

Mikkelin kaupunki

Tilannekatsaus per 31.12.2024

Raportin sisältö

Koko salkku

- . Vertailuindeksit
- . Allokaatio
- . Kokonaistuotto
- . Tuotot omaisuuslajeittain
- . Volatiliteetti ja drawdown

Varainhoitajien vertailu

- . Allokaatio
- . Kokonaistuotto
- . Osakesijoitukset
- . Korkosijoitukset
- . Vaihtoehtoiset sijoitukset
- . Drawdown

Tapahtumat

Omistukset

Termistö

Markkinakatsaus



Vertailuindeksit

Omaisuusluokka	Osuus kokonaisindeksistä	Osuus omaisuusluokasta
Korkosijoitukset	60,00 %	100,00 %
iBoxx Euro Corporates	40,00 %	66,00 %
iBoxx Euro Liquid High Yield	10,00 %	17,00 %
iBoxx Euro Sovereign Ezone All Mats	10,00 %	17,00 %
Osakesijoitukset	30,00 %	100,00 %
MSCI All Country World TR Net EUR	30,00 %	100,00 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	10,00 %	100,00 %
Euribor 3M + 2 % vuosituotto	10,00 %	100,00 %
Yhteensä	100,00 %	

Taustaa

Salkun vertailuindeksi on muodostettu vastaamaan Mikkelin kaupungin sijoitussuunnitelmassa määritettyjä neutraalipainoja. Vertailuindeksin tarkoituksena on luoda sijoitussalkulle vertailukohde, jonka avulla voidaan arvioida salkun performanssia suhteessa vaihtoehtoiseen teoreettiseen portfolioon, joka on rakennettu mukaillen sijoittajan sijoitussuunnitelmassa määrittelemiä riski-/allokaatiopreferenssejä ja joka pyrkii kuvaamaan markkinatuottoa.

Salkun seuranta on aloitettu päivämäärästä 13.8.2024. Varainhoitajien vertailua käsittelevissä osiossa vertailut aloitetaan ajankohdasta, jolloin kaikki varainhoitajat ovat aloittaneet sijoitustoiminnan.

Tuoton laskennassa käytetään time weighted return (TWR) -laskentaa, joka pyrkii eliminoimaan rahavirtojen vaikutuksen. Tuottoon lasketaan mukaan arvopapereiden markkina-arvojen muutokset sekä realisoituneet tuotot, kuten korkotuotot ja osingot. Lisäksi laskenta huomioi varainhoitajan ilmoittamat toteutuneet kustannukset, kuten varainhoitopalkkiot.

KORKOSIJOITUKSET

Investment Grade yrityslainat (iBoxx Euro Corporate)

Indeksi koostuu hyvän luottoluokituksen omaavista (Investment grade) yrityslainoista.

High Yield (iBoxx Euro Liquid High Yield)

Indeksi heijastelee euromääräisten riskilainojen kehitystä

Eurooppalaiset valtionlainat (iBoxx Euro Sovereign Ezone All Mats)

Indeksi koostuu hyvän eurooppalaisista valtionlainoista

OSAKESIJOITUKSET

MSCI All Country World TR Net EUR

MSCI All Country World -indeksi (ACWI) on globaali osakeindeksi, joka kattaa sekä kehittyneet (23 maata) että kehittyvät markkinat (24 maata). Se koostuu suurien ja keskisuurien yhtiöiden osakkeista.

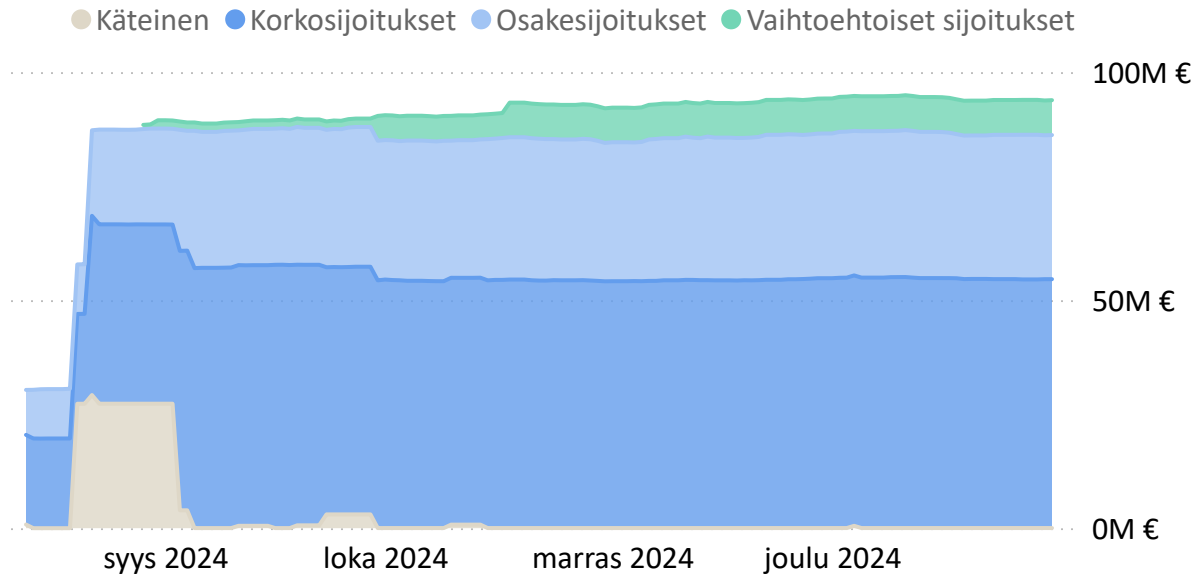
VAIHTOEHTOISET SIJOITUKSET

EURIBOR 3M 2% vuotuinen tuottotavoite

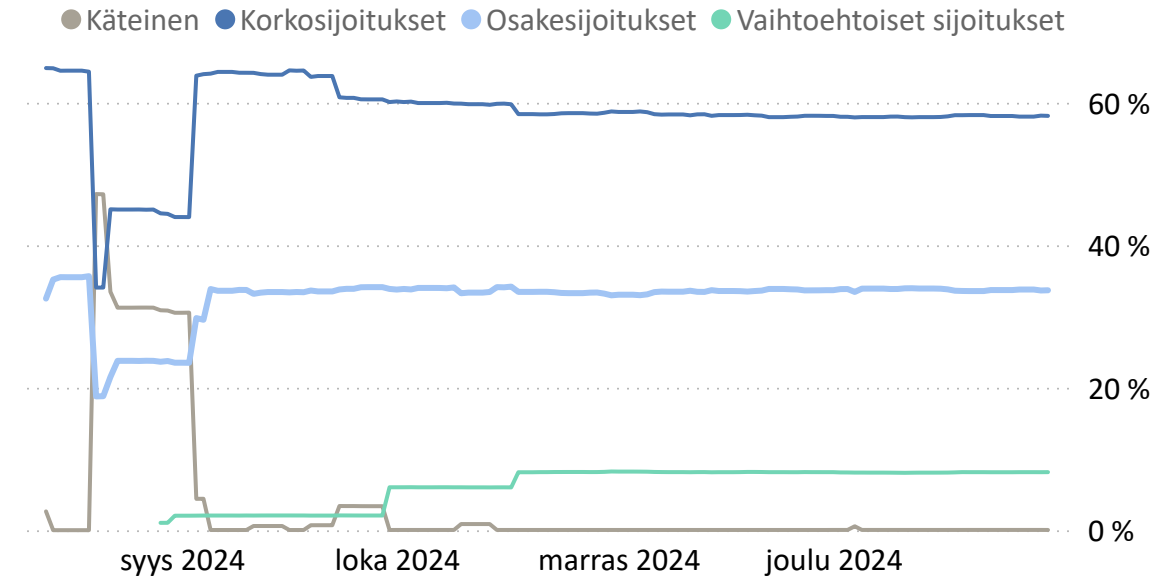
Vaihtoehtoiset sijoitukset sisältävät riskiä enemmän kuin rahamarkkinasijoitukset, jolloin pelkkä euribor-korko ei ole tarpeeksi korkea mittari niiden tuoton vertaamiseen. Kahden prosentin vuosituoton tämän päälle voidaan katsoa tarkoittavan "vakaata tuottoa".

Salkun allokaatio

Markkina-arvon kehitys omaisuuslajeittain väliltä 13.8.2024-31.12.2024



Allokaation kehitys väliltä 13.8.2024-31.12.2024



Omaisuslaji	Markkina-arvo	Hankinta-arvo	Paino	Vaihteluvälin ala- ja ylarajat	Neutraali-paino	Yli-/alipaino
Käteinen	28 776 €		0,0%	0 % - 0 %	0 %	0,0 %
Korkosijoitukset	54 568 481 €	53 673 739 €	58,1%	50 % - 100 %	60 %	-1,9 %
Osakesijoitukset	31 598 995 €	29 849 821 €	33,7%	0 % - 40 %	30 %	3,7 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	7 645 160 €	7 532 863 €	8,1%	0 % - 15 %	10 %	-1,9 %
Yhteensä	93 841 411 €	91 056 424 €	100,0%			0,0 %

Kvartaalin lopussa salkun markkina-arvo oli 93,8 Meur. Korko- ja vaihtoehtoiset sijoitukset olivat lievässä alipainossa ja osakesijoitukset ylipainossa neutraaliallokaatioon nähden. Omaisuusluokkien painot ovat vaihteluvälien sisällä ja yläomaisuusluokkakohtainen allokaatio sijoitussuunnitelman mukainen.

Sijoitussuunnitelmassa määritellyt riskienhallinnan periaatteet ja painot tarkasteluhetkellä:

Korkosijoituksissa pääpainon tulee olla hyvän luottoluokituksen yrityslainoissa ja valtionlainoissa. Paino tarkasteluhetkellä on noin 66 %. Korkeamman riskin yrityslainoissa (High yield) paino voi olla maks. 20% korkosijoituksista. Paino on tarkasteluhetkellä noin 16 %. Kehittyvien markkinoiden lainarahastoissa paino voi olla enintään 10 % korkosijoituksista. Paino on tarkasteluhetkellä noin 7 %. Yhteensä kahden edellä mainitun paino korkosijoituksista voi olla enintään 25 %. Paino tarkasteluhetkellä on noin 23 %. Osakkeiden osalta kehittyvien markkinoiden paino voi olla enintään 20 % osakesijoituksista. Paino tarkasteluhetkellä on noin 11 %.

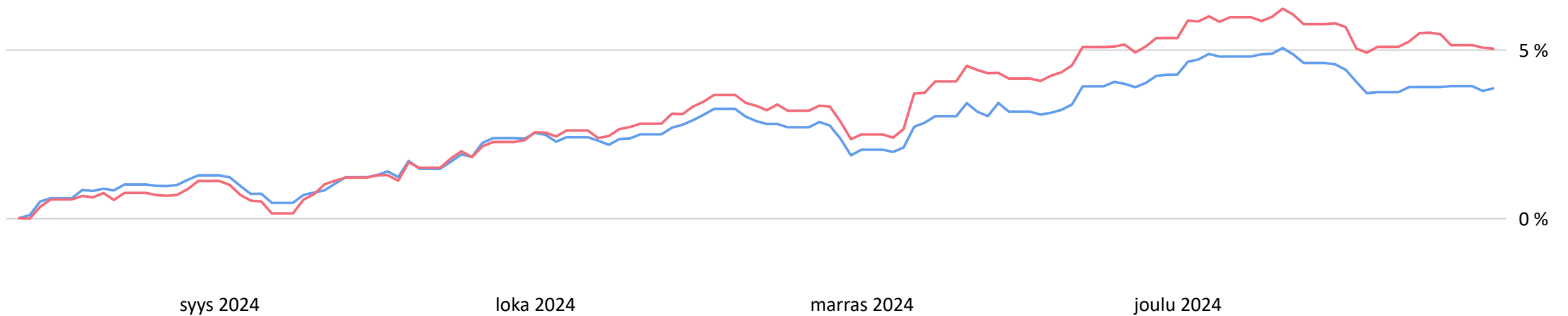
Tarkasteluhetkellä sijoitussalkku noudattaa sijoitussuunnitelmassa määriteltyjä riskienhallinnan periaatteita ja allokaatorajoitteita.

Varainhoitaja	Käteinen	Korkosijoitukset	Osakesijoitukset	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Yhteensä
Aktia	17 337 €	19 804 922 €	9 972 788 €	1 543 416 €	31 338 463 €
EQ Varainhoito	0 €	17 073 864 €	11 251 962 €	2 999 547 €	31 325 373 €
Nordea	11 438 €	17 689 695 €	10 374 244 €	3 102 197 €	31 177 575 €

Salkun kokonaistuotto

Salkun tuoton kehitys väliltä 13.8.2024-31.12.2024

● Tuotto 3.8 % ● Vertailuindeksi: 5%



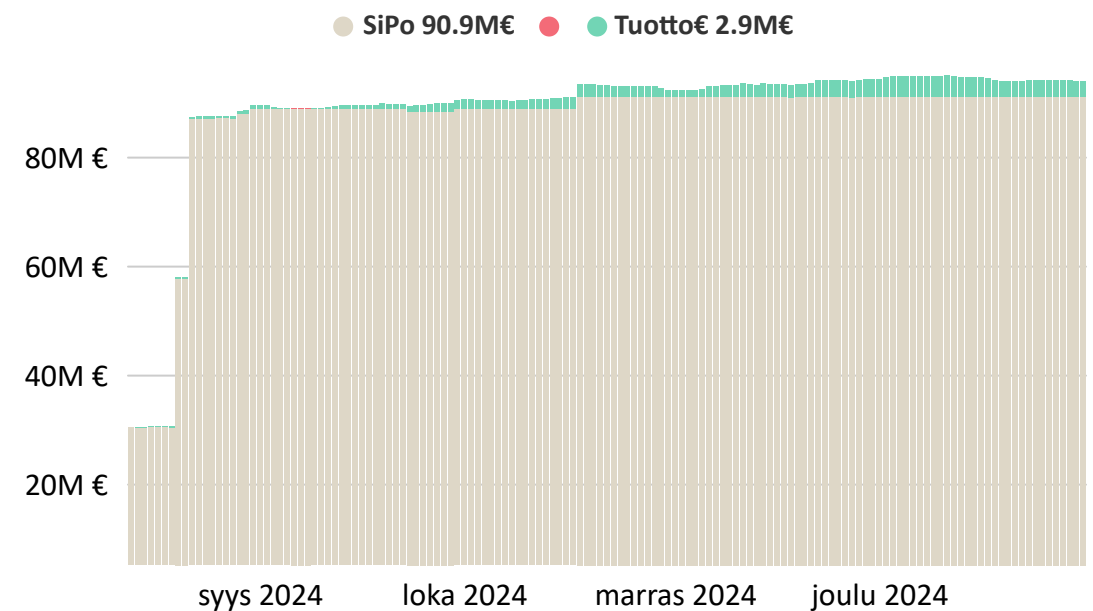
Koko salkun ja vertailuindeksin tuotot

	Markkina-arvo	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Koko salkku	93 841 411 €	1,5 %			3,8 %
Vertailuindeksi		2,7 %			5,0 %
Erotus		-1,2 %			-1,7 %

Varainhoitajien tuotot

▲	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Aktia	31 338 463 €	33,4%	1,7 %			3,4 %
EQ Varainhoito	31 325 373 €	33,4%	1,0 %			3,3 %
Nordea	31 177 575 €	33,2%	1,6 %			3,0 %

Salkun sijoitetun pääoman ja euomääräisen tuoton kehitys väliltä 13.8.2024-31.12.2024

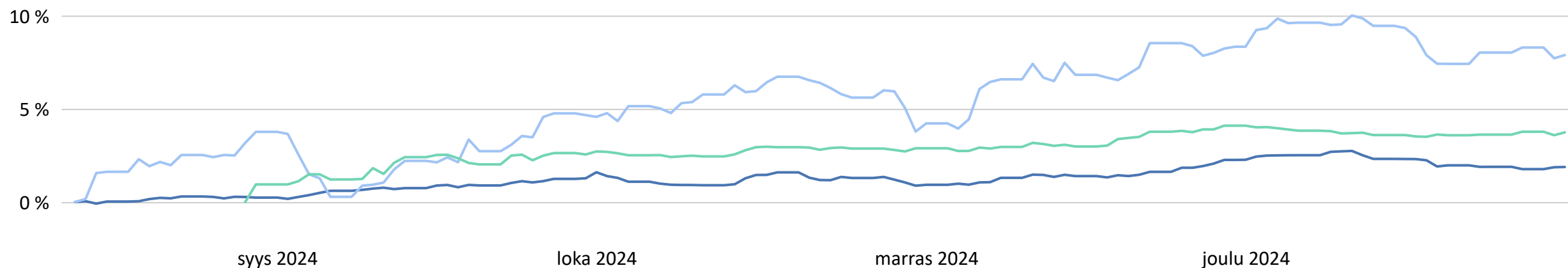


*Alusta viittaa tuottoon seurannan alusta (13.8.2024) alkaen

Salkun kokonaistuotto omaisuuslajeittain

Omaisuuslajien tuotot väliltä 13.8.2024-31.12.2024

● Korkosijoitukset ● Osakesijoitukset ● Vaihtoehtoiset sijoitukset



Omaisuuslaji	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Tuotto p.a	Alusta*
Käteinen	28 776 €	0,0%					
Käteinen	28 776 €	0,0%					
Korkosijoitukset	54 568 481 €	58,1%	0,6 %				1,9 %
High yield	5 927 758 €	6,3%	2,0 %				3,6 %
Investment grade	26 869 065 €	28,6%	1,1 %				2,3 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	2 706 008 €	2,9%	-2,9 %				-0,9 %
Laajat korkorahastot	8 327 862 €	8,9%	-0,3 %				0,9 %
Lyhyt korko	2 385 671 €	2,5%	2,2 %				2,9 %
Valtionlainat	8 352 117 €	8,9%	-0,4 %				0,6 %
Osakesijoitukset	31 598 995 €	33,7%	3,1 %				7,9 %
Eurooppa	6 415 417 €	6,8%	-3,6 %				0,0 %
Kehittyvät markkinat	3 515 807 €	3,7%	-0,4 %				7,2 %
Maailma	8 941 780 €	9,5%	6,7 %				11,7 %
Pohjois-Amerikka	10 254 489 €	10,9%	9,5 %				14,5 %
Suomi	2 471 503 €	2,6%	-8,0 %				-2,7 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	7 645 160 €	8,1%	1,2 %				3,7 %
Infrastruktuuri	473 802 €	0,5%	-0,2 %				4,1 %
Kiinteistöt	4 056 054 €	4,3%	-0,2 %				3,1 %
Private Credit	1 696 925 €	1,8%					1,8 %
Private Equity	1 418 379 €	1,5%	4,3 %				4,9 %
Yhteensä	93 841 411 €	100,0%	1,5 %				3,8 %

Vertailuindeksit	3kk	12kk	YTD	Tuotto p.a	Alusta
Korkoindeksi	0,8 %				2,1 %
Osakeindeksi	6,8 %				12,1 %
Vaihtoehtoiset indeksi	1,1 %				1,6 %

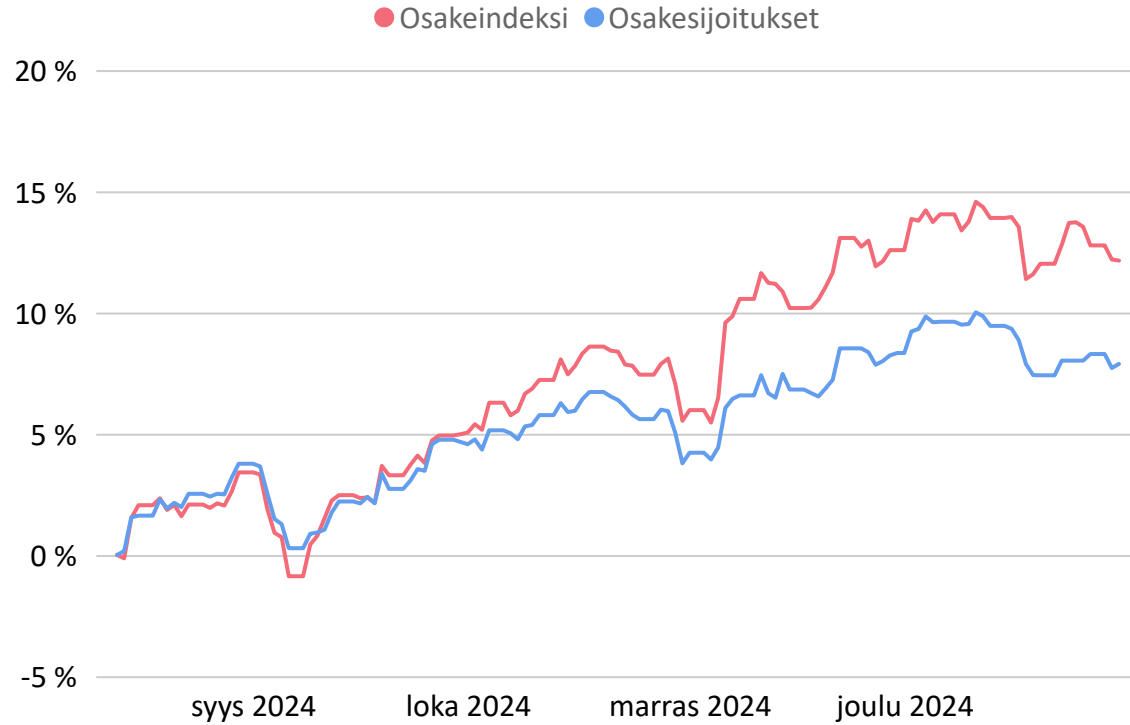
Sijoitussalkun tuotto kvartaalin aikana oli 1,5 %. Vertailuindeksin tuotto vastaavalla ajanjaksolla oli 2,7 %. Kuluneen kvartaalin aikana valtionlainojen tuottovaateet nousivat, mikä vaikutti negatiivisesti kyseisen omaisuusluokan tuottoon. Yrityslainoissa ja erityisesti high yield lainoissa riskilisät suhteessa valtionlainoihin jatkoivat kaventumistaan, mikä nosti yrityslainojen kvartaalituottoja. Salkun korkosijoitusten kvartaalituotto oli 0,6 % (korkoindeksi 0,8 %). Osakesijoituksissa Pohjois-Amerikka oli jälleen tuottokärjessä Trumpin presidenttivalinnan siivittämänä ja Suomen pian jo perinteeksi muodostuva heikko kehitys jatkui.

Alusta saakka (13.8.2024) tarkasteltuna koko salkun tuotto on ollut 3,8 % (vertailuindeksi 5,0 %). Korkosijoitusten kokonaistuotto on lähes korkoindeksin tuoton veroinen ja vaihtoehtoisten sijoitusten tuotto on vastaavan vertailuindeksin tuottoa korkeampaa. Osakesijoitusten tuotto on hieman yli 4 prosenttiyksikköä matalampaa kuin osakeindeksin kokonaistuotto, johtuen mm. viime aikoina heikosti tuottaneiden suomiosakkeiden suuremmasta allokaatiosta indeksiin nähden.

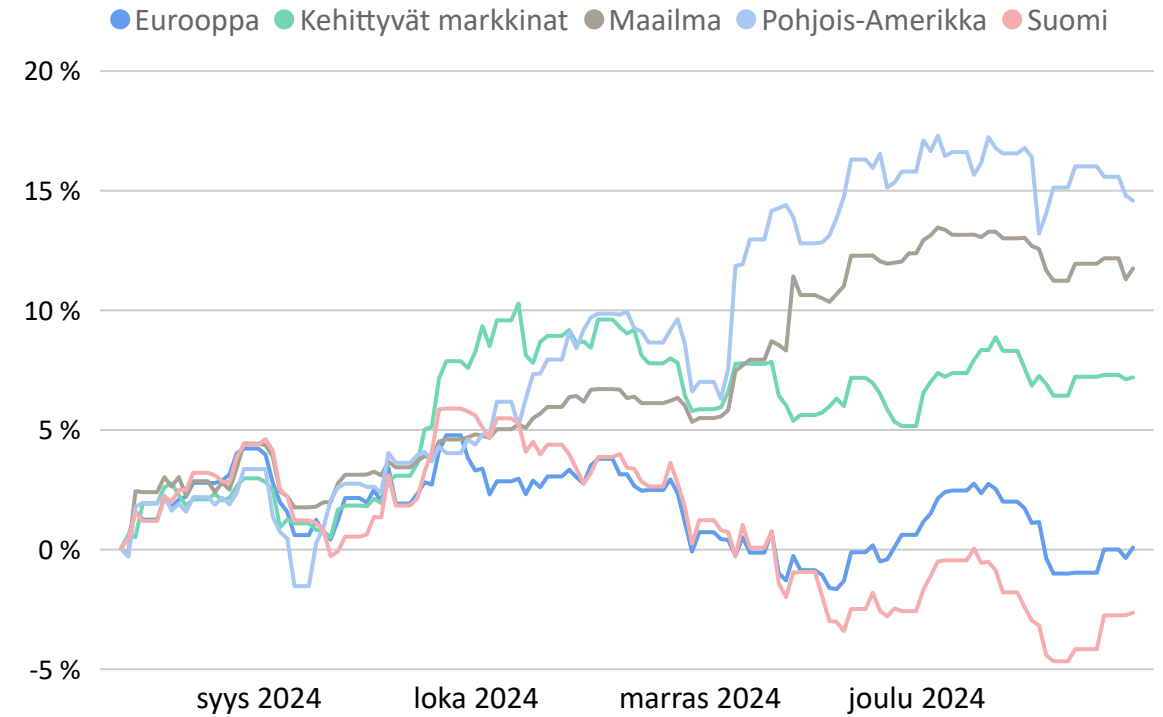
*Alusta viittaa tuottoon seurannan alusta (13.8.2024) alkaen

Osakesijoitukset

Osakesijoitusten tuotot väliltä 13.8.2024-31.12.2024



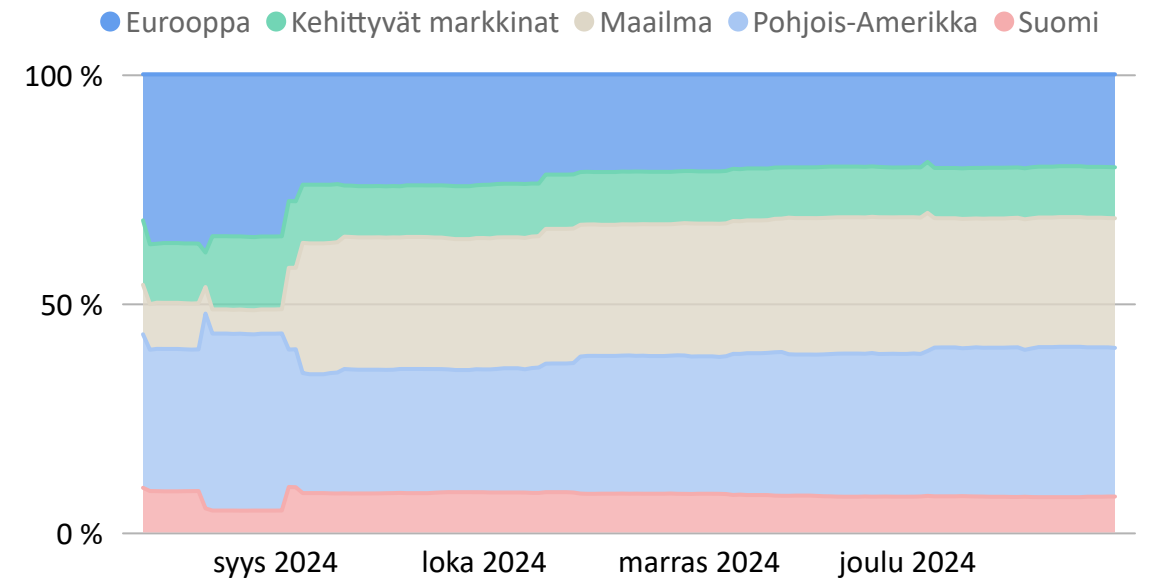
Osakesijoitusten tuotot väliltä 13.8.2024-31.12.2024



Vertailuindeksit	3kk	12kk	YTD	Alusta
Osakeindeksi	6,8 %			12,1 %

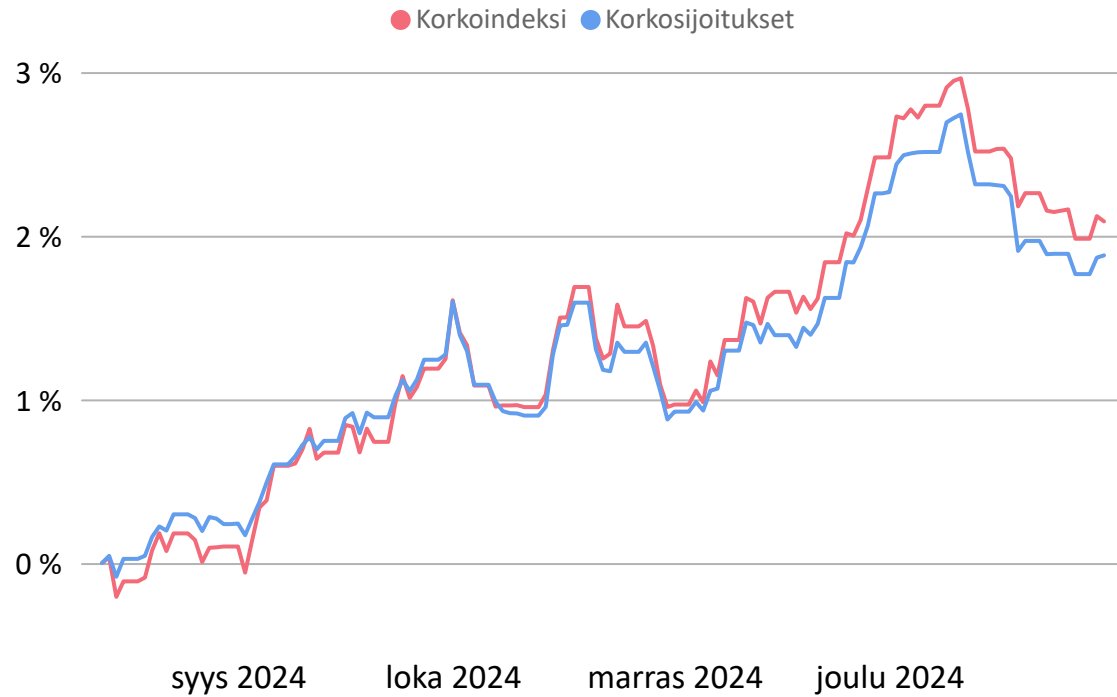
Osakesijoitukset	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta
Eurooppa	6 415 417 €	20,3%	-3,6 %			0,0 %
Kehittyvät markkinat	3 515 807 €	11,1%	-0,4 %			7,2 %
Maailma	8 941 780 €	28,3%	6,7 %			11,7 %
Pohjois-Amerikka	10 254 489 €	32,5%	9,5 %			14,5 %
Suomi	2 471 503 €	7,8%	-8,0 %			-2,7 %
Yhteensä	31 598 995 €	100,0%	3,1 %			7,9 %

Osakesijoitusten allokaation kehitys väliltä 13.8.2024-31.12.2024

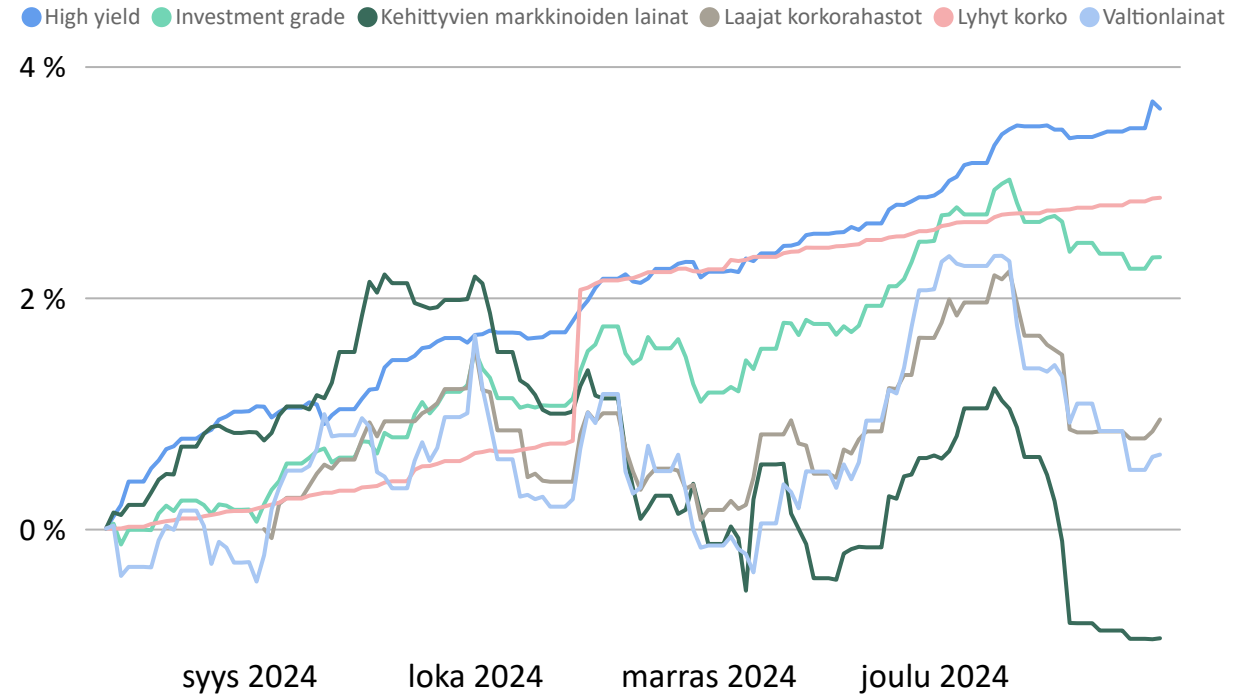


Korkosijoitukset

Korkosijoitusten tuotot väliltä 13.8.2024-31.12.2024



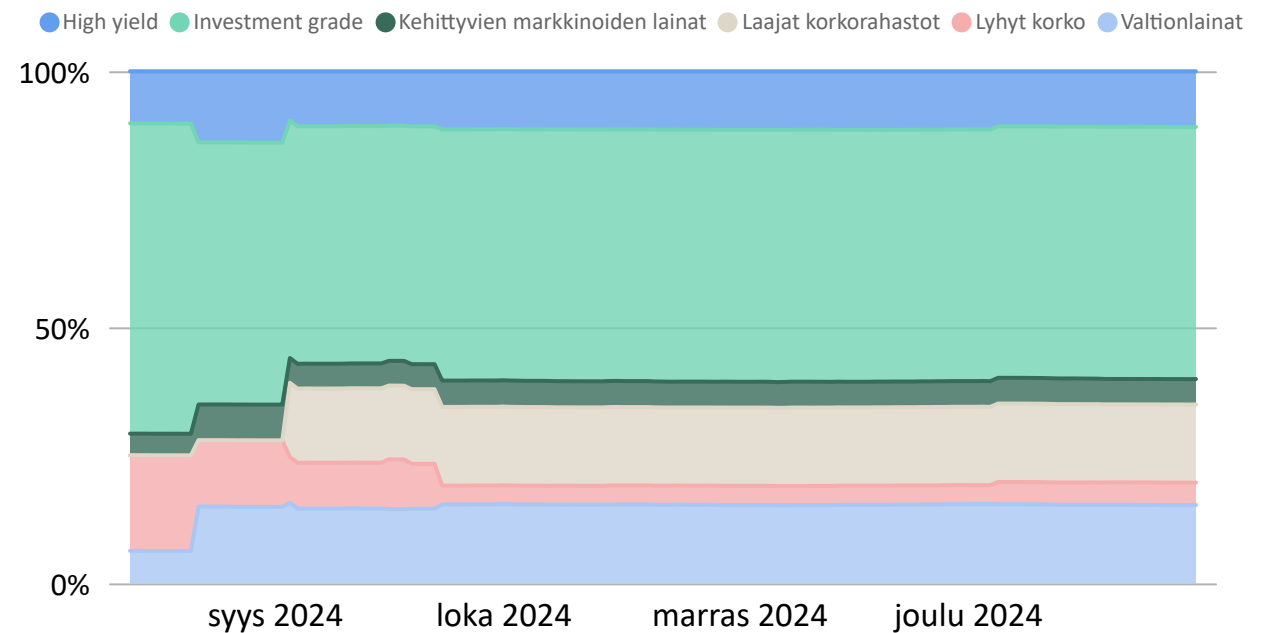
Korkosijoitusten tuotot väliltä 13.8.2024-31.12.2024



Vertailuindeksit	3kk	12kk	YTD	Alusta
Korkoindeksi	0,8 %			2,1 %

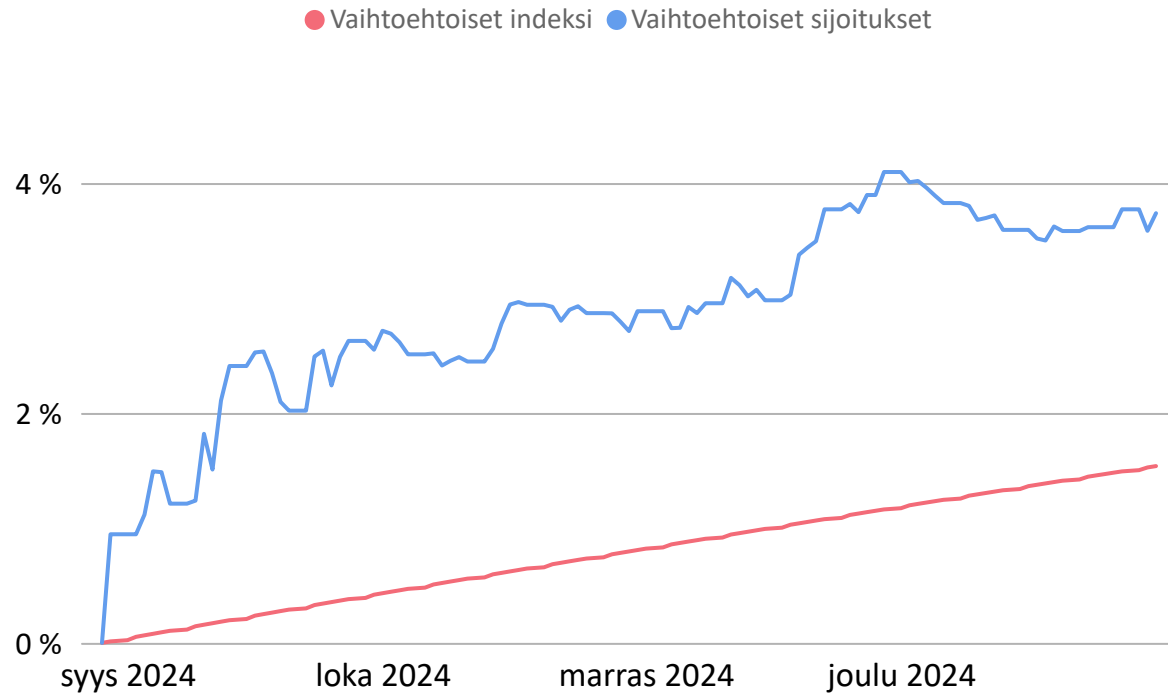
Korkosijoitukset	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta
High yield	5 927 758 €	10,9%	2,0 %			3,6 %
Investment grade	26 869 065 €	49,2%	1,1 %			2,3 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	2 706 008 €	5,0%	-2,9 %			-0,9 %
Laajat korkorahastot	8 327 862 €	15,3%	-0,3 %			0,9 %
Lyhyt korko	2 385 671 €	4,4%	2,2 %			2,9 %
Valtionlainat	8 352 117 €	15,3%	-0,4 %			0,6 %
Yhteensä	54 568 481 €	100,0%	0,6 %			1,9 %

Korkosijoitusten allokaation kehitys väliltä 13.8.2024-31.12.2024

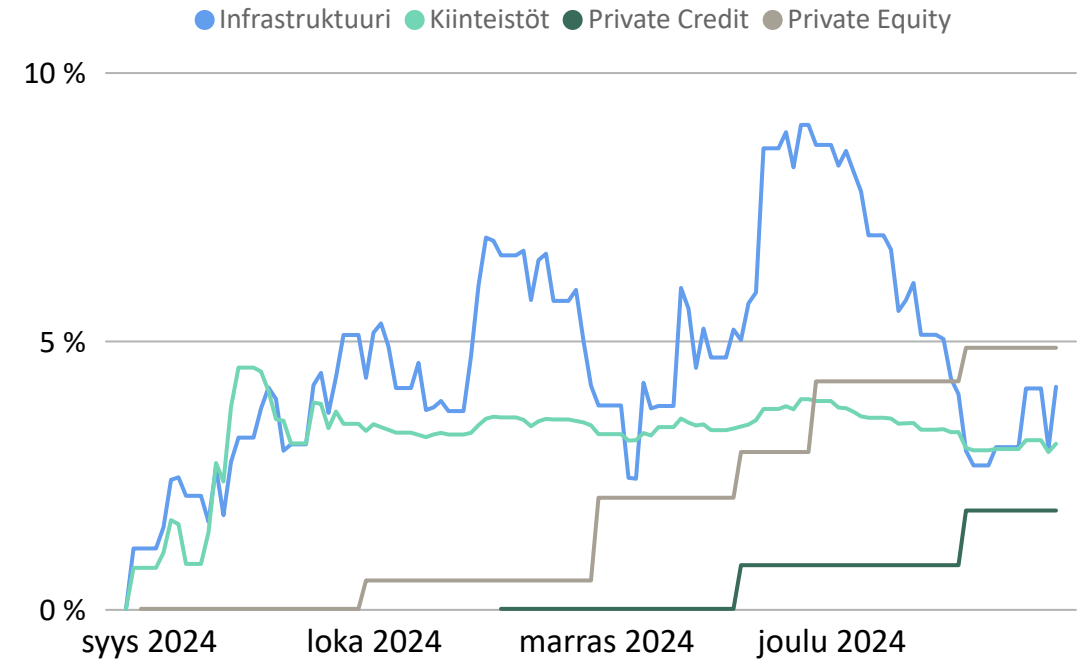


Vaihtoehtoiset sijoitukset

Vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot väliltä 29.8.2024-31.12.2024



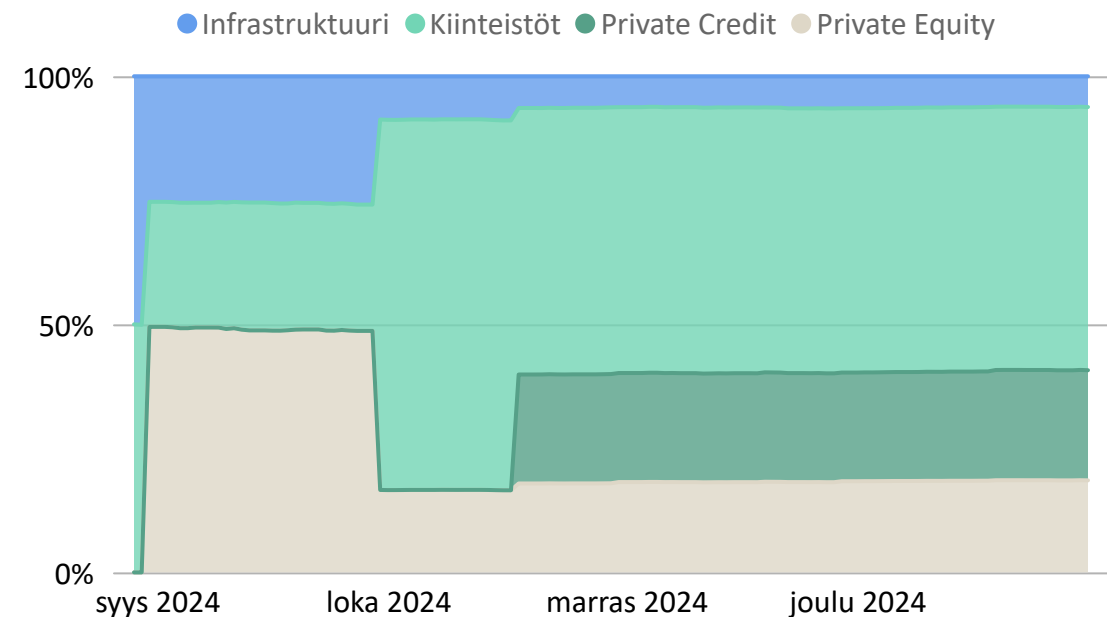
Vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot väliltä 29.8.2024-31.12.2024



Vertailuindeksit	3kk	12kk	YTD	Alusta
Vaihtoehtoiset indeksi	1,1 %			1,6 %

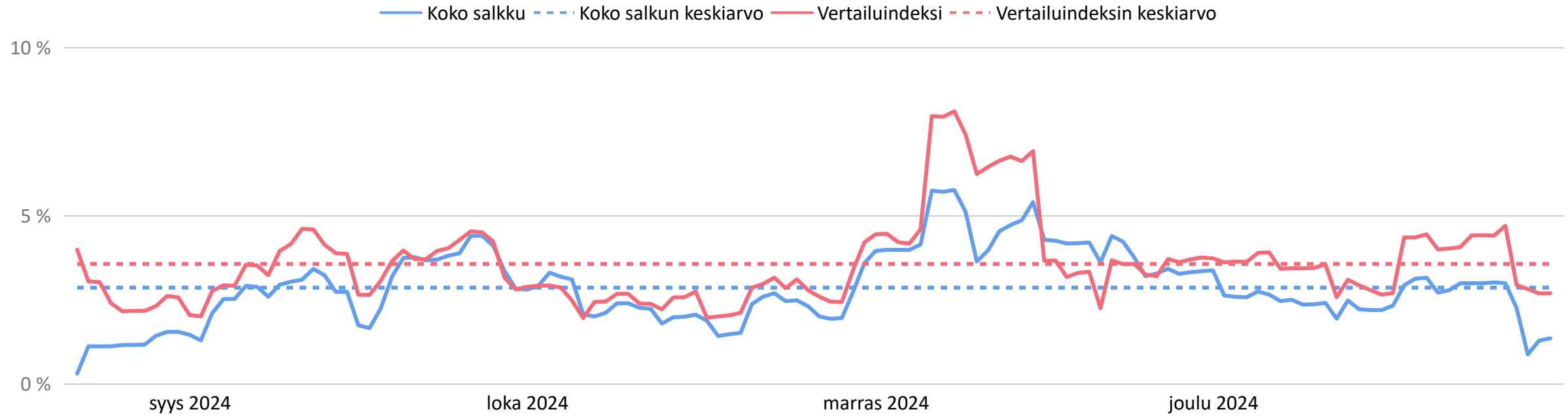
Vaihtoehtoiset sijoitukset	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta
Infrastrukturi	473 802 €	6,2%	-0,2 %			4,1 %
Kiinteistöt	4 056 054 €	53,1%	-0,2 %			3,1 %
Private Credit	1 696 925 €	22,2%				1,8 %
Private Equity	1 418 379 €	18,6%	4,3 %			4,9 %
Yhteensä	7 645 160 €	100,0%	1,2 %			3,7 %

Vaihtoehtoisten sijoitusten allokaation kehitys väliltä 29.8.2024-31.12.2024

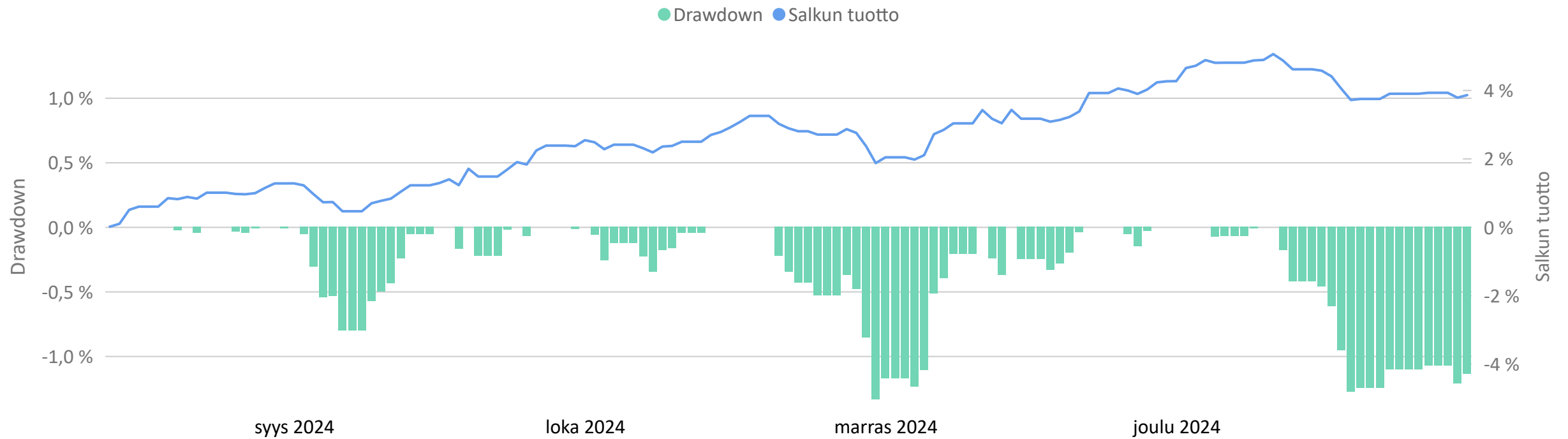


Volatiliteetti ja drawdown

Liukuva 10pv volatiliteetti väliltä 22.8.2024-31.12.2024



Drawdown väliltä 13.8.2024-31.12.2024



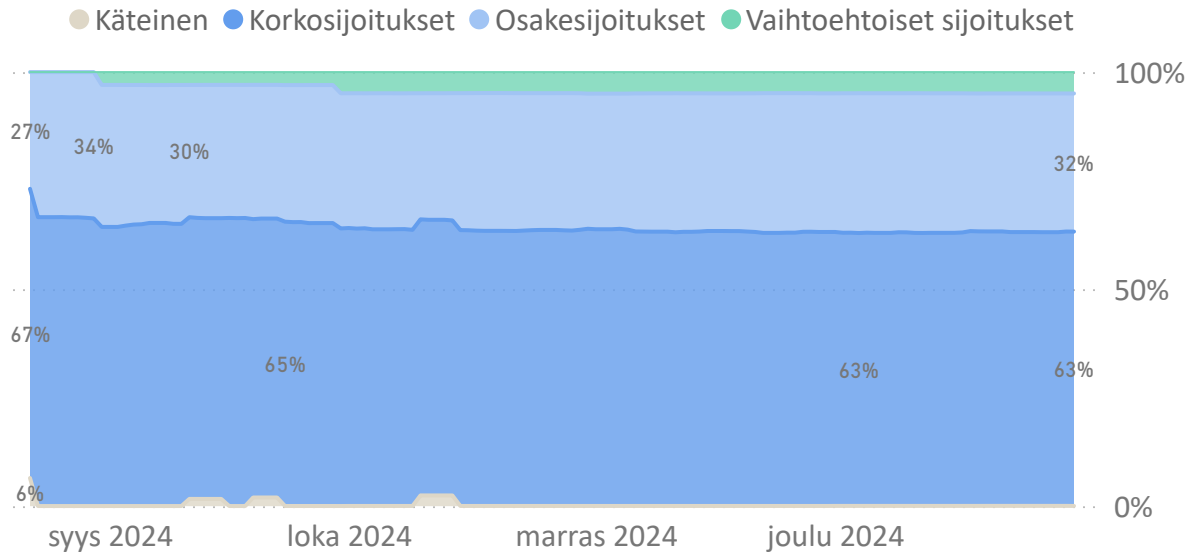
*Liukuva 10pv volatiliteetti on riskimittari, joka on TWR päivätuottojen 10 päivän liukuvaa keskihajonta annualisoituna. Mitä suurempi luku on, sitä enemmän tuotoissa on ollut vaihtelua.

A background image showing a group of people in a meeting. A woman in a white sweater is writing on a notepad, while others are looking at laptops. The scene is overlaid with a semi-transparent orange banner.

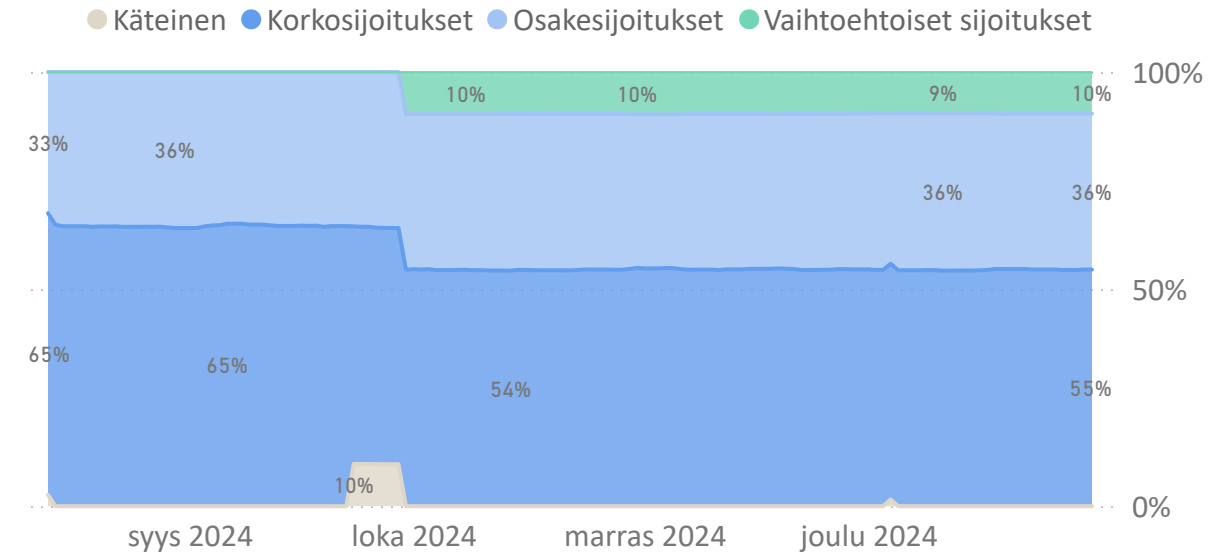
Varainhoitajien vertailu

Varainhoitajat, allokaatio

Aktia, allokaation kehitys väliltä 22.8.2024 - 31.12.2024



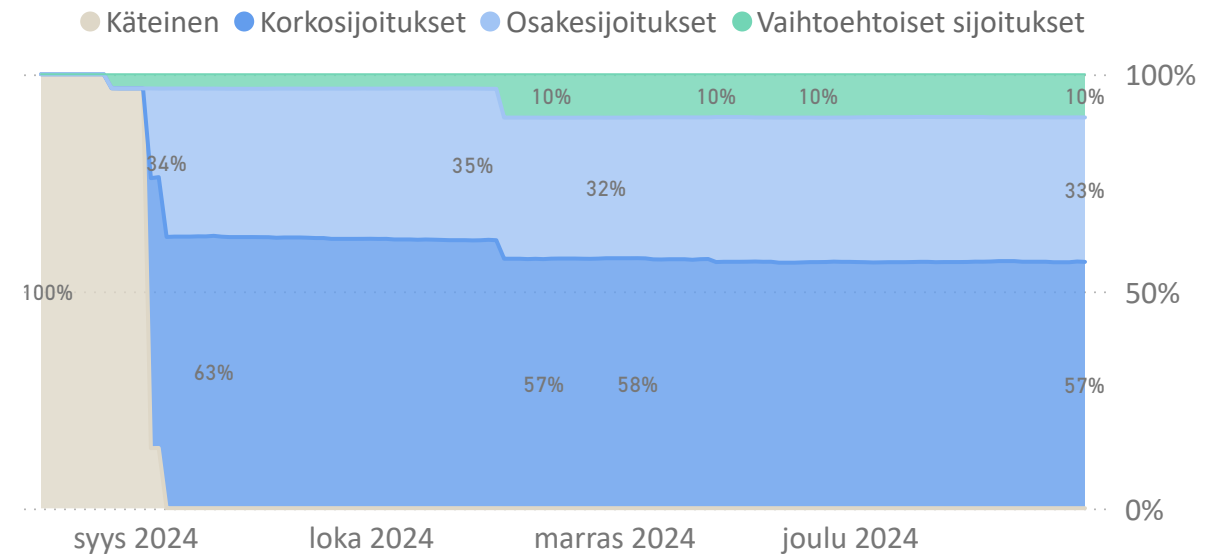
EQ Varainhoito, allokaation kehitys väliltä 13.8.2024 - 31.12.2024



31.12.2024

Omaisuuslaji	Aktia	EQ Varainhoito	Nordea
Käteinen	0,1%	0,0%	0,0%
Korkosijoitukset	63,2%	54,5%	56,7%
High yield	13,4%	5,5%	
Investment grade	26,7%	39,0%	20,1%
Kehittyvien markkinoiden lainat	6,0%	2,7%	
Laajat korkorahastot			26,7%
Lyhyt korko	4,3%	3,3%	
Valtionlainat	12,8%	4,0%	9,9%
Osakesijoitukset	31,8%	35,9%	33,3%
Eurooppa	8,0%	12,5%	
Kehittyvät markkinat	4,7%	4,7%	1,8%
Maailma		2,2%	26,5%
Pohjois-Amerikka	19,1%	13,6%	
Suomi		3,0%	4,9%
Vaihtoehtoiset sijoitukset	4,9%	9,6%	10,0%
Infrastruktuuri			1,5%
Kiinteistöt	1,9%	9,6%	1,5%
Private Credit			5,4%
Private Equity	3,0%		1,5%
Yhteensä	100,0%	100,0%	100,0%

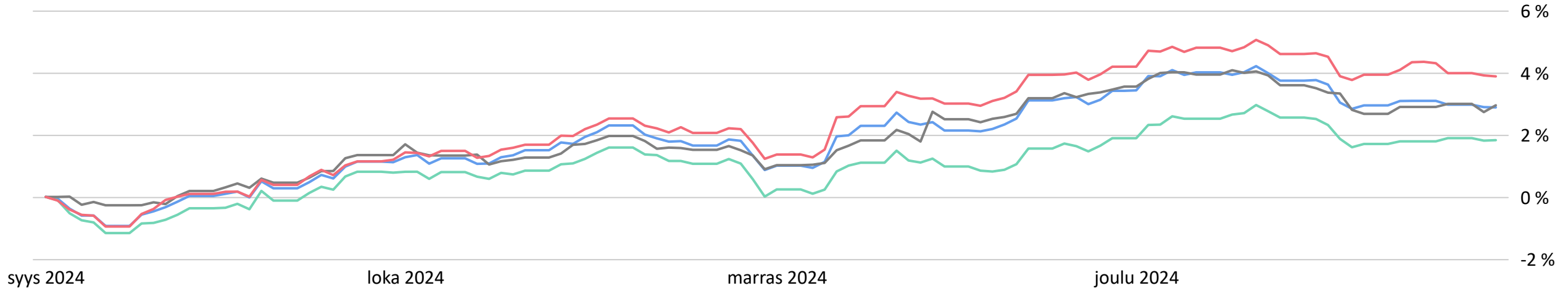
Nordea, allokaation kehitys väliltä 20.8.2024 - 31.12.2024



Varainhoitajat, tuotot

Varainhoitajien tuotot väliltä 1.9.2024-31.12.2024

● Aktia ● EQ Varainhoito ● Nordea ● Vertailuindeksi



				3kk	12kk	YTD	Tuotto p.a	Alusta*
Vertailuindeksi				2,7 %				3,9 %
Varainhoitaja	Markkina-arvo	Hankinta-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Tuotto p.a	Alusta*
Aktia	31 338 463 €	30 307 145 €	33,4%	1,7 %				2,9 %
Käteinen	17 337 €		0,0%					
Korkosijoitukset	19 804 922 €	19 496 782 €	21,1%	0,6 %				1,7 %
Osakesijoitukset	9 972 788 €	9 310 363 €	10,6%	4,1 %				5,6 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	1 543 416 €	1 500 000 €	1,6%	2,6 %				2,9 %
EQ Varainhoito	31 325 373 €	30 447 445 €	33,4%	1,0 %				1,8 %
Käteinen	0 €		0,0%					
Korkosijoitukset	17 073 864 €	16 696 491 €	18,2%	1,1 %				2,1 %
Osakesijoitukset	11 251 962 €	10 749 445 €	12,0%	1,2 %				1,7 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	2 999 547 €	3 001 508 €	3,2%	-0,0 %				-0,0 %
Nordea	31 177 575 €	30 301 834 €	33,2%	1,6 %				3,0 %
Käteinen	11 438 €		0,0%					
Korkosijoitukset	17 689 695 €	17 480 466 €	18,9%	0,1 %				1,2 %
Osakesijoitukset	10 374 244 €	9 790 013 €	11,1%	4,2 %				5,3 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	3 102 197 €	3 031 355 €	3,3%	3,0 %				5,4 %
Yhteensä	93 841 411 €	91 056 424 €	100,0%	1,5 %				2,5 %

Allokaatio	Aktia	EQ Varainhoito	Nordea
Käteinen	0,1%	0,0%	0,0%
Korkosijoitukset	63,2%	54,5%	56,7%
Osakesijoitukset	31,8%	35,9%	33,3%
Vaihtoehtoiset sijoitukset	4,9%	9,6%	10,0%
Yhteensä	100,0%	100,0%	100,0%

Kvartaalin aikana Aktian tuotto oli 1,7 %, eQ:n 1,0 % ja Nordean 1,6 %. Vertailuindeksin tuotto vastaavalla periodilla oli 2,7 %.

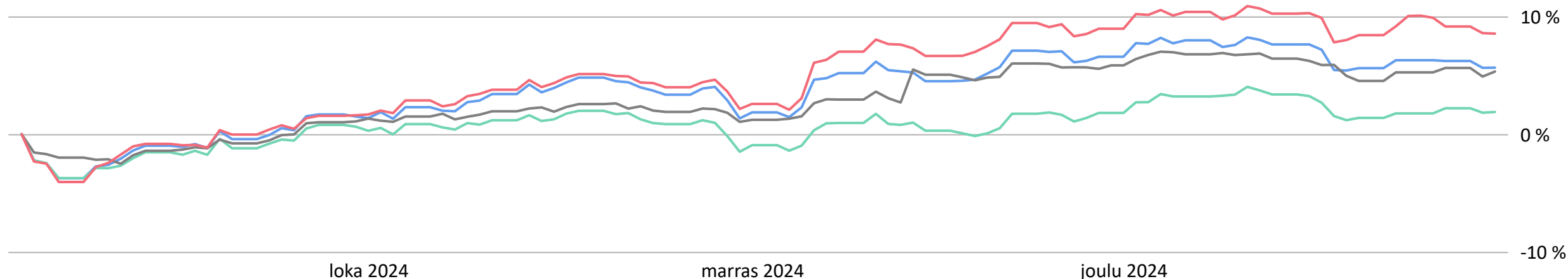
Osakesijoituksissa Aktian ja Nordean kvartaalituotot olivat eQ Varainhoidon osaketuottoja korkeampia johtuen mm. Aktian ja Nordean suuremmasta Pohjois-Amerikka -allokaatiosta. Kaikkien varainhoitajien osakesijoitusten tuotot jäivät osakeindeksin tuotosta. Korkosijoituksissa eQ:n tuotto sen sijaan oli muita varainhoitajia ja vertailuindeksin tuottoa korkeampaa mm. pienemmän valtionlaina-allokaation sekä eQ:n lyhyt korko-rahaston korkean kvartaalituoton johdosta. Aktian ja Nordean vaihtoehtoisten sijoitusten allokaatiot sisältävät listaamattomia osake- ja korkosijoituksia, jonka vuoksi niiden kvartaalituotto oli eQ:n kiinteistösijoituksista koostuvaa salkkua korkeampi.

*Alkaen 1.9.2024, kun kaikki varainhoitajat olivat aloittaneet sijoitustoiminnan

Osakesijoitukset, varainhoitajien vertailu

Osakesijoitusten tuotot väliltä 3.9.2024-31.12.2024

● Aktia ● EQ Varainhoito ● Nordea ● Vertailuindeksi



Varainhoitaja	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Aktia	9 972 788 €	31,6%	4,1 %			5,6 %
Eurooppa	2 511 038 €	7,9%	-2,6 %			-2,8 %
Kehittyvät markkinat	1 472 223 €	4,7%	-0,9 %			5,3 %
Pohjois-Amerikka	5 989 527 €	19,0%	9,1 %			10,4 %
EQ Varainhoito	11 251 962 €	35,6%	1,2 %			1,9 %
Eurooppa	3 904 379 €	12,4%	-4,3 %			-4,4 %
Kehittyvät markkinat	1 473 725 €	4,7%	0,2 %			2,7 %
Maailma	673 662 €	2,1%	3,9 %			2,8 %
Pohjois-Amerikka	4 264 961 €	13,5%	10,2 %			11,6 %
Suomi	935 235 €	3,0%	-8,6 %			-7,9 %
Nordea	10 374 244 €	32,8%	4,2 %			5,3 %
Kehittyvät markkinat	569 859 €	1,8%	-0,5 %			5,5 %
Maailma	8 268 118 €	26,2%	7,1 %			7,8 %
Suomi	1 536 267 €	4,9%	-7,6 %			-6,3 %
Yhteensä	31 598 995 €	100,0%	3,1 %			4,1 %

Vertailuindeksi	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Osakeindeksi	6,8 %			8,5 %

Aktian osakesijoitusten tuotto kvartaalin aikana oli 4,1 %, eQ:n 1,2 % ja Nordean 4,2 %. Osakeindeksin kvartaalituotto oli 6,8 %.

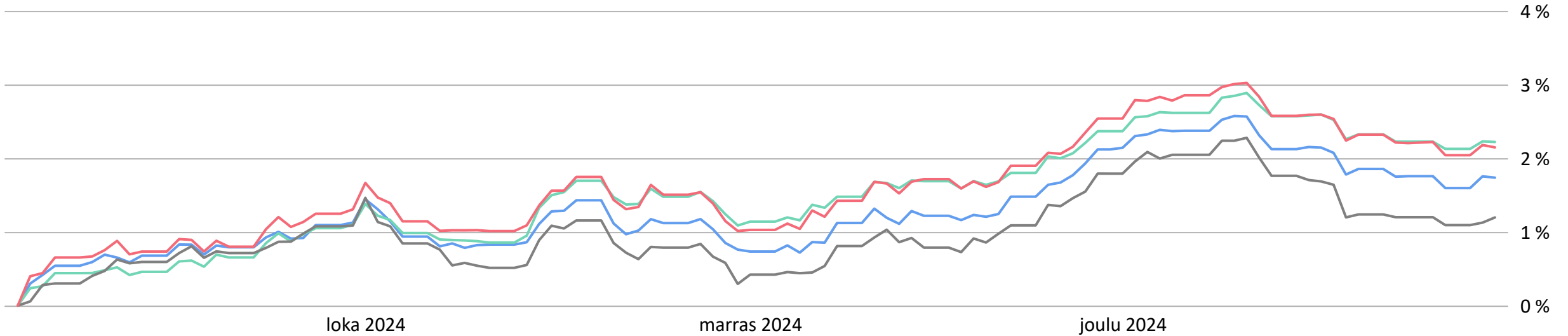
Nordealla ja Aktialla on eQ:ta suurempi paino vuoden 2024 aikana hyvin menestyneissä pohjoisamerikkalaisissa osakkeissa, joka selittää niiden positiivista tuottoeroa eQ Varainhoitoon nähden.

*Alkaen 3.9.2024, kun kaikki varainhoitajat olivat aloittaneet osakesijoittamisen

Korkosijoitukset, varainhoitajien vertailu

Korkosijoitusten tuotot väliltä 3.9.2024-31.12.2024

● Aktia ● EQ Varainhoito ● Nordea ● Vertailuindeksi



Varainhoitaja	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Aktia	19 804 922 €	36,3%	0,6 %			1,7 %
High yield	4 204 834 €	7,7%	2,1 %			2,7 %
Investment grade	8 377 864 €	15,4%	1,2 %			2,5 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	1 866 996 €	3,4%	-3,5 %			-2,5 %
Lyhyt korko	1 338 619 €	2,5%	1,0 %			1,5 %
Valtionlainat	4 016 608 €	7,4%	-0,4 %			1,2 %
EQ Varainhoito	17 073 864 €	31,3%	1,1 %			2,2 %
High yield	1 722 924 €	3,2%	1,7 %			2,2 %
Investment grade	12 210 134 €	22,4%	1,1 %			2,5 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	839 012 €	1,5%	-1,4 %			-0,1 %
Lyhyt korko	1 047 052 €	1,9%	4,6 %			5,2 %
Valtionlainat	1 254 742 €	2,3%	-0,3 %			1,1 %
Nordea	17 689 695 €	32,4%	0,1 %			1,2 %
Investment grade	6 281 067 €	11,5%	0,8 %			1,6 %
Laajat korkorahastot	8 327 862 €	15,3%	-0,3 %			0,9 %
Valtionlainat	3 080 767 €	5,6%	-0,4 %			1,0 %
Yhteensä	54 568 481 €	100,0%	0,6 %			1,7 %

Vertailuindeksi	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Vertailuindeksi	0,8 %			2,1 %

Kvartaalin aikana Aktian korkosijoitusten tuotto oli 0,6 %, eQ:n 1,1 % ja Nordean 0,1 %. Korkoindexin tuotto vastaavalla ajanjaksolla oli 0,8 %.

Valtionlainojen tuottovaateiden nousu vaikutti negatiivisesti erityisesti Nordean ja Aktian korkosijoitusten tuottoihin, sillä kyseisillä varainhoitajilla on omaisuusluokassa eQ:ta suurempi allokaatio. Lisäksi tuottoeroa selittää eQ:n lyhyen koron rahaston korkea tuotto. Nordean yritysainojen tuotto kvartaalin aikana oli muita varainhoitajia matalampaa.

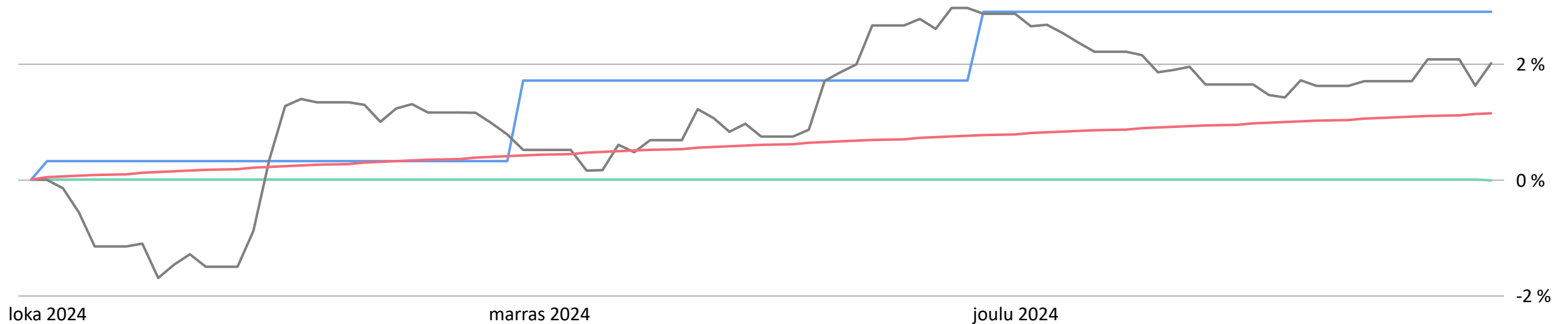
Alusta saakka tarkasteltuna eQ Varainhoidon korkosijoitusten tuotto on hieman korkoindexin tuottoa korkeampaa.

*Alkaen 3.9.2024, kun kaikki varainhoitajat olivat aloittaneet korkosijoittamisen

Vaihtoehtoiset sijoitukset, varainhoitajien vertailu

Vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot väliltä 30.9.2024-31.12.2024

● Aktia ● EQ Varainhoito ● Nordea ● Vertailuindeksi



Varainhoitaja	Markkina-arvo	Paino	3kk	12kk	YTD	Alusta*
Aktia	1 543 416 €	20,2%	2,6 %			2,9 %
Kiinteistöt	600 000 €	7,8%	0,0 %			0,0 %
Private Equity	943 416 €	12,3%	4,3 %			4,8 %
EQ Varainhoito	2 999 547 €	39,2%	-0,0 %			-0,0 %
Kiinteistöt	2 999 547 €	39,2%	-0,0 %			-0,0 %
Nordea	3 102 197 €	40,6%	3,0 %			2,0 %
Infrastruktuuri	473 802 €	6,2%	-0,2 %			-0,9 %
Kiinteistöt	456 507 €	6,0%	-1,9 %			-3,0 %
Private Credit	1 696 925 €	22,2%				1,8 %
Private Equity	474 963 €	6,2%				4,4 %
Yhteensä	7 645 160 €	100,0%	1,2 %			1,1 %

Vertailuindeksi	3kk	12kk	YTD	Alusta
Vertailuindeksi	1,1 %			1,1 %

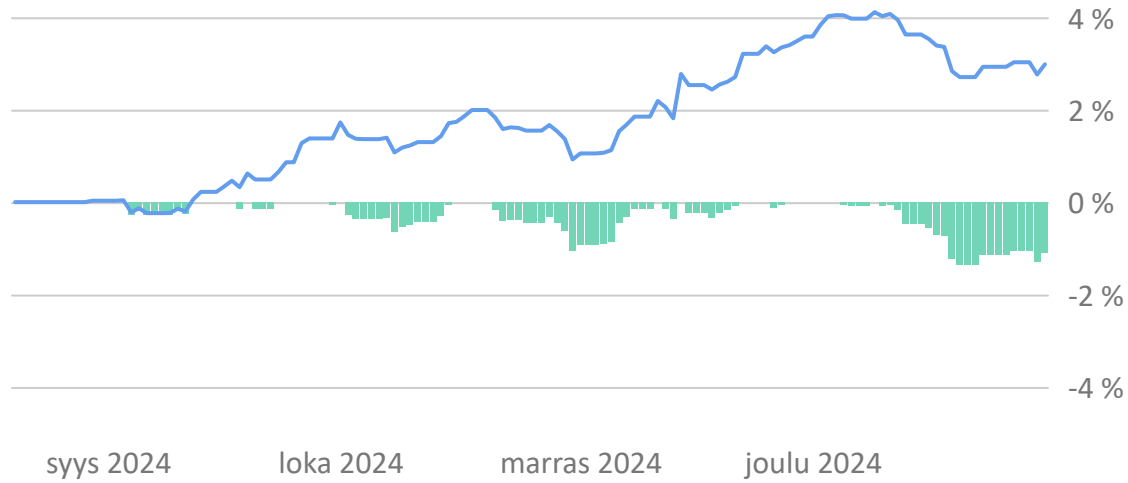
Aktian ja Nordean kvartaalituotot olivat vertailuindeksin tuottoa korkeampia Private equity ja Private credit -sijoitusten ansiosta. Nordea lisäsi omaisuusluokat allokaatioonsa lokakuun puolivälissä.

*Alkaen 30.9.2024, kun kaikki varainhoitajat olivat aloittaneet vaihtoehtoisten sijoitusten sijoitustoiminnan

Drawdown varainhoitajittain

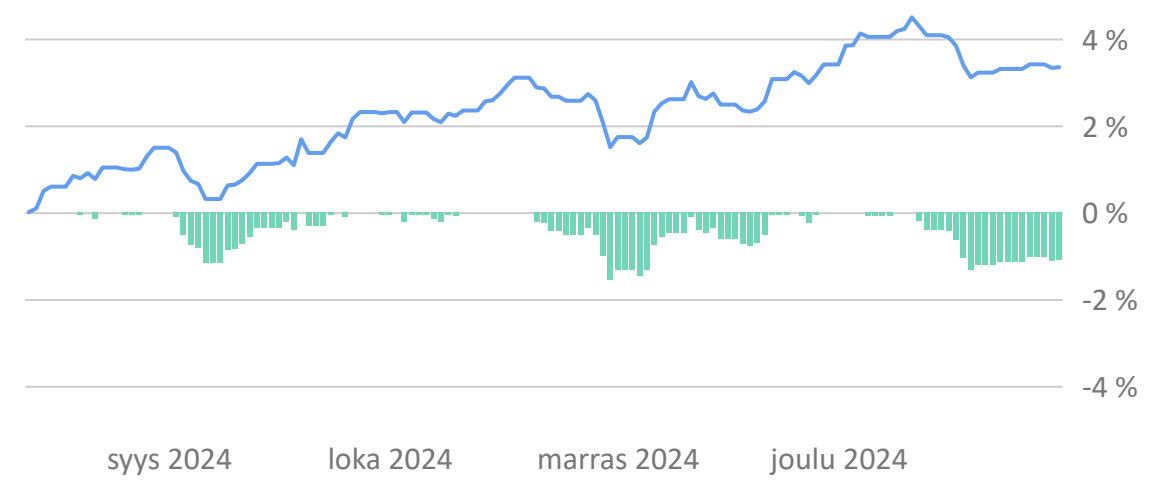
Nordea, drawdown ajalta 13.8.2024-31.12.2024

● Nordea, drawdown ● Nordea, salkun tuotto



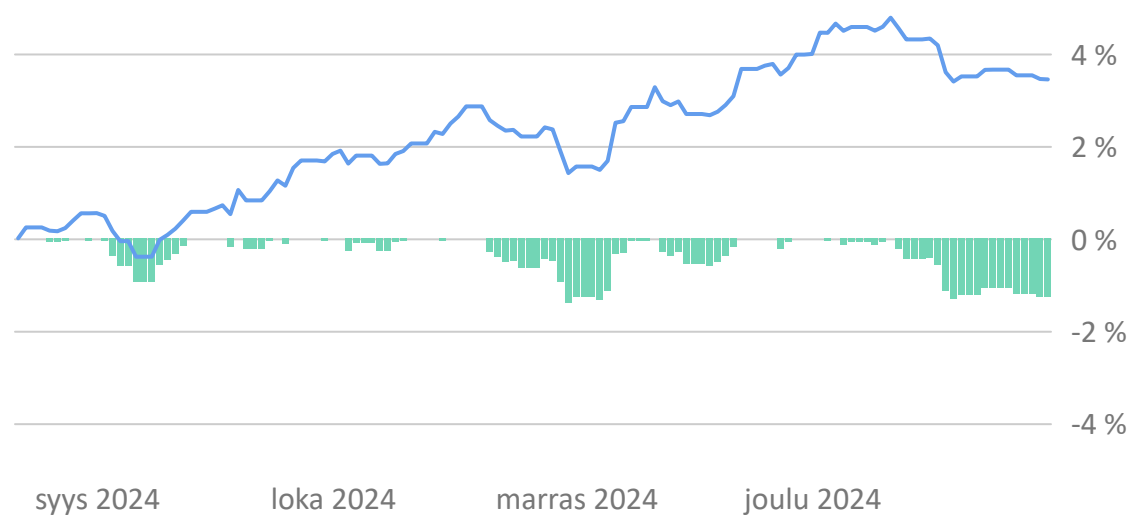
EQ Varainhoito, drawdown ajalta 13.8.2024-31.12.2024

● eQ, drawdown ● eQ, salkun tuotto



Aktia, drawdown ajalta 13.8.2024-31.12.2024

● Aktia, drawdown ● Aktia, salkun tuotto



Tapahumat, Aktia (viimeiset 3kk)

Päivämäärä	Arvopaperi	Tapahuma	Omaisuuuslaji	Luokittelu	Kappalemäärä	Arvo
22.8.2024	Storebrand Europa A EUR	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	16 907,36	-3 270 000 €
22.8.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	High yield	1 700 952,89	-1 910 000 €
22.8.2024	Barings European Loan C EUR Acc	Osto	Korkosijoitukset	High yield	8 483,03	-1 530 000 €
22.8.2024	Aktia Corporate Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	Investment grade	3 976 582,62	-8 185 000 €
22.8.2024	Käteinen	Pano	Käteinen	Käteinen	0,00	30 313 573 €
22.8.2024	Aktia Emerging Market Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	979 587,65	-1 910 000 €
22.8.2024	Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	4 878 383,95	-1 420 000 €
22.8.2024	Storebrand USA A EUR	Osto	Osakesijoitukset	Pohjois-Amerikka	20 940,05	-4 640 000 €
22.8.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Osto	Korkosijoitukset	Valtionlainat	3 037 643,21	-4 640 000 €
23.8.2024	Storebrand Emerging Markets A EUR	Osto	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	13 485,99	-1 900 000 €
31.8.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	-208 €
31.8.2024	Private Equity Lux Evergreen Secondary Fund EUR P ACC	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Equity	8 207,19	-900 000 €
1.9.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	High yield	0,00	225 €
1.9.2024	Aktia Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Investment grade	0,00	583 €
1.9.2024	Aktia Emerging Market Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	0,00	210 €
1.9.2024	Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	0,00	80 €
1.9.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Valtionlainat	0,00	267 €
4.9.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	High yield	577 931,89	-650 000 €
4.9.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Myynti	Korkosijoitukset	Valtionlainat	-424 365,08	650 000 €
11.9.2024	Storebrand Emerging Markets A EUR	Myynti	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	-3 613,21	500 000 €
16.9.2024	Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Osto	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	1 712 152,86	-500 000 €
19.9.2024	Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Myynti	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	-2 061 288,99	602 288 €
30.9.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	-626 €
30.9.2024	Aktia Toimitilakiinteistöt I	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	550 711,34	-600 000 €
1.10.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	High yield	0,00	886 €
1.10.2024	Aktia Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Investment grade	0,00	1 760 €
1.10.2024	Aktia Emerging Market Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	0,00	635 €
1.10.2024	Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	0,00	242 €
1.10.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Valtionlainat	0,00	705 €
10.10.2024	Storebrand Europa A EUR	Myynti	Osakesijoitukset	Eurooppa	3 829,15	750 000 €
15.10.2024	Storebrand USA A EUR	Osto	Osakesijoitukset	Pohjois Amerikka	3 170,02	750 000 €
31.10.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	689 €
1.11.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	High yield	0,00	947 €
1.11.2024	Aktia Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Investment grade	0,00	1 831 €
1.11.2024	Aktia Emerging Market Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	0,00	650 €
1.11.2024	Aktia Short Term Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	0,00	231 €
1.11.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Valtionlainat	0,00	716 €
1.12.2024	Aktia European High Yield Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	High yield	0,00	923 €
1.12.2024	Aktia Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Investment grade	0,00	1 779 €
1.12.2024	Aktia Emerging Market Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	0,00	621 €
1.12.2024	Aktia Short Term Corporate Bond+ D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	0,00	225 €
1.12.2024	Aktia Sustainable Government Bond D	Palkkionpalautus	Korkosijoitukset	Valtionlainat	0,00	693 €

Tapahtumat, Aktia (viimeiset 3kk)

Päivämäärä	Arvopaperi	Tapahtuma	Omaisuuslaji	Luokittelu	Kappalemäärä	Arvo
31.12.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	-672 €
20.12.2024	Storebrand Europa A EUR	Palkkionpalautus	Osakesijoitukset	Eurooppa	0,00	505 €
20.12.2024	Storebrand Emerging Markets A EUR	Palkkionpalautus	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	0,00	494 €
20.12.2024	Storebrand USA A EUR	Palkkionpalautus	Osakesijoitukset	Pohiois-Amerikka	0,00	717 €

Tapahtumat, eQ Varainhoito (viimeiset 3kk)

Päivämäärä	Arvopaperi	Tapahtuma	Omaisuuslaji	Luokittelu	Kappalemäärä	Arvo
31.12.2024	eQ Hoivakiinteistöt 1 T	Palkkionpalautusmerkintä	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	6,64	0 €
31.12.2024	eQ Liikekiinteistöt 1 T	Palkkionpalautusmerkintä	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	8,02	0 €
5.12.2024	eQ Eurooppa Indeksi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	1 649,05	-486 000 €
5.12.2024	eQ High Yield 1 K	Myynti	Korkosijoitukset	High yield	-1 098,95	346 000 €
5.12.2024	eQ Lyhyt Korko 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	2 348,01	-346 000 €
5.12.2024	EQ sininen planeetta	Myynti	Osakesijoitukset	Maailma	-1 140,12	480 000 €
5.12.2024	eQ USA Indeksi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Pohjois-Amerikka	822,92	-480 000 €
4.12.2024	eQ Eurooppa Aktiivi 1 K	Myynti	Osakesijoitukset	Eurooppa	-2 985,65	486 000 €
15.10.2024	eQ Lyhyt Korko 1 K	Palkkionpalautusmerkintä	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	172,53	0 €
30.9.2024	eQ Hoivakiinteistöt 1 T	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	13 246,79	-1 500 000 €
30.9.2024	eQ Liikekiinteistöt 1 T	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	15 892,91	-1 500 000 €
24.9.2024	Käteinen	Pano	Käteinen	Käteinen	0,00	12 647 €
24.9.2024	eQ Suomi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Suomi	53,48	-12 647 €
23.9.2024	Käteinen	Otto	Käteinen	Käteinen	0,00	-12 647 €
23.9.2024	eQ Lyhyt Korko 1 K	Myynti	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	-20 587,77	3 012 647 €
30.8.2024	eQ Frontier Osake 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	1 491,85	-320 000 €
30.8.2024	eQ Kehittyvät Markkinat Osinko 1 K	Myynti	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	-2 697,40	640 000 €
30.8.2024	eQ Kehittyvät Markkinat Pienyhtiö 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	2 321,57	-320 000 €
14.8.2024	eQ Eurooppa Indeksi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	2 805,47	-799 000 €
13.8.2024	eQ Eurooppa Aktiivi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	5 813,80	-905 000 €
13.8.2024	eQ Eurooppa Osinko 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	4 371,02	-1 065 000 €
13.8.2024	eQ Eurooppa Pienyhtiö 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	23 042,81	-586 000 €
13.8.2024	eQ Pohjoismaat Pienyhtiö 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Eurooppa	1 527,10	-586 000 €
13.8.2024	eQ High Yield 1 K	Osto	Korkosijoitukset	High yield	6 550,12	-1 999 000 €
13.8.2024	eQ Euro Investment Grade 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Investment grade	48 143,65	-10 996 573 €
13.8.2024	eQ Vaihtuva Korko 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Investment grade	7 430,22	-916 000 €
13.8.2024	Käteinen	Pano	Käteinen	Käteinen	0,00	30 313 573 €
13.8.2024	eQ Kehittyvät Markkinat Osinko 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	6 044,95	1 386 000 €
13.8.2024	eQ Kehittyvät Markkinat Yrityslaina 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	5 268,38	833 000 €
13.8.2024	eQ Lyhyt Korko 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	25 158,25	3 666 000 €
13.8.2024	EQ sininen planeetta	Osto	Osakesijoitukset	Maailma	2 766,04	1 065 000 €
13.8.2024	eQ USA Indeksi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Pohjois Amerikka	6 570,28	3 302 000 €
13.8.2024	eQ Suomi 1 K	Osto	Osakesijoitukset	Suomi	4 150,11	959 000 €
13.8.2024	eQ Euro Valtionobligaatio 1 K	Osto	Korkosijoitukset	Valtionlainat	7 835,05	1 250 000 €

Tapahtumat, Nordea (viimeiset 3kk)

Päivämäärä	Arvopaperi	Tapahtuma	Omaisuuslaji	Luokittelu	Kappalemäärä	Arvo
13.12.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	-597 €
12.12.2024	Käteinen	Varainhoitopalkkio	Käteinen	Käteinen	0,00	-174 €
14.11.2024	Nordea Korko C	Myynti	Korkosijoitukset	Investment grade	-5 323,00	60 013 €
14.11.2024	Nordea Global Enhanced C Kasvu	Osto	Osakesijoitukset	Maailma	2 531,58	-60 013 €
18.10.2024	Nordea SIF Global Private Credit BI EUR	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Credit	14 230,84	-1 666 394 €
18.10.2024	Nordea SIF Global Private Equity BW EUR	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Equity	16 948,86	-454 987 €
5.9.2024	Nordea Global Enhanced C Kasvu	Osto	Osakesijoitukset	Maailma	178 470,10	-3 900 000 €
3.9.2024	Nordea Corporate Bond C Kasvu	Osto	Korkosijoitukset	Investment grade	1 390 649,05	-3 270 000 €
3.9.2024	Nordea Korko C	Osto	Korkosijoitukset	Investment grade	265 550,58	-2 970 000 €
3.9.2024	Nordea Emerging Markets Enhanced Equity Fund BF EUR	Osto	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	4 118,69	-540 000 €
3.9.2024	Nordea Fixed Income Credit Opportunity I	Osto	Korkosijoitukset	Laajat korkorahastot	718 547,85	-8 250 000 €
3.9.2024	Nordea Global Enhanced Small Cap Fund BF EUR	Osto	Osakesijoitukset	Maailma	2 488,04	-460 000 €
3.9.2024	Nordea Global Responsible Enhanced Equity Fund BF EUR	Osto	Osakesijoitukset	Maailma	18 743,67	-3 190 000 €
3.9.2024	Nordea Suomi Indeksirahasto	Osto	Osakesijoitukset	Suomi	43 377,43	-1 640 000 €
3.9.2024	Nordea Pro Euro Obligaatio C	Osto	Korkosijoitukset	Valtionlainat	130 910,50	-3 050 000 €
29.8.2024	Nordea Global Listed Infrastructure Fund BI	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Infrastruktuuri	36 698,42	-454 987 €
29.8.2024	Nordea Global Real Estate BI	Osto	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	2 121,56	-454 987 €
20.8.2024	Käteinen	Pano	Käteinen	Käteinen	0,00	27 282 183 €

Omistukset, Aktia

Arvopaperi	Omaisuuslaji	Luokittelu	Hankinta-arvo	Markkina-arvo	Paino	Arvonmuutos	YTD	Alusta
Käteinen	Käteinen	Käteinen		17 337,15 €	0,06 %			
Aktia European High Yield Bond+ D	Korkosijoitukset	High yield	2 560 000,00 €	2 646 924,68 €	8,45 %	86 924,68		3,6 %
Barings European Loan C EUR Acc	Korkosijoitukset	High yield	1 530 000,00 €	1 557 909,19 €	4,97 %	27 909,19		1,8 %
Aktia Corporate Bond+ D	Korkosijoitukset	Investment grade	8 185 000,00 €	8 377 864,26 €	26,73 %	192 864,26		2,4 %
Aktia Emerging Market Bond+ D	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	1 910 000,00 €	1 866 996,10 €	5,96 %	-43 003,90		-2,1 %
Aktia Short-Term Corporate Bond+ D	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	1 320 000,00 €	1 338 619,19 €	4,27 %	18 619,19		1,6 %
Aktia Sustainable Government Bond D	Korkosijoitukset	Valtionlainat	3 991 782,33 €	4 016 608,48 €	12,82 %	24 826,15		0,7 %
Storebrand Europa A EUR	Osakesijoitukset	Eurooppa	2 529 416,65 €	2 511 037,84 €	8,01 %	-18 378,81		-0,7 %
Storebrand Emerging Markets A EUR	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	1 390 946,02 €	1 472 222,73 €	4,70 %	81 276,71		5,8 %
Storebrand USA A EUR	Osakesijoitukset	Pohjois-Amerikka	5 390 000,00 €	5 989 527,39 €	19,11 %	599 527,39		12,2 %
Aktia Toimitilakiinteistöt I	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	600 000,00 €	600 000,00 €	1,91 %	0,00		0,0 %
Private Equity Lux Evergreen Secondary Fund EUR P ACC	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Equity	900 000,00 €	943 415,92 €	3,01 %	43 415,92		4,8 %
Yhteensä			30 307 145,00 €	31 338 462,92 €	100,00 %	1 013 980,77		

Omistukset, eQ Varainhoito

Arvopaperi	Omaisuuslaji	Luokittelu	Hankinta-arvo	Markkina-arvo	Paino	Arvonmuutos	YTD	Alusta
Käteinen	Käteinen	Käteinen		0,00 €	0,00 %			
eQ High Yield 1 K	Korkosijoitukset	High yield	1 663 616,14 €	1 722 924,40 €	5,50 %	59 308,26		3,6 %
eQ Euro Investment Grade 1 K	Korkosijoitukset	Investment grade	10 996 573,00 €	11 280 916,16 €	36,01 %	284 343,16		2,6 %
eQ Vaihtuva Korko 1 K	Korkosijoitukset	Investment grade	916 000,00 €	929 217,83 €	2,97 %	13 217,83		1,4 %
eQ Kehittyvät Markkinat Yrityslaina 1 K	Korkosijoitukset	Kehittyvien markkinoiden lainat	833 000,00 €	839 011,64 €	2,68 %	6 011,64		0,7 %
eQ Lyhyt Korko 1 K	Korkosijoitukset	Lyhyt korko	1 037 302,03 €	1 047 051,87 €	3,34 %	9 749,84		5,3 %
eQ Euro Valtionobligaatio 1 K	Korkosijoitukset	Valtionlainat	1 250 000,00 €	1 254 742,01 €	4,01 %	4 742,01		0,4 %
eQ Eurooppa Indeksi 1 K	Osakesijoitukset	Eurooppa	1 285 000,00 €	1 279 869,48 €	4,09 %	-5 130,52		0,7 %
eQ Eurooppa Osinko 1 K	Osakesijoitukset	Eurooppa	1 065 000,00 €	1 019 277,33 €	3,25 %	-45 722,67		-4,3 %
eQ Eurooppa Pienyhtiö 1 K	Osakesijoitukset	Eurooppa	586 000,00 €	586 506,94 €	1,87 %	506,94		0,1 %
eQ Pohjoismaat Pienyhtiö 1 K	Osakesijoitukset	Eurooppa	586 000,00 €	575 774,10 €	1,84 %	-10 225,90		-1,7 %
eQ Eurooppa Aktiivi 1 K	Osakesijoitukset	Eurooppa	440 241,33 €	442 951,40 €	1,41 %	2 710,07		1,3 %
eQ Kehittyvät Markkinat Osinko 1 K	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	767 534,60 €	818 938,79 €	2,61 %	51 404,19		6,9 %
eQ Frontier Osake 1 K	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	320 000,00 €	328 824,91 €	1,05 %	8 824,91		2,8 %
eQ Kehittyvät Markkinat Pienyhtiö 1 K	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	320 000,00 €	325 961,24 €	1,04 %	5 961,24		1,9 %
EQ sininen planeetta	Osakesijoitukset	Maailma	626 022,14 €	673 661,72 €	2,15 %	47 639,58		7,2 %
eQ USA Indeksi 1 K	Osakesijoitukset	Pohjois-Amerikka	3 782 000,00 €	4 264 961,24 €	13,62 %	482 961,24		14,9 %
eQ Suomi 1 K	Osakesijoitukset	Suomi	971 647,07 €	935 235,31 €	2,99 %	-36 411,76		-3,7 %
eQ Hoivakiinteistöt 1 T	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	1 500 754,10 €	1 505 352,05 €	4,81 %	4 597,95		0,4 %
eQ Liikekiinteistöt 1 T	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	1 500 754,10 €	1 494 195,08 €	4,77 %	-6 559,02		-0,4 %
Yhteensä			30 447 444,51 €	31 325 373,50 €	100,00 %	877 928,99		

Omistukset, Nordea

Arvopaperi	Omaisuuslaji	Luokittelu	Hankinta-arvo	Markkina-arvo	Paino	Arvonmuutos	YTD	Alusta
Käteinen	Käteinen	Käteinen		11 438,46 €	0,04 %			
Nordea Corporate Bond C Kasvu	Korkosijoitukset	Investment grade	3 270 000,00 €	3 335 527,38 €	10,70 %	65 527,38		2,0 %
Nordea Korko C	Korkosijoitukset	Investment grade	2 910 465,92 €	2 945 539,39 €	9,45 %	35 073,47		1,2 %
Nordea Fixed Income Credit Opportunity I	Korkosijoitukset	Laajat korkorahastot	8 250 000,00 €	8 327 861,85 €	26,71 %	77 861,85		0,9 %
Nordea Pro Euro Obligaatio C	Korkosijoitukset	Valtionlainat	3 050 000,00 €	3 080 766,59 €	9,88 %	30 766,59		1,0 %
Nordea Emerging Markets Enhanced Equity Fund BF EUR	Osakesijoitukset	Kehittyvät markkinat	540 000,00 €	569 858,86 €	1,83 %	29 858,86		5,5 %
Nordea Global Enhanced C Kasvu	Osakesijoitukset	Maaailma	3 960 013,42 €	4 313 811,25 €	13,84 %	353 797,83		9,0 %
Nordea Global Responsible Enhanced Equity Fund BF EUR	Osakesijoitukset	Maaailma	3 190 000,00 €	3 458 139,43 €	11,09 %	268 139,43		8,4 %
Nordea Global Enhanced Small Cap Fund BF EUR	Osakesijoitukset	Maaailma	460 000,00 €	496 167,38 €	1,59 %	36 167,38		7,9 %
Nordea Suomi Indeksirahasto	Osakesijoitukset	Suomi	1 640 000,00 €	1 536 267,21 €	4,93 %	-103 732,79		-6,3 %
Nordea Global Listed Infrastructure Fund BI	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Infrastruktuuri	454 987,00 €	473 802,28 €	1,52 %	18 815,28		4,1 %
Nordea Global Real Estate BI	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Kiinteistöt	454 987,00 €	456 506,90 €	1,46 %	1 519,90		0,3 %
Nordea SIF Global Private Credit BI EUR	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Credit	1 666 394,00 €	1 696 924,84 €	5,44 %	30 530,84		1,8 %
Nordea SIF Global Private Equity BW EUR	Vaihtoehtoiset sijoitukset	Private Equity	454 987,00 €	474 962,92 €	1,52 %	19 975,92		4,4 %
Yhteensä			30 301 834,34 €	31 177 574,75 €	100,00 %	864 301,96		

Neutraalipaino

Useimmiten sijoitussuunnitelmassa eri omaisuusluokille määritellään neutraalipainot, jotka kuvaavat kyseisten omaisuusluokkien pitkän aikavälin tavoiteallokaatiota eli omaisuusluokan keskimääräistä tavoiteltua osuutta sijoitussalkusta.

Allokaatio

Eri omaisuuslajien osuudet sijoitussalkusta.

Vaihteluvälin ala- ja ylärajat

Vaihteluvälin ala- ja ylärajat tarkoittavat sijoitussuunnitelmassa määriteltyjä omaisuusluokkien minimi- ja maksimiosuuksia, joiden sisälle omaisuusluokkakohtaiset allokaatiot voivat asettua ilman, että poiketaan sijoitussuunnitelmasta.

Yli-/alipaino

Yli- tai alipaino kertoo, kuinka paljon omaisuusluokan tietyn hetken allokaatio poikkeaa neutraalipainosta.

High yield

High yield, eli riskilainat ovat yritysten liikkeeseen laskemia joukkolainoja, joiden riskitaso (Standard & Poors luottoluokitus alle BBB-) ja tuotto-odotus on korkeampi kuin hyvän luottoluokituksen yrityslainoilla.

Investment grade

Investment grade, eli korkeamman luottoluokituksen lainat ovat yritysten liikkeeseen laskemia lainoja, joilla on hyvä luottoluokitus (esim. Standard & Poors AAA-BBB-). Näiden lainojen riskitaso ja tuotto-odotus on matalampi kuin heikon luottoluokituksen lainoilla. Myös valtionlainoissa käytetään yleisesti vastaavia luottoluokituksia, mutta ne luokitellaan useimmiten omaksi alaomaisuuslajikseen luottoluokituksesta riippumatta.

Private Credit

Private credit on omaisuusluokka, joka koostuu julkisten markkinoiden ulkopuolisista lainoista. Se tarjoaa sijoittajille tyypillisesti korkeampia tuottomahdollisuuksia vastineeksi rajoitetummasta läpinäkyvyydestä ja heikommasta likviditeetistä.

Private Equity

Private equity eli pääomasijoitukset viittaavat pörssilistaamattomiin osakesijoituksiin.

Vertailuindeksi

Vertailuindeksin tuoton kehitys pyrkii kuvaamaan markkinatuottoa. Vertailuindeksin tarkoituksena on luoda sijoitussalkulle vertailukohde, jonka avulla voidaan arvioida esimerkiksi salkun tai varainhoitajan performanssia suhteessa laskennalliseen mallisalkkuun, joka on rakennettu mukailen sijoittajan sijoitussuunnitelmassa määrittelemiä riski- ja allokaatiopreferenssejä.

YTD-tuotto

YTD-tuotto eli year to date -tuotto tarkoittaa aikaperiodin tuottoa, joka alkaa kuluvan vuoden alusta ja päättyy tarkasteluhetkeen.

Tuotto p.a.

Tuotto p.a. (per annum) viittaa tarkasteluperiodin keskimääräiseen vuotuistettuun tuottoprosenttiin.

Drawdown

Drawdown mittaa, kuinka paljon matalampi salkun tarkasteluhetken tuotto on verrattuna tarkastelupistettä edeltävään huippuun, eli maksimituottoon.

Systemaattiset markkinaindikaattorit ja valitut nostot sijoitusmarkkinoiden tilanteesta

Uuden vuoden alustukseksi lukijalle

“Tämän vuoden ensimmäinen markkinakatsaus on hieman normaalia laajempi. Lisäksi olemme keränneet laajan otannan maailman johtavien toimijoiden katsauksista, jotka loppuvuonna tyypillisesti päivittävät näkemyksiään alkaneen vuoden sijoitusympäristöstä.

Takana on kaksi poikkeuksellisen hyvää vuotta osakemarkkinoilla pitkälti AI-vetoisen investointibuumin vetämänä. Vuoden 2025 keskeisinä teemoina on toistunut eri investointipankkien näkemyksissä riskienhallinta ja hajautuksen tärkeys osaketuottojen keskittyttyä viime vuosina suppeaan joukkoon suuria amerikkalaisia teknologiajättejä. Lue tästä emoyhtiömme omistaman tietopalvelun Sijoittaja.fi:n tiivistys merkittävimpien globaalien investointipankkien näkemyksistä.*

Polarisoituneiden tuottojen johdosta tarjolla on paljon “pinnan alla” olevia mahdollisuuksia. Kannustammekin asiakkaitamme olemaan aktiivisia varainhoitajien suuntaan, jotta he aktiivisesti etsivät teidän yksilölliseen sijoitusstrategiaanne soveltuvimpia ratkaisuja. Tulemme tänä vuonna esittelemään teille uutta sijoitussuunnittelukonseptiamme. Sen avulla on aiempaa helpompi hahmottaa eri tekijöiden vaikutuksia ja herkkyyksiä optimaaliseen allokaatioon liittyen sekä soveltaa oletuksissa ja allokaatioiden rakentamisessa juuri teidän sijoitususkomuksianne.”

- Hannu Huuskonen & SFR:n analytikkotiimi

*mikäli sinulle ei ole avattu Sijoittaja.fi-tunnuksia, niin olethan yhteydessä asiakasvastaavaanne tilanteen korjaamiseksi

Havaintoja markkinoilta vuodelta 2024

Vuoden viimeisellä neljänneksellä markkinatunnelmat pysyivät rauhallisina sijoittajien optimismin kasvaessa edelleen. Yhä useampi sijoittaja on kääntynyt optimistiseksi ja esimerkiksi ennätysosuus amerikkalaisista piensijoittajista odottaa osakekurssien nousevan vuoden kuluessa. Risk on/off -riskimallimme on jatkanut vihreällä mallin osakomponenteista ainoastaan sijoittajien sentimentin käydessä loppuvuonna vaarallisen optimistisissa lukemissa. Tämän katsauksen erikoisteemana nostamme esiin vuoden 2025 koonteja globaaleilta investointipankeilta.

Makrotaloudessa maailman talouden viime vuoden kasvuvauhti yltäneen 3,1 prosenttiin jääden vain hieman vuoden 2023 kasvuvauhdista (3,3 %). Länsimaista Yhdysvaltojen kasvu yltää ennakoarvioiden mukaan 2,7 prosenttiin kasvun jäädessä Euroopassa alle prosenttiin. Perinteiset taantumaindikaattorit eivät ole toimineet tässä syklissä, mutta on hyvä muistaa, että Yhdysvaltojen hyvä kasvu on osittain seurausta voimakkaasta velanotosta sekä talous- ja työllisyystilanteeseen nähden voimakkaasta liittovaltion alijäämästä. Ensi vuonna Yhdysvalloista odotetaan edelleen yli kahden prosentin kasvua ja Euroopan odotetaan ”piristävän” prosentin kasvun paremmalle puolelle.

Inflaatorintamalla suurilta yllätyksiltä on vältytty, mutta Trumpin valinnan jälkeen inflaatio-odotukset ovat hieman nousseet kasvavan protektionismin seurauksena. Yhä useammat odottavat inflaation pysyvän korkeahkona myös lähivuosina etenkin Yhdysvalloissa. Yhdysvaltain keskuspankilta odotetaan enää 1-2 koronlaskua ensi vuonna ja muutamat ekonomistit odottavat keskuspankin palaavan jopa korkojen nostojen tielle ensi vuoden lopulla. On hyvä huomata, että pohjainflaatio oli vuonna 2024 sitkeää ja jäi edelleen noin 2,7-2,8 prosentin tasolle niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassa. EKP odottaa pohjainflaation laskevan 2,3 prosenttiin tänä vuonna, mikä mahdollistaneen ohjauksenkorkojen leikkausten jatkamisen noin 2 %:n tasolle. Yhdysvalloissa korkojen laskuodotukset ovat voimakkaasti maltillistuneet.

Korkomarkkinoilla vuosi oli melko hyvä etenkin riskisemmässä päässä, jossa riskilisät jatkoivat kutistumistaan. Riskilainat tuottivat Euroopassa lähes 8 prosenttia ja hyvän luottoluokituksen yrityslainatkin lähes viisi prosenttia. Euroalueen valtionlainoissa nousu jäi loppuvuoden tuottovaateiden nousun seurauksena vain reiluun prosenttiin jääden selvästi rahamarkkinoista (4,0 %). Odotukset korkojen laskusta ovat pysähtyneet Yhdysvalloissa ja 10-vuotinen liittovaltion tuottovaade on asettunut 4,5 prosentin tuntumaan.

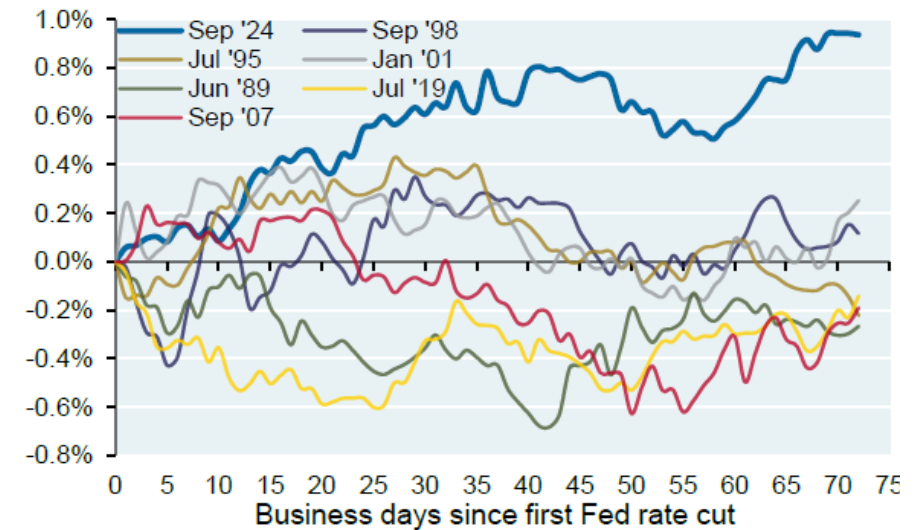
Osakemarkkinoilla vuosi oli kaiken kaikkiaan hyvä teknologia- ja tekoälyriippuvaisten osakkeiden johdolla. Globaalit osakkeet (MSCI World ACWI NTR) nousivat peräti 25,7 prosenttia. Pohjoisamerikkalaiset osakkeet kirjasivat huikean 33,7 prosentin euromääräisen tuoton (S&P 500). Myös kehittyvät markkinat tuottivat pitkästä aikaa hyvin Kiinan elvytystoimien innoittamina kirjaten noin 15 prosentin tuoton, johon myös japanilaisosakkeet ylsivät. Euroopassa osakkeet tuottivat hieman vajaat 10 prosenttia suomalaisten osakkeiden jäädessä jälleen piirun negatiivisten tuottojen puolelle. Huomattavaa oli, että useimmat päämarkkina-alueet laskivat viimeisellä neljänneksellä Yhdysvaltojen muodostaessa tästä poikkeuksen.

Vaihtoehtoisten sijoitusten rintamalla tuotot olivat vaihteeksi hieman maltillisempia. Syvennymme tarkemmin Suomen kiinteistömarkkinoiden tilanteeseen katsauksen lopussa. Muutoin vaihtoehtoisten sijoitusten osalta allokaatiopainot näyttävät asettuvan ammattimaisilla sijoittajille 30-40 prosentin väliin sijoittajien etsiessä niistä edelleen vaihtoehtoisia tuoton ja hajautuksen lähteitä.

Kasvava budjettivaje, liittovaltion velka ja Trumpin hallinnolta odotettu inflatorisempi politiikka on nostanut tuottovaateita

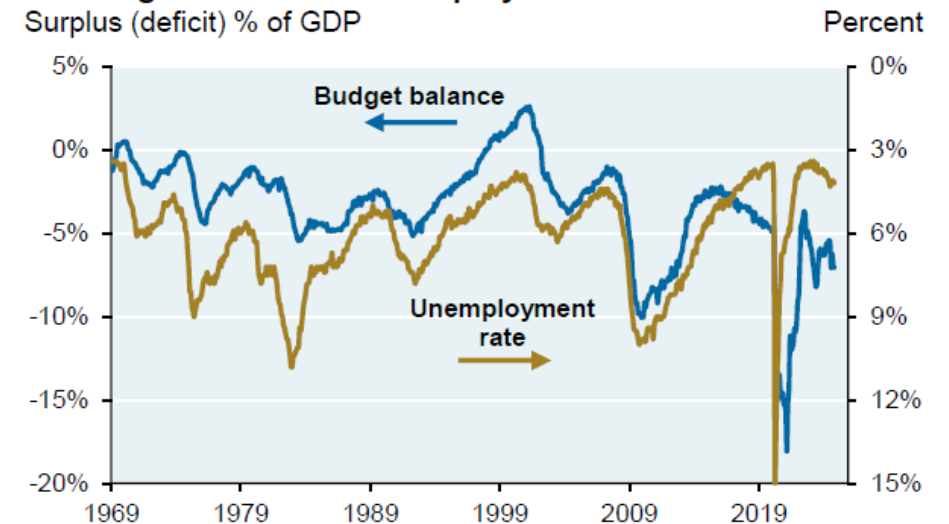
- Ylemmässä kuvaajassa on esitetty Yhdysvaltain liittovaltion 10-vuotisen valtionlainan tuottovaateen kehitys ensimmäisen FEDin koronlaskun jälkeen. Tuottovaade oli joulukuun lopussa lähes prosenttiyksikön korkeammalla.
- Alemmassa kuvaajassa on esitetty Yhdysvaltain budjettivajeen kehitys. Aiemmin lähihistoriassa näin voimakasta budjettivajetta ei olla nähty yhtä hyvän työllisyyden aikoina.
- Pahimmillaan markkinat alkavat varautua jo siihen, että liittovaltion velan kasvu nostaa liittovaltion riskilisiä, mutta yleisesti korkojen nousun arvioidaan johtuvan ennemmin aiempaa inflatorisemmasta politiikasta.

10 year Treasury yield change after the first Fed cut



Source: Bloomberg, JPMAM, December 26, 2024

US budget balance vs unemployment rate

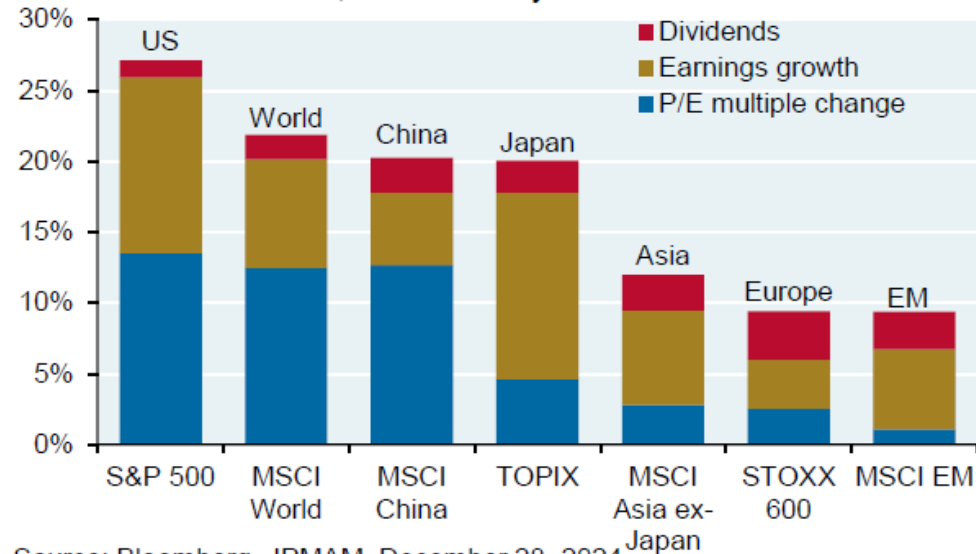


Source: Bloomberg, JPMAM, November 30, 2024

Yhdysvaltalaiset suuryhtiöt vaikuttavat arvokkailta ja odotukset kovilta

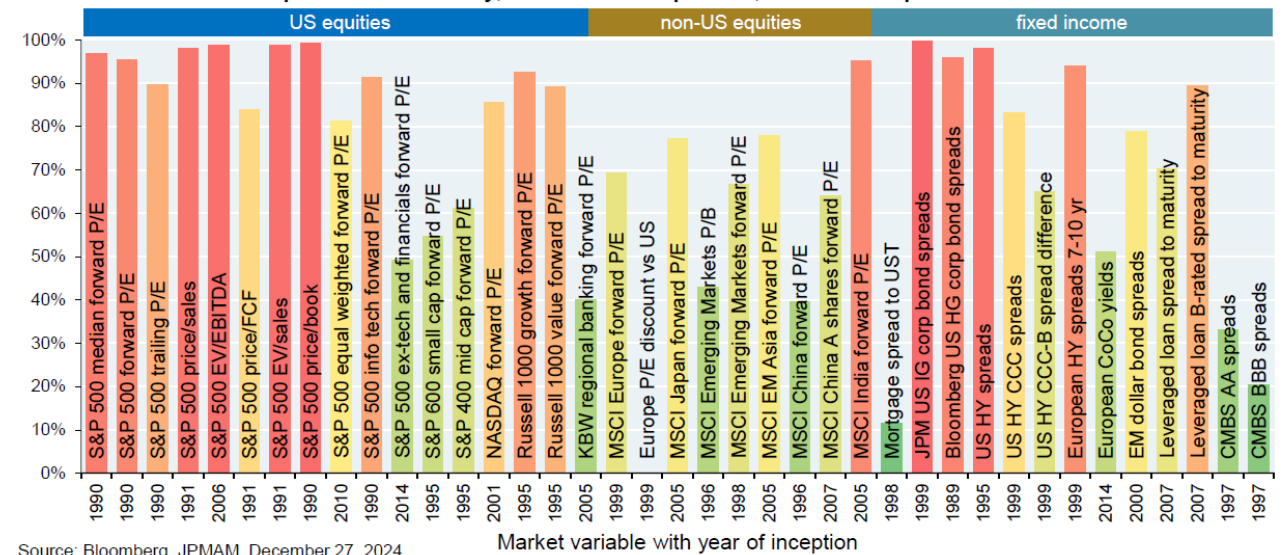
Global index return decomposition, 2024

YTD return contribution, local currency



Source: Bloomberg, JPMAM, December 28, 2024

Current market valuation percentile vs history; 100% = most expensive, 0% = least expensive



Source: Bloomberg, JPMAM, December 27, 2024

- Vasemmalla olevasta kuvaajasta voidaan havaita, että leijonaosa Yhdysvaltain osaketuotoista tuli arvostustasojen nousun seurauksena, toisin kuin esimerkiksi Japanissa ja kehittyvillä markkinoilla, joissa tulokasvu vastasi valtaosasta viime vuoden tuottoja.
- Oikean puoleisessa kuvaajassa on esitetty eri markkinoiden suhteellisia arvostustasoja verrattuna historiaansa. Yhdysvalloissa suurissa teknologiayhtiöissä ja pankeissa arvostukset ovat nousseet korkeiksi.

Amerikkalaisosakkeiden odotetaan edelleen tarjoavan hyviä tuottoja

- Alkanutta vuotta värittää vahvaksi kääntynyt optimismi hyvien sijoitustuottojen jatkumiseen vahvan momentin vetämänä.
- Kahden peräkkäisen yli 20 %:n nousuvuoden jälkeen, amerikkalaisosakkeiden (S&P 500-indeksi) odotetaan nousevan tänä vuonna keskimäärin 12,3 %:ia Bloombergin keräämien tavoitehintojen perusteella.

Wall Street Braces for a 12% Year

Expectations for a strong S&P 500 are widespread, with few outliers

		2025 Year-End Target	2025 Percentage Gain %	2025 EPS
Oppenheimer	John Stoltzfus	7,100	20.6%	\$275
Wells Fargo	Chris Harvey	7,007	19.0%	274
Deutsche Bank	Binky Chadha	7,000	18.9%	282
Societe Generale	Manish Kabra	6,750	14.6%	271
BMO	Brian Belski	6,700	13.8%	275
HSBC	Nicole Inui	6,700	13.8%	268
Bank of America	Savita Subramanian	6,666	13.2%	275
Scotiabank	Hugo Ste-Marie	6,650	12.9%	255
Average		6,614	12.3%	269
Barclays	Venu Krishna	6,600	12.1%	271
Evercore ISI	Julian Emanuel	6,600	12.1%	257
Fundstrat	Tom Lee	6,600	12.1%	275
Ned Davis Research	Ed Clissold	6,600	12.1%	254
RBC Capital Markets	Lori Calvasina	6,600	12.1%	271
Citigroup	Scott Chronert	6,500	10.4%	270
Goldman Sachs	David Kostin	6,500	10.4%	268
JPMorgan	Dubravko Lakos-Bujas	6,500	10.4%	270
Morgan Stanley	Mike Wilson	6,500	10.4%	271
UBS	Jonathan Golub	6,400	8.7%	257
BNP Paribas	Dennis Jose	6,300	7.0%	270
Cantor Fitzgerald	Eric Johnston	6,000	1.9%	267

Source: Bloomberg

Bloomberg Opinion

Poimintoja vuodelle 2025 – jatkuuko osaketuottojen polarisaatio?

- Useat markkinatoimijat näkevät osakemarkkinoilla poikkeuksellisen paljon mahdollisuuksia aktiivisille osakepoimijoille. Kuvaaja alla vasemmalla kertoo eri osakeparien välisestä korrelaatiosta Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Osakeparien välisen ristikkäiskorrelaation ollessa poikkeuksellisen alhainen, nähdään aktiivisen osakevalinnan mahdollisuuksien olevan normaalia houkuttelevammat.
- Vastaavasti varovaisuus laajoja keskittyneitä indeksejä kohtaan on kasvanut indeksituottojen polarisoiduttua etenkin Yhdysvalloissa voimakkaasti harvalukuisten teknologia-/AI-yhtiöiden ympärille. Oikean puoleisesta kuvaajasta voi havaita historiallisen pienen osuuden S&P 500 –indeksin yhtiöistä voittaneen indeksin joulukuussa.

Exhibit 18: Pairwise correlations on a 12-month rolling basis have fallen, suggesting a more attractive opportunity set for alpha generation

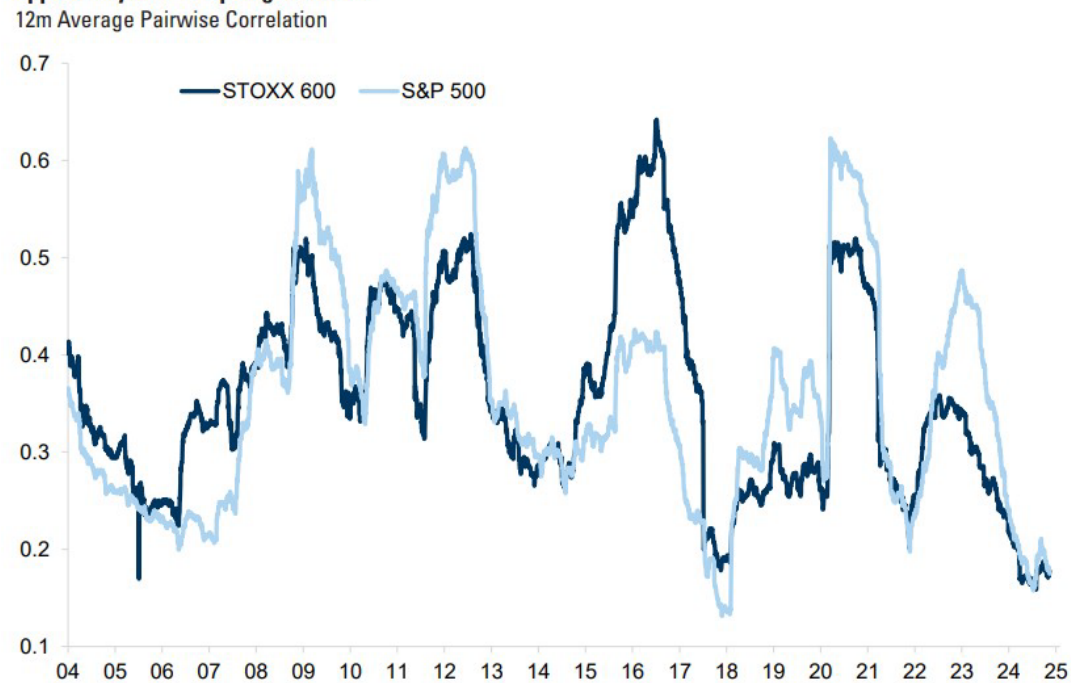
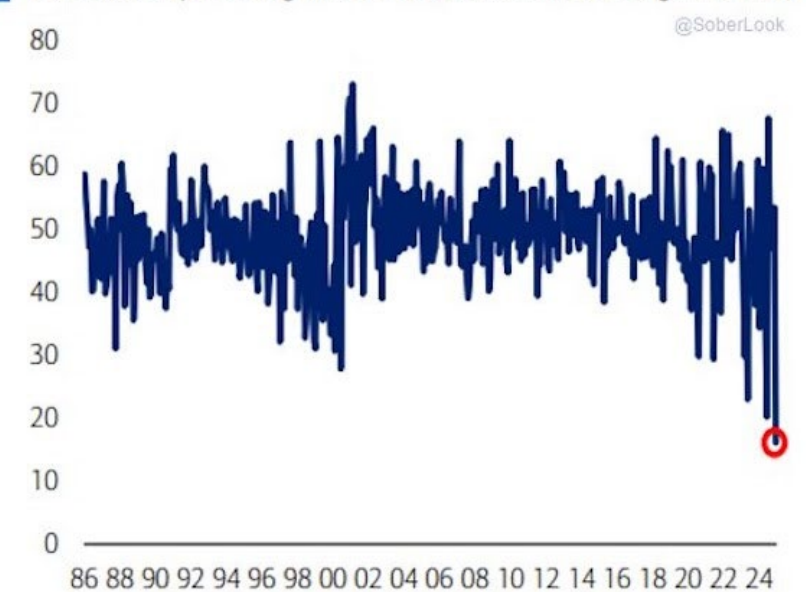


Exhibit 11: Monthly market breadth is on pace to hit an all-time low in December

% of stocks outperforming the S&P 500 (1986-Dec MTD, through 12/27/24)

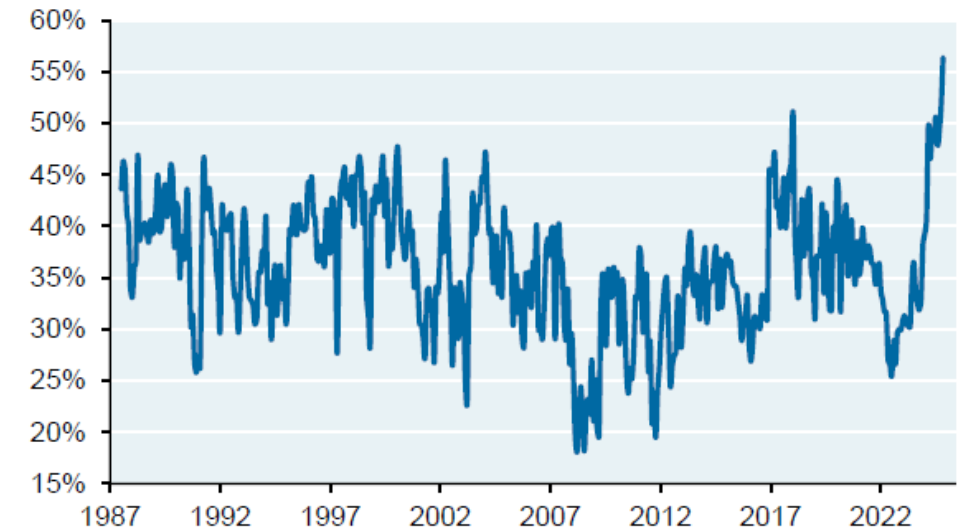


BofA GLOBAL RESEARCH

Ovatko odotukset jo liian positiiviset? “Priced for perfection”

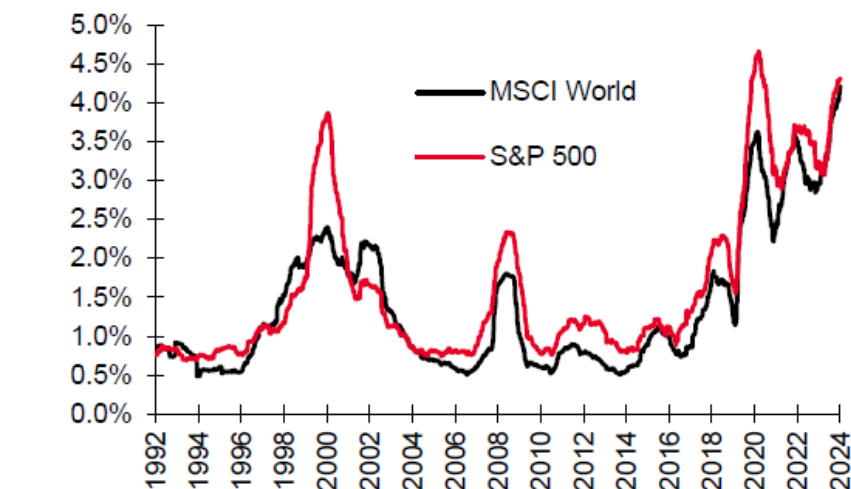
- Yleensä äärioptimistiset odotukset johtavat pettymyksiin ja päin vastoin.
- Optimismi on nyt laajaa niin alan ammattilaisten kuin piensijoittajien (kuvaaja oikealla ylhäällä) keskuudessa.
- Voimakas suuryhtiöiden tuottojen polarisoituminen on aiheuttanut sen, että niitä on myös vaikea välttää ottamatta voimakasta “salkunhoitajariskiä”. Alla oleva kuvaaja kertoo, kuinka paljon tracking error olisi kasvanut, jos suurimmat 10 osaketta olisi jätetty pois amerikkalaisista tai maailman osakkeista.

Share of US households expecting higher stock prices in 12 months, Percent of respondents



Source: Conference Board, Bloomberg, JPMAM, November 30, 2024

Hard to avoid: The annual tracking error of excluding the top 10 stocks in MSCI World and S&P 500



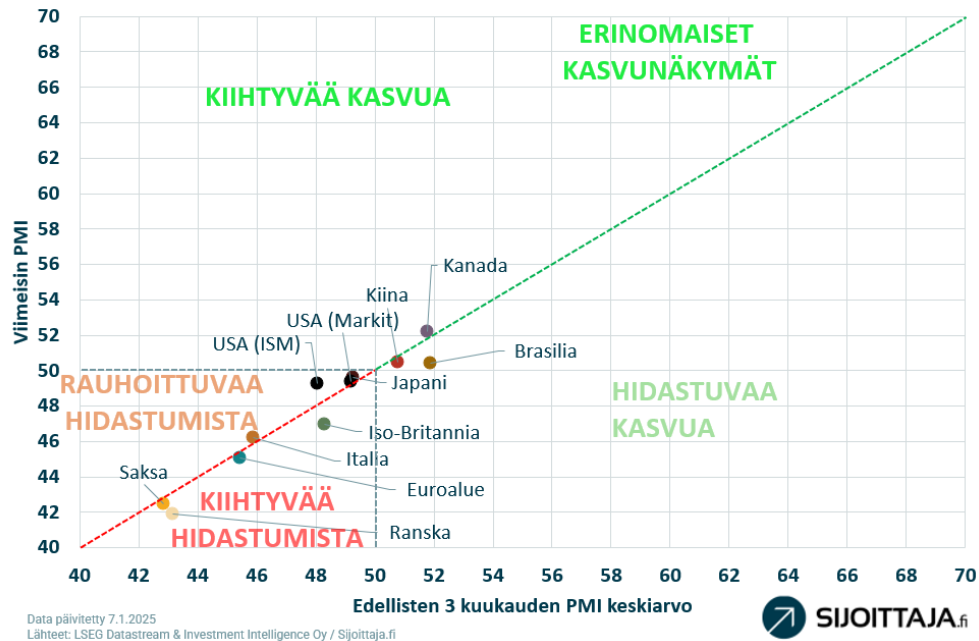
Lähde, Societe Generale

Teemanosto – miten suomalaiset varainhoitajat allokoivat tänä vuonna suhteessa omiin indeksirahastoihinsa?

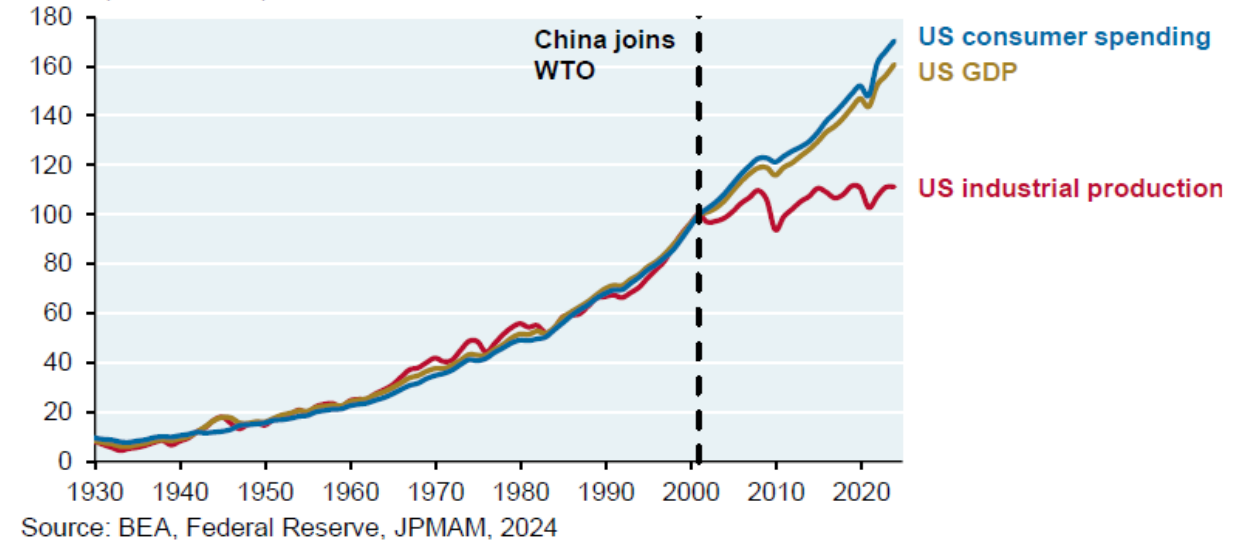
- Yksi vuoden 2025 teemoista globaaleilla investointipankeilla on ollut laajempi hajautus pois isoista markkina-arvopainotetuista indekseistä kohti paremmin hajautettuja ja usein selvästi maltillisemmin arvostettuja indeksejä.
- Suomalaiset varainhoitajat ovat viime vuosina lanseeranneet ja käyttäneet laajasti omia indeksirahastojaan globaalissa hajautuksessa puolustaen tulovirtojaan esimerkiksi ETF-rahastoja vastaan.
- Onkin mielenkiintoista nähdä, tulevatko suomalaisetkin varainhoitajat allokoimaan varoja globaalisti isoista indekseistä (ja siis omista indeksirahastoista) poiketen ja kuinka “riippumatonta” näkemyksenotto tulee olemaan suhteessa omaan tuotetarjontaan.
- ”But also, the whole idea of investing in broad (passive!) benchmarks, is you gain diverse exposure and reduce stock-specific risk. Now of course there are plenty of instances of country benchmarks with the top 10 making up too much of the overall market cap. But rarely do these indices act as the bedrock for global equity allocations. The global benchmarks (FTSE & MSCI) contain around USD70tn in market capitalisation and the S&P 500 contains just over USD50tn! One way to express this concentration risk is to use an inverse of the HHI ratio, also known as the effective number of constituents (ENC) ratio. The way to think about this ratio is for an equal-weighted index of say 500 stocks, the ratio would equal 500. Today for the S&P 500, it scores just 50, an all-time low, and implying the S&P 500 is poorly diversified. The FTSE World index, is worse if anything, having seen this figures plummet from 400 to 100 in a decade. **Passive investing has never been so risky!** Managing this concentration risk is a major challenge, and a strong performance up and down in recent years, coupled with the outsized weightings of these stocks, have seen them drive substantial parts of the overall index return. Last year, almost 10% points of the 25% total returns of the S&P 500 came from the top 10 stocks and 7% of the 19% for MSCI World. Betting against them when benchmarked to either of these indices for many would incur too much tracking error and ultimately job security!

- Societe Generale Global Equity Market Arithmetic 7.1.2025

Ostopäällikköindeksit ja ennakoivat indikaattorit



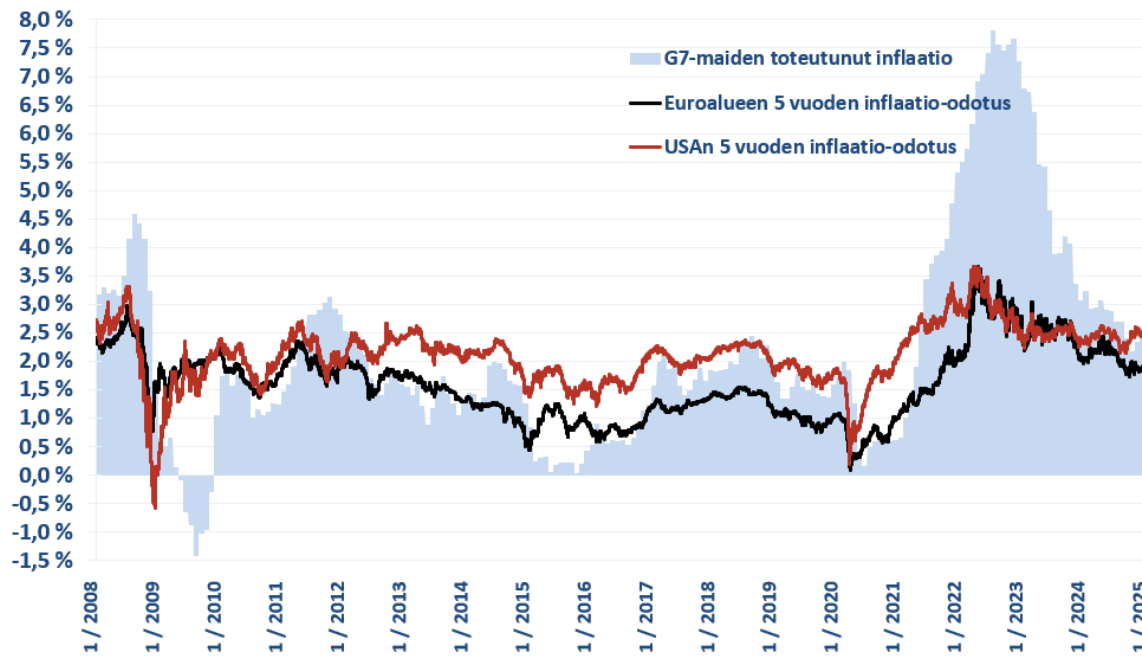
The Silence of the Plants
Index (100 = 2000)



- Teollisuuden suhdanneodotukset (talouskasvua ennakoiva indikaattori, vasen kuva) ovat pystyneet edelleen melko stabiileina. Erityisesti Euroopassa tasot ovat kuitenkin vaatimattomat ja silmiinpistävä heikkoutta on ollut jo pitkään nähtävissä etenkin Saksassa, jonka joukkoon on liittynyt nyt myös Ranska.
- Teollisuustuotanto onkin euroalueella edelleen koronan alkua alhaisemmalla tasolla. Myös globaalisti tarkasteltuna teollisuustuotannon kasvu on ollut heikkoa koronan jälkeen, mikä tukisi EKP:n korkopolitiikan nopeakin keventämistä. Tosin on hyvä havaita, ettei perinteisellä teollisuustuotannolla ole mennyt hyvin Yhdysvalloissakaan (oikea kuvaaja).
- Valopilkuna on tässä syklissä ovat toimineet palvelualat, jotka ovat kantaneet taloutta yli teollisuuden synkkyden.

*Ostopäällikköindekseissä 50 pisteen raja kuvaa nousevia (yli 50) tai laskevia (alle 50) kysyntäodotuksia

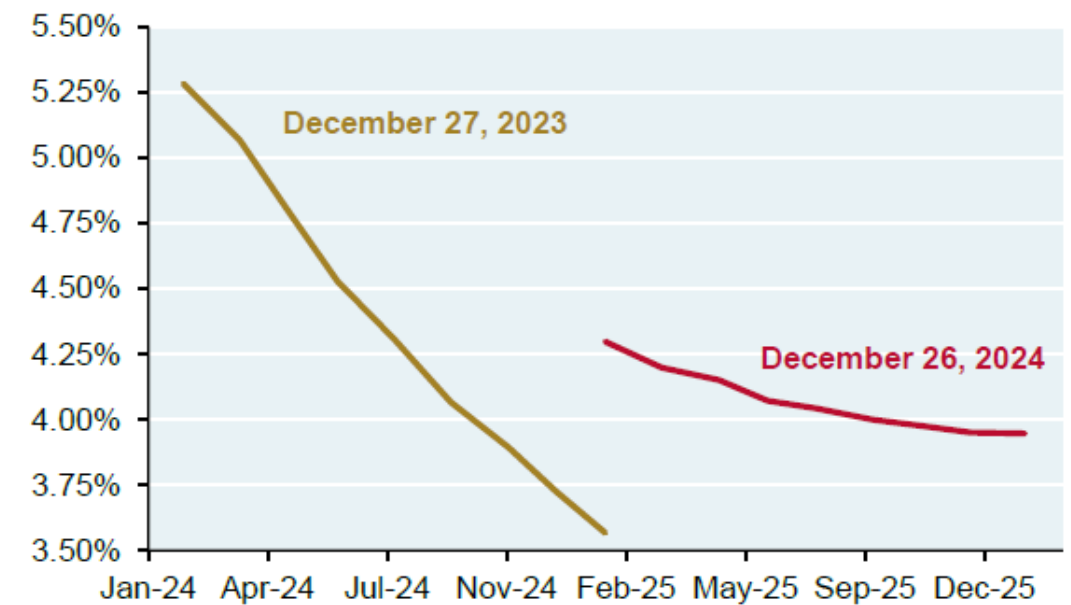
Pitkän ajan inflaatio-odotukset ovat rauhoittuneet



Data päivitetty 7.1.2025
Lähteet: LSEG Datastream & Investment Intelligence Oy / Sijoittaja.fi



Fed funds target rate: current vs prior market expectations

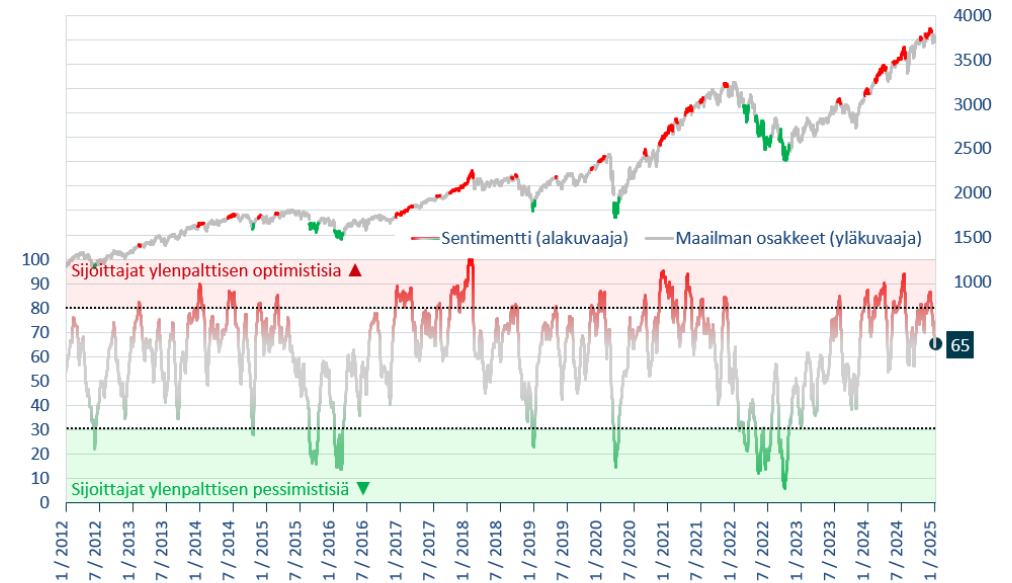
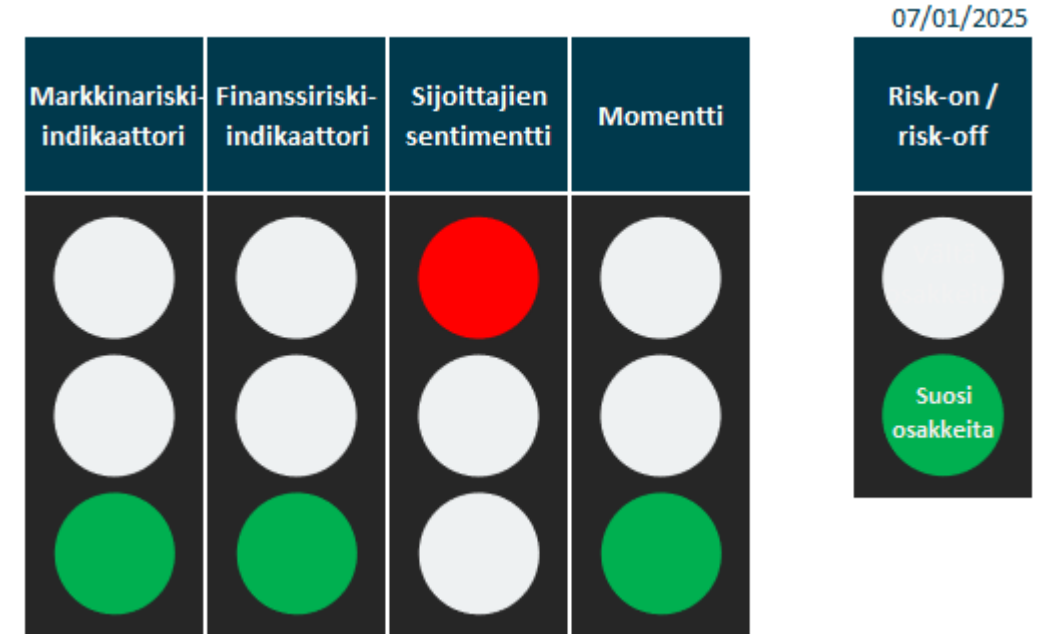


Source: Bloomberg, JPMAM, December 26, 2024

- Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat edelleen pysyneet rauhallisina, joskin Trumpin valinnan jälkeen odotuksissa on ymmärrettävästi nähty pieni piikki ylöspäin Yhdysvaltojen osalta, mikä on näkynyt myös keskuspankki FEDin haukkamaisena kommunikointina.
- Markkinat ja keskuspankki uskovat nyt inflaation olevan aiempaa sitkeämpää ja ohjauskorkojen tason odotetaan jäävän selvästi aiemmin odotettua korkeammaksi (kuvaaja oikealla).
- Euroalueen inflaatio-odotukset ovat alkaneet taas eriytyä Yhdysvalloista. Nähtäväksi jää, jatkuuko eriytyminen kohti edellisen vuosikymmenen trendiä, jossa euroalue keikkui deflaation partaalla. Talouden ja kuluttajien luottamuksen kannalta noin kahden prosentin inflaatiovauhtia ja odotusten ankkuroimista siihen, pidetään edelleen optimaalisena ja se toimii myös keskeisten keskuspankkien rahapolitiikan lähtökohtana.

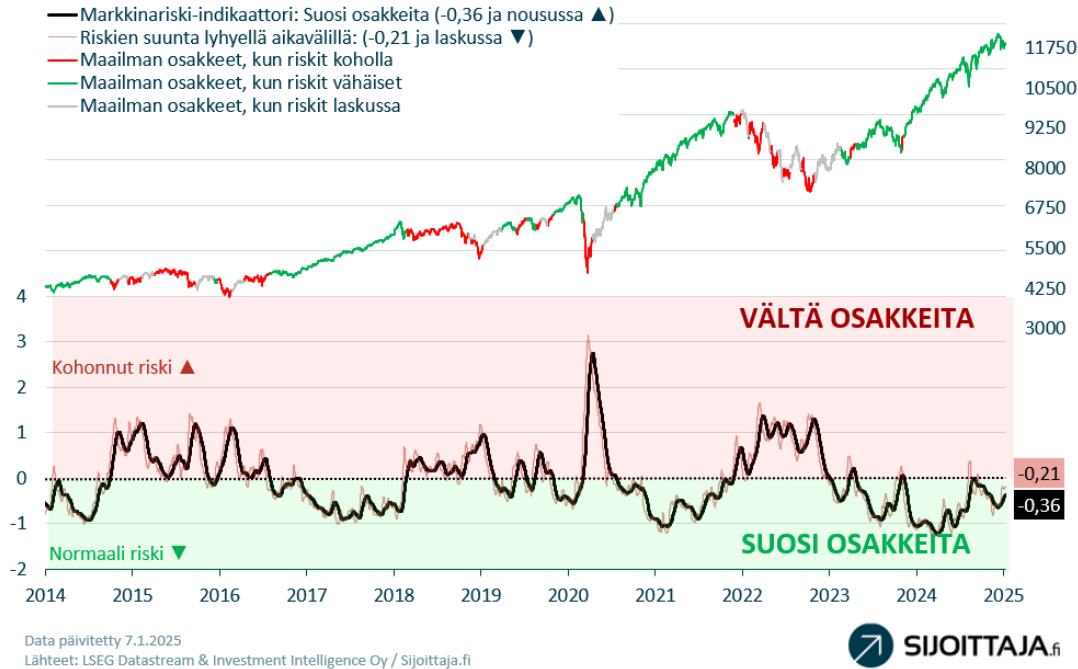
Sijoittaja-ryhmän lyhyen aikajänteen riskinottohalukkuutta kuvaava taktisen allokaation Risk on/off-malli

- Risk on/off –mallin tarkoituksena on antaa signaaleja sijoittajien riskinottohalukkuudesta. Mallin ollessa ”Risk Off”-tilassa riskisten markkinoiden korjausliikkeen tai heikon markkinakehityksen todennäköisyys on pieni. Ajallisesti korjausliikkeen tai heikon markkinakehityksen markkinat ovat olleet tällä vuosituhanella 37 % ajasta Risk Off- ja 63 % ajasta Risk On-tilassa.
 - Risk on/off -malli huomioi useita keskeisiä riskisignaaleja. Suuria markkinalaskuja edeltää usein esimerkiksi korkea sentimentti, nousun laaja-alaisuuden kaventuminen, likviditeetin lasku ja markkinaheilunnan kasvu.
 - Mallin pääriski-indikaattorit (Markkina- ja Finanssiriski-indikaattorit) pysyvät riskinottoa suosivassa ympäristössä (ks. seuraava sivu), mutta ovat nousseet syksyn mittaan jo lähelle ”vältä riskiä” tilaa.
 - Mallin ”taktisista ajoitussignaaleista” Sijoittajan sentimentti on noussut jälleen ylenpalttisen optimismin tasolle Momentin pysyessä edelleen vahvana. Lyhyellä tähtämellä tämä kasvattaa pienen korjausliikkeen todennäköisyyttä.
- ⇒ Pitkän ja tasaisen nousujakson päätteeksi systemaattisen riskienhallinnan signaaleja antava Risk on/off mallimme kääntyi elokuun alussa punaiselle sijoittajien yltiöoptimistisen sentimentin johdosta, mutta palasi melko nopeasti takaisin vihreälle huolimatta edelleen vaarallisen optimistisillä tasoilla pysyttelevästä sijoittajien sentimentistä.
- ⇒ Toistaiseksi riskit näyttävät maltillisilta eikä akuutteja uhkia näyttäisi olevan näköpiirissä.

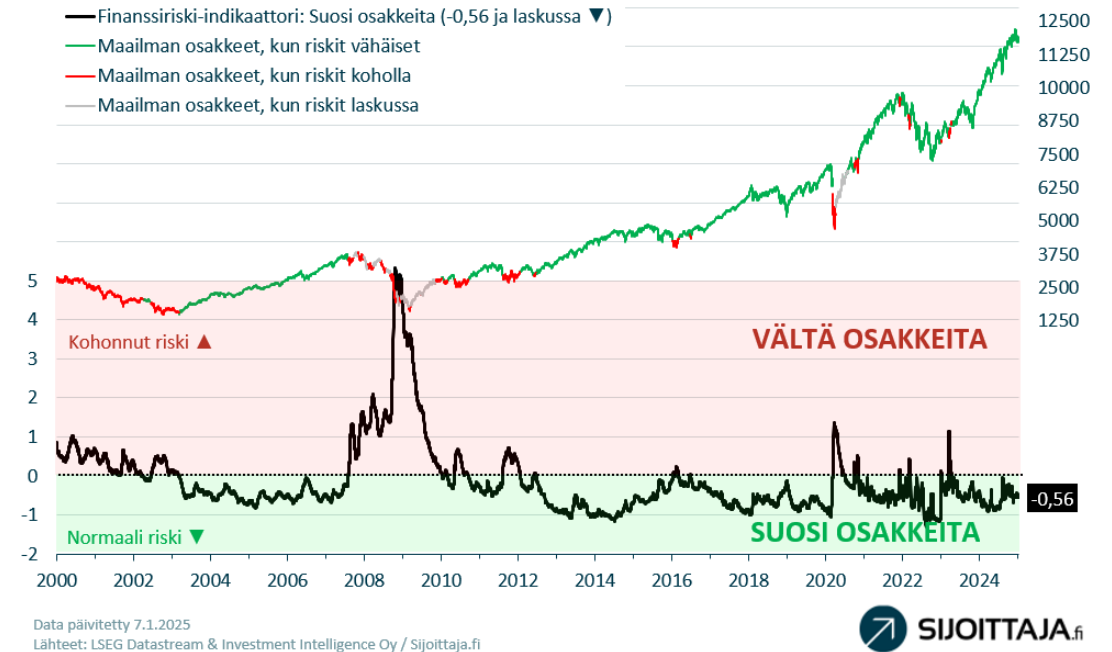


Data päivitetty 7.1.2025
Lähteet: LSEG Datastream & Investment Intelligence Oy / Sijoittaja.fi

Sijoittaja-ryhmän riski-indikaattorit



- Sijoittaja.fi:n Markkinariski-indikaattori nousi hetkellisesti lähes punaiselle alueelle elokuun alussa, mutta on sittemmin palautunut takaisin osakkeita suosivalle alueelle. Aivan viime aikoina ehkä hieman yllättäenkin markkinariskit ovat olleet noususuunnassa loppuvuoden pienen hermoilun seurauksena.
- Historiallisesti riskitason nousukäännöksi alle -1 -tasolta tai nousu yli nollarajan on usein tarkoittanut lähikuukausina markkinaheilunnan kasvua ja/tai osakemarkkinoiden laskua. Paras ostopaikka osakemarkkinoilla on usein ollut jo silloin, kun riski-indikaattori on kääntynyt laskuun punaisella ”vältä osakkeita” -alueella.



- Finanssiriskit kävivät reilu vuosi sitten maaliskuussa jyrkästi koholla amerikkalaisten pienpankkien myllerryksen myötä, mutta tilanne on sittemmin rauhoittunut eikä finanssisektori vaikuta tällä hetkellä oireilevan, vaikka elokuun alkupuolen korjausliikkeessä riskit tarttuivat hetkellisesti myös Finanssiriski-indikaattoriin.
- Sijoittaja.fi:n finanssiriskeistä kertova indikaattori kuvaa finanssisektorin riskien kehitystä. Finanssiriski-indikaattorin ollessa koholla se kuvaa vakavia potentiaalisia riskejä ja indikoi mahdollisia voimakkaita korjausliikkeitä osakemarkkinoille finanssitoimijoiden ollessa merkittävä markkinaosapuoli tiukkoine vakavaraisuussäännöksineen.

Pitkän aikavälin tuotto-odotukset

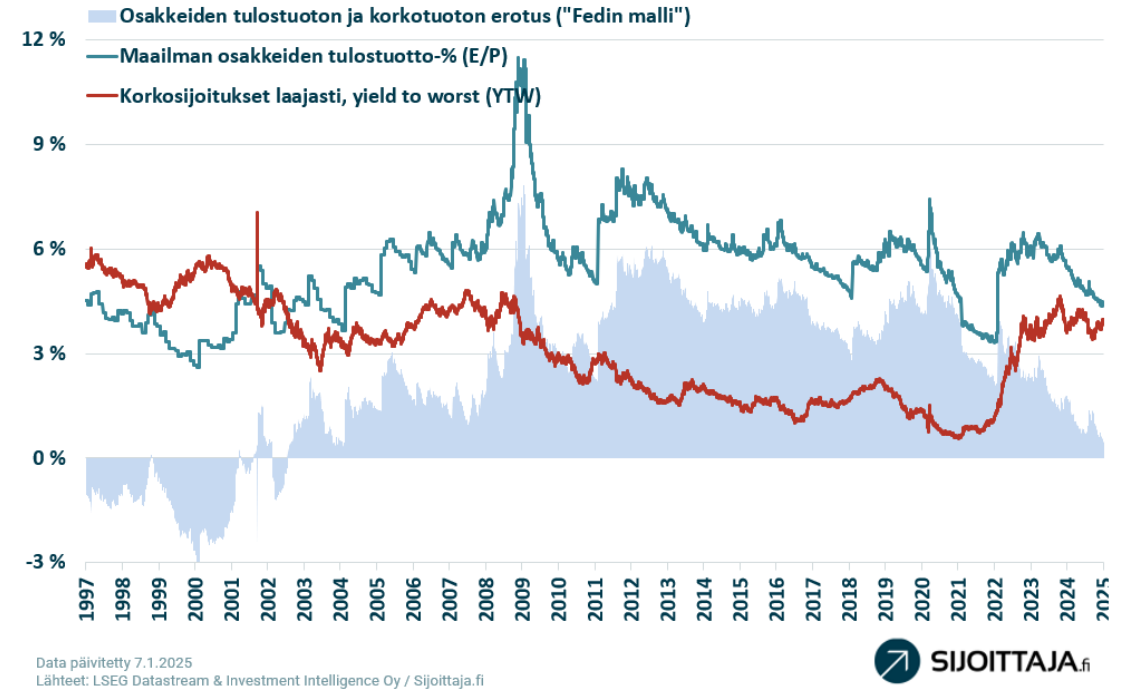
- Tuotto-odotukset on laskettu käyttäen Sijoittaja.fi:n kehittämiä malleja sekä [Research Affiliatesin](#) tuotto-odotuksia. [Lue tästä tarkemmin tuotto-odotuksen laskennasta.](#)
- Tuotto-odotukset ovat nimellisiä (eivät huomioi inflaatiota).
- Suomalaiset osakkeet nousevat esiin poikkeuksellisen korkealla tuotto-odotuksellaan suhteessa maailman osakkeisiin lähivuosien heikon kehityksen johdosta – pitkällä aikajänteellä tarkastellen Suomen pörssi on ollut yksi maailman parhaista, mutta viime vuosina teollisuus- ja vientivetoista pörssiämme on koeteltu niin yhtiökohtaisin syin kuin geopolittisestikin.
- Tuotto-odotukset ja korrelaatiodynamiikka ovat eläneet poikkeuksellisen voimakkaasti viimeisen kahden vuoden aikana. Suosittelemme tarkastamaan, että [sijoitusstrategianne](#) ja [varainhoitajavalintanne](#) vastaavat parhaalla mahdollisella tavalla tämän hetken markkinaympäristöä ja tarpeitanne.

Omaisuusluokat	Tuotto-odotus (10 v)	Toteutunut vuosituotto (10 v)
Osakkeet		
Maailman osakkeet	2,6 %	12,2 %
Suomalaiset osakkeet	9,2 %	8,0 %
Eurooppalaiset osakkeet	5,7 %	7,4 %
Yhdysvaltalaiset osakkeet	1,3 %	14,8 %
Japanilaiset osakkeet	5,8 %	8,3 %
Aasialaiset osakkeet pl. Japani	6,2 %	6,6 %
Kehittyvien markkinoiden osakkeet	6,1 %	5,7 %
Korot		
Rahamarkkinasijoitukset	1,9 %	0,1 %
Euroalueen valtionlainat	3,0 %	-0,2 %
Euroalueen yrityslainat	3,4 %	1,0 %
Eurooppalaiset korkean riskin yrityslainat	3,8 %	3,1 %
Kehittyvien markkinoiden lainat	3,1 %	1,4 %
Kiinteistöt		
Eurooppalaiset kiinteistösijoitukset (REIT)	3,8 %	2,4 %

Data päivitetty 7.1.2025

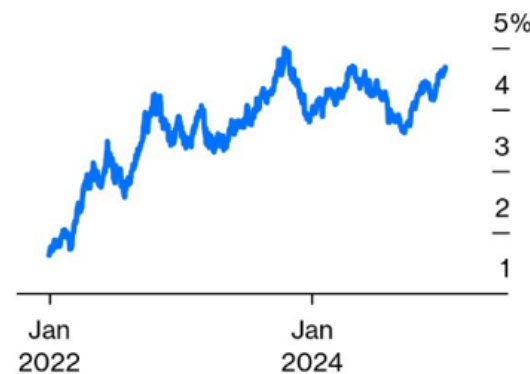
Osakkeiden ja korkojen suhteellinen arvostustaso

- Ylemmässä kuvaajassa on esitetty osakemarkkinoiden tulostuotto E/P ja korkosijoitusten tuotto (YTW), ns. FEDin malli.
- Sijoittajan on hyvä muistaa, että vaikka nyt käsillä vaikuttaa olevan ns. Goldilocks –skenaario, on osakkeiden nousu huomattavasti harvinaisempaa hetkinä, jolloin ohjauskorkoja lähdetään laskemaan.
- Ylempi kuvaaja kertoo osakkeiden ja korkojen suhteellisesta tuottoerosta.
 - Tyypillisesti osakkeilta vaaditaan korkeampaa tuottoa (riskipremio).
 - Yhdysvaltain keskuspankki Fedin malli vertaa osakkeiden tulostuottoa investointiluokituksen saaneiden korkosijoitusten pitkän aikavälin korkotuottoon. Vahvimmassa muodossaan Fedin mallin mukaan osakkeet ja korkosijoitukset ovat tasapainotilassaan ja reilusti arvostettuja silloin, kun tulostuotto ja pitkien korkosijoitusten tarjoama korkotuotto ovat yhtä suuret.
 - 2000-luvun IT-kuplan aikaan tuottoero oli pahimmillaan korkojen eduksi 3 prosenttiyksikköä, osakkeiden tuloskasvuodotteiden ollessa epärealistisen korkeita.
 - Korkojen ja osakkeiden arvostustasojen nousu on kaventanut osakkeiden riskipremiota edelleen vuoden lopussa. Edellisen kerran näin kapea ero on ollut vuosituhaten alussa.
- Alemmasta kuvaajasta voi havaita, että pitkien valtionlainojen tuottovaateet ovat paikoitellen jo lähes testaamassa vuoden 2023 huippuja. Tähän nähden osakemarkkinoiden hinnoittelu on kestänyt todella hyvin.

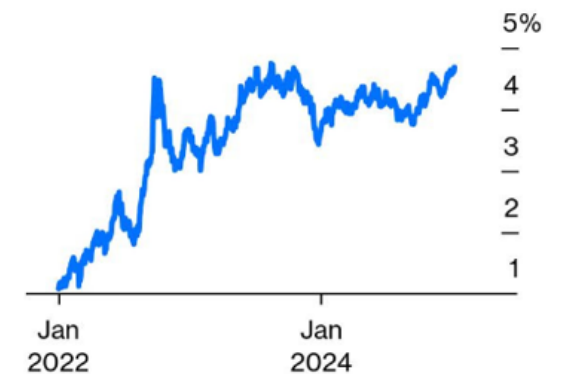


The 2023 peak in government bond yields is being tested

10-Year Treasury

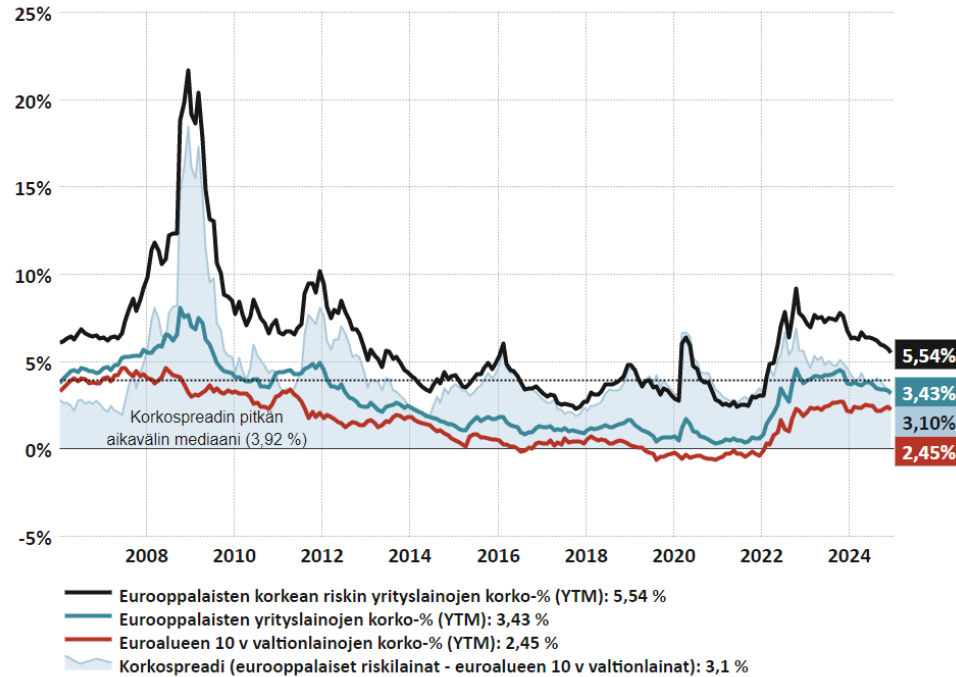


10-Year Gilt

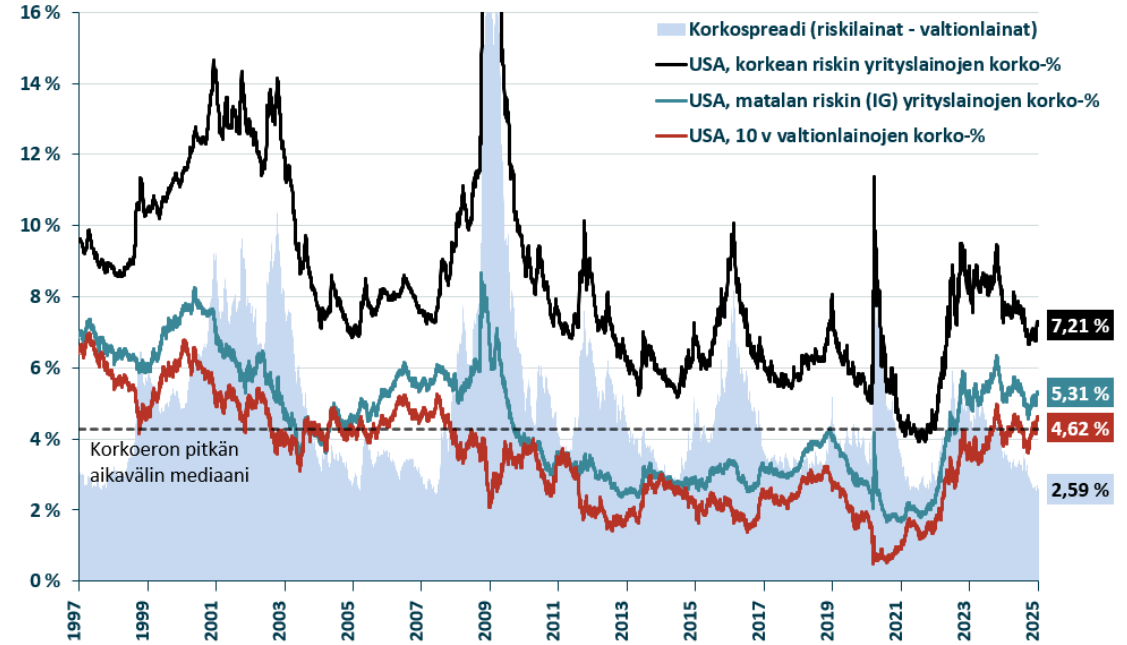


Source: Bloomberg

Korkomarkkinoiden tuottovaateet, Eurooppa ja Yhdysvallat



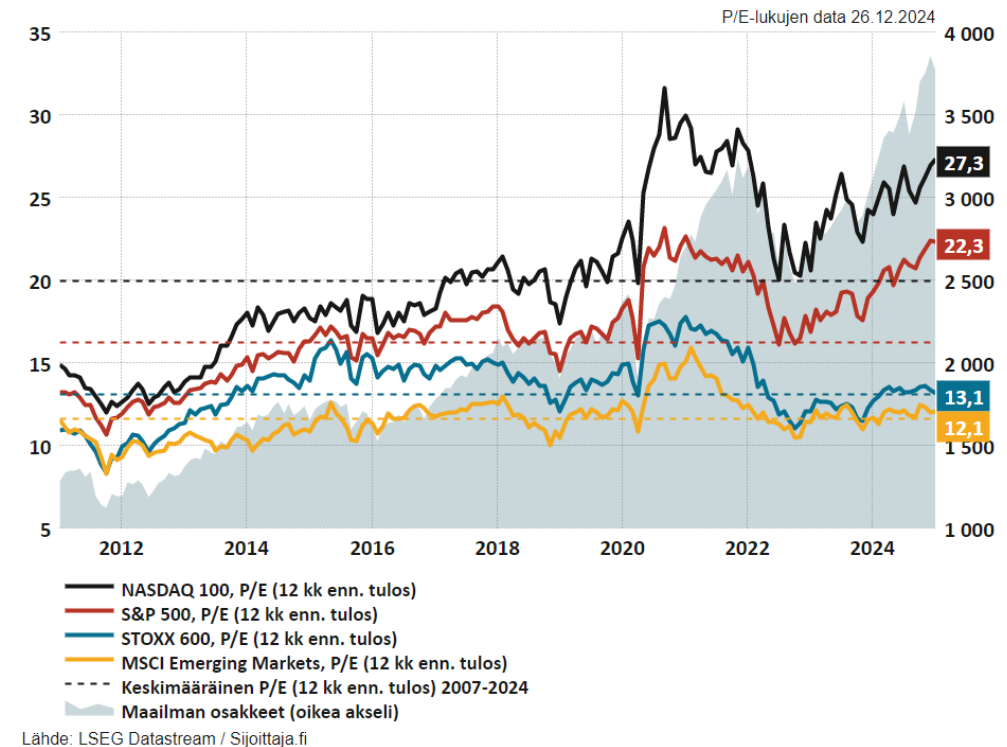
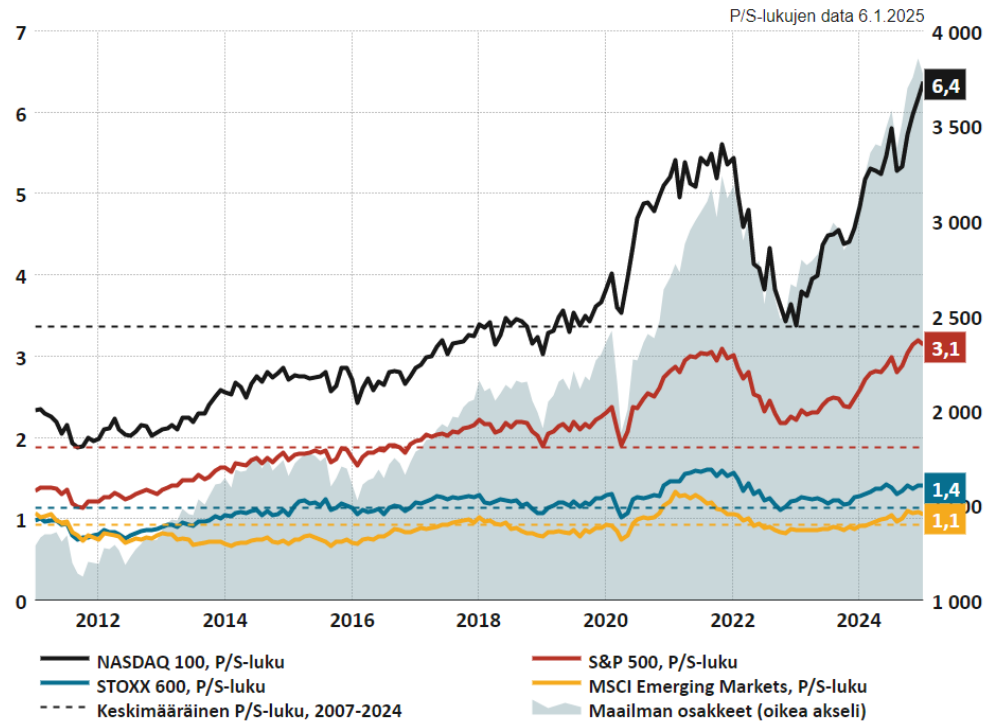
Lähde: LSEG Datastream / Sijoittaja.fi Data päivitetty 7.1.2025



Data päivitetty 7.1.2025
Lähteet: LSEG Datastream, ICE BofAML, FRED & Investment Intelligence Oy / Sijoittaja.fi

- Korkomarkkinoiden tuottovaateet nousivat kuluneella kvartaalilla valtionlainoissa, mutta riskilainojen riskilisät jatkoivat kaventumistaan kaventaen riskilainoista saatavan riskilisän jo alhaiselle 3,1 %-yksikön tasolle.
- Yhdysvalloissa riskilainojen korkoero valtionlainoihin laski tarkasteluhistorian pohjille. Bondimarkkinoilla uusemissiot ovat olleet suosittuja ja yritykset ovat tehneet runsaasti uudelleenrahoituksia suotuisassa markkinaympäristössä.
- Lyhyellä aikavälillä riskilainojen korkoeron lasku on positiivista osakkeille ja riski osakkeiden kanssa samansuuntainen.
- Iso kysymys korkomarkkinoilla kuuluu, miten markkinat kestävät keskuspankkien exitoitumisen markkinoilta ("Quantitative tightening") suhteessa massiivisiin valtionlainaemissioihin lähitulevaisuudessa. Yhdysvalloissa 10-vuotisen valtionlainan tuottovaade onkin noussut nopeasti viime kvartaalin alun noin 3,9 %:sta yli 4,6 %:iin. Yhdysvaltain keskuspankin ohjaukorko-odotuksia voi tarkastella täältä.

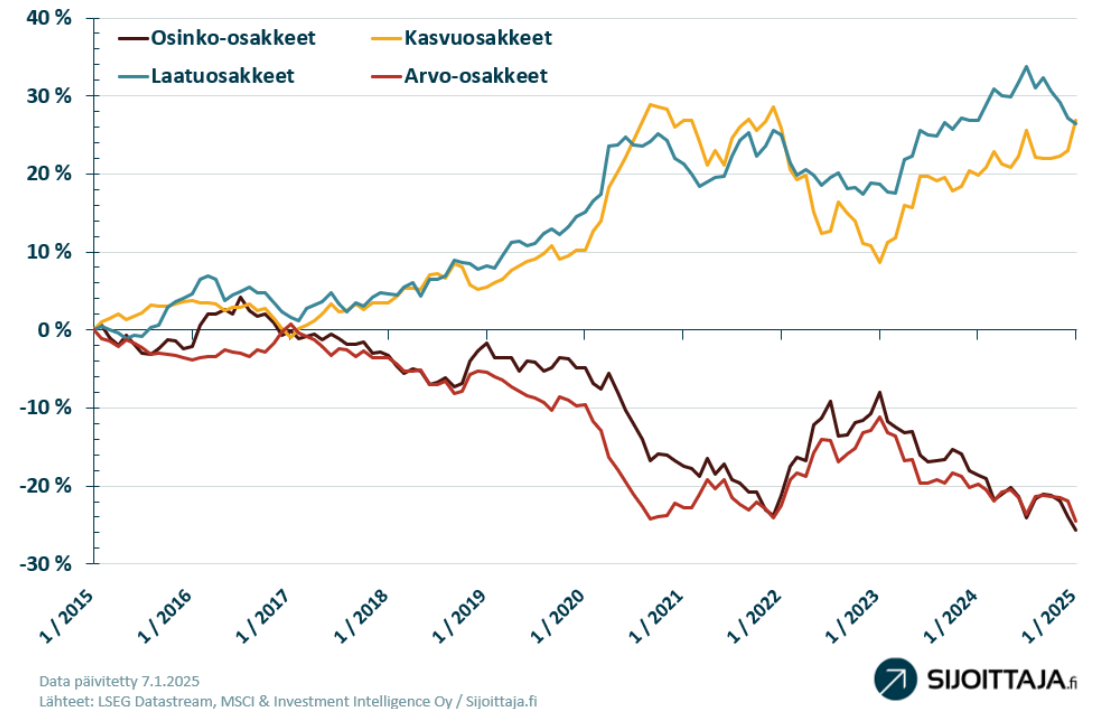
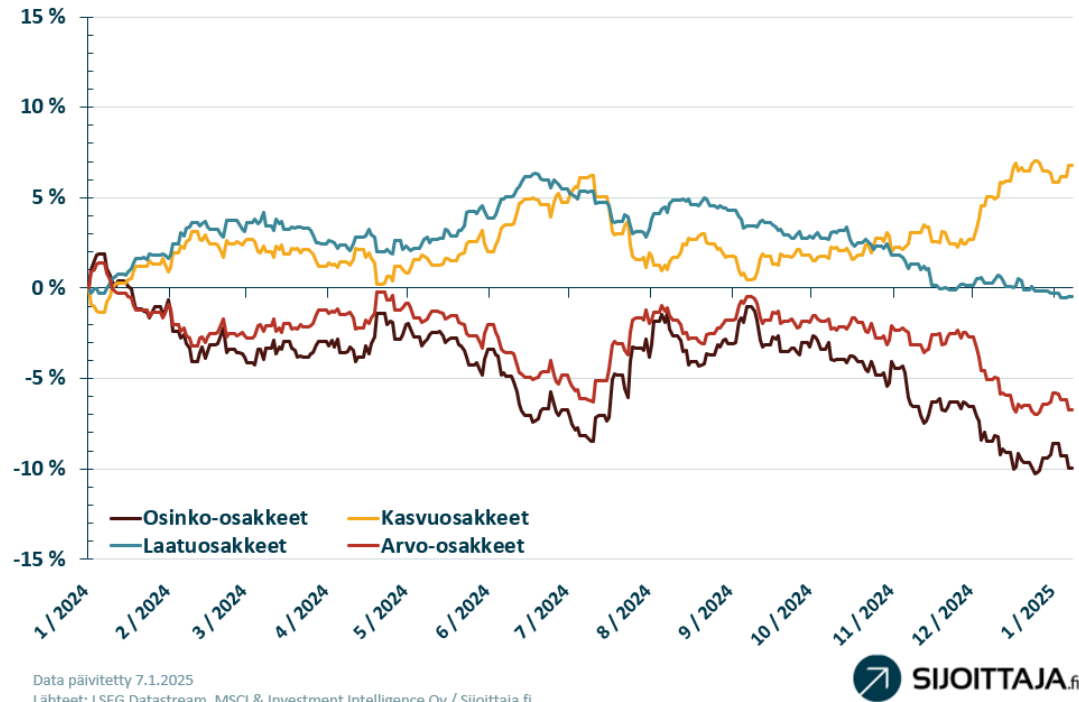
Osakemarkkinoiden arvostustaso



- Yhdysvaltojen S&P 500- ja Nasdaq 100 -indeksien osakkeiden hinta suhteessa liikevaihtoon on jatkanut voimakasta nousuaan kurssinousun seurauksena. Kehittyvillä markkinoilla (keltainen) ja Euroopassa (sininen) luvut ovat hienoisesti keskiarvotasojen yläpuolella.
- Arvostuskertoimien aikaisemman nousun lisäksi useissa indekseissä P/S-luvun nousun taustalla on paitsi mahdollinen yliarvostus, niin myös toimialarakenteen muutos: teknologiasektorin paino on kasvanut amerikkalaisindekseissä samaan aikaan, kun mm. energia- ja rahoitussektorien paino on laskenut.

- Yllä olevassa kuvaajassa näkyvät Yhdysvaltojen suur- (S&P 500) ja teknoyhtiöiden (Nasdaq 100), Euroopan (STOXX Europe 600) sekä kehittyvien markkinoiden (MSCI Emerging Markets) osakeindeksien osakkeiden P/E-luvut (hinta/osakekohtainen tulos) analyytikkojen arvioimilla tulosenusteilla seuraaville 12 kuukaudelle.
- P/E-luvut ovat kohonneet etenkin Yhdysvalloissa selvästi keskimääräisiä tasojaan korkeammalle markkinoiden odottaessa hyvän tuloskasvun jatkuvan. Kehittyvillä markkinoilla ja Euroopassa aneemiset tuloskasvuodotukset ovat pitäneet arvostusluvut jokseenkin tarkasteluperiodin historiallisissa keskiarvoissaan.

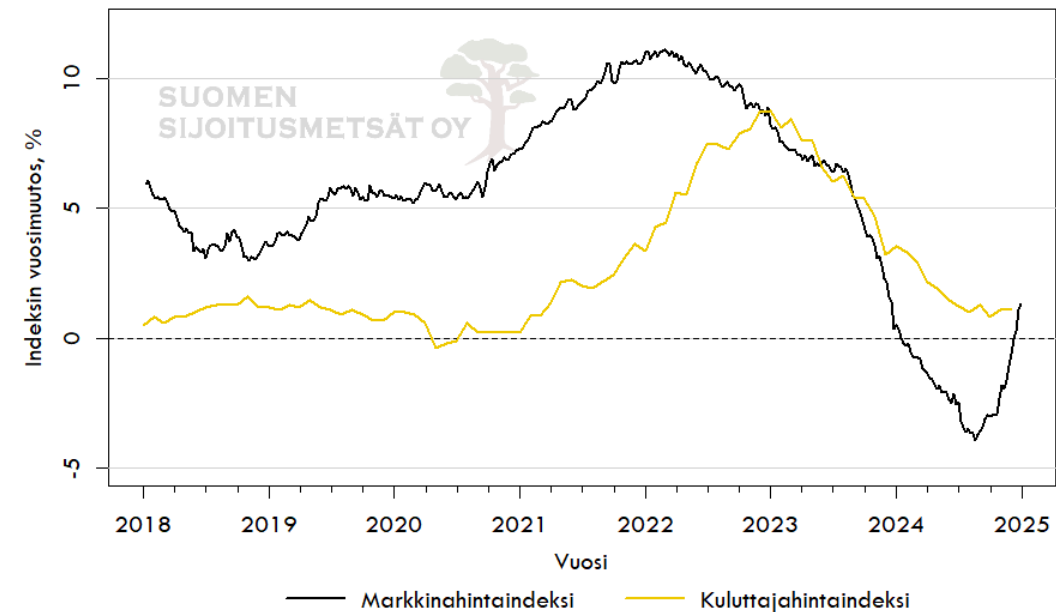
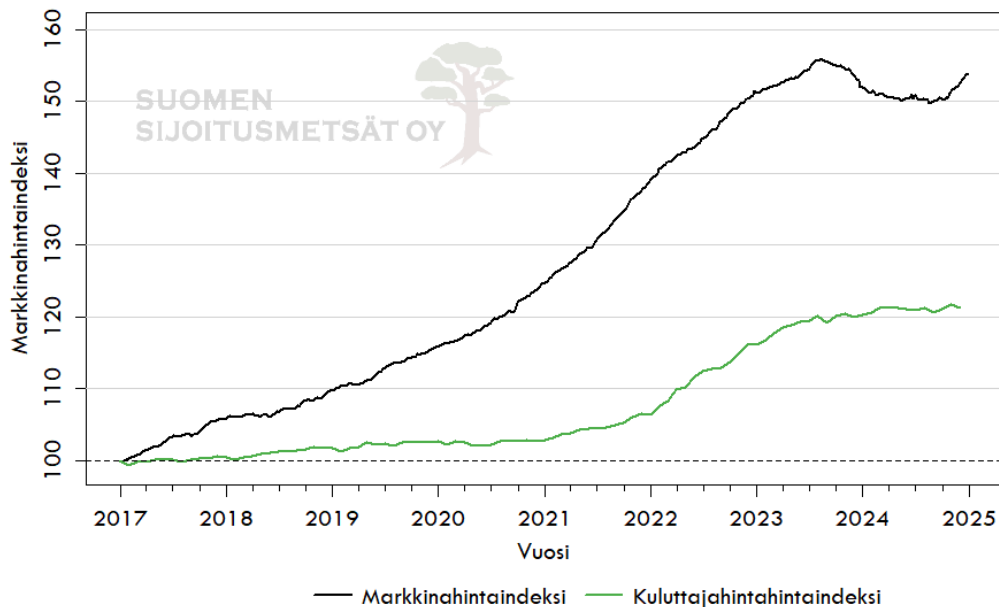
Sijoitustyylien tuottovertailu suhteessa maailman indeksiin



- Laatu- ja kasvuosakkeet ovat olleet ylivoimainen sijoitusstrategia viimeisen 10 vuoden aikana.
- Arvo-osakkeiden heikko tuottotrendi on jatkunut jo yli 10 vuotta, lukuun ottamatta hetkittäisiä sprinttejä laskumarkkinoiden jälkeen. On kuitenkin hyvä huomata, että monet ”modernimmat” arvosijoittamisen filosofiat (esim. Robeco ja GMO) ovat toimineet perinteisiä arvosijoittamisen indeksejä merkittävästi paremmin.
- Edellisellä kvartaalilla kasvusijoittaminen performoi massiivisesti paremmin kuin laatu-, arvo- tai osinkotyylit.
- Yhä useammin arvosijoituksiin keskittyneet varainhoitajat huomioivat myös muita keskeisiä faktoreita. Esimerkiksi laatu- ja kokofaktorin yhdistäminen arvosijoitusstrategiaan on usein ollut tehokasta ja toimivaa. Useat meritoituneet arvosijoittajat, kuten bostonilainen GMO kertovat pitävänsä nykyistä markkinaympäristöä osakemarkkinoilla mielenkiintoisena ja näkevänsä maailmalla paljon poikkeuksellisen houkuttelevia markkinoita.

Suomalaiset metsäkiinteistöt

- Vuonna 2024 suomalaisilla metsäkiinteistömarkkinoilla kirjattiin 1,3 %:n hintojen nousu loppuvuoden aikana tapahtuneen selvän hintakäänteen johdosta.
- Pahimmillaan metsäkiinteistömarkkinoiden hinnanlasku oli 3,9 %:ia (kesä 2023 – kesä 2024) jääden selvästi perinteisillä kiinteistömarkkinoilla koettuja laskuja maltillisemmaksi, vaikka hintataso onkin vielä hieman kesän 2023 huipputason alapuolella.
- Vuonna 2024 myös metsäkiinteistökauppojen lukumäärä kääntyi kasvuun kahden laskuvuoden jälkeen.
- *"Hintatason nousua selittävät osaltaan nousseet puun hinnat, jotka houkuttelevat sekä yksityisiä että ammattimaisia ostajia", kertoo Suomen Sijoitusmetsien perustajayrittäjä Mika Venho. "Lisäksi laskenut korkotaso lisää metsäsijoittamisen kiinnostavuutta etenkin instituutionaalissa sijoittajissa. Nähtäväksi jää, kuinka voimakkaana kotimaisten erikoissijoitusrahastojen kysyntä palautuu vai pilaako muiden kiinteistörahastojen lunastusrajoitukset myös metsärahastojen parantuneet edellytykset uusille merkinnöille."*

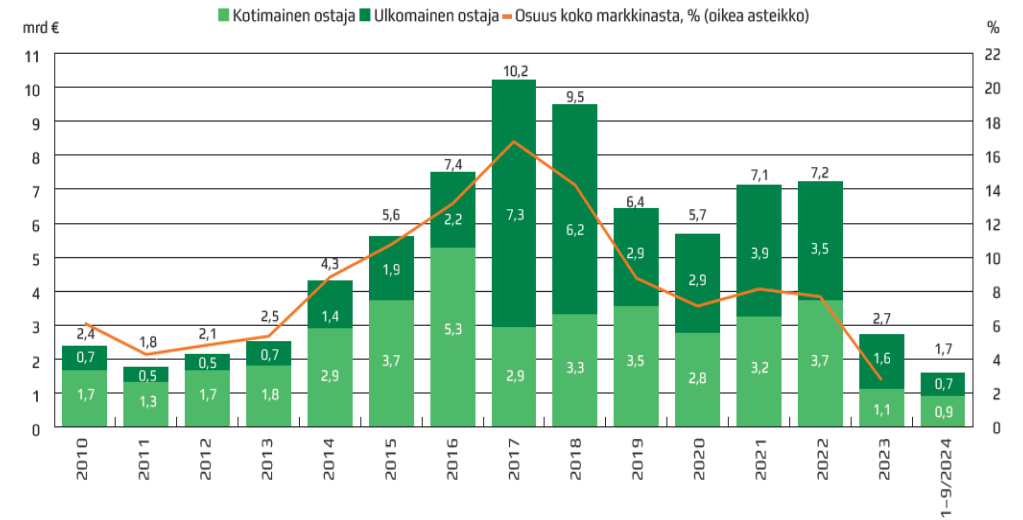


Lähde: Suomen Sijoitusmetsät

Suomalaiset rakennetut kiinteistöt (1/2)

- Tukeudumme rakennettujen kiinteistöjen osalta Kiinteistötieto KTI:n syksyn 2024 katsaukseen tuoremman loppuvuoden datan vielä puuttuessa.
- Ammattimaisten kiinteistösijoittajien transaktiomäärät ovat jäämässä jopa alle vuoden 2023 heikon tason, mikä indikoi vielä heikkoa hinnoittelukuvaa.
- Vuokra-asuntokauppa edusti noin 31 prosenttia (Q1-Q3/2024) kiinteistökauppavolyymista. Pohjalukemissa olevan vuokra-asuntorakentamisen myötä sijoittajat arvioivat vuokramarkkinoiden kehittyvän asuntopuolella positiivisimmin seuraavan 12 kuukauden aikana.

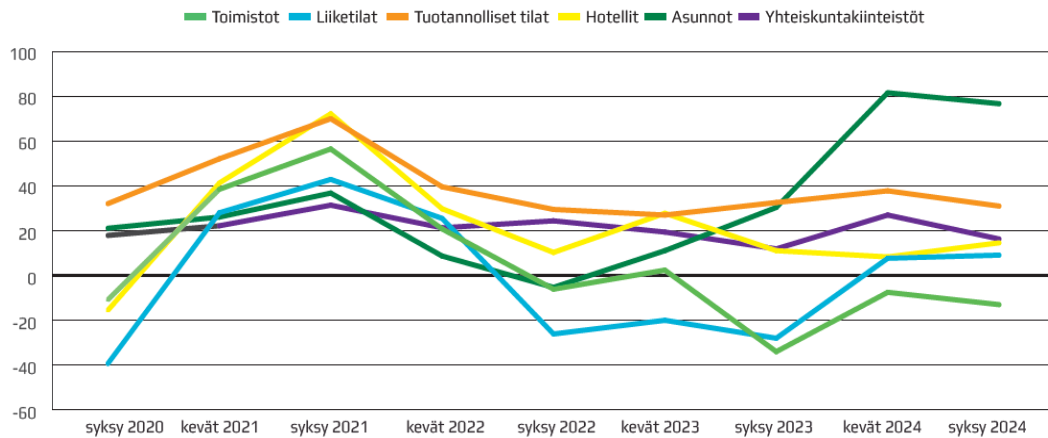
MERKITTÄVIEN KIIENTEISTÖKAUPPOJEN VOLYYMI JA OSUUS AMMATTIMAISESTA KIIENTEISTÖSIOJITUSMARKKINASTA LÄHDE: KTI



MILLAISEN ARVIOITTE VUOKRAMARKKINOIDEN TILANTEEN OLEVAN 12 KUUKAUDEN KULUTTUA NYKYHETKEEN VERRATTUNA?

LÄHDE: RAKLI-KTI TOIMITILABAROMETRI

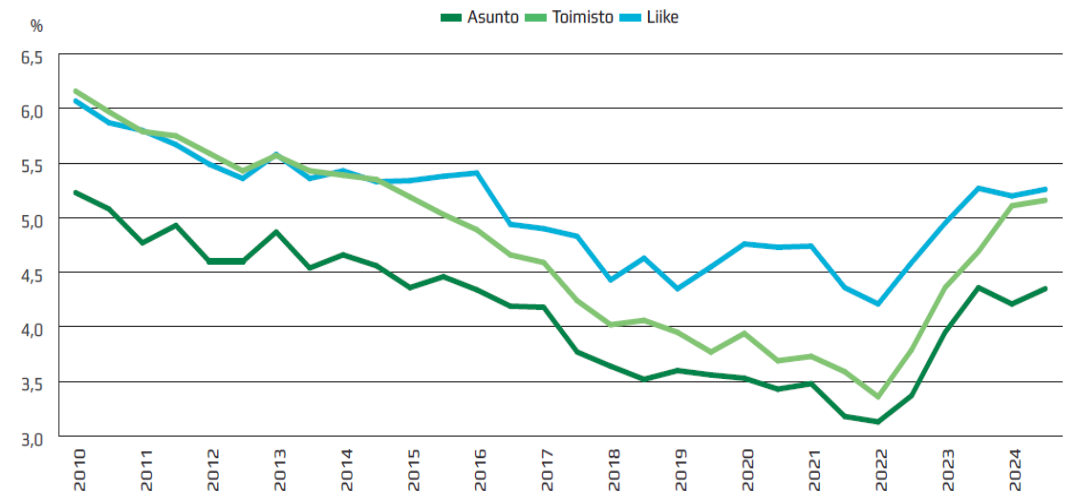
SALDOLUVUT



Saldoluku = vuokramarkkinoiden tilanteen paranemista ennakoivien vastaajien osuuden ja tilanteen huononemista ennakoivien osuuden välinen erotus. Saldoluvun ollessa positiivinen suurempi osa vastaajista arvioi vuokramarkkinoiden tilanteen paranevan.

PRIME-KOHEIDEN NETTOTUOTTOVAATIMUKSET HELSINGIN KESKUSTASSA

LÄHDE: RAKLI-KTI TOIMITILABAROMETRI

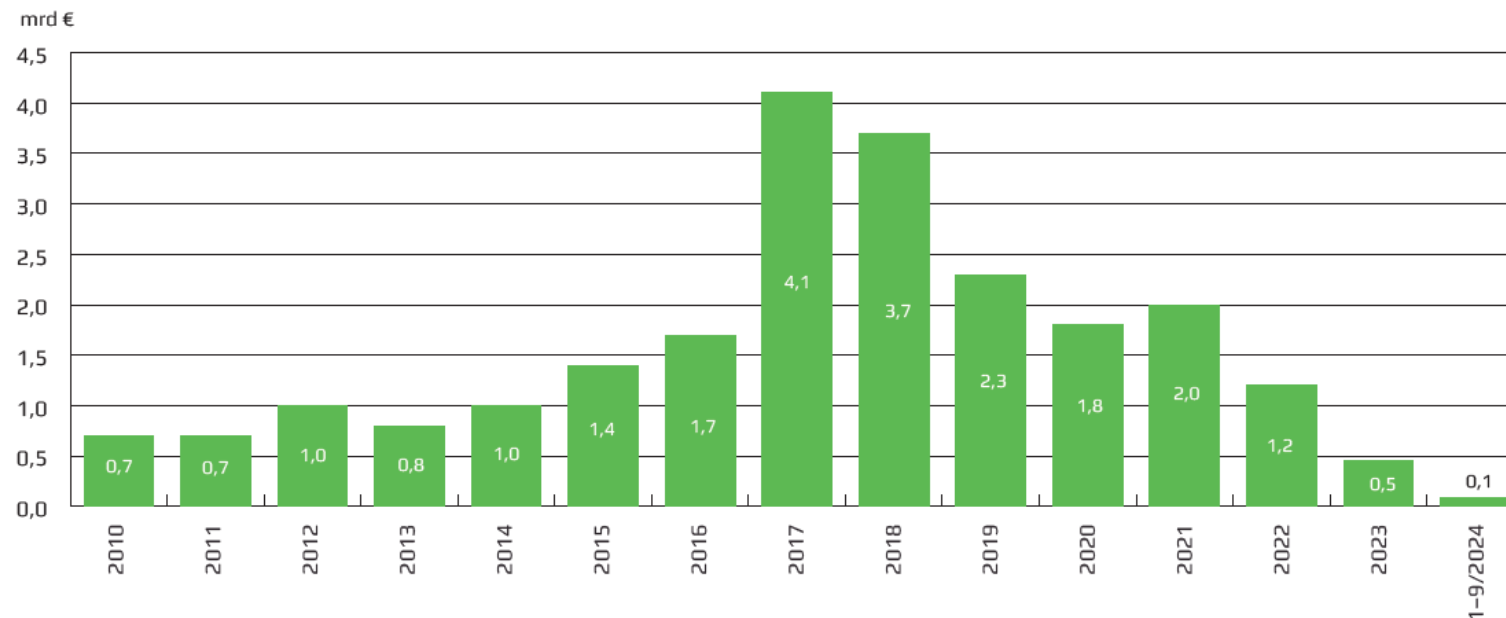


Erityisen ongelmallinen tilanne on toimistokiinteistöissä (2/2)

- Muuttunut työympäristö on rokottanut etenkin toimistokiinteistöjen kauppaa ja nähtäväksi jää, kuinka kauan vajaakäyttöasteet jatkavat nousuaan, ja millaiset vaikutukset ovat etenkin ei-moderneille vanhoille toimistokiinteistöille.
- Tytärtyhtiömme SFR Researchin ISP 2024 – tutkimuksesta paistoi läpi kiinteistöomistusten ongelmat: lähes puolet kaikista haastatelluista sijoittajista oli vähentämässä kiinteistöjen painoa (erityisesti Suomessa) tyypillisellä lisäkommentilla “jahka aika on oikea”.
- Monilla vähennystarve koski erityisesti suoraan omistettuja toimistokiinteistöjä, joiden transaktiomäärät ovat jäissä ja hinnanmuodostus tehotonta.

TOIMISTOKIINTEISTÖJEN KAUPPAVOLYymi

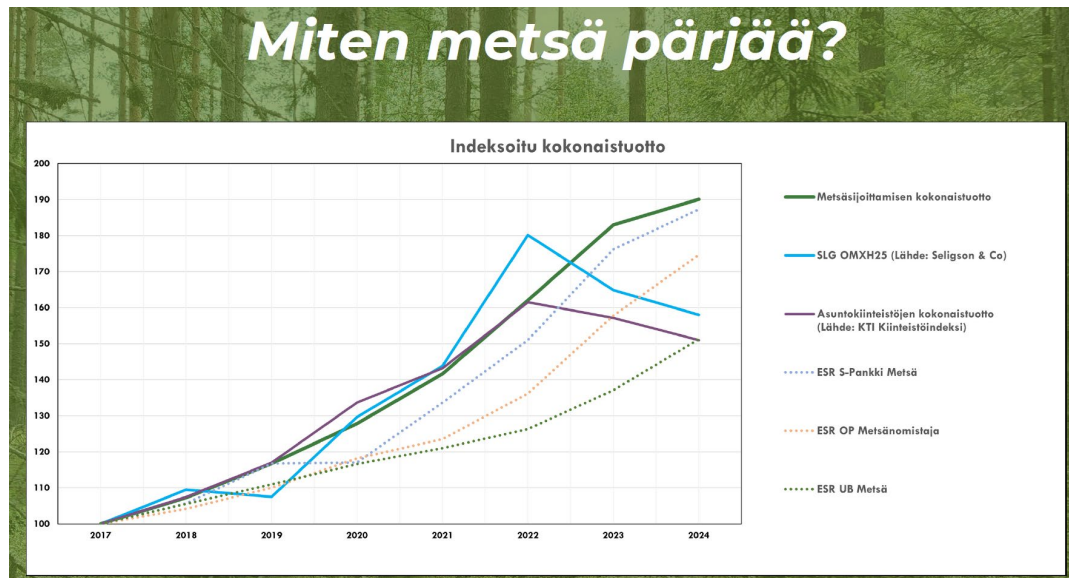
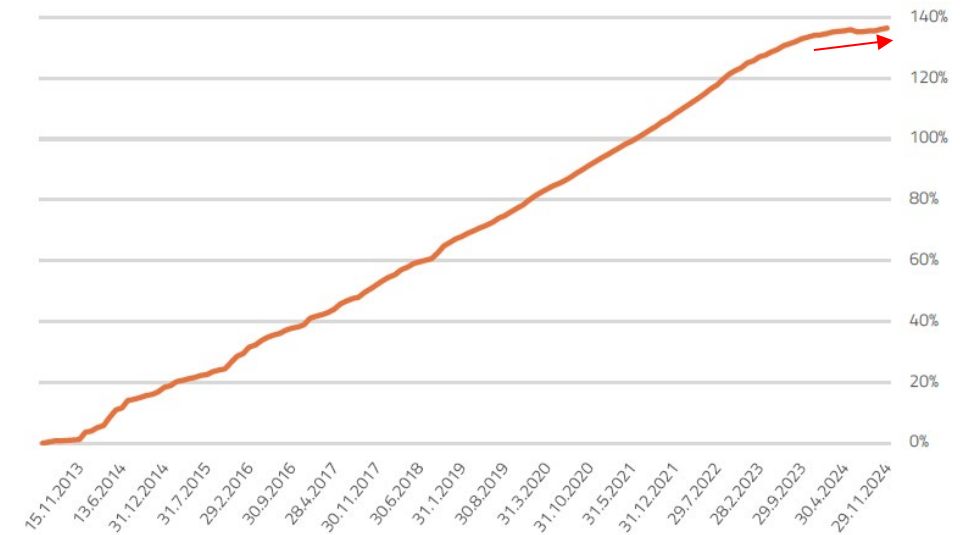
LÄHDE: KTI TRANSAKTIOSEURANTA



Joko puoliavoimien kiinteistörahastojen tilanne on stabiloitumassa?

- Puoliavoimissa kiinteistörahastoissa ongelmat jatkuvat edelleen. OP ilmoitti hiljattain sulkevasa [Palvelukiinteistöt](#) ja [Vuokratuotto](#) rahastojensa lunastuksilta ja merkinnöiltä Titaniumin [ilmoittaessa 7.1.](#) hoivarahastonsa lunastusten keskeyttämisestä.
- Puoliavoimet kiinteistörahastot ovat toimineet lähinnä myyjäpuolella edustaen noin neljännessä vuoden 2024 kolmen ensimmäisen kvartaalin aikana rakennettujen kiinteistöjen kaupoista.
- Emme ole nähneet suurta dramatiikkaa, mutta sijoittajien tulee olla erityisen varovaisia puoliavoimiin rahastoihin liittyvien valuatioiden kanssa. Esimerkiksi yhteiskuntakiinteistöissä (kuvaajat oikealla) ja metsässä (kuvaaja alla) valuatioperiaatteet voivat vaihdella eri toimijoiden välillä selittäen arvonkehityseroja, mistä syystä suosittelemme huolellisen [dd-analyysin](#) tekemistä puoliavoimien kiinteistörahastojen osalta.

Titaniumin Hoivarahaston tuotto (per 11/2024)



Lähde: Suomen Sijoitusmetsät

eQ:n Yhteiskuntarahaston tuotto (per 12/2024)



Luku- ja videosuosituksset

- Robecon vuoden [2024 parhaat nostot](#) (sis. mm. kehittyviä markkinoita, arvosijoittamista ja raikkaita tuulahduksia faktorisijoittamisesta)
- ELO:n allokaatiojohtajan [Kari Vatasen mietteitä vuodelle 2025](#).
- Konsernimme sijoittajatietopalvelun [Sijoittaja.fi:n tiivistys](#) merkittävimpien globaalien investointipankkien näkemyksistä sekä [Sijoittaja.fi:n oma näkemys](#) esityksenä.
- Maailman suurimpiin kuuluvan pääomasijoittaja KKR:n oman noin 30 miljardin dollarin sijoitustoiminnan [vuosittainen Outlook](#) kuuluu perinteisiin lukusuosituksiin.
- Globaaleista markkinoista ja mahdollisista “late stage bull market” -havainnoista keskustelemassa [Meb Faber](#) ja UBS:n entinen päästrategi [Felix Zulauf](#). [Linkki](#) keskusteluun.
- BlackStonen menestyksestä ja ajattelusta keskustelemassa Blackstonen COO Jon Gray yhdessä Norges Bank Investment Managementin CEO:n Nicolai Tangenin kanssa. [Linkki](#) keskusteluun.
- Hyvä ja systemaattinen koonti geopoliittisista riskeistä löytyy maailman suurimmalta varainhoitajalta BlackRockilta [täältä](#).
- Ruotsalainen geopolitiikan asiantuntijakumppanimme [Consilio](#) on yksi erinomainen lähde geopolitiikan seuraamiseen. Heiltä löytyy hyvä viikkokirje niille, jotka haluavat seurata aihepiiriä aktiivisemmin. SFR:n instituutiotutkimuksen 25-juhlavuoden esitys löytyy tiivistettynä versiona [täältä](#).
- Suomen ja Euroopan talouden systemaattinen seuranta SijoittajaPRO Corporate Financen [Makropulssissa](#), jonka kautta on helppo havaita pieni, mutta selvä positiivinen piristyminen niin Suomessa kuin Euroopassa.

Vastuuvapautuslauseke

Markkinakatsauksessa käsitellyt aiheet eivät ole yksilöllistä sijoitusneuvontaa, jolla tarkoitetaan Finanssivalvonnan mukaan ”yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle tiettyä rahoitusvälinettä koskevaksi liiketoimeksi”. SFR Advisors Oy ei ole sijoituspalvelulain tarkoittama sijoituspalveluyritys eikä omaa edellä mainittua toimilupaa. Markkinakatsauksen tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoiksi, tarjouksiksi tai kehotuksiksi käydä kauppaa sijoitustuotteilla tai -palveluilla.

Emme käsittele asiakkaiden maksuliikennettä emmekä hallinnoi asiakkaiden varallisuutta, vaan toimimme ainoastaan riippumattoman asiantuntijan roolissa. Emme ota vastaan palkkionpalautuksia kolmansilta osapuolilta kannustimina suositelluista tuotteista tai palveluista emmekä toimi minkään sijoituspalveluyrityksen sidonnaisasiamiehenä.

Markkinakatsauksen sisältämät arviot, tiedot ja mielipiteet perustuvat lähteisiin, joita SFR Advisors Oy pitää oikeina ja luotettavina. SFR Advisors Oy ei kuitenkaan takaa sitä, että tiedot olisivat täydellisiä, virheettömiä tai ajantasaisia. SFR Advisors ei vastaa tuottoraportissa ilmoitettujen tietojen täsmällisyydestä, eikä mahdollisesta vahingosta, joka voi syntyä raportilla esitettyjen tietojen virheellisyydestä.