, jotka koskisivat laajaa joukkoa hyödykkeitä juustoista, viineistä ja oliiviöljystä aina autoihin ja autojen osiin. Ja tuskin on muste ehtinyt kuivua uudessa Nafta-sopimuksessa (USMCA-sopimus), kun Meksiko on saamassa osansa USA:n tullipakotteista Meksikosta tulevan laittoman siirtolaisvirran takia. Sijoittajille kauppasodan syveneminen ja laajeneminen yhdessä hidastuvan maailmantalouden kasvun kanssa eivät ole riemullista kuultavaa. Tämä on näkynyt viime viikkoina osake- ja korkomarkkioiden levottomana käyttäytymisenä ympäri maailmaa.

Kauppasodassa ei pikaista ratkaisua odotettavissa

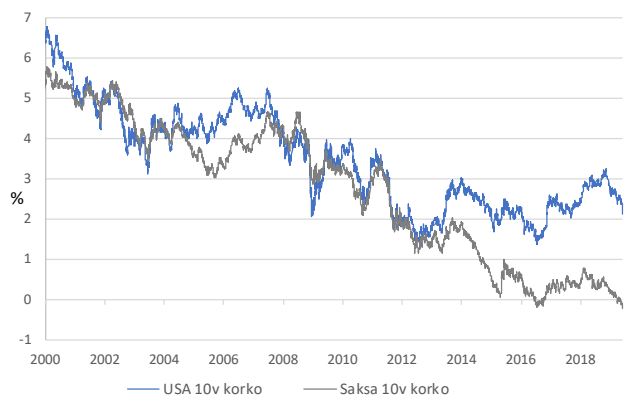
USA:n ja Kiinan neuvottelut kauppakiistansa ratkaisemiseksi ajautuivat umpikujaan toukokuun alkupuoliskolla. Painostaakseen Kiinaa ratkaisuun presidentti Donald Trump ilmoitti nostavansa Kiinan tuontitavaroiden tulleja 10 %:sta 25 %:iin arvoltaan USD 200 miljardin tuonnille. Samalla USA uhkasi langettaa myös tullien ulkopuolella olevalle runsaan USD 300 miljardin tuonnille 25 %:n tullimaksun, mikäli kauppasopimusta ei saada aikaiseksi. Vaikka sopu kauppakiistassa on molemmille osapuolille äärimmäisen tärkeä, suurvaltana Kiina ei voi taipua USA:n painostuksen ja uhkailujen alla. Kiinan on pystyttävä kohtaamaan USA tasapuolisena neuvottelukumppanina ja säilyttämään kunniansa ja oma arvokkuutensa. Toukokuun neuvottelujen kariuduttua osapuolet eivät ole sopineet uusista tapaamisista ja näyttääkin siltä, että sovun aikaansaaminen kauppakiistassa tulee ottamaan vielä aikaa. Kiina on selvästikin valmistautunut kaupan jännitteiden kiristymiseen ja kauppasodan eskaloitumiseen. Kiinan presidentti Xi Jinping totesi toukokuun lopulla kauppasotaan viitatessaan, että Kiina on valmistautumassa uuteen ”pitkään marssiin” - China is ready to embark on a new long march.

Tällä hetkellä näyttää siltä, ettei kauppasota ole rajoittumassa enää pelkillä tullitariffeilla nokitteluun.

Kohteeksi ovat joutumassa puolin ja toisin myös yksittäiset kiinalaiset ja amerikkalaiset yhtiöt. USA otti joitakin aikoja sitten hampaisiinsa Huawein ja nyttemmin muutamia muita kiinalaisia turvallisuusteknologiaa valmistavia ja kehittäviä yhtiöitä. Kiinalta voidaan odottaa samantyyppisiä toimia kauppasodan kiihtyessä. On mahdollista, että Kiina ryhtyy vaikeuttamaan joidenkin amerikkalaisten yritysten toimintaa tai boikotoimaan yksittäisiä amerikkalaisia tuotteita. Omien tullimaksujensa ohella Kiina on jo ottanut käyttöön myös muita keinoja, joilla se vastaa USA:n korotettuihin tulleihin. Kiina on esimerkiksi hidastanut amerikkalaistuotteiden tullausta ja vaikeuttanut lisenssisopimusten saantia, ja maa on laatimassa omaa ”mustaa listaa” amerikkalaisista yhtiöistä, organisaatioista ja henkilöistä, jotka Kiinan mukaan rikkovat hyviä kauppakäytäntöjä ja tehtyjä sopimuksia.

USA:n ja Kiinan kauppaan liittyvän sapelien kalistelun ohella USA on uhannut kohdistaa tuontitulleja myös EU-alueelta tuotaviin hyödykkeisiin. Tuontitulleja on jo asetettu teräkselle ja alumiinille, mutta jo kuluvan vuoden elokuussa Airbus-lentokoneyhtiöön liittyvän kiistan takia vaarana on, että laajaan joukkoon EU-alueella tuotettuja hyödykkeitä - kuten juustoihin, viineihin ja lentokoneen osiin - kohdistuu tulleja.

Kuva 1: USA:n ja Saksan 10v-lainakorot ovat laskeneet reippaasti viime kuukausina



Kuva 2: Kansainvälisen kaupan kasvuvauhti on hidastumassa kertoen maailmantalouden suhdannesyklin jäähtymisestä

Myös EU:n autoteollisuus on vaarassa joutua USA:n tullisanktioiden piiriin.

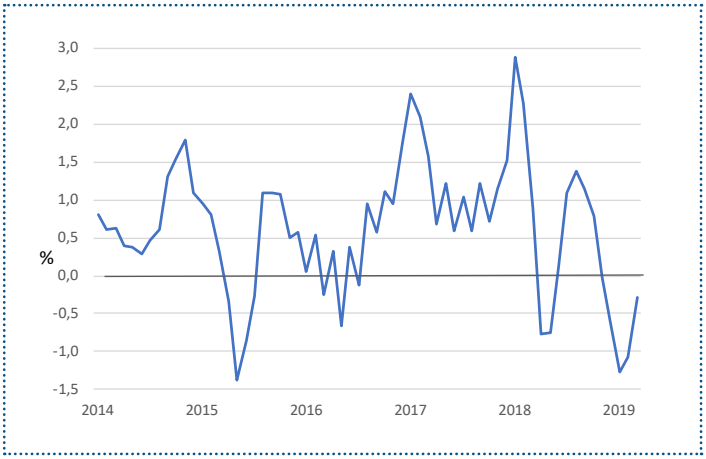
Toukokuun lopussa presidentti Trumpin hallinto ilmoitti kohdistavansa 5 %:n tullimaksun Meksikosta tuotaviin hyödykkeisiin 10.6. lähtien ja kertoi mahdollisuudesta nostaa tullit asteittain 25 %:iin lokakuun alkuun mennessä painostaakseen Meksikoa toimiin laittomien siirtolaisten tulon estämiseksi USA:han. USA:n mukaan tulleista luovutaan vasta, kun Meksikon katsotaan panostavan riittävässä määrin laittoman siirtolaisvirran pysäyttämiseen. Tuonti Meksikosta USA:han on arvoltaan tällä hetkellä noin USD 350 miljardia. Tullit iskevät erityisesti sellaisiin amerikkalaisiin yrityksiin, joilla on tuotantoa Meksikossa tai joiden tuotanto on riippuvaista Meksikosta tuotavista tavaroista ja komponenteista. Tälläinen toimiala on erityisesti USA:n autoteollisuus, jolla on paljon valmistusta ja auton osien tuotantoa Meksikon puolella.

Kauppasodan kiihtyminen ja pitkittyminen tarkoittaa aiempaa valjumpia maailmantalouden näkymiä. Mikäli USA:n ja Kiinan neuvottelut epäonnistuvat, kauppasopimusta ei maiden välille synny ja samalla USA kohdistaa tullisanktioita myös muita kauppakumppaneitaan vastaan, vaarana on maailmantalouden ajautuminen taantumaan.

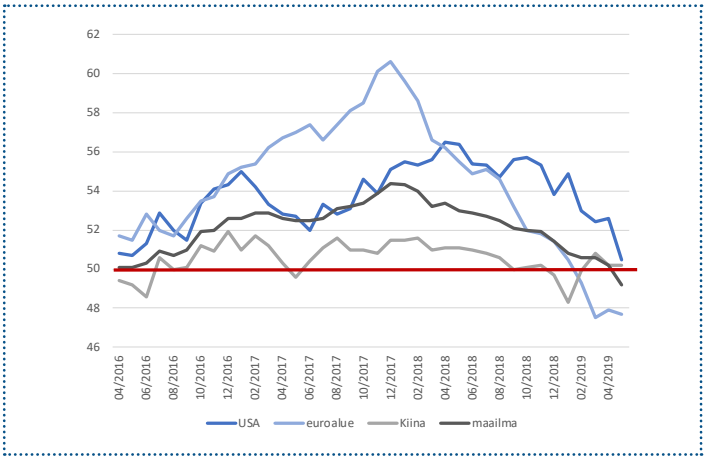
Meksikon vastaisilla tulleilla presidentti Trump on naittamassa yhteen kaupan ja siirtolaisuuskysymyksen. Valkoisen talon mukaan tullisanktiot eivät liity uuteen Nafta-vapaakauppasopimukseen vaan laittoman siirtolaisuuden estämiseen. On kuitenkin selvää, että Trumpin hallinnon tekemä päätös Meksikon kauppaan kohdistuvista tulleista sotii vahvasti sekä neuvoteltua uutta Nafta-sopimusta (USMCA-sopimus) että WTO-sitoumuksia vastaan. USA:n toimet Meksikoa vastaan vaikuttavat varmasti myös kauppaneuvotteluihin Kiinan kanssa. Meksiko neuvotteli hiljattain uuden Nafta-sopimuksen USA:n kanssa vain saadakseen heti perään tullisanktiot niskaansa. Kiinan tulkinta voi olla, että USA:n kanssa tehdyillä sopimuksilla ei ole juurikaan arvoa. USA:n kauppakumppaneiden on yleensäkin ottaen vaikeampi jatkossa luottaa siihen, että presidentti Trumpin hallinto pitää kiinni tekemistään sopimuksista.

Meksikosta tuotaviin tuotteisiin kohdistuvilla tulleilla on haitallisia vaikutuksia paitsi yksittäisiin amerikkalaisiin yrityksiin myös koko USA:n talouteen. USA on ryhtymässä kauppasotaan monella rintamalla yhtä aikaa. Yhä suurempaan osaan tuontituotteita on kohdistumassa tullimaksuja, jotka nostavat hyödykkeiden hintoja USA:ssa ja syövät kuluttajien ostovoimaa. USA:ssa yksityinen kulutus on lähes 70 % bruttokansantuotteeseen suhteutettuna. Mikäli kuluttajien luottamus talouteen ja kyky kuluttaa heikkenevät merkittävästi kauppasodan seuraksena, on tällä negatiivinen vaikutus koko talouden kasvuun. Kauppasodan eskaloituessa USA:n talouskasvun ennustetaan hidastuvan merkittävästi tulevina vuosineljänneksinä. Ellei kauppasotaan saada ratkaisua, myöskään yritysten tuloskasvun ei voida odottaa piristyvän vuoden jälkipuoliskolla, kuten nyt vielä ennakoidaan.

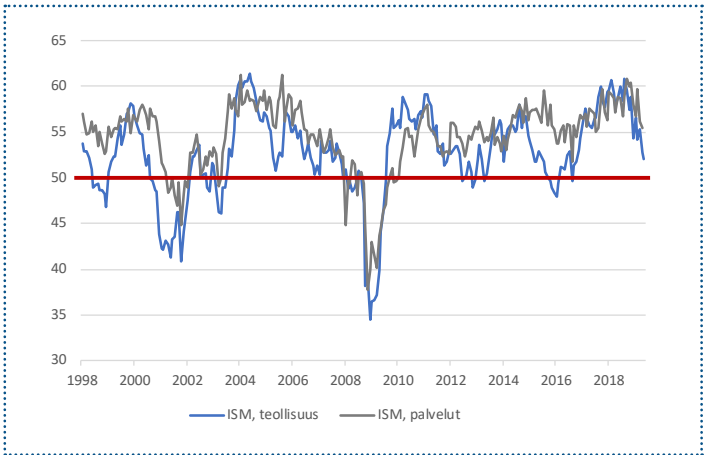
Kuva 3: Kansainvälisen kaupan liukuva 3kk:n kasvu on painunut pakkaselle



Kuva 4: Teollisuuden ostopäällikköindeksit ovat heikentyneet ympäri maailmaa viimeisen vuoden aikana



Kuva 5: USA: ostopäällikköindeksit indikoivat sekä teollisuuden että palvelujen kasvumomentumin olevan selvästi heikentymässä



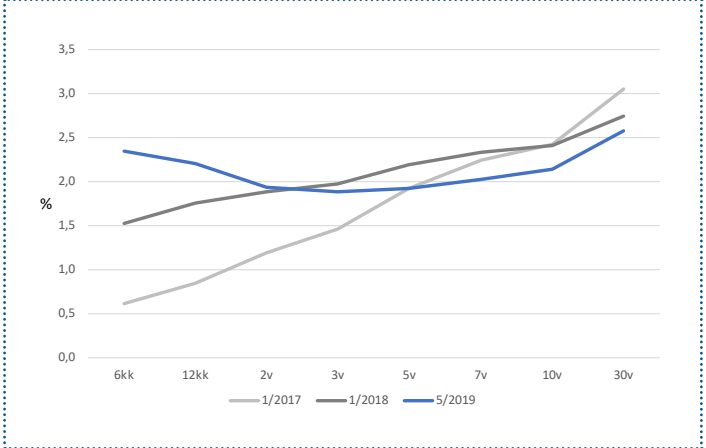
Presidentti Trump on totaalisen väärässä sanoessaan, että Kiina tai jokin muu maa, johon tullisanktiot kohdistuvat, maksaa kauppasodan. Tullit ovat veronluontoinen maksu, jonka maahantuojat maksavat. Tullit nostavat hyödykkeiden hintoja USA:ssa ja maksumiehinä ovat valtaosin amerikkalaiset yritykset ja kotitaloudet. Ulkomaiset yritykset voivat joutua tinkimään jonkin verran marginaaleistaan, mutta viime kuukausina tehdyt akateemiset tutkimukset osoittavat, että esimerkiksi kiinalaiset yritykset ovat vain joissakin yksittäisissä tuotteissa joutuneet alentamaan marginaalejaan tai luopuneet kokonaan viennistä USA:han. Suurimmassa osassa hyödykkeistä kysynnän hintajousto on sen sijaan osoittautunut hyvin matalaksi. Kiina ei ole näin ollen joutunut alentamaan vientihintojaan. Tullit ovat siirtyneet täysimääräisesti tuotteiden hintoihin ja koituneet amerikkalaisten yritysten ja kuluttajien maksettavaksi.

Kauppasodassa ei pikaista ratkaisua odotettavissa

Viime aikaisia korkoliikkeitä katsellessa ei tarvitse olla suurikaan taloustieteiden guru oivaltaakseen, että korkomarkkinat ovat ryhtyneet hinnoittelemaan heikentyneitä talouden näkymiä molemmin puolin Atlanttia. Valtionlainakorot ovat kääntyneet selvään laskuun niin USA:ssa kuin keskeisissä euroalueen talouksissakin. Tämä on ollut seurausta kasvavista kansainvälisen kaupan jännitteistä ja maailmantalouden kasvuun liittyvistä huolista. Globaali kauppa on kääntynyt tänä vuonna laskuun ja ostopäällikköindeksit ympäri maailmaa ennakoivat teollisuustuotannon kasvun olevan hidastumassa ja osassa keskeisiä talouksia jopa supistumassa. USA:n puolijohdemarkkinoilla komponenttien myynti on selvässä laskussa ja investointien kasvu hidastunut, mikä voi viitata siihen, ettei edes USA:n talous ole niin vahvassa vedossa kuin on haluttu uskoa, eikä niin vastustuskykyinen kauppasodalle kuin presidentti Trumpin hallinto on vakuutellut. Laskevien valtionlainakorkojen seurauksena maailman lainamarkkinoilla on nyt USD 11 000 miljardin edestä velkaa, jonka tuotto on negatiivinen. Tämä vastaa noin viidennestä koko maailman yhteenlasketusta valtionlaina- ja yritysten velkapaperimarkkinasta. (Kuvat 1-4)

Vielä viime vuoden lopulla USA:ssa hermoiltiin keskuspankin rahapolitiikan kiristämistä ja pitkien korkojen kohoamista. Korkotason nousun pelättiin tappavan talouskasvun. Nyt pitkien korkojen laskun ja korkokäyrän kääntymisen pitkältä matkalta laskevaksi tulkitaan - kuten asiaan kuuluukin - tarkoittavan kasvavaa taantuman riskiä. USA:n kymmenen vuoden valtionlainojen korko on laskenut puolessa vuodessa hieman runsaan prosenttiyksikön verran, josta 0,4 %-yksikköä on tullut viimeisen kuukauden aikana. Samalla korkokäyrä on muuttunut aina kolmeen vuoteen saakka laskevaksi ja 10v-12kk -korkoero on kääntynyt negatiiviseksi. Pitkän ja lyhyen koron erotuksen muuttuminen negatiiviseksi on historiassa ollut yksi parhaista talouden lämpömittareista, joskaan sen tarkkuus taantuman ajoituksessa ei ole erinomainen. Ajoittain korkoero on kääntynyt negatiiviseksi jo taantuman alettua ja joskus se on saattanut painua pakkaselle jopa paria vuotta ennen taantumaa.

Kuva 6: USA:n korkokäyrä on suurelta osin laskeva, mikä kertoo suhdannesyklin olevan jäähtymässä



Kuva 7: USA:n 10v-12kk korkoero on muuttunut negatiiviseksi - perinteisesti korkoeron painuminen pakkaselle on ollut vahva varoitusmerkki lähestyvästä taantumasta

Kuva 8: Saksan 10v-korko laski toukokuussa alemmas kuin koskaan aikaisemmin historiassa

Sijoittajia korkoliikkeet ovat kuitenkin alkaneet puhututtaa siinä missä kiihtyvä kauppasotakin. (Kuvat 5-7)

Euroalueella Italian talous on kärsinyt taantumasta jo viime vuoden jälkipuoliskolta lähtien, eikä pikaista helpotusta tilanteeseen ole luvassa. Saksassa ennakoivat suhdanneindikaattorit indikoivat teollisuustuotannon olevan supistumassa ja talous kokonaisuudessaan lähellä nollakasvua. Pitkät korot ovat Saksassa olleet viime kuukausina laskusuunnassa, minkä voi tulkita tarkoittavan aikaisempaa haastavampia aikoja Saksan taloudelle. Toukokuun lopussa Saksan valtion kymmenen vuoden lainakorko oli -0,20 %, mikä on alhaisin taso koskaan historiassa. Euroopan komission ja Euroopan keskuspankki ovat kuluvan vuoden aikana laskeneet kilvan talousennusteitaan Saksalle ja koko euroalueelle. Tällä hetkellä Euroopan komissio ennustaa Saksan kokonaistuotannon kohoavan tänä vuonna 0,5 % vuotta aiemmasta ja koko euroalueen kasvun olevan 1,2 % vuonna 2019. Ennusteissa riskit ovat edelleen pääsääntöisesti alaspäin, joten emme ylläty mikäli ennusteita lasketaan tulevina kuukausina entisestään. (Kuvat 8-10)

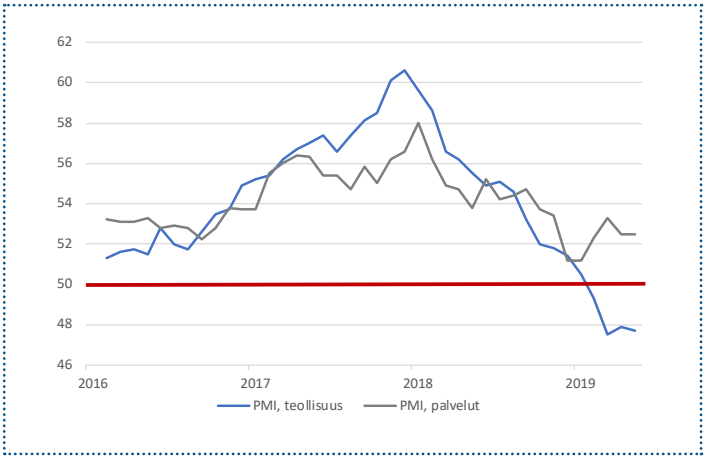
Osakemarkkinat kärsineet talouden epävarmuuden kohoamisesta

Kauppasodan eskaloituminen ja talouden näkymiin liittyvän epävarmuuden lisääntyminen koettelivat osakemarkkinoita toukokuussa. Vaikka tuotot vuoden alusta lähtien näyttävät edelleen hyviltä monilla keskeisillä markkinoilla, toukokuu kertoi selvästi mitä sijoittajat olivat mieltä USA:n kauppapolitiikan viimeisimmistä käänteistä; USA:ssa S&P500 ja Euroopassa EuroStoxx50 -osakkeilla laskua kertyi kuukaudessa 6,5-7 %, USA:n teknologiayhtiöiden kehitystä kuvaava Nasdaq-indeksi tippui lähes 8 %, maailman kehittyvät markkinat (MSCI EM) 7,5 % ja Kiinan osakemarkkinat (CSI 300) runsaat 7 %.

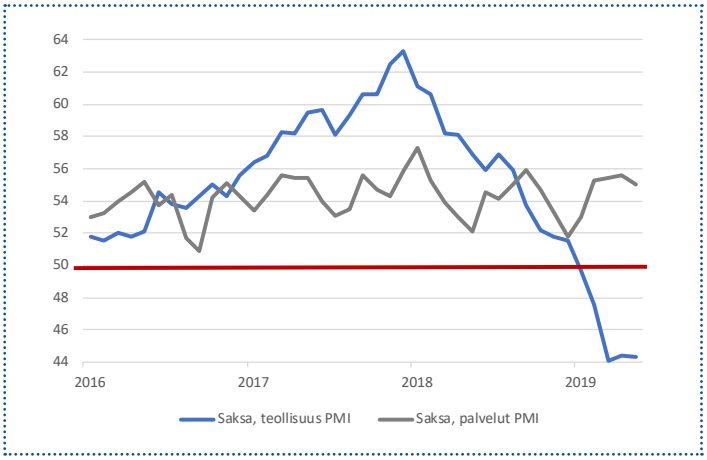
Kauppasota on shokki maailmantaloudelle, eikä kukaan tule voittamaan kauppasodassa. Tilanne on kiristynyt viime viikkoina siinä määrin, että esimerkiksi Kiinan ja USA:n on hyvin vaikea palata neuvotteluihin. Potentiaalisesti kauppasota voi laajentua kylmäksi sodaksi. Kauppasota on heijastunut paitsi laajalti maailmantalouden kasvunäkymiin myös yritysten tuloskasvuodotuksiin. Vaikka vuoden ensimmäisen neljänneksen tulokset yllättivätkin erityisesti USA:ssa positiivisesti, on molemmin puolin Atlanttia - sekä USA:ssa että Euroopassa - kuluvan vuoden tuloskasvuennusteita tuotu alas jo pidemmän aikaa ja ennusteita on laskettu aivan viime viikkoinakin.

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä USA:ssa S&P500-yhtiöiden tulokset nousivat vuotta aiemmasta niukasti ja samalla ennakko-odotusten vastaisesti. Meneillään olevalla toisella neljänneksellä vuotuisen tuloskasvun odotetaan painuvan jonkin verran pakkaselle ja olevan nollakasvussa vuoden kolmannella neljänneksellä. Vuoden lopulle USA:ssa odotetaan tuloskasvun reipasta elpymistä, mutta tässä kohtaa toiveet voivat osoittautua epärealistisiksi, mikäli kauppasodassa ei saada aikaan liennytystä.

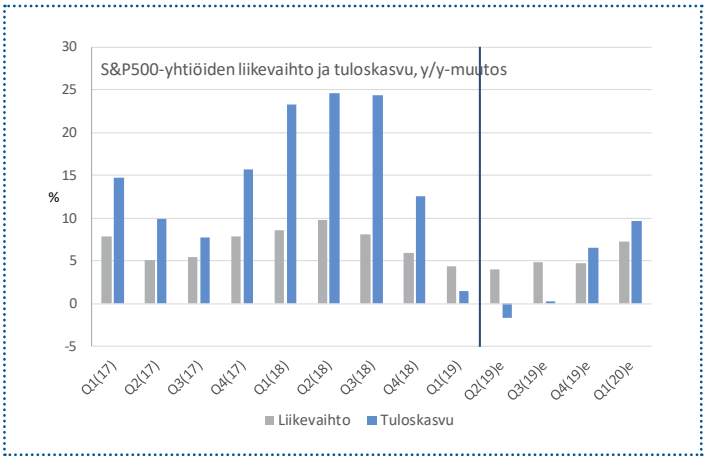
Kuva 9: Euroalueen teollisuustuotannon ostopäällikköindeksi on painunut alle kriittisenä pidetyn 50 pisteen rajan - palvelut vielä yli 50 pisteessä indikoiden kasvun jatkuvan



Kuva 10: Saksan teollisuuden ostopäällikköindeksi indikoi vahvasti teollisuustuotannon olevan laskussa



Kuva 11: USA:n S&P500-yhtiöiden tuloskasvuennusteet ovat laskeneet merkittävästi - kesän yli tuloskasvun odotetaan olevan olematonta



Toukokuussa nähdystä kurssilaskusta huolimatta osakemarkkinat luottavat edelleen USA:n ja Kiinan välisen kauppasopimuksen syntymiseen, joskin kaikille on selvää, että neuvottelut kestävät kauemmin kuin vielä muutama kuukausi sitten ajateltiin. Neuvottelujen totaalista kariutumista, täysimittaista kauppasotaa ja tästä aiheutuvaa talous- ja tulostaantumaa osakemarkkinat eivät vielä toistaiseksi hinnoittele. (Kuva 11)

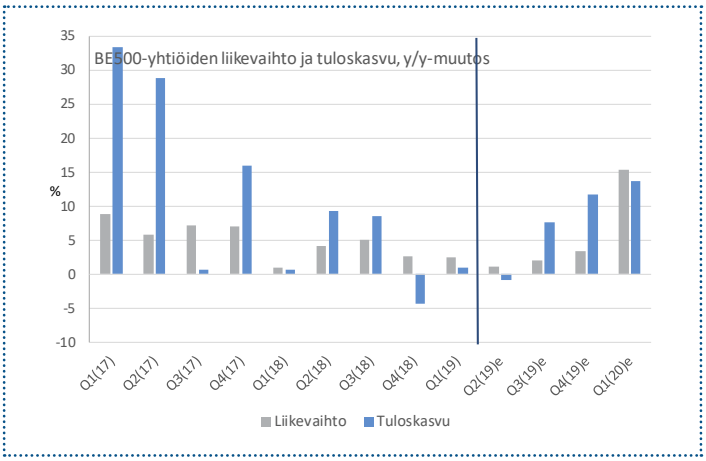
Euroopassa BE500-yhtiöiden vuoden ensimmäisen vuosineljänneksen tuloskasvu säilyi niukasti plussalla. Tulokset kohosivat vuotta aiemmasta prosentin. Vuoden toisella neljänneksellä tuloskasvun odotetaan olevan lievästi miinusmerkkistä, jonka jälkeen yritysten tulosten ennustetaan lähtevän voimakkaaseen kasvuun. Suomen osakemarkkinoiden osalta odotukset ovat samansuuntaisia. Meillä vuoden ensimmäisen neljänneksen tulosjulkistuskausi oli vähintäänkin kurja - tuloskasvu jäi huomattavasti analyytikoiden ennusteista ja Helsingin pörssissä listattujen yhtiöiden tulokset laskivat yli 13 % vuottaa aiemmasta. Nyt odotuksissa on tuloskasvun raju elpyminen. Niin Suomessa kuin muuallakin Euroopassa odotukset ovat mielestämme ylimitoitettuja erityisesti jos nykyisen kaltainen epävarmuus talousnäkymissä jatkuu ja kauppasota latistaa kansainvälisen kaupan näkymiä. (Kuvat 12-13)

Lohdullista on, että tulosennusteiden laskusta huolimatta keskeisten osakemarkkinoiden arvostukset ovat säilyneet varsin kohtuullisina. USA:ssa S&P500-indeksin P/E-kerroin on 16 tuntumassa, mikä vastaa pitkän aikavälin keskiarvoa. Euroopassa EuroStoxx50-yhtiöiden arvostus on kuluvan vuoden tulosennusteilla runsaat 13, mikä jää alle pitkän aikavälin keskiarvon. Suhteessa yhtiöiden tasearvoon (P/B) eurooppalainen osakemarkkina vaikuttaa yleisesti ottaen verrattain edullisesti arvostetulta. Sen sijaan USA:ssa S&P500-yhtiöiden arvostus suhteessa yhtiöiden tasearvoon on jonkin verran koholla. Sikäli kun yritysten tulosennusteet pitävät, osakkeisiin ei arvostuskertoimien osalta kohdistu painetta alaspäin, eikä markkinaa voi moittia yliarvostetuksi kummallakaan puolella Atlanttia. Talouden epävarmuustekijöiden kohotessa ja tulosennusteiden edelleen laskiessa vaarana tosin on, että osakekurssit reagoivat negatiivisesti. (Kuvat 14-15)

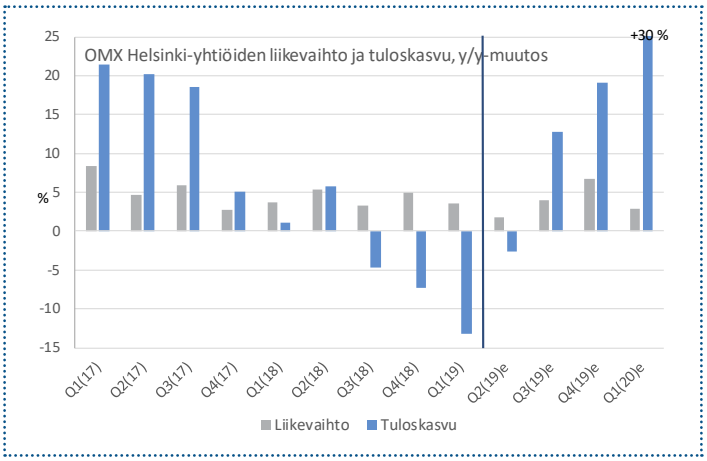
Allokaatiossamme osakkeet jatkavat lievässä alipainossa

Maailmantalouteen ja yritysten tuloskasvuun liittyvien epävarmuustekijöiden takia pidämme osakkeet edelleen lievässä alipainossa. USA:n ja Euroopan markkinat ovat neutraalissa painossa, mutta kehittyviä markkinoita alipainotamme vahvasti. Korkoallokaatiossa valtionlainat ovat alipainossa. Valtionlainojen sisällä olemme kuitenkin lisänneet viime kuukausina Aasian kehittyvien markkinoiden lainojen painoa ja USA:n 1-3v valtionlainojen painoa.

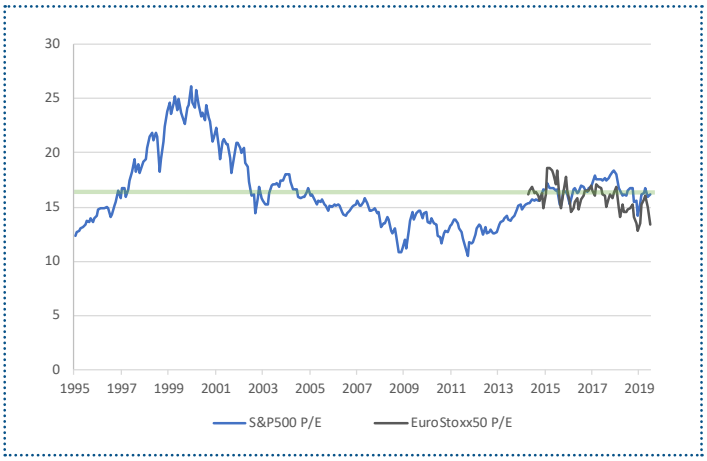
Kuva 12: Euroopan BE500-yhtiöiden tuloskasvu on heikkoa ainakin muutaman seuraavan vuosineljänneksen ajan



Kuva 13: Suomessa pörssilistattujen yhtiöiden tuloskasvun odotetaan vahvistuvan reippaasti loppuvuonna, mutta kauppasodan jatkuessa ennusteet vaikuttavat vahvasti ylimitoitetuilta



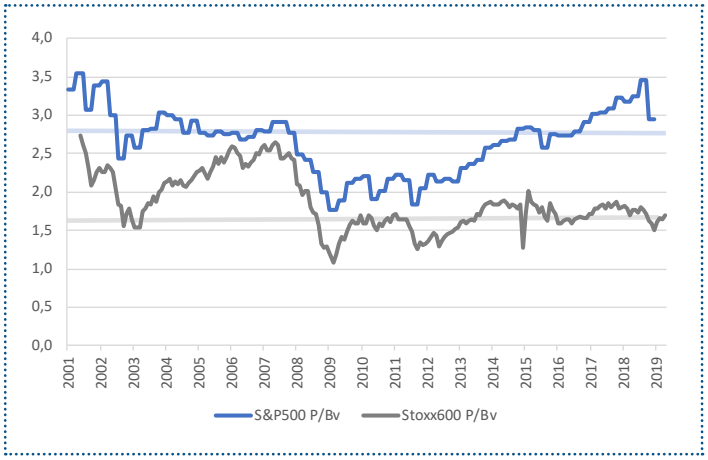
Kuva 14: USA:n ja Euroopan osakemarkkinoiden P/E-arvostus on lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa



Näin pyrimme nostamaan korkopositioidemme tuottopotentiaalia. USA:ssa lyhyiden valtionlainojen tuotto on runsaassa 2 %:ssa. Samalla dollari on rauhoittunut ja odotamme sen pysyttelevän lähellä nykyistä tasoaan, mikä puoltaa sijoituksia USA:n lainoihin.

Alkuvuonna tapahtuneen USA:n keskuspankkipolitiikan muutoksen myötä myös kehittyvien markkinoiden valuuttojen heikkenemispaine ja makrotalouteen liittyvä epävarmuus on vähentynyt. Tämän takia olemme lisänneet sijoituksia Aasian kehittyvien markkinoiden pitkiin valtionlainoihin. Talouden jarruttaessa sekä hyvälaatuiset että korkean riskin ns. high yield -lainat ovat alttiita korjausliikkeille. Tästä syystä leikkasimme riskisten yrityslainojen painoa salkuissamme jo viime vuoden puolella, joskin nämä lainat ovat edelleen maltillisessa ylipainossa. Käteinen on korkoallokaatiossamme myös lievässä ylipainossa. (Kuva 16)

Kuva 15: Euroopan osakemarkkinoiden P/B-arvostus on maltillinen, mutta USA:ssa P/B-kertoimet ovat koholla



Kuva 16: Front Varainhoidon allokaationäkemys 5.6.2019

Vesa Engdahl
Toimitusjohtaja, Front Varainhoito Oy

Vesa Engdahl on työskennellyt pitkään operatiivisissa johtotehtävissä varainhoidossa. Aiemmin hän toimi johtajana Nordea Private Bankingissä ja FIM Varainhoidossa yhteensä 16 vuotta. Ennen tätä Engdahl työskenteli Pariisissa OECD:n ekonomistina ja tätä aiemmin Euroopan komissiossa ja eri Suomen ministeriöiden palveluksessa.

Frontissa Engdahl vastaa varainhoitoliiketoiminnan kehittämisestä sekä Frontin markkinanäkemyksestä ja varainhoidon sijoitusallokaatiosta.

Puh. 050 592 2639
vesa.engdahl@front.fi

Vastuunrajoitus, tietosuoja ja suoramarkkinointi

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

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 tiettynä 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 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 soveltuvin 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 kehotetaan tutustumaan näihin tietoihin. Mikäli asiakas haluaa lisää tietoa muulla tavalla kuin Internet-sivuilta, pyydetään asiakasta ottamaan yhteyttä Front Capital Oy:hyn.

Tilaamalla Frontin tuoteen tai palvelun henkilö antaa suostumuksen Frontin sijoituspalveluihin liittyvään suoramarkkinointiin sähköisesti, puhelimitse tai postitse koskien Frontin nykyisiä ja tulevia tuotteita ja palveluita. Front noudattaa suoramarkkinoinnissa ja henkilötietojen käsittelyssä Henkilötietolain ja muun tietosuojasääntelyn vaatimuksia. Suoramarkkinoinnin vastaanottajalla on oikeus saada Frontilta informaatio henkilötiedoistaan ja niiden lähteestä sekä oikeus kieltää milloin tahansa suoramarkkinointi.