

03/22

Marknadsöversikt framställd av Aktia Bank Abp

Placerings- utsikt

Aktia

Detta är marknadsföringskommunikation.
Bekanta dig med placeringsfondernas basfakta/faktablad för investerare innan placeringsbeslutet.
Det är förbjudet att låna eller kopiera denna presentation eller delar av den.

02 Inledning

03 Makroutsikter

Gamla utmaningar, olika intensiteter

06 Marknadsöversikt

Centralbankerna i förarsätet

08 Aktier

Fortsatt utmanande utsikter på aktiemarknaden

10 Räntor

Ränteuppgången har öppnat upp för attraktiva möjligheter för placerare

13 Alternativa

Alternativa investeringar – ett diversifierande element i placerarens portfölj

15 Allokering

Det blir allt sämre innan det vänder till det bättre

18 Marknadsavkastning

UTGIVARE: Aktia Bank Abp, Arkadiagatan 4-6, PB 207, 00101 Helsingfors
UTGIVNING: Denna publikation är Aktia Bank Abp:s publikation.
Innehållet beskriver våra experters och portföljförvaltares syn på marknadssituationen.
KUNDSERVICE: 010 247 010 (Från fast linje och mobiltelefon 8,35 cent/samtal + 16,69 cent/min.)

© Aktia Bank Abp, 2022.

Inledning

Avkastningen på aktie- och räntemarknaderna har varit mycket låg under innevarande år, och det finns många orsaker till denna marknadsutveckling. Kriget i Ukraina, nedstängningarna orsakade av coronapandemin, energikrisen, den höga inflationen och den allt stramare penningpolitiken har försvagat placerarnas och konsumenternas förtroende.

Det svaga konsumentförtroendet leder till minskad konsumtionsefterfrågan, ekonomisk recession och ökad arbetslöshet. Bara recessionsoron i kombination med högre räntor och energipriser gör konsumenterna försiktiga. Större investeringar skjuts fram, och när efterfrågan minskar blir också företagets verksamhetsmiljö svårare. Framtidsutsikterna har försämrats.

På grund av den höga inflationen har centralbankerna varit tvungna att höja styrräntorna, vilket har lett till en betydande ökning av både företagets och medborgarnas ränteutgifter. De som är födda under detta årtusende har vant sig vid en oändlig ström av nästan gratis lånepengar, och för många kommer den betydande höjningen av låneräntorna som en överraskning. Visserligen är ju många också förvånade över att även en bank kan betala ränta på depositioner.

Räntenedgången efter finanskrisen ledde till en betydande ökning av skuldsättningen hos stater, företag och konsumenter. I en värld med nollräntor lånade man intäkter av framtiden och nu är det dags att betala tillbaka dessa lån.

Det är krävande att navigera på placeringsmarknaden när det stormar. Just nu lockar det inte att rusa in på aktiemarknaden, då ekonomins och företagets resultatutsikter är dystra. Historien visar dock att den bästa avkastningen ofta nås under några månader innan realekonomin vänder mot det bättre, och att det är viktigt för den långsiktiga placeraren att hålla fast vid sin placeringsplan. Det är mycket svårt att bestämma när vändningen på aktiemarknaden kommer att ske, och det lönar sig att lämna detta till dem som dagligen följer marknaden. När det gäller risktagning har storplaceraren Warren Buffett sagt följande: "Det lönar sig inte att testa flodens djup med båda fötterna".

Ränteplaceringar börjar åter verka attraktiva när räntorna har börjat normaliseras. Ränteuppgången måste dock stanna innan en positiv avkastning nås. De alternativa tillgångsslagen har visat sig fungera som riskspridare och en källa till ett stabilt kassaflöde även i ett osäkert marknadsklimat, och vi rekommenderar därför att lägga till dem i placeringsplanen.



Med önskan om läsglädje och en trevlig höst,

Kalle Ainala
Direktör, allokeringlösningar

Gamla utmaningar, olika intensiteter



Text: Lasse Corin, chefsekonom

Inflation, räntor, råvaror och så vidare. Inom ekonomin har temana inte förändrats särskilt mycket under det senaste halvåret, men det har däremot deras vikt. Inflationen har accelererat mer än väntat, räntorna har stigit och råvarupriserna har sjunkit. Putin upprätthåller den politiska osäkerheten, eftersom det i skrivande stund meddelades om en partiell mobilisering i Ryssland.

Recessionen bankar på dörren

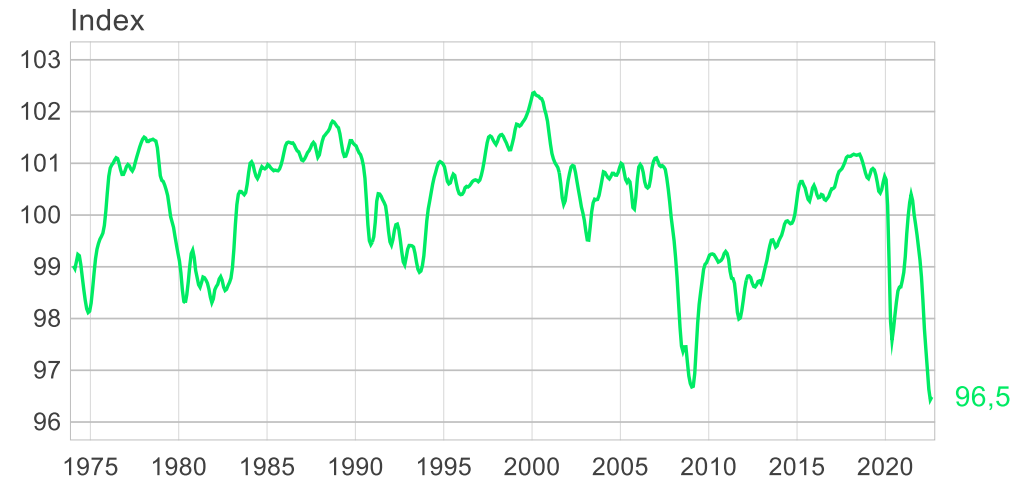
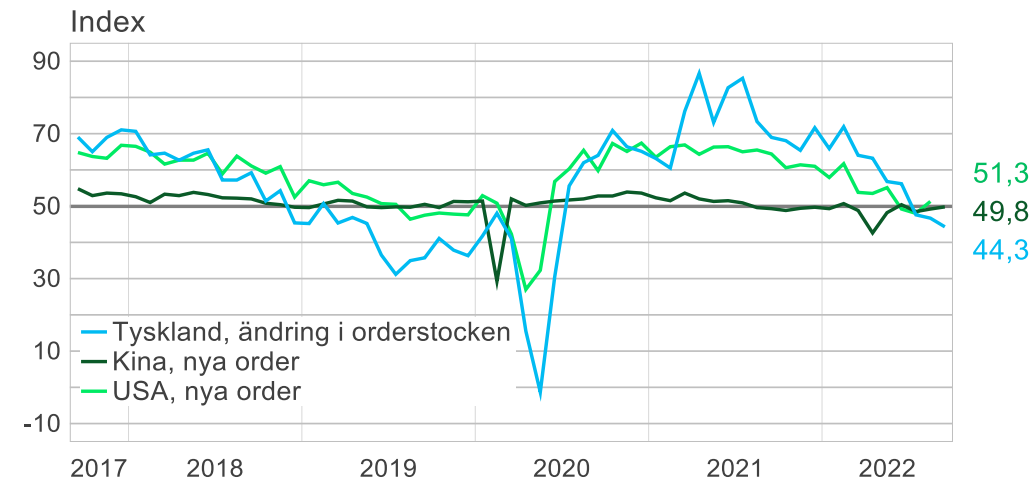
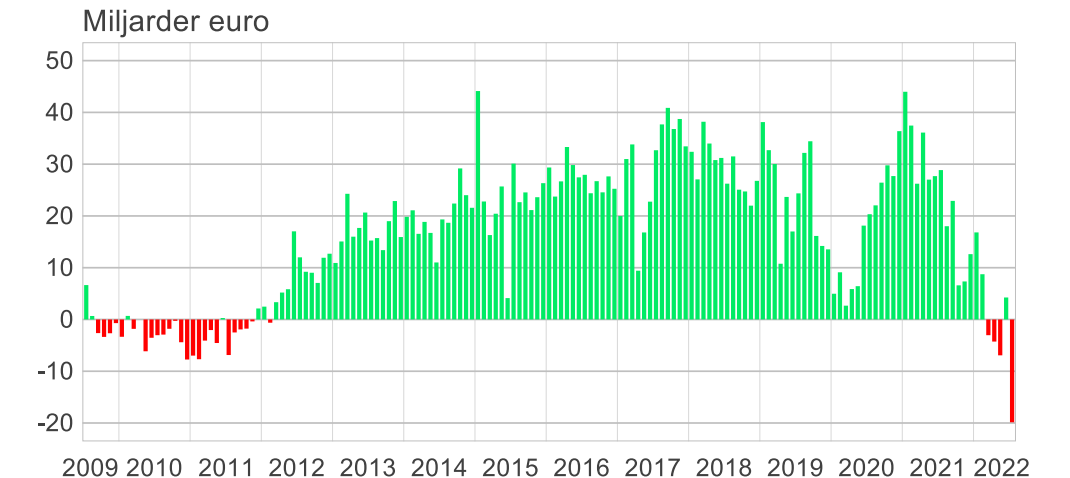
De ekonomiska tillväxtprognoserna har på senare tid justerats nedåt. De utmaningar och problem som sågs före sommaren har inte försvunnit någonstans, men intensiteterna har förändrats. I ett ekonomiskt klimat där konsumenternas köpkraft försvagas historiskt mycket, förstörs människors egendom av inflationen och ränteosäkerheten. När problemen hopar sig hos världsekonomin tillväxtmotor, dvs. Kina, känns recessionen nästan normal.

Recessionsoron syns redan tydligt på råvarumarknaden. Priserna på olja och många industrimetaller har sjunkit. Utöver ekonomin är politiska risker en del av vardagen. Pratet om partiell mobilisering i Ryssland visar att de politiska riskerna fortfarande är mycket höga.

Stor oro hos konsumenterna

OECD +6-ländernas konsumentförtroendeindex sjönk i juli till den lägsta nivån i mät historian, som började år 1974. Under de senaste månaderna har man sett en försiktig förbättring av förtroendet, men man ligger fortfarande långt ifrån den normala nivån.

Det svaga förtroendet minskar konsumtionen, som utgör mer än hälften av många länders bruttonationalprodukt. Konsumenternas beteende, dvs. vad som köps och inte köps, har därför en betydande inverkan på den ekonomiska tillväxten. Det är lätt hänt att osäkerheten blir en utmaning för realekonomin.

Konsumentförtroende, OECD+6-länder**Industrins ordergång *****Euroområdets bytesbalans****Försämrat läge inom industrin, men ingen kollaps**

Industrins ordergång ger en god bild av branschens närmaste framtid. Olika enkätundersökningar ger en rätt positiv bild av läget inom industrin jämfört med konsumentförtroendet. När det gäller nya order har situationen försämrats inom industrin, men den har inte kollapsat. När indikatorn som beskriver nya order är över 50 poäng förbättras situationen, medan en lägre siffra än 50 indikerar en försämrad ordergång. I USA stärks ordergången måttligt, läget i Kina är oförändrat och i Tyskland försämras den. Visserligen är situationen i Tyskland fortfarande långt ifrån coronavårens fall.

Euroområdets exportmotor kärvar och drar med sig euron

Euroområdet har länge kunnat njuta av ett överskott i bytesbalansen. Exporten från euroområdet har varit klart större än importen. För detta har vi i första hand den tyska exportindustrin att tacka. De svaga ekonomiska utsikterna och framför allt den kraftiga ökningen i energipriserna, som ökat importen, har lett till ett underskott i bytesbalansen för första gången sedan 2012.

Underskottet i bytesbalansen försvagar eurons relativa värde och höjer priserna på importvaror. Detta accelererar inflationen och gör Europeiska centralbankens arbete ännu svårare.

Flaskhalsarna lättar

Problemen i de globala leverantörskedjornas flaskhalsar som började under coronapandemin visar tecken på att lättas. Företagen anpassar sig till situationen samtidigt som den försvagade efterfrågan minskar trycket på leverantörskedjorna. Dessutom har man kunnat öka lagren, som minskade under coronapandemin, vilket för sin del minskar efterfrågan.

Fraktpriserna, som fått mycket spaltutrymme, har också sjunkit, ställvis väldigt mycket. Globalt sett har priset på sjöcontainerfrakt sjunkit med 58 % jämfört med förra årets topp. På rutten Kina-USA:s västkust har priset på containerfrakt likaså

sjunkit med upp till 80 %. De förbättrade leverantörskedjorna underlättar företagens verksamhet och är en liten ljusglimt i det i övrigt så dystra ekonomiska klimatet.



Problemen i de globala leverantörskedjornas flaskhalsar som började under coronapandemin visar tecken på att lättas.

Global underleverantörstressindex

Global Supply Chain Pressure Index



Källa: Aktia, Macrobond, Federal Reserve Bank of New York.

Kommer lönerna att börja stiga: Inflationen tär på köpkraften när arbetsmarknaden är stram

Den snabbt tilltagande inflationen tär på konsumenternas köpkraft överallt. Konsumenterna har axlat en stor börda genom den försvagade köpkraften. I den nuvarande miljön har löntagarna goda förhandlingskort. Man vill naturligtvis återställa den köpkraft som gått förlorad i och med inflationen. Samtidigt har bristen på arbetskraft inte försvunnit någonstans, vilket ger en bättre utgångspunkt för löneförhandlingar.

Ju längre inflationen tär på människors köpkraft, desto större är risken för att lönespiralen som upp-
rätthåller en snabb inflation blir djupare. Startskottet gick redan i Nederländerna – man har för avsikt att höja minimilönen med 10 procent år 2023.

Inflationen väntas avta

En vändning till det bättre förväntas i den exceptionellt snabbt galopperande inflationen. Tidigare visade sig samma förväntningar visserligen vara förhastade, men många faktorer pekar nu på detta. Inflationen försvagar konsumenternas köpkraft, vilket i sin tur minskar efterfrågan. Osäkerheten och det svaga förtroendet gör konsumenterna sparsamma. En nedgång i råvarupriserna, bl.a. i priset på olja, metaller och mat, bromsar den allmänna prisökningen. Flaskhalsarna lättar, vilket underlättar tillgången på varor.

I vilket fall som helst är inflationen en av de absolut viktigaste indikatorerna för placerarna i denna miljö. Den styr centralbankernas åtgärder som har en enorm inverkan på den förväntade avkastningen på andra tillgångsposter.



Centralbankerna i förarsätet



Text: Tommi Tähtinen, allokeringdirektör

Innevarande år har varit dystert på marknaden. Avkastningen på alla centrala aktie- och räntemarknader har dykt djupt på minussidan. I synnerhet på räntemarknaden håller detta år på att bli rekordsvagt.

Trenden på aktiemarknaden har i praktiken varit nedåtgående under hela innevarande år, med undantag för några korta försök till uppgång. I skrivande stund har de globala aktiemarknaderna sjunkit cirka 17 % i sina egna valutor och cirka 9 % mätt i euro från årets början. Europlacerarna har skyddats av att euron försvagats mot andra valutor, särskilt US-dollar. USA har varit den starkaste marknaden för europlacerare, men endast tack vare den starkare dollarn. Mätt i euro har USA:s marknad sjunkit med cirka 8 %. Europa, Japan och tillväxtmarknaderna har alla sjunkit med över 10 %. Den svagaste avkastningen har setts i Finland och i de nordiska länderna, där nedgången har varit närmare 20 %.

På räntemarknaden har innevarande år varit lika svagt som inom aktier, delvis ännu sämre. Avkastningen på euroområdets statsobligationer med låg risk är nästan 15 % på minussidan, och avkastningen på euroområdets Investment Grade-företagsobligationer med hög kreditrating är cirka 13 % negativ. Avkastningen på globala High Yield-företagsobligationer med högre risk är cirka 15 % på minussidan, och värdet på tillväxtmarknadernas euroskyddade statsobligationer i US-dollar har sjunkit t.o.m. med mer än 20 %. Tillväxtländernas statsobligationer i lokal valuta har klarat sig "bäst". Visserligen har även deras värde sjunkit med cirka 10 % i euro.

” Tillväxtländernas statsobligationer i lokal valuta har klarat sig ”bäst”.

Egentligen har endast alternativa investeringar erbjudit en klart positiv avkastning i år. Råvaror har varit ett av årets bästa placeringsobjekt. Den breda råvarukorgen med energi, industrimetaller, ädelmetaller och jordbruksprodukter har gett en avkastning på över 30 % från årets början. Även fastighetsplaceringar har hittills gett ett bra skydd mot den tilltagande inflationen och hyresavkastningen har gett ett jämnt kassaflöde. Private equity och Private debt-fonderna har hittills klarat sig bra trots marknadsturbulensen. Det är inte uteslutet att turbulensen på marknaden också skulle kunna smitta av sig på dem. Historiskt sett har alternativa investeringar dock erbjudit ett gott tillskott i en diversifierad portfölj.

Centralbanker, centralbanker och centralbanker

I år har ett tema överskuggat allt annat på marknaden – centralbankernas tydliga åtstramning av penningpolitiken. Inflationen rusar globalt på den högsta nivån på flera årtionden, och samtidigt har arbetsmarknaden blivit överhettad, i synnerhet

i USA. Centralbankerna har inom ramen för sina mandat inte haft någon annan möjlighet än att höja styrräntorna för att dämpa inflationen. En högre räntenivå utgör oundvikligen också en broms för den ekonomiska tillväxten, vilket också har lett till att recessionsrädslorna har stigit upp till ytan. Centralbankerna kan till och med bli tvungna att medvetet driva in ekonomin i en recession om inflationen inte annars vänder tydligt nedåt.

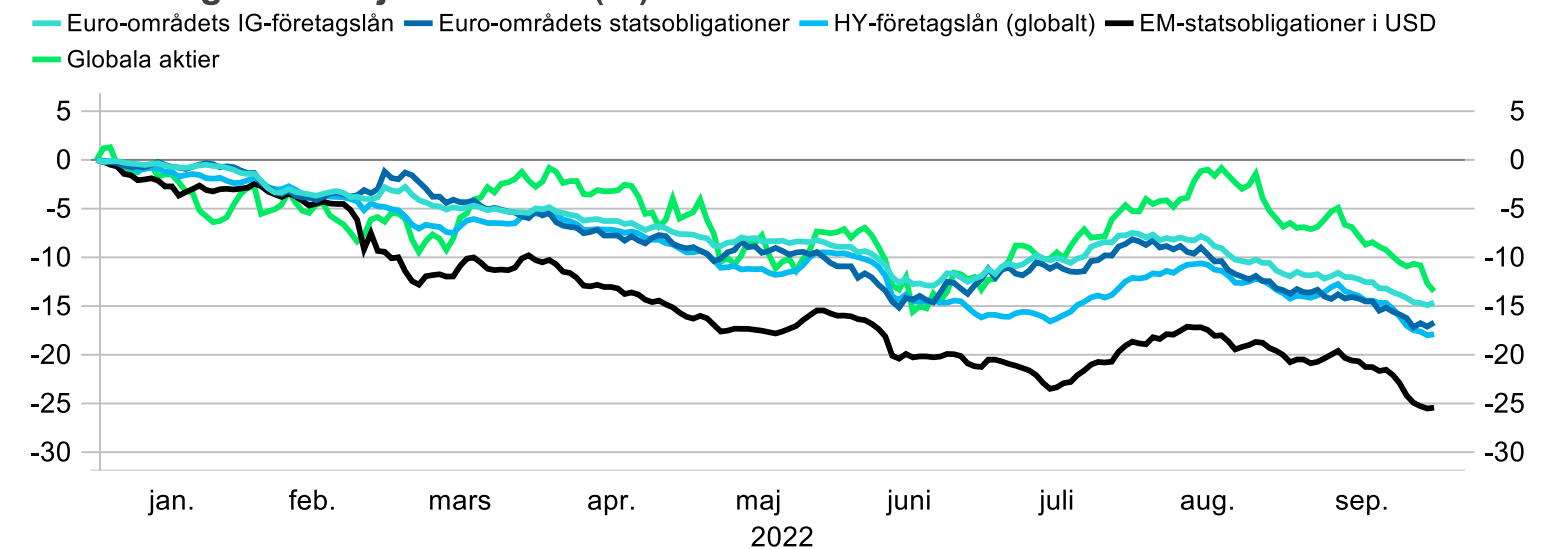
Fed har i år höjt sin styrränta från nollnivå med sammanlagt 300 räntepunkter, och under de följande sex månaderna väntas ytterligare höjningar på 150 räntepunkter.

Centralbanken i euroområdet har äntligen kommit i gång med åtstramningen av penningpolitiken och har redan höjt sin styrränta med sammanlagt 125 räntepunkter från nollnivå. I förväntningarna finns ytterligare höjningar på över 200 räntepunkter under det följande året.

Även de flesta centralbanker i tillväxtländerna fortsätter strama åt penningpolitiken. Bland de stora centralbankerna utgör Japan och Kina ett undantag med sin stimulerande linje.

Den kraftiga åtstramningen av penningpolitiken har haft en stor effekt på både aktie- och räntemarknaden. På räntemarknaden har statsobliga-

Utveckling från början av 2022 (%)



Källor: Aktia, Bloomberg, J.P. Morgan och Macrobond

” Inflationen rusar globalt på den högsta nivån på flera årtionden, och samtidigt har arbetsmarknaden blivit överhettad.

tionsräntorna stigit tydligt och även dragit med sig företagsobligationernas räntor. På aktiemarknaden har den stigande räntenivån minskat aktiernas riskpremier, vilket har synts som lägre värderingskoefficienter i och med kursnedgången.

Osäkerhet råder

Den globala ekonomiska tillväxten har blivit långsammare under hela det innevarande året, och det ser ut som om tillväxten kommer att avta ytterligare när vi går mot nästa år. Det finns många osäkerhetsfaktorer. Åtstramningen av penningpolitiken, den ihållande höga inflationen, de geopolitiska riskerna och företagets oklara framtidsutsikter ökar alla osäkerheten och ökar nervositeten bland placerare. Många dåliga nyheter har dock redan beaktats i priserna. Aktiernas värderingskoefficienter har sjunkit rejält, och räntenivåerna har stigit tydligt över hela linjen.

Fortsatt utmanande utsikter på aktiemarknaden



Text: Patrik Moring, allokeringsdirektör

Det gångna året har varit svårt på aktiemarknaden. Kurserna började rasa genast i början av året på grund av den stramare penningpolitiska utsikten och de höga värderingarna. Kriget i Ukraina och de stigande energipriserna till följd av det skapade en ännu större nedgång på marknaden under våren. Den höga inflationen och centralbankernas aggressiva grepp i kampen mot den har medfört ett fortsatt tryck på aktiemarknaden i början av hösten, även om värderingsnivåerna på många ställen redan har sjunkit till klart förmånliga nivåer. Det finns dock en mängd osäkerhetsfaktorer i och med en allt mer sannolik recession, och därför gör placerare klokt i att vara uppmärksamma och hålla sig till högkvalitativa namn som tål en svagare ekonomisk cykel bättre.

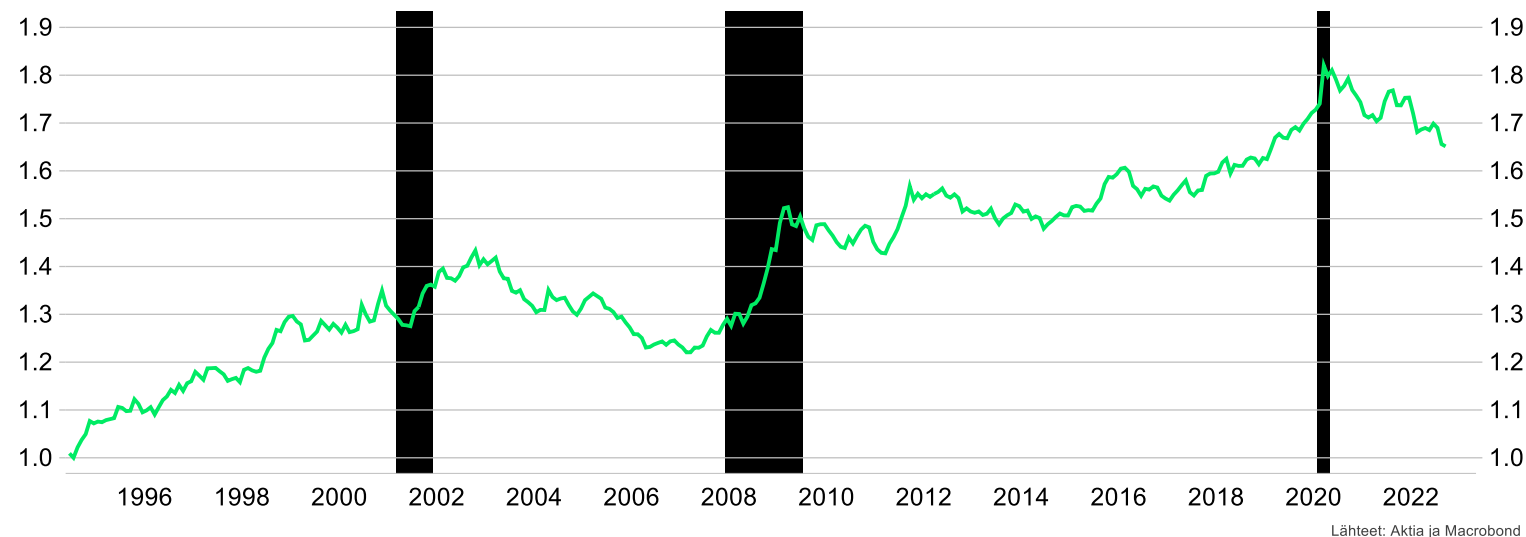
Klimatet på placeringsmarknaden har förändrats drastiskt under det gångna året. Det tidigare förtroendet för att centralbankerna skulle stötta marknaden är som bortblåst. Den ihållande, rekordhöga inflationen överraskade centralbankerna, och det finns inte längre några spår kvar av den tidigare tanken om att inflationen skulle vara tillfällig. Nu är centralbankerna fast beslutna att pressa tillbaka inflationen till målnivåerna, även om det innebär att offra den ekonomiska tillväxten. Inflationen, som har spridit sig till grundpriserna, kan nämligen inte kontrolleras utan att den ekonomiska tillväxten trycks ner under trendtillväxten. Här är det inte nödvändigt med en recession, men det kan visa sig vara alltför svårt att undvika den. Åtstramningen av penningpolitiken drabbar i hög grad alla placeringsslag, men när det gäller aktier har de största effekterna setts i bolag på den högsta värderingsnivån, där prissätt-

ningen i stor utsträckning baserar sig på tanken om en långvarig, snabb resultattillväxt. När räntorna stiger är dessa tillväxtbolags framtida kassaflöden inte lika värdefulla idag, samtidigt som deras tillväxtutsikter också är osäkrare än tidigare. I praktiken har utvecklingen synts till exempel som en svagare kursutveckling inom teknologisektorn än inom andra sektorer.

Geografiskt sett har samma utveckling även återspeglats som en svagare utveckling i USA än i andra länder, om man ser på avkastningen i regionernas egna valutor. Avkastningen på den amerikanska aktiemarknaden är under innevarande år svagare än i Europa eller Japan, men om avkastningen korrigeras med valutautvecklingen blir läget annorlunda. Den starkare dollarn och en synnerhet yemens ras gör att den amerikanska marknaden hamnar i toppen av avkastningsjämförelsen.

Kvalitetsbolagen klarar sig bättre under osäkra tider

— Kvalitetsbolagen i förhållande till den breda aktiemarknaden i USA (recessionerna svärtade)



Aktiemarknadens värderingar mäts dock i lokala valutor, och trots den amerikanska marknadens svaga utveckling har dess värderingsnivå ännu inte sjunkit till en särskilt förmånlig nivå. Aktierna i resten av världen, särskilt i Europa, kan redan betraktas som billiga. Vid en bedömning av den framtida utvecklingen på aktiemarknaden ska värderingsnivån jämföras med resultatutsikterna. Just nu kunde man hävda att utsikterna är ovanligt oklara. De höga energipriserna och risken för dålig tillgång på energi är belastar företagens verksamhet. De stigande räntorna höjer samtidigt företagens finansieringskostnader och försämrar tillgången på finansiering. Dessutom är konsumenternas köpkraft under tryck på grund av den större energiräkningen och stigande finansieringskostnader. En fördel är att sysselsättningslä-

get fortfarande är gott och att många hushåll fortfarande har besparingar kvar från pandemitiden. Den allmänna prisstegringen innebär dock en ökning av inflationsförväntningarna, och i ett stramt arbetsmarknadsläge ökar också lönetrycket.

” Vid en bedömning av den framtida utvecklingen på aktiemarknaden ska värderingsnivån jämföras med resultatutsikterna.

Företagens resultatutveckling och marginaler kommer att utsättas för tryck, vilket delvis redan beaktas i prissättningen via sjunkande värderingar, men enligt oss inte i tillräcklig omfattning.

Fokus på hållbarhet i resultat och utdelning

Energisektorn har varit den överlägset största vinnaren på aktiemarknaden i år. De extremt höga energipriserna har lett till mycket höga resultatprognoser för bolag inom energisektorn, samtidigt som väldigt många placerare inte längre vill placera i bolag som producerar fossila bränslen. De nuvarande resultatnivåerna verkar därför vara ett övergående fenomen. Rysslands krig i Ukraina har lett till att den gröna omställningen framskridit snabbt. Det finns andra alternativ på väg för olja och gas, och den nuvarande hårda efterfrågan kommer därmed att avta under de kommande åren. Vi anser alltså att energisektorn inte kommer att ligga på avkastningstoppen under någon längre tid.

Även finanssektorn har utvecklats väl i år. Bankerna har dragit nytta av ränteuppgången, något som vi också har förutsett i tidigare inlägg. I fortsättningen gagnar räntehöjningen bankernas resultatutveckling ytterligare, men samtidigt kan det försämrade ekonomiska läget bli ett problem. Risken för att betalningsstörningarna ökar torde i fortsättningen bromsa bankernas utveckling. Vi anser att sådana bolag vars resultat inte fluktuerar alltför mycket på grund av tillväxtutsikterna eller råvarupriserna och vars balansräkning är i ordning passar bäst in i det nuvarande klimatet. Vi talar alltså om kvalitetsbolag, t.ex. så kallade utdel-

ningsaristokrater, dvs. bolag som har en oavbruten historia med förbättrade dividender. Många av branscherna producerar eller säljer basvaror, som livsmedels-, dryckes- och läkemedelsindustrin, omfattas också av definitionen.

När det gäller geografiska områden fortsätter vi att tycka om Europa, även om det är uppenbart att Europa med största sannolikhet kommer att hamna i en recession. Alla vet att Europa har problem med tillväxten och i synnerhet med energins tillräcklighet och priser. Marknadens värderingskoefficienter beaktar dock redan denna risk tydligt. Det bör också noteras att det i Europa finns ett stort antal goda och högkvalitativa globalt verksamma börsnoterade bolag, vars omsättning till stor del kommer från länder utanför euroområdet och där den försvagade euron bidrar till konkurrenskraften.

Även andra regioner, som tillväxtmarknaderna och Japan, har en klart förmånligare värdering än USA, som fortfarande är lite väl dyr. Den högre värderingen för USA drivs av dess tryggare ställning än andra länder, med stöd av en stor hemmamarknad och självförsörjning i fråga om energi. Vid placeringar i USA gäller det dock att komma ihåg valutaelementet som under det gångna året räddat från den svagaste marknadsutvecklingen, men som också kan bli en besvärlig broms när den positiva utvecklingen i något skede börjar.

Ränteuppgången har öppnat upp attraktiva möjligheter för placerare



Text: Patrik Moring, allokeringdirektör

Centralbankernas mycket aggressiva åtgärder mot inflationen och att den ska slå rot har höjt räntenivåerna rejält från årsskiftet. Avkastningen i början av året har varit historiskt svag i och med ränterörelsen, alldeles i linje med avkastningen på aktiemarknaden, men när man blickar framåt har det samtidigt öppnats upp en attraktiv utsikt för placerare.

Perioden med nollräntor som pågått i flera år nådde sitt slut i år. Stimulanspolitiken, vars sista ryckningar sågs under pandemin, har bytts ut mot inflationsbekämpning. Centralbankerna har visat att de menar allvar med saken. Så sent som för ett år sedan fick vi höra att inflationen var tillfällig, men den kraftiga höjningen av energipriserna i och med kriget i Ukraina har gjort centralbankerna allvarigare – lite för sent enligt många. Under innevarande år har vi sett rekordstora räntehöjningar både från Fed i USA och ECB i Europa. Båda har redan gjort engångshöjningar på 75 räntepunkter, och mer är att vänta. Båda centralbankerna erkänner också att recessionsrisken är påtaglig, men att det är viktigare att få bukt med inflationen

eftersom den skyddar tillväxtmöjligheterna på längre sikt. Som det ser ut nu kommer räntehöjningarna att fortsätta åtminstone över årsskiftet, men om inflationen och i synnerhet den underliggande inflationen, som rensats från energi- och matpriser, inte ger med sig, är det sannolikt att räntehöjningarna kommer att fortsätta ännu längre. För närvarande prissätter marknaden räntetoppen i USA till nästa vår och i Europa till slutet av sommaren 2023. Hur snabbt man sedan börjar sänka räntorna efter toppen beror på inflationsutvecklingen och de ekonomiska utsikterna. En alltför kraftig vändning i tillväxtutsikterna skulle sannolikt medföra att centralbankerna tvekar i sina avsikter.

När räntehöjningarna började sågs den kraftigaste ökningen på marknaden först i de långa räntorna, när inflationshotet började tas på allvar. I och med att centralbankernas aggressivitet ökade började de något kortare räntorna stiga kraftigare, för att slutligen passera de längre räntorna. I USA är räntekurvan nu inverterad, vilket vanligtvis har varit ett pålitligt tecken på en stundande recession. I Europa ligger en motsvarande form på räntekurvan mycket nära. När de kortare räntorna ligger högre än de längre, vittnar marknadsprissättningen om att marknaden anser att räntenivån inom en nära framtid kommer att fortsätta stiga, men att man på längre sikt redan ser sjunkande räntor när inflationen och tillväxten avtar.

” I USA är räntekurvan nu inverterad, vilket vanligtvis har varit ett pålitligt tecken på en stundande recession.

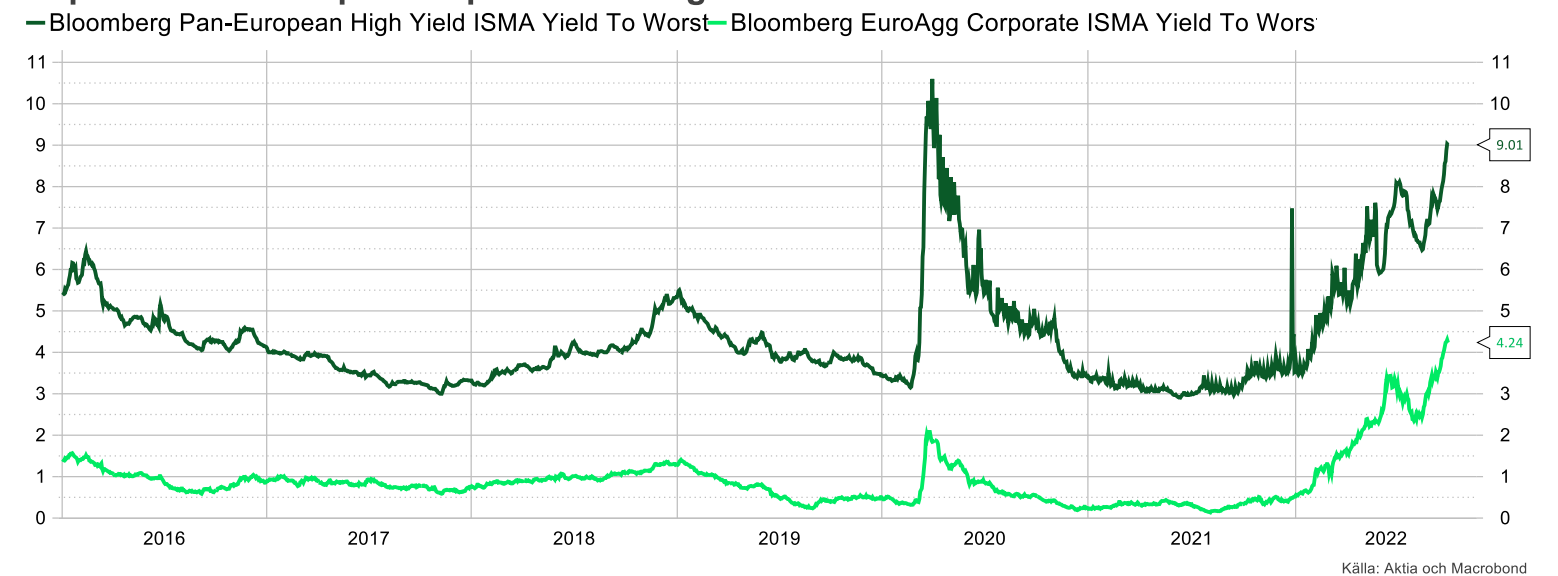
För placeraren vore det positivt om de längre räntorna lugnade sig. Då kan man inom placeringarna njuta av de högre räntenivåerna utan att en ytterligare höjning av räntorna skulle leda till att ränteplaceringarnas marknadsvärde sjunker. Det finns redan nu attraktiva objekt att hitta, i synnerhet i ränteklasser med måttlig risk.

Fortsatt svårt inom statsobligationer

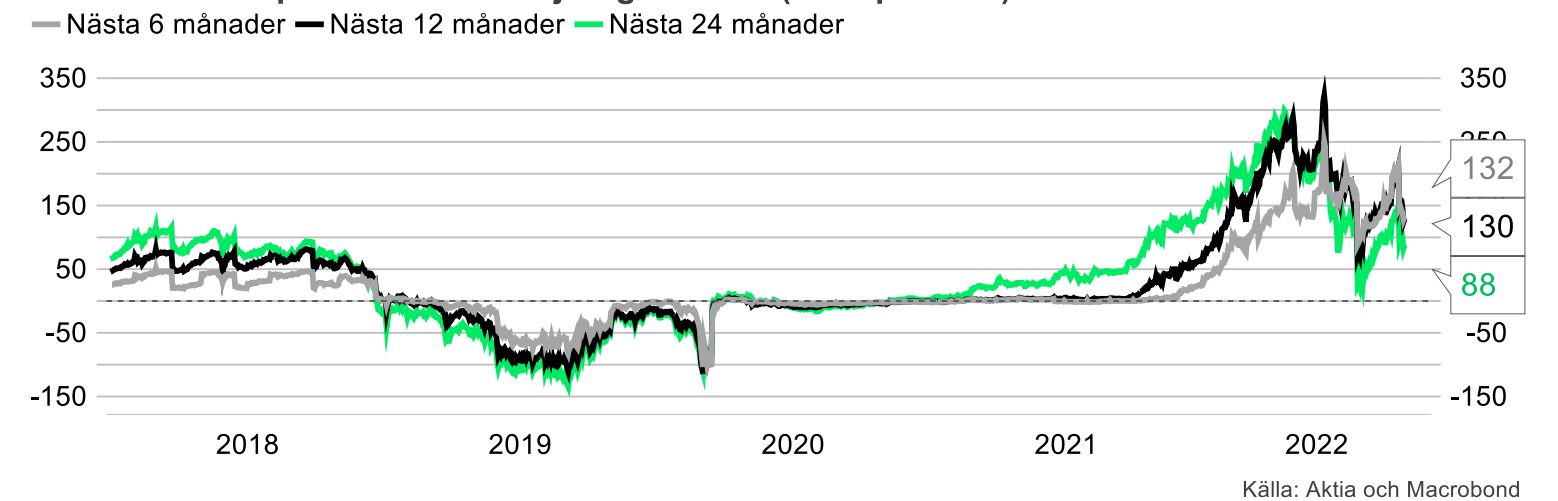
I och med räntehöjningarna och den ökande upplåningen har statsobligationsräntorna pekats tydligt uppåt, vilket har inneburit negativ avkastning. I fortsättningen kommer uppgången knappast att vara lika häftig. Tydligast har räntenivån stigit i USA och redan gett placerarna en rimlig avkastning. Dollarräntorna underlättar emellertid inte situationen för dem som placerar i euro, eftersom kostnaden för skydd mot valutarisker slukar merparten av den ”extra” avkastningen. Även i Europa har statsobligationsräntorna stigit, men risken är fortfarande en viss höjning från nuvarande nivåer. I synnerhet södra Europa är ett frågetecken när det gäller hållbar skuldsättning.

Inom Investment Grade-företagsobligationer (IG) med god kreditrating har situationen utvecklats i en mycket attraktiv riktning. I absoluta tal är räntenivån i Europa bättre än någonsin sedan finanskrisen. Kreditriskmarginalerna har breddats tydligt, och tillsammans med uppgången i basräntan är situationen gällande placerarnas fortsatta utsikter redan god. Tack vare ett gott kreditbetyg ses vanligtvis inga betalningsstörningar inom IG-obligationer, utan om företagets situation försämras sänks företaget först till en sämre rating, och då kan man avstå från placeringen. För dessa obligationer är löptiden vanligen rätt lång, vilket innebär att det är positivt för placeraren att de

Löpande räntorna på europeiska företagslånen



Av marknaden prissatta räntehöjningar i USA (räntepunkter)



långa räntorna lugnar sig. Vi anser att utsikterna för IG-obligationer är mycket attraktiva i en miljö med goda kreditbetyg och en svagare ekonomisk utveckling.

I High Yield-företagsobligationer med sämre kreditbetyg är situationen också attraktivare än tidigare. Kreditriskmarginalerna har stigit tydligt, och samtidigt har obligationernas totalränta stigit till en nivå som senast sågs för ungefär tio år sedan. HY-obligationerna är å ena sidan mindre sårbara för räntehöjningar, men å andra sidan är en sämre ekonomisk utveckling en betydande risk på grund av det svaga kreditbetyget. För närvarande finns det inga tecken på att kredithändelserna skulle öka, men i typiska recessioner stiger kreditriskmarginalerna ännu högre än nuläget, vilket åtminstone tillfälligt skulle vara en negativ förändring för placeraren. HY-företagsobligationsmarknaden är fortfarande en attraktiv helhet för risktåliga placerare.

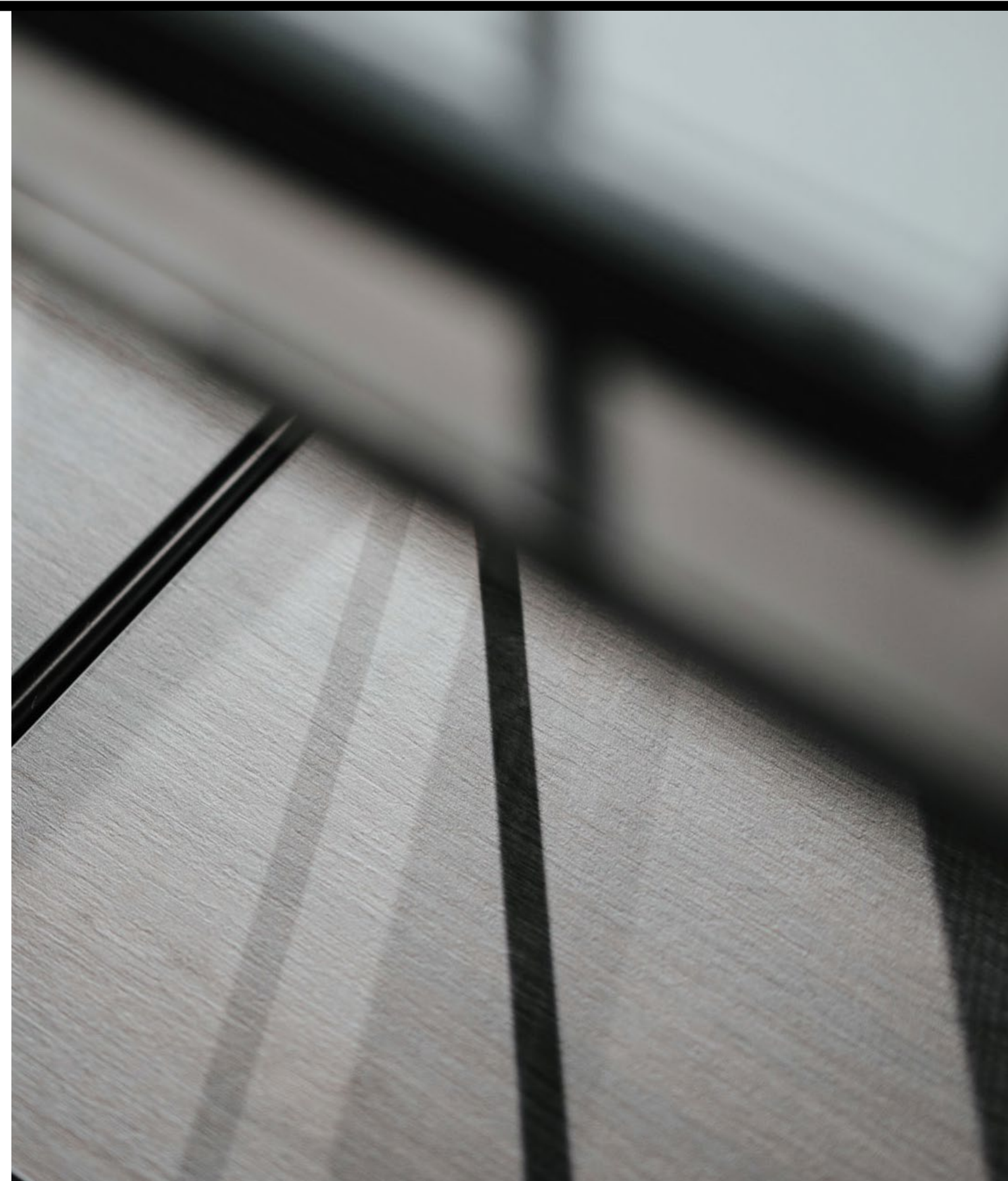


För närvarande finns det inga tecken på att kredithändelserna skulle öka, men i typiska recessioner stiger kreditriskmarginalerna ännu högre än nuläget.

Tillväxtmarknader fortfarande en favorit

Tillväxtekonomiernas obligationsmarknad har under början av året varit utsatt för tryck. Rysslands krig i Ukraina, räntehöjningen i USA och stärkningen av dollarn träffade mer eller mindre marknadens kärna. Dessutom återspeglas problemen på livsmedelsmarknaden i många fall i just dessa länder. Även om många centralbanker redan har höjt sina räntor har de västliga centralbankernas allt stramare politik tvingat också tillväxtekonomierna att röra på sig. Valutornas värderingar är dock relativt attraktiva.

Den allmänt dämpade riskaptiten påverkar placerarnas villighet att medverka i tillväxtmarknaderna, men vikterna har redan varit lägre i dessa än under tidigare kriser. Det finns alltså ingen stor rusning bort från tillväxtekonomiernas obligationsmarknader inom synhåll. Periferimarknaden i lokal valuta är i detta avseende särskilt attraktiv, eftersom utländska placerares andel av denna marknad är mycket liten. Även om ändringen i penningpolitiken skapar osäkerhet också i fråga om räntorna på tillväxtmarknaderna, anser vi att särskilt våra fonder i lokal valuta fortfarande är mycket attraktiva som räntetillgångsslag med stöd av de högre räntenivåerna, en rimlig värdering av valutorna och en låg ägarandel i fråga om utländska placerare. Våra portföljer innehöll inte heller några placeringar i Ryssland.



Alternativa investeringar – ett diversifierande element i placerarens portfölj



Karri Mäkitalo, direktör för alternativa placeringar

Med alternativa investeringar avses placeringar utanför traditionella aktie- och ränteplaceringar. Alternativa investeringar fungerar som ett diversifierande element vid sidan av traditionella ränte- och aktieplaceringar och kompletterar strategin också när man vill placera i avkastningskällor som är oberoende av traditionella tillgångsklasser.

Alternativa investeringar är bl.a. placeringar i infrastruktur, t.ex. vind- eller solenergiparker, samt investeringar i realegendom, t.ex. skog eller jordbruksmark. Alternativa investeringar är också Private Equity (onoterade tillväxtbolag), Private Debt (långivning utanför banksektorn) och fastighetsplaceringar. Private Equity-placeringar riktas mot bolagens eget kapital, dvs. aktier, medan man inom Private Debt-placeringar lånar pengar till bolagen. Inom alternativa placeringar är råvaror och råvarukorgar allmänt kända bland placerarna, medan strategier för absolut avkastning tidigare varit tillgängliga främst för institutionella placerare. Placeringarna görs oftast i form av fonder för att säkerställa en tillräcklig diversifiering.

Alternativa investeringar fungerar som ett diversifierande element vid sidan av traditionella ränte- och aktieplaceringar och kompletterar strategin också när man vill placera i avkastningskällor som är oberoende av traditionella tillgångsklasser. Gemensamt för de ovan nämnda placeringsobjekten är oftast en lång kapitalbindning och därigenom en långsiktig avkastning i form av kassaflöde och värdestegring. En längre placeringshorisont lämpar sig också väl för placerare som vill lösgöra sig från kortsiktiga rekommendationer och portföljrotation. Stora institutionella placerare har gjort alternativa investeringar direkt och via fonder i tiotals år, och de flesta av dem har placeringsteam som ägnar sig åt detta.

Institutionella placerare har under årens lopp fått attraktiv avkastning på sina placeringar i bl.a. Private Equity och infrastruktur. Samtidigt har de flesta privatplacerarna inte haft åtkomst till utbudet av alternativa investeringar. De viktigaste orsakerna till det låga utbudet har varit de minimiinvesteringar som enskilda fonder kräver, ofta till ett värde av flera miljoner euro, samt den regleringsbaserade begränsningen av utbudet endast till professionella placerare. Vi anser att det senast nu är ett bra tillfälle att införa diversifierade lösningar för alternativa investeringar i placeringsportföljen.

” Vi anser att det senast nu är ett bra tillfälle att införa diversifierade lösningar för alternativa investeringar i placeringsportföljen.

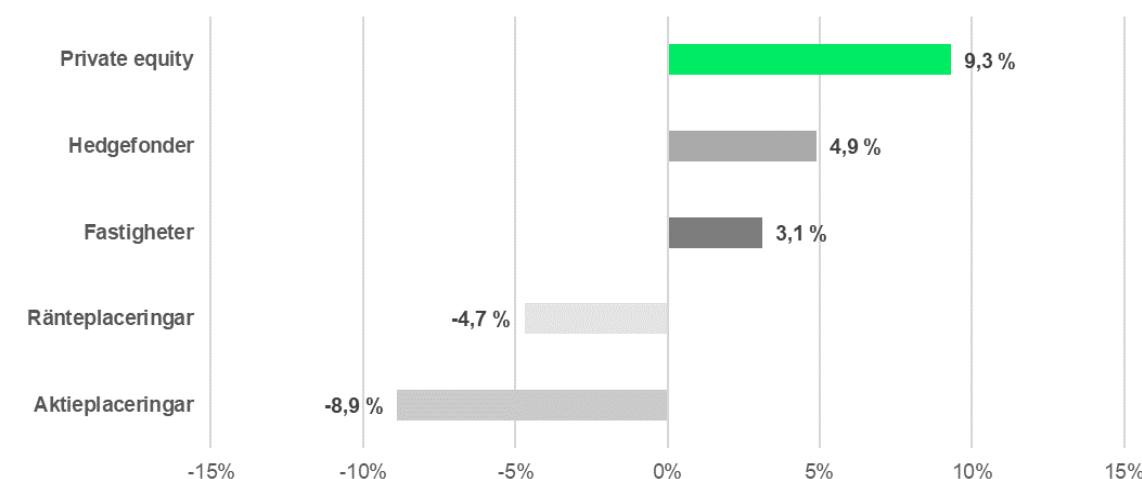
Alternativa investeringar har under början av året medfört diversifieringsfördelar då avkastningen på aktie- och ränteplaceringar varit negativ under årets första hälft. Avkastningen på alternativa investeringar hos de största pensionsplacerarna har varit klart positiv under början av året.

Alternativa investeringar i Aktias utbud

Aktia har som mål att erbjuda sina kunder de bästa möjliga placeringsprodukterna samt möjliggöra åtkomst till alternativa investeringsobjekt som valts av Aktias expertteam och som är riktade till professionella placerare. Vi väljer mottagarfonderna i enlighet med Aktias kända och erkända principer för val av fonder, med betoning på principer och praxis för ansvarsfull placering i den utsträckning det är möjligt.

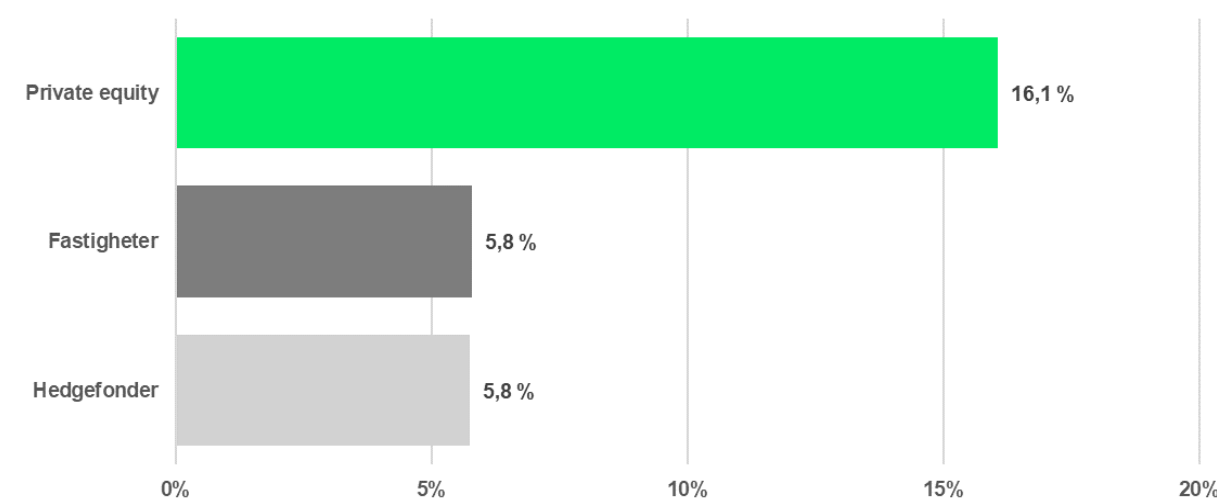
För att göra utbudet mångsidigare erbjuder vi våra kunder alternativa investeringar i form av Specialplaceringsfonden Aktia Alternativa Investeringar. Fondens placeringar är diversifierade bl.a. i fonder som vi valt inom tillgångsklasserna Private Equity och Private Debt samt i infrastrukturfonder och även i andra alternativa investeringsfonder genom att utnyttja ett fondurval med öppen arkitektur. Utbudet av alternativa investeringar kompletteras av fonden Aktia Impact, som i enlighet med sitt namn placerar i objekt som ger en genuin samhälllig och miljömässig nytta. Fonden iakttar i sin verksamhet och sitt val av objekt den mest krävande klassificeringen i Europeiska unionens politik för hållbar finansiering, dock utan att kompromissa med avkastningsmålen för placeringarna.

Placeringstillgångarna av de största arbetspensionsanstalterna 2022 H1



Källa: Pensionsförsäkrare (tela.fi)

Arbetspensionsförsäkrarnas årliga genomsnittlig avkastning 2005-2021



Källa: Pensionsförsäkrare (tela.fi)

Det blir allt sämre innan det vänder till det bättre



Text: Tommi Tähtinen, allokeringdirektör

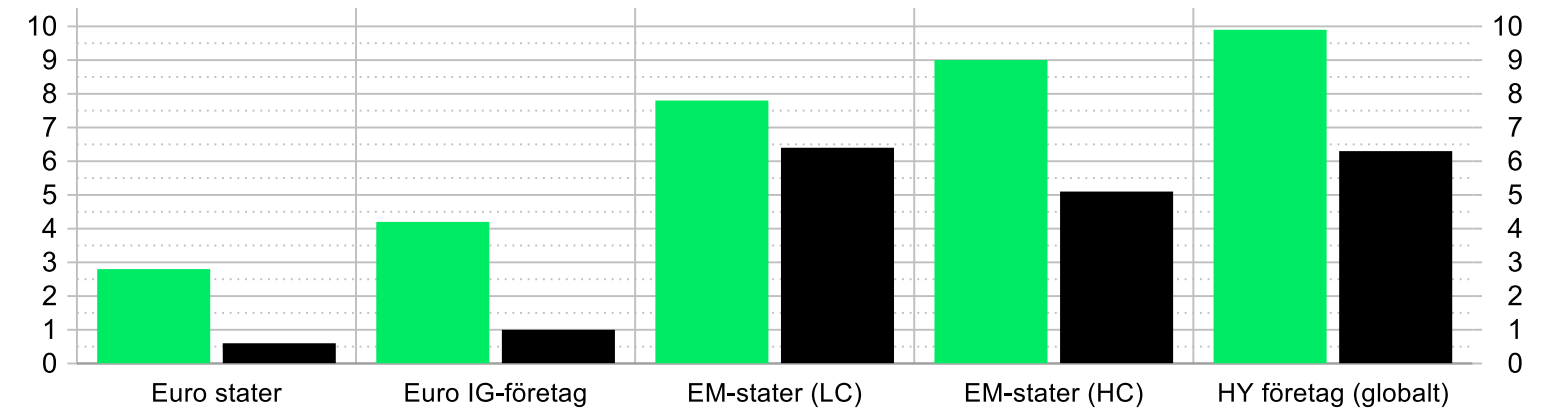
Stämningen på placeringsmarknaden är för närvarande mycket pessimistisk. Den långsammare ekonomiska tillväxten, den höga inflationen, åtstramningen av penningpolitiken och rädslan för en tillbakagång i resultaten lockar inte till risktagning.

Detta år har varit mycket dystert på placeringsmarknaden, då avkastningen på både aktie- och räntemarknaden varit rejält på minussidan. I slutet av året är det svårt att se en vändning till det bättre. Den svaga marknadsutvecklingen beror framför allt på rädslan för att den kraftiga åtstramningen av centralbankernas penningpoli-

tik kommer att leda till alltför höga räntor, bromsa upp den ekonomiska tillväxten avsevärt och i värsta fall leda till en recession i ekonomierna. Nästa år finns det dock hopp att det ska bli bättre, eftersom marknaden i enlighet med sin natur i stor utsträckning redan har prissatt dåliga nyheter på förhand.

Räntenivån (%)

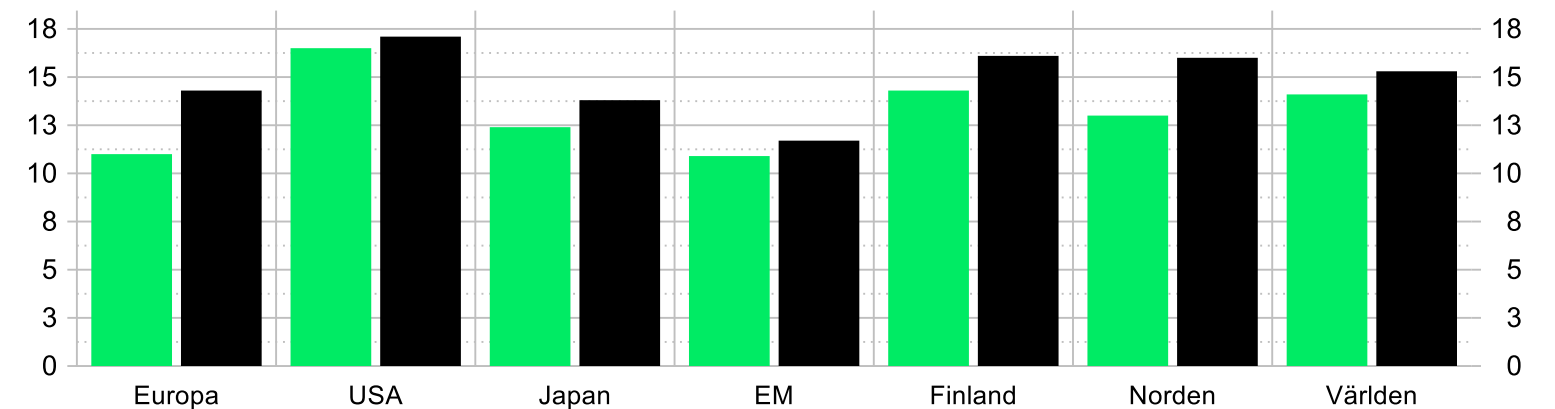
■ Nivån nu ■ Median nivå (10 år)



Källa: Aktia och Macrobond

Aktievärderingar (P/E)

■ Senast ■ Medianen på 10 år



Källa: Aktia och Macrobond

Långsammare ekonomisk tillväxt, påtaglig risk för recession

Ekonomernas konsensusprognos för den globala ekonomiska tillväxten har i år sjunkit från 4,3 % i början av året till nuvarande 2,9 %. Nästa år förutspås en global ekonomisk tillväxt på 2,5 %. Det förutspås att tillväxten nästa år kommer i synnerhet från tillväxtmarknader, drivna av Kina. Tillväxtmarknaden förväntas växa med 4,4 %. Tillväxtprognosen för de utvecklade länderna är mycket anspråkslös, endast 1,1 %.



Ekonomernas konsensusprognos för den globala ekonomiska tillväxten har i år sjunkit från 4,3 % i början av året till nuvarande 2,9 %.

Den ekonomiska tillväxten präglas dock av många osäkerhetsfaktorer, och risken för en recession är mycket sannolik. Den största risken är förknippad med centralbankernas kamp mot inflationen och en aggressiv penningpolitik, som i framtiden kommer att stramas åt ytterligare. För närvarande rusar inflationen i USA med över 8 % på årsnivå och inom euroområdet med över 9 %. Inflationen kommer visserligen att avta klart i fortsättningen, men

i ljuset av prognoserna kommer man nästa år och även år 2024 fortfarande att ligga över centralbankernas mål på 2 %. Centralbankernas budskap har varit att styrräntorna kommer att ligga kvar på en hög nivå tills centralbankerna har tillräcklig visshet om att inflationen är under kontroll. Den övre gränsen för USA:s centralbank Feds styrränta ligger för närvarande på 3,25 % och marknaden prissätter den som högst till 4,75 %. När det gäller ECB väntas styrräntan stiga från nuvarande 1,25 % till 3,25 %. En så pass betydande åtstramning av penningpolitiken kommer oundvikligen att ha en dämpande effekt på den ekonomiska tillväxten. Konsumenternas köpkraft kommer i fortsättningen att påverkas av både hög inflation och räntekostnader. Företagen brottas å sin sida med ökande kostnads- och lönsamhetsstryck samtidigt som efterfrågan kan avta.

Utöver inflationen och åtstramningen av penningpolitiken blåser också andra motvindar i den globala ekonomin. Europa lever mitt i en energikris, och Kina har stora problem med fastighetssektorn och de alltjämt pågående coronanedstängningarna. Även geopolitiska risker, t.ex. kriget mellan Ryssland och Ukraina och spänningarna mellan Kina och USA, bl.a. gällande Taiwan, skapar osäkerhet.

Sammantaget går den globala ekonomins tillväxtutsikter fortfarande mot ett allt sämre håll. I synnerhet i Europa verkar någon form av recession

redan sannolik, och det är också mycket möjligt att USA går in i en recession. Om det går dåligt i ekonomierna i de utvecklade länderna, är det också svårt att tro på en stark tillväxt i tillväxtländerna nästa år. En lindrig recession är inte nödvändigtvis en katastrof ur placeringsmarknadens perspektiv, eftersom den redan i stor utsträckning har beaktat detta i prissättningen. Däremot är marknaden ännu inte förberedd på en djupare och långvarigare recession.

Räntorna stiger fortfarande, men vi förväntar oss att uppgången planar ut

Räntemarknaden har prissatt en hög inflation och en åtstramning av centralbankernas penningpolitik under hela innevarande år, och avkastningen på ränteplaceringar ligger brutalt på minussidan. Den löpande ränteavkastningen på alla de viktigaste räntemarknaderna ligger redan rejält ovanför mediannivåerna för de senaste 10 åren. Exempelvis har räntan på USA:s statsobligationsindex stigit från ca 1,3 % vid årsskiftet till över 3,5 %, och inom euroområdet från noll till närmare 2,5 %. Ränteuppgången har också spridit sig till alla andra räntetillgångsslag. Vi tror dock att ränterörelsen håller på att lugna ner sig, och att största delen av ränteuppgången redan har setts. Ur ett framåtblickande perspektiv ser den förväntade avkastningen redan se mycket attraktiv ut i och med att räntenivån stigit.

Måttliga aktievärderingar, fortfarande optimistiska resultatillväxtprognoser

Till följd av kursnedgången ligger värderingsnivåerna på aktiemarknaden på attraktiva nivåer, och endast USA:s marknad ser fortfarande lite dyr ut. Den framåtblickande värderingsnivån för de globala aktiemarknaderna mätt med P/E-tal är 14,6, medan den var 18 i början av året. Mediannivån för de senaste 10 åren är 15,3. Resultatillväxtprognoserna är dock förknippade med stor osäkerhet.

” Osäkerheten kommer att fortsätta och aktiekurserna kan sjunka ytterligare.

Resultatperioderna för årets första och andra kvartal var goda, och merparten av företagen överträffade förväntningarna. Energisektorn hade dock en mycket stor inverkan på helheten, och med undantag för energi var resultatillväxten under det andra kvartalet inte särskilt stor. Det tredje och fjärde kvartalet, liksom också nästa års jämförelsepunkter, kommer att vara klart tuffare. Därför kommer det att bli allt svårare för företagen att infria och överträffa förväntningar

na i ett klimat med avtagande ekonomisk tillväxt och kostnadstryck. Det är svårt att se att aktierna skulle ha en betydande avkastningspotential under slutet av året. Osäkerheten kommer att fortsätta och aktiekurserna kan sjunka ytterligare. Nästa år kan situationen dock vara en annan. Om de värsta recessionsfarhågorna inte förverkligas och en så kallad mjuk ekonomisk nedgång blir verklighet, kommer aktiemarknaden mycket sannolikt vända uppåt och realekonomin följa efter. En djupare och långvarigare recession innebär å andra sidan att riktningen på aktiemarknaden fortfarande är nedåt. I det rådande läget är det mycket svårt att bedöma sannolikheten för dessa scenarier.

Defensiv allokering – aktierna i undervikt

Den stora osäkerhet som riktas mot den ekonomiska och resultatutvecklingen i kombination med de högaktiga centralbankerna gör att vi är försiktiga när det gäller aktier. För närvarande har vi undervikt i aktier i förhållande till ränteplaceringar, och vi överviktar korta räntor och kontanter.

Inom den geografiska aktieallokeringen överviktar vi Europa, där värderingsnivån är förmånlig, och underviktar cykliska nordiska aktier. För närvarande är placerarna över lag mycket negativa i fråga om Europa, och följaktligen går vi mot strömmen med vår uppfattning. Vi anser att Europa ver-

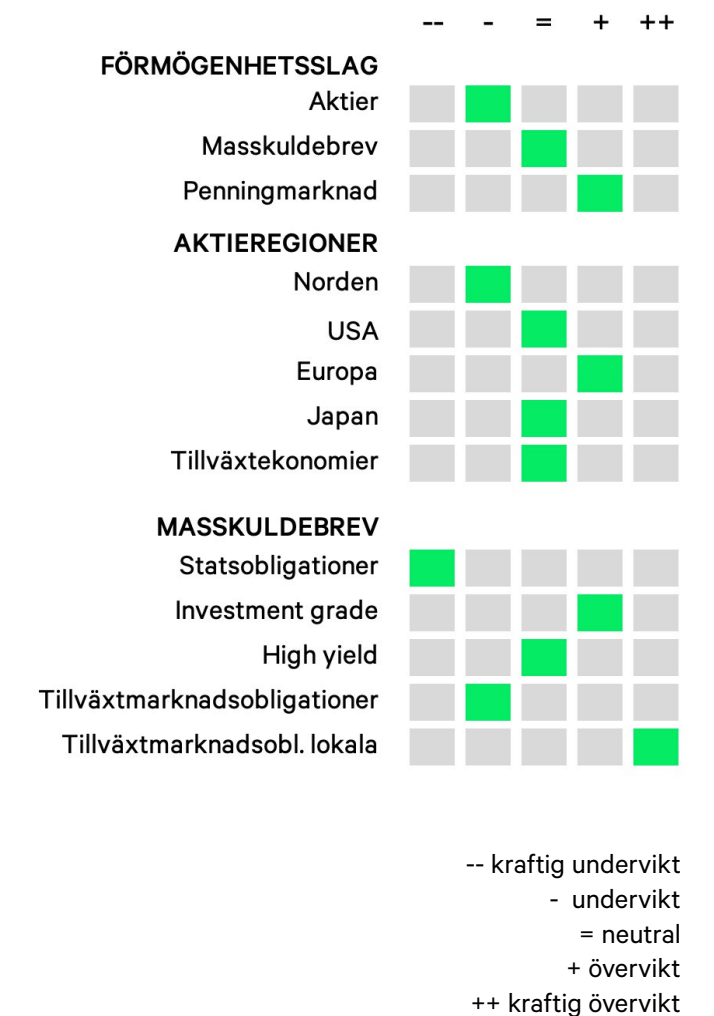


Den stora osäkerhet som riktas mot den ekonomiska och resultatutvecklingen i kombination med de högaktiga centralbankerna gör att vi är försiktiga när det gäller aktier

kar billigt i förhållande till andra marknader, till och med i händelse av en betydande resultatnedgång. USA, Japan och tillväxtmarknaderna är i neutral vikt.

Relationen mellan risk och avkastning för ränteplaceringar är attraktivare aktier för oss, både i slutet av året och nästa år, eftersom den löpande ränteavkastningen är högre än på länge.

Inom ränteallokeringen har vi stor övervikt när det gäller tillväxtländer statsobligationer i lokal valuta, vars räntenivå är närmare 7,5 % och valutorna är billiga i värderingshänseende. Dessutom har vi höjt Investment Grade-företagsobligationer med hög rating inom euroområdet till övervikt. Euroområdets statsobligationer har en stor undervikt, eftersom deras räntenivå fortfarande är klart lägre



re än på andra marknader och det finns risker förknippade med bl.a. Italien. Tillväxtländernas statsobligationer i dollar till utvecklingsländer har vi sänkt till undervikt. High Yield-företagsobligationerna är i neutral vikt.

Marknadsavkastning

Aktiemarknaderna områdesvis | Räntemarknaderna |
Aktieindexen per världsdel | Globala aktieindex sektorvis |
Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna

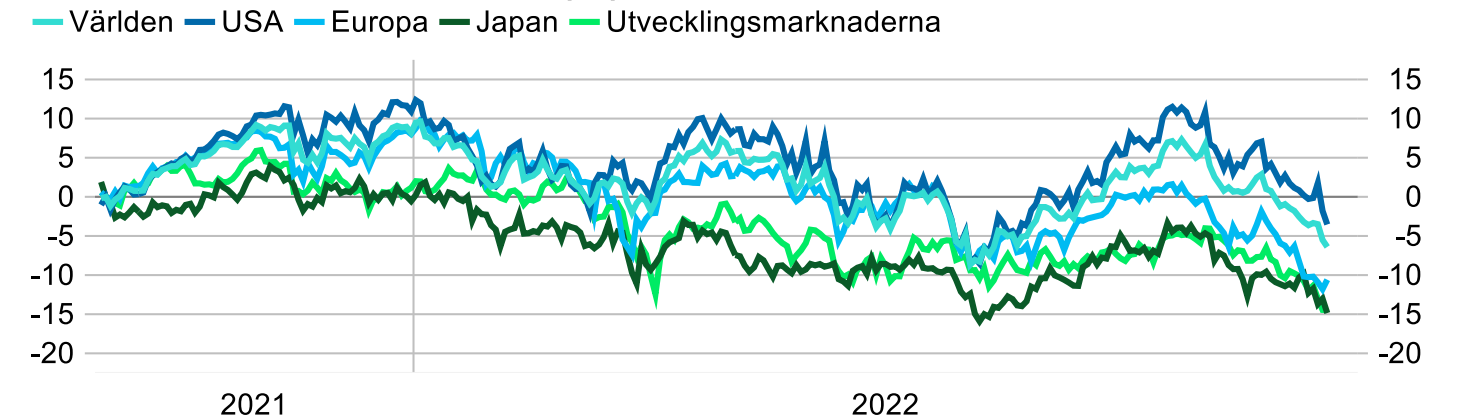
Marknadsavkastning under de senaste 12 månaderna

| Aktiemarknaderna områdesvis | YTD | 1 mån. | 3 mån. | 6 mån. | 12 mån. |
|----------------------------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Världen (MSCI) | -13.5 % | -7.9 % | -0.2 % | -11.6 % | -6.2 % |
| USA (MSCI) | -13.0 % | -8.2 % | 1.6 % | -11.2 % | -2.5 % |
| S&P 500 | -11.8 % | -7.8 % | 1.7 % | -10.7 % | -0.6 % |
| NASDAQ | -21.4 % | -8.9 % | 2.7 % | -16.5 % | -13.5 % |
| Russell 2000 | -13.8 % | -8.1 % | 4.4 % | -9.3 % | -10.7 % |
| Europa (MSCI) | -17.2 % | -7.0 % | -3.8 % | -13.5 % | -11.1 % |
| Finland (OMX HELSINKI) | -21.0 % | -7.0 % | -4.0 % | -12.4 % | -16.8 % |
| Japan (MSCI) | -14.4 % | -8.3 % | -1.1 % | -10.6 % | -16.4 % |
| NIKKEI 300 | -15.0 % | -8.9 % | -1.8 % | -11.1 % | -17.2 % |
| Tillväxtekonominer (MSCI) | -15.4 % | -9.9 % | -5.6 % | -11.3 % | -15.0 % |
| Asien (MSCI) | -17.2 % | -10.5 % | -7.9 % | -11.9 % | -16.7 % |
| Kina (MSCI) | -20.0 % | -12.1 % | -17.0 % | -10.3 % | -23.6 % |
| Indien (MSCI) | 5.0 % | -4.2 % | 14.0 % | 5.0 % | 6.4 % |
| Östeuropa (MSCI) | -85.1 % | -11.2 % | -16.8 % | -33.9 % | -86.0 % |
| Ryssland (MSCI) | -100.0 % | 2.2 % | -4.1 % | 32.2 % | -100.0 % |
| Turkiet (MSCI) | 36.5 % | -2.7 % | 24.6 % | 17.7 % | 23.3 % |
| Sydamerika (MSCI) | 19.8 % | -3.7 % | 10.9 % | -7.5 % | 18.5 % |
| Brasilien (MSCI) | 29.7 % | -4.0 % | 16.2 % | -6.5 % | 23.3 % |
| Mexiko (MSCI) | 1.5 % | -0.2 % | 1.3 % | -7.7 % | 9.8 % |

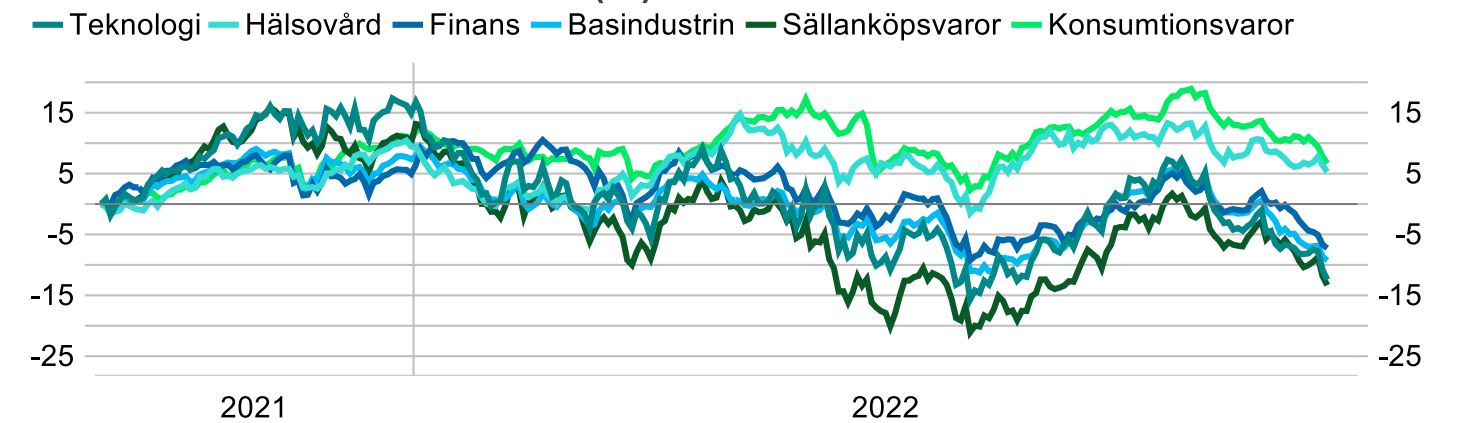
| Räntemarknaderna | YTD | 1 kk | 3kk | 6 kk | 12 kk |
|--|---------|--------|--------|---------|---------|
| Statsobligationer inom euroområdet | -16.7 % | -4.0 % | -5.1 % | -11.4 % | -17.1 % |
| USA:s statsobligationer | -13.1 % | -3.7 % | -4.3 % | -7.9 % | -12.9 % |
| Globala statsobligationsmarknader | -6.1 % | -2.9 % | 0.1 % | -1.1 % | -4.9 % |
| IG-företagsobligationer inom euroområdet | -14.6 % | -3.7 % | -3.1 % | -9.7 % | -15.2 % |
| HY-företagsobligationer inom euroområdet | -14.7 % | -4.4 % | -0.3 % | -10.8 % | -14.9 % |
| Globala HY-företagsobligationer | -17.9 % | -5.3 % | -2.1 % | -13.0 % | -18.4 % |
| EM-statsobligationer (i USD) | -25.4 % | -7.3 % | -5.3 % | -17.3 % | -26.0 % |
| EM-statsobligationer i lokal valuta | -12.0 % | -3.3 % | 1.3 % | -3.2 % | -13.9 % |

| Valutorna mot euron | YTD | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| US-dollar (USD) | 13.8 % | 2.2 % | 6.5 % | 12.1 % | 15.3 % |
| Sveriges krona (SEK) | -5.6 % | -1.6 % | -1.4 % | -5.3 % | -7.2 % |
| Brittiska pund (GBP) | -4.3 % | -2.1 % | -1.9 % | -3.3 % | -2.1 % |
| Japanska yen (JPY) | -8.4 % | -2.1 % | 0.3 % | -4.4 % | -10.1 % |

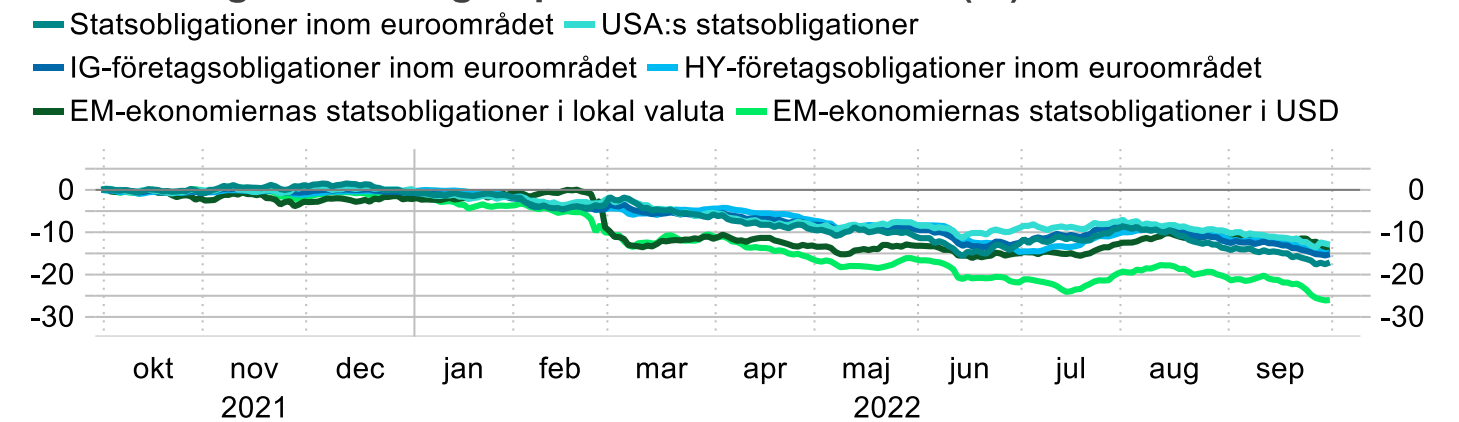
Aktieindexen per världsdel (%)



Globala aktieindex sektorvis (%)



Avkastningsutvecklingen på räntemarknaderna (%)



Tänk framåt Aktia



Aktia Bank Abp ("Aktia") har producerat den här översikten för placerare. Informationen är samlad ur offentliga källor som Aktia anser vara pålitliga. Aktia ansvarar dock inte för riktigheten eller pålitligheten i innehållet. Den här översikten är avsedd som ett av många hjälpmedel som stöd för placerarens beslutsfattande, men placeringsbeslutet är i sista hand alltid placerarens eget och det ska basera sig på information och undersökningar som placeraren bedömer vara tillräckliga. Placeraren ska beakta de snabba ändringarna på marknaden och att detta inverkar på innehållet i översikten. Företagen i Aktiakoncernen, Aktias samarbetspartners eller personalen i dessa bolag ansvarar varken för direkta eller indirekta förluster eller skador som föranleds av att den här översikten helt eller delvis används i placeringsverksamheten. Innehållet i översikten är avsett för den placerare som översikten visats för och den ska inte överlämnas i någon annan persons bruk. Det är förbjudet att kopiera eller låna denna presentation eller delar av den utan tillstånd av Aktia. Upphovsrätten till detta material © och alla andra immateriella rättigheter tillhör Aktia, och alla rättigheter förbehålls i alla länder.

Investeringsverksamhet förknippas alltid med en ekonomisk risk. Kunden ansvarar själv för de ekonomiska följderna av sina placeringsbeslut. Avkastning kan utebli och man kan t.o.m. förlora det investerade kapitalet. Kostnader för finansieringstjänster och -produkter kan debiteras kunden oberoende av resultatet av placeringsåtgärderna. Kundens framtida resultat omfattas av beskattning beroende på varje investerares personliga situation och som kan förändras i framtiden. Innan man fattar ett placeringsbeslut är det skäl att noggrant studera placeringsmarknaden och olika placeringsalternativ. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning. Placeringarnas värde kan stiga eller sjunka. Placeraren kan förlora en del eller hela det placerade kapitalet. Aktia ansvarar inte för att de i dokumentet angivna avkastningsantagandena förverkligas. Informationen baserar sig på antaganden som utgår från den historiska avkastningen på olika finansieringsinstrument men utgör ingen garanti för framtida utveckling av avkastning eller värde. Den här översikten grundar sig inte på kundens personliga uppgifter och är inte avsedd som placeringsråd. Allokeringsoversikten är inte avsedd som investeringsanalys och den har inte nödvändigtvis gjorts upp enligt bestämmelserna om oberoende investeringsanalys. Handelsbegränsningarna som gäller investeringsanalys tillämpas inte på de eventuellt presenterade finansieringsinstrumenten. Kunden kan bli tvungen att betala även andra än via Aktia debiterade skatter och offentliga avgifter. Kunden ska vara medveten om att placeringar och investeringsegendom kan ha skattepåföljder, vilkas ekonomiska effekter inte nödvändigtvis beaktats i denna presentation. Kunden ska själv skaffa sig tillräckliga uppgifter om vilka skattepåföljder kundens investeringar och därtill anslutande beslut har. Kunden bör alltid bekanta sig med basfakta/faktablad för investerare innan placeringsbeslutet. Prospekten och informationssidorna är tillgängliga på varje produkts produktspecifika sida på adressen aktia.fi/sv/sijoituskohteet.

Stadgarna, fondprospekten, basfakta för investerare, andra officiella dokument samt Aktia Bank Abp:s meddelande till investerare finns tillgängliga avgiftsfritt på finska och svenska vid Aktias serviceställen och på adressen www.aktia.fi Detta material eller kopior av det får inte spridas till USA eller till amerikanska mottagare i strid med begränsningarna i USA:s lagstiftning. Spridning av materialet i USA kan betraktas som en överträdelse av dessa lagar. Fonderna förvaltas av Aktia Fondbolag Ab som är en del Aktiakoncernen. Aktia Bank Abp verkar som ombud för Aktia Fondbolag Ab.