

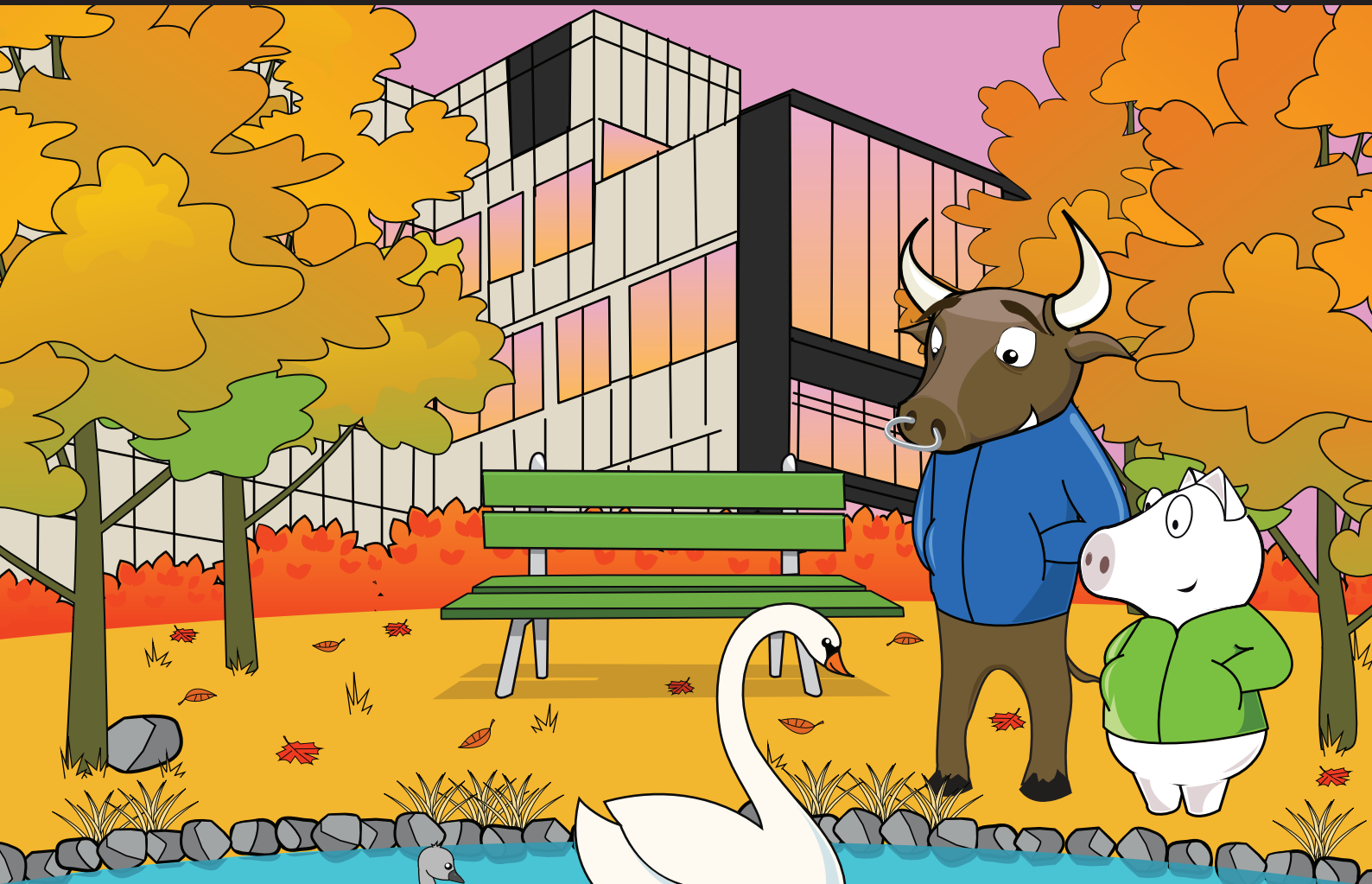
**KOLME
MERKITTÄVÄÄ
MUUTOSTA**
(s. 13)

**SÄHKÖÄ VENÄJÄLLE,
VALOKUITUA BRASILIAAN**
(s. 16 & 18)

**INFÖR ETT
NYTT KVARTAL**
(s. 25)

SELIGSON & CO

NELJÄNNESVUOSIKATSAUS 3 / 2020



**MUUTOS KUULUU
MARKKINOILLE**
(s. 5)

**SELIGSON & CO OSAKSI
LÄHITAPIOLA-RYHMÄÄ**
(s. 4)

**SELIGSON
& CO**

Yksinkertainen on tehokasta.

SISÄLLYS

ARTIKKELIT (YMS.)

RAHASTOSIJOITTAJAT RAUHALLISINA	3
OSAKSI LÄHITAPIOLA –RYHMÄÄ	4
MUUTOKSET KUULUVAT MARKKINOILLE	5
TUNNUSLUKIJEN MÄÄRITELMIÄ	24
INFÖR ETT NYTT KVARTAL	25
PUOLIKSI TÄYSI? (SARJAKUVA)	27

AKTIIVISET RAHASTOT

Varainhoitorahasto Pharos	7
Phoenix	9
Phoebus	12
Russian Prosperity Fund Euro	15
Tropico LatAm	17

KORKORAHASTOT

Rahamarkkinarahasto	19
Euro-obligaatio	19
Euro Corporate Bond	20

PASSIIVISET OSAKERAHASTOT

Suomi Indeksirahasto	20
OMX Helsinki 25 ETF	21
Eurooppa Indeksirahasto	21
Aasia Indeksirahasto	22
Pohjois-Amerikka Indeksirahasto	22
Global Top 25 Brands	23
Global Top 25 Pharmaceuticals	23
Kehittyvät markkinat	24

Tämä katsaus julkaistaan neljännesvuosittain. Sen lukuja ei ole tilintarkastettu.

Julkaisemme lisäksi kustakin rahastosta **avaintietoesitteen** sekä kaikille rahastoille yhteisen **rahas-toesitteen**, joka sisältää mm. tarkemmat kuvaukset rahastoistamme ja niiden sijoituspolitiikasta sekä tie-toia rahastoyhtiöstä.

Suosittelimme huolellista perehtymistä rahastoesittei-siin aina ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

Rahastojen viralliset **osavuositarkastukset** (puoli-vuosittain) ja **vuosikertomukset** sisältävät mm. ra-hastojen tuloslaskelmat ja taseet.

Viralliset katsaukset sisältävät tilintarkastetut luvut. Julkaisumme löytyvät internetistä www.seligson.fi ja niitä voi tilata sähköpostilla info@seligson.fi tai puhelimi-tse 09 – 6817 8200.

Rapportering på svenska

Fondernas **faktablad**, den för alla våra fonder gemen-samma **fondbroshyren** samt alla nyckeluppgifter och en del av rapporterna för de aktiva fonderna publi-ceras på svenska på vår webbplats, www.seligson.fi/svenska/.

Utskrifter kan erhållas per post på begäran, ring vänli-gen vår kundservice, tel. 09 – 6817 8200, eller skicka epost till info@seligson.fi.

© Seligson & Co Rahastoyhtiö Oyj, 2020
Vast. toimittaja: Ari Kaaro Piirroukset: Jan Fagernäs

Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta.

Itse asiassa se ei yleensä kerro siitä juuri mitään.

Kustannuksilla on merkitystä. Jo parin prosentin vuosikulut vähentävät merkittävästi (jopa huimasti!) pitkäaikaisen sijoituksen tuottoa. Tarkemmin laskureillamme:

www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tyokalut/

Rahastoihin sijoitetun varallisuuden arvo voi nousta tai laskea, eikä ole takeita siitä, että sijoitetun pääoman saa takaisin. On siis hyvä ymmärtää mihin sijoittaa ja sijoittaa vain sellaiseen, minkä ymmärtää. Kaikki palvelut myös maksavat, tavalla tai toisella, ja aina on järkevää ottaa selvää, mistä itse asiassa maksaa ja kuinka paljon.



TASKUSALKKU

Seligson & Co:n mobiilisovellus löytyy sekä Android-laitteille että iPhoneille. Taskusalkulla näet milloin vain esim. salkkusi jakauman, markkina-arvot ja niiden muutokset. Lataa ja kokeile!

Koronapandemia on nyt lokakuun alussa ilmeisesti jälleen kiihtymisvaiheessa, kesän helpomman jakson jälkeen. Tämä ei ainakaan toistaiseksi ole saanut osakemarkkinoita uuteen paniikkiin, vaan sijoittajat tuntevat luottavan siihen, että taudin tukahduttaminen on mahdollista tehdä talouden vaatimukset edes jotenkuten huomioiden.

Kyse on tietenkin myös tarjolla olevien vaihtoehtojen näkymistä. Korkotaso on edelleen laskenut vielä keväänkin lukemista ja jo vuosia jatkunut ”korotonta riskiä” -tilanne on saanut runsaasti varoja siirtymään mm. kiinteistömarkkinoille, nostaen hintoja ja laskien odotettavissa olevia tuottoja, koronan etenkin liikekiinteistöpuolella aiheuttaman epävarmuuden lisäksi.

Korkotuottoja

Korkojen lasku on luonnollisesti jälleen tuonut mukanaan myös sen, että pitkien korkosijoitusten viime aikoina toteutuneet tuotot näyttävät hämmästyttävän hyviltä. Esimerkiksi Seligson & Co:n Euro-obligaatorahasto tuotti kuluneen neljänneksen aikana +1,7 %, mikä vastaa noin 7 % vuosituottoa.

Rahastomme ei ole poikkeus. Useimmat euroalueen valtionlainoihin sijoittavat suomalaiset rahastot ovat tuottaneet vastaavalla tavalla, ja pelkästään nyt syyskuun aikana keskimäärin prosentin verran. Tämä vastaisi jo n. 13 % vuosituottoa – siis tilanteessa, jossa juokseva korkotuotto on puoli prosenttia negatiivinen!

Tiedän, tämä ei ole uutta. Olemme varoitelleet supermatalien korkojen vaaroista monta kertaa ja varoitus on yhtä monta kertaa osoittautunut ainakin muutamien vuosien horisontilla vääräksi hälytykseksi.

Teimme kollega Jarkko Niemen kanssa asiasta oikein videovaroituksen, otsikolla *Korkokurjuutta*. Video taltiointiin vuonna 2012 ja siitä lukien on Euro-obligaatorahastomme noussut +45 %. Sitä emme todellakaan osanneet odottaa, emmekä ainakaan niin, että korkotaso ei ole koko aikana noussut edes väliaikaisesti takaisin historiallisesti ottaen tavanomaisille tasoille.

Eikä siinä kaikki. Viisi vuotta sitten katsoimme ajankohtaiseksi julkaista videon jatko-osalle ”lopullisen” jatko-osan otsikolla *Korkokurjuutta III - tien päässä*. Euro-obligaatorahaston viiden vuoden tuotto: +14,4 %.

Samoin voi kai käydä nytkin, eihän tästä maailman hulluudesta tiedä. Ehkä päädymme vielä sellaiseenkin negatiivisten korkojen kanssa analogiseen tilanteeseen, että vuokralaiselle maksetaan toisen asunnossa asumisesta ja kirjastosta kirjoja lainaava saa kaupanpäälliseksi kympin setelin... tai siis kymmenen euron arvoisen mobiililitsiirron, tietenkin.

No, ikuisesti ei korkotason alentuminen voi jatkua. Konnaisuutena ottaen sijoittajat tuntevat tämän ymmärtävän. Esimerkiksi suomalaisista euroalueen lainoihin sijoittavista rahastoista lunastettiin syyskuun aikana lähes 200 miljoonaa euroa.

Minne varat?

Osa lunastetuista varoista sijoitettiin todennäköisesti Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille. Niille keskittyvät suomalaiset rahastot saivat n. 140 miljoonaa euroa uutta pääomaa syyskuun aikana. Muita merkittäviä suosikeja ei kotimaisten rahastojen osakekategorioissa ollut.

Lisäksi varoja suunnattiin ainakin pitkiin yritysainoihin (miksi, en tiedä) ja parkkipaikanomaisiin lyhyen koron rahastoihin. Viime vuosina tasaista suosiota nauttineet kansainvälisesti sijoittavat yhdistelmärahastot olivat nekin jälleen kerran yksi sijoittajien suosikeista.

Sijoittajien reaktiot koronaongelman pitkittymiseen ovat USA:n suurilla markkinoilla olleet samantapaisia kuin varojen liikkeet suomalaisissakin rahastoissa, ainakin pörssinoteerattujen rahastojen (etf) merkintöjen ja lunastusten perusteella. Eniten varoja virtasi syyskuussakin amerikkalaisiin osakkeisiin, vaikkakin aiempaa jonkin verran enemmän nyt myös pitkään huomiolta syrjässä olleisiin arvoyhtiöihin.

Myyntipuolella oli ennen muuta ns. roskalainoja eli *high yield* -bondeihin sijoittavia etf:iä. Kevään markkinälaskussa hurjan suosion saaneet kulta-etf:t menestyvät edelleen koko vuoden tilastoissa, mutta nyt kesän ja syksyn aikana ne eivät enää ole olleet kuukausivirtojen kärkipaikoilla. En jää suremaan.

Rauhallisesti muutosten maailmassa

Rahastosijoittajat näyttävät ottavan monin tavoin sekavan maailmantilanteen varsin rauhallisesti. Se on todennäköisesti hyvä asia heidän varallisuutensa kehittymisen kannalta, kuten Sakari Jääskeläinen mainiosti kertaa sivujen 5-6 artikkelissa, jonka teemana on muutokset ja suhtautuminen niihin.

Seligson & Co:n syksyn muutos uutinen oli se, että Lähi-Tapiola -ryhmä osti yhtiössä työskentelevien henkilöosakkaiden osakkeet ja aikoo hankkia omistukseen koko Seligson & Co Rahastoyhtiön osakekannan. Tästä enemmän heti seuraavalla sivulla ja vähän pidemmällä perspektiivillä Peter Seligsonin ruotsinkielisessä kolumnissa sivuilla 25-26.

Markkinaturbulenssia on varmasti luvassa vuoden loppuun asti. Pandemian pahentumisesta ennen käännettä emme vielä tiedä oikein mitään, USA:ssa käydään pian presidentinvaalit tavallistakin kireämmässä ilmapiirissä, Euroopassa kiistellään mm. koronatuista ja ilmeisesti brexitkin vihdoinkin toteutuu ihan oikeasti.

Siitä huolimatta uskon, että pitkäjänteisyys, hyvä hajautus, kustannusten hallinta ja varakassa oman elämän yllättävien käänteiden varalle toimii sijoitusohjearna myös tänä kummallisena aikana. Voisinpa lyödä siitä vaikka vetoa, jos moinen nollasummapeli ei olisi aitoa kasvua tavoittelevan rationaalisen sijoittajan periaatteiden vastaista.



Ari Kaaro
ari.kaaro@seligson.fi

SELIGSON & CO OSAKSI LÄHITAPIOLA-RYHMÄÄ

Sovimme elokuun alussa, että Seligson & Co:n pitkäaikainen osaomistaja LähiTapiola ostaa henkilöpartnereiden (Peter Seligson, Anders Oldenburg, Jarkko Nieminen ja Ari Kaaro) osakkeet yhtiössä.

LähiTapiolan omistusosuus nousi elokuussa tehtyjen kauppojen myötä 93,9 prosenttiin ja sen tavoitteena on hankkia 100 % yhtiön osakekannasta.

Finanssivalvonnan lupa kaupalle saatiin syyskuun lopulla ja omistusmuutos tuli voimaan 9.10.2020. Tästä alkaen Seligson & Co on siis osa LähiTapiola -ryhmää.

Mikä muuttuu?

Osakkeiden kauppa herätti kysymyksiä mahdollisista muutoksista sekä medialta että asiakkailtamme. Muutoksia on kuitenkin luvassa melko vähän.

LähiTapiola oli jo ennen kauppaa Seligson & Co:n suurin yksittäinen omistaja, hieman alle 40 % osuudella. Tapiola/LähiTapiola on ollut mukana vuodesta 2002 ja ryhmän edustajia on siitä lähtien ollut jäsenenä hallituksessa. Yrityskulttuurien yhteensopivuudesta on siis ollut aikaa varmistua.

Jatkamme LähiTapiola-ryhmään kuuluvana erillisyyhtiönä nykyisissä toimitiloissa, nykyisellä konseptillä ja samalla henkilökunnalla. Rahastojemme sijoitusstrategioihin ei ole suunnitteilla muutoksia, samat salkunhoitajat jatkavat ja myös LähiTapiolan taholta on moneen kertaan todettu, että **asiakkaiden palkkiot eivät ainakaan nouse.**

Parempaa palvelua

Seligson & Co on tähän mennessä toiminut yhdestä Helsingissä sijaitsevasta konttorista käsin, ilman niin sanottuja jakelupartnereita. Jatkossa toivomme, että LähiTapiolan kattava maanlaajuinen verkosto tuo meidät lähemmäksi asiakkaitamme ympäri Suomea.

Myös sähköinen palvelu paranee. Ne, joilla on sekä Seligson & Co:n että LähiTapiolan sijoitustuotteita – kuten todella monilla asiakkaistamme on – saavat vuoden 2021 aikana näkymän näihin kaikkiin yhden verkkopalvelun kautta.

On mahdollista, että tuomme yhteistyön myötä asiakkaillemme uusia tuotteita ja uusia palvelukanavia, mutta Seligson & Co:n nykyiset palvelut jatkuvat joka tapauksessa entisellään. Meille voi soittaa ilman puhe-
luvalikkoja (09 - 6817 8200, arkisin 9-17) ja sähköpostia voi lähettää suoraan kenelle vaan (info@seligson.fi tai etunimi.sukunimi@seligson.fi), esimerkiksi eri rahastojen salkunhoitajille.

Merkintöjä, lunastuksia, valtuutuksia ja raportteja koskeissa asioissa suosittelemme kuitenkin sähköpostia varmempaa Oma salkun viestipalvelua.



Ari Kaaro
ari.kaaro@seligson.fi
Suora puh. 09 - 6817 8217

EI RAHASTOMUSEOTA!

Alla aiemmin internet-sivuillamme julkaistu LähiTapiolan johtaja Samu Anttilan haastattelu. Samu vastaa Seligson & Co:n ja muun LähiTapiolan -ryhmän yhteistyöstä ja on toiminut Seligson & Co:n hallituksen jäsenenä vuodesta 2014.



Miksi halusitte ostaa Seligson & Co Rahastoyhtiön?

"Haluamme vahvistaa asiakkaidemme elämänturvaa myös taloudellisessa varautumisessa ja pitkäaikaisessa säästämisessä. Seligson & Co rahastoliiketoiminta täydentää erinomaisesti nykyisiä talouden palveluitamme, eikä yhtiöidemme palveluisa myöskään ole juuri päällekkäisyyksiä."

Miksi juuri Seligson & Co?

"Olemme olleet yhtiössä mukana jo kohta 20 vuotta ja tiedämme, että Seligson & Co:n yrityskulttuuri sopii hyvin yhteen asiakkaiden omistaman LähiTapiolan arvojen kanssa."

Tekeekö LähiTapiola omistaja muutoksia Seligson & Co:n rahastovalikoimaan?

"Muutoksia ei ole suunnitteilla. Rahastot jatkavat entisellään, palkkiot eivät ainakaan nouse, salkunhoitajat pysyvät samoina.

Muutosten sijaan toivomme, että voimme LähiTapiolan kattavaa verkostoa käyttäen palvella Seligson & Co:n rahastojen sijoittajia entistä paremmin, koko Suomessa."

Onko Seligson & Co:n rahastoja tarkoitus yhdistää LähiTapiolan rahastoihin?

"Tällaisia suunnitelmia ei ole – ja jos jokin yhdistäminen myöhemmin tulisivat vastaan, se tehdään niin että Seligson & Co:n asiakkaiden nyt maksamat palkkiot eivät nouse."

Mitä ovat LähiTapiolan tarjoamat talouden palvelut asiakkailleen?

"LähiTapiola tarjoaa asiakkailleen erilaisia säästämisen ja sijoittamisen palveluja eli rahastoja, sijoitusvakuutusta, private banking -ratkaisuja ja instituutiosijoittamisen palveluja. Lisätietoa verkkosivuiltamme."

Saavatko Seligson & Co:n asiakkaat yhdistymisestä jokin hyötyä?

"Kyllä. Kuten sanottu, asiakaspalveluverkosto laajenee ja pikku hiljaa varmaankin myös tuotevalikoima, esimerkiksi LähiTapiolan vaihtoehtorahastojen kautta. Mutta olemassa oleviin Seligson & Co:n rahastoihin ei kosketa, vaan halusimme nimetä hankkia ne osaksi LähiTapiolan tarjoamaa sellaisina kuin ne ovat."

Eikö siis mitään muutoksia koskaan?

"Heh, maailma muuttuu ja mukana pitää pysyä, ei tästä toki ole tarkoitus mitään "rahastomuseota" rakentaa.

Seligson & Co, jonka koko johto ja henkilöstö siis jatkaa, voi toki kehittää rahastojaan myös jatkossa ja – kuten aina – Seligson & Co:n perinteitä ja asiakkaan etua kunnioittaen!"

MUUTOS KUULUU MARKKINOILLE

Ihailen tätä kirjoittaessani syksyistä maisemaa ja hiljalleen kellastuvien puiden värejä, pohtien sään muuttumista kesästä syksyyn. Olemme Suomessa yleensä totuneet neljään aika selkeästi toisistaan erottuvaan vuodenaikaan ja tämä säännöllisesti tapahtuva muutos on meille tuttu.

Lehtien kellastuminen ja sään viileneminen ei (toivotavasti) aja moniakaan meistä ahdingon partaalle, vaan uskomme suurin piirtein tietävämme mitä on tapahtumassa ja kuinka syksy etenee. Ja tiedämme, että vaikka emme voikaan vaikuttaa muutokseen sinänsä, voimme omalla toiminnallamme hallita sen vaikutusta meihin – vaikkapa valitsemalla hieman lämpimämmät vaatteet ulkoiluun.

Kaikki elämän muutokset eivät tietenkään kuulu luokkaan ”normaalit”, vaan kaikenlaista voi tulla vastaan, osa odotetusti, osa yllättäen.

Esimerkinä odotetuista muutoksista, jotka eivät silti ole jokapäiväisiä, tulee mieleen vaikkapa uuden koulutuksen tai työn aloittaminen ja työuran jälkeen eläkkeelle siirtyminen. Odottamattomia ja ei-jokapäiväisiä muutoksia voisi olla esimerkiksi päävoiton voittaminen lotossa (osuu *tos*i harvalle) tai nyt kuluvana vuonna kaikkia tavalla tai toisella koskettanut koronavirus ja sen aiheuttamat muutokset päivittäiseenkin elämään.

Sekä positiivisiin että negatiivisiin muutoksiin liittyy silti useimmiten jonkinlainen epävarmuuden komponentti, siirtyä tämän hetken tilanteesta johonkin uuteen ja toisenlaiseen. Esimerkiksi lapsen syntymä on yleensä tiedossa etukäteen ja siihen jollakin tasolla valmistaudutaan. Silti tilanne on usein tuoreille vanhemmille samaan aikaan innostava ja myös vähän pelottava.

Jännitys säilyy toki myöhemminkin. Jos ensimmäisen lapsen kohdalla mietitään, että *mikä* sieltä tulee (eli lapsi ”konseptina” alkaa olla tuttu), niin vielä seuraavienkin kohdalla voidaan jännityksellä odottaa, että *kuka* sieltä tulee, siis millainen veijari.

Epävarmuuden suuruuteen vaikuttavat varmasti monet eri tekijät, mm. kuinka hyvin koemme ymmärtävämme sen miten muutos vaikuttaa meihin, sekä kuinka voimme hallita vaikutusta meihin itseemme. Johtaako epävarmuus ahdistuneisuuteen ja kuinka voimakkaaseen ahdistuneisuuteen kussakin tilanteessa on kuitenkin yksilöllinen kokemus.

Muutokset sijoitussalkussa

Vuosi sitten (katsaus 3/2019) kirjoitin siitä, miten yksityissijoittajilla on hyvinkin toisistaan poikkeavia syitä sijoitusneuvojan tai varainhoitajan valitsemiseen. Jotkut hakevat tukea sijoitussalkun rakentamiseen, toisille rakennusvaihe voi olla helppo, mutta halutaan ulkoistaa salkun ylläpito.

Monille tärkeä osasy on emotionaalinen tuki; se voi olla jopa sijoittamisen aloittamisen edellytys. Tämän viimeisen kohdan merkitys saattaa kasvuaikoina hämärtyä, mutta kukapa vielä vuosi sitten olisi voinut arvata mitä seuraavat 12 kuukautta toisivat tullessaan!

Emotionaalisen tuen tarve kasvaa aina muutosten myötä ja sijoittamiseen liittyy jatkuva muutos. Sen suunnalla on tosin merkitystä. Monet sijoittajat tuskin ahdistuvat nopeastakaan arvonnoususta, mutta yhtä nopea lasku voi olla huomattavan ahdistava muutos.

Näin varsinkin siksi, että yleensä samaan aikaan välityy mediasta runsaasti epävarmuutta kasvattavia uhkakuvia. Vielä on näkemättä se päivä, jolloin sijoitusmediat laittavat rajun markkinalaskun jälkeen ykkösjuttunsa kuvitukseksi kakkua ja samppanjaa otsikolla ”Tuotto-odotus nousi kohisten!”.

Sijoittajakin voi vaikuttaa tulevaisuudessa tapahtuviin salkun muutoksiin niin allokaatiopäätöksillä kuin sijoituskohteiden valinnoilla. Molemmat ovat tärkeitä, mutta vaikka ne tekisi kuinka huolella, voi silti pettyä, jos ei ole omiin tarpeisiin sovitettua sijoitussuunnitelmaa ja *tarpeeksi pitkää sijoitusaikaa*.

Sijoittaminen on lähtökohtaisesti pitkäjänteistä varautumista tai – kuten uunituoreessa amerikkalaiskirjassa sanotaan – suojautumista elämän vääjäämättömään taipumukseen yllättää pahanpäiväisesti juuri väärällä hetkellä.*

Keväästä syksyyn

Liikaa ei voi korostaa sitäkään, että rationaalinen sijoittaminen on pitkäjänteistä ja suunnitelmallista varautumista. Kuvitellaanpa sijoittaja, joka maltillista kokonaistuottoa tavoitellen sijoitti 100 000 euroa Seligson & Co:n Pharos-rahastoon lokakuun alussa 2010.

Hän ei tee mitään muutoksia pitkään aikaan, mutta keväällä 2020 uutiset koronaviruksesta alkavat levitä ja lähes kaikki sijoittajat huolestuvat jollain tavalla.

Pharos on juuri helmikuun lopulla käynyt korkeimmassa arvossaan ja sijoittajamme salkku kasvanut noin 180 000 euroon. Sitten tulee maaliskuu ja koronapaniikki iskee toden teolla. Terveystieteiden tutkimuksen pelätään romahtavan, ravintolat suljetaan, valmiuslaki otetaan käyttöön ensimmäistä kertaa koskaan, poliisit valvovat tiesuluilla Uudenmaan maakunnan rajaa...!!!

Sijoittaja ei pääse edes mökille rauhoittumaan, ahdistuu markkinoiden syöksystä ja pistää koko salkkunsaa myyntiin maaliskuun lopussa toivoen, että saisi pelastettua edes osan varallisuuttaan ennen kuin maailma pysähtyy kokonaan ja kaikki menee.

No, ei onneksi mennyt. Kesä tulee, poikkeustila puretaan ja juhannussaunan rauhoittama sijoittajamme toteaa markkinatilanteen ”normalisoituneen” ja sijoittaa uudelleen Pharokseen heti heinäkuun alussa.

Syyskuun lopussa 2020 näin toimineen sijoittajan salkun arvo olisi ollut n. 146 000 euroa – ei ihan hassummin varovaista kasvua tavoittelevalle sijoittajalle kymmenen vuoden ajalta. Mutta entä jos hän olisikin pysynyt sijoitussuunnitelmassaan eikä lunastanut rahastosuuksiaan keväällä?

* "...a hedge against life's inevitable ability to surprise the hell out of you at the worst possible moment."

Morgan Housel (2020): *Psychology of Money*.

Syyskuun 2020 lopussa koronavärsivällisen sijoittajan Pharos-osuuksien arvo olisi ollut 159 000 euroa. Toisin sanoen, kolmen kuukauden poissaolo sijoituksista maksoi pyöreät 13 000 euroa.

Muutos kuuluu asiaan

Syksyinen ilman viilentyminen on muutos, joka tulee varmasti. Osaamme kuitenkin elää sen kanssa, koska tiedämme kyseessä osa normaalia vuodenvaihtoa, emmekä heti ilman viiletessä pelästy seuraavan jääkauden alkaneen.

Sijoitusmaailmassa tilanne on hankalampi. Eri medioista tulvivan (dis)informaation täyttäessä silmät ja korvat voi olla todella vaikea päätellä missä tai minne mennään ja mitä pitäisi tehdä – vai pitäisikö mitään.

Rationaalista on hyväksyä se, että markkinoilla puhalttaa jatkuva muutoksen tuuli ja vallitsee siihen liittyvä epävarmuus. Ymmärrys markkinoiden toimintalogiikasta voi helpottaa huolia.

Arvopaperimarkkinoilla hintojen muutokset ovat välttämätön edellytys toimiville markkinoille, lukemattomien markkinaosapuolten eri puolilla maailmaa jatkuvasti kilpaillessa toisiaan vastaan. Markkinoilla arvioidaan eri sijoituskohteiden tulevaisuudennäkymiä perustuen kaikkeen saatavissa olevaan informaatioon kustakin kohteesta: relevanttiin ja epäoleennaiseen, faktoihin ja skenaarioihin. Sijoituskohteet hinnoitellaan näiden arvioiden perusteella.

Näin kävi tietenkin myös helmi-maaliskuussa. Sijoittajat hinnoittelivat koronaviruksen mahdolliset vaikutukset kuhunkin sijoituskohteeseen parhaan saatavissa olevan ”tiedon” perusteella. Monien mielestä selvästi näytti siltä, että maailmantalous todellakin pysähtyy, kauppa kuihtuu ja tuotantoketjut katkeavat.

Eihän kukaan haluaisi maksaa ”liikaa” osuudesta yrityksessä, joka koronaviruksen takia ajautuisi kohta konkurssiin. Toisaalta oltiin mielellään suurellakin riskillä mukana mm. sellaisissa kasvutarinoissa, joita yhtäkkiä ilmaantunut etätyöbuumi näytti siivittävän kohti satumaista menestystä.

Muutokset markkinoilla kuuluvat markkinoiden perustehtäviin: allokoida pääomia sinne, missä niitä voidaan käyttää tehokkaasti tulevan kasvun ajureina. Jatkuva muutos ei siten ole vain välttämätöntä, vaan jopa asiaan kuuluvaa ja toivottavaa.

Varainhoidossa markkinoiden kaaosta hallitaan muistamalla, että eri sijoittajien riskiensietokyky ja tavoitteet eroavat toisistaan. Siksi on tärkeää, että kullekin laaditaan tarpeita ja tavoitteita vastaava sijoitussuunnitelma. Heilahteluja tulee jatkossakin vastaan ja osa niistä on varmasti rajuja kuin syysmyrskyt. Niistä selviämiseksi saattaa auttaa rauhallinen odottelu, villasukat, kuppi kaakaota – ja ehkä luotetun varainhoitajan emotionaalinen tuki.

Sakari Jaaskelainen, varainhoitaja
sakari.jaaskelainen@seligson.fi

JA SITTEEN VIELÄ NE VEROT

Esimerkki vasemmalla toimii sellaisenaan vaikkapa verovapaan yhdistyksen näkökulmasta, mutta yksityissijoittajalle verotus tuo mukaan oman mausteensa – ja usein aika monimutkaisella tavalla.

Jotta tarkastelu ei menisi tässä liian kiemuraiseksi, niin katsotaan miten verotus olisi vaikuttanut yksityishenkilölle, jolla ei ole muita sijoituksia eikä mitään pääomatuloista vähennettävää.

Esimerkin mukainen maaliskuun lopun lunastusarvo olisi ollut 143 183 €, josta luovutusvoittoa kertyi 43 183 € (loppuvarallisuus – sijoitettu pääoma). Koska luovutusvoitto on yli 30 000 €, on luovutusvoitosta maksettava veroprosentti 30 % ensimmäisen 30 000 osalta ja 34 % sen yli menevästä osasta. Veroja kertyy siis kaikkiaan 13 482 € ($[30 \% \times 30\,000\text{€}] + [34 \% \times \{43\,183\text{€} - 30\,000\text{€}\}]$).

Olettaen, että vain verojen jälkeen käteen jäävä summa sijoitetaan uudelleen, heinäkuun alussa sijoitettavaa jäi 129 701 € ($143\,183\text{€} - 13\,482\text{€}$) ja tämä kasvoi syyskuun loppuun mennessä 131 768 euroon. Verojen jälkeen sijoittajalle jää kokonaisuudessaan käteen 131 148 €.

Kärsivällisellä sijoittajalla tilanne olisi ollut hieman toisenlainen. Koska salkkua ei lunastettu maaliskuussa, vaan vasta syyskuun lopussa, oli salkun arvo ennen veroja 159 860 €. Luovutusvoittoa kertyi 59 860 €, josta menee veroja 19 152 €.

Käteen jää siis verojen jälkeen 140 708 €. Tämä on 9 560 € enemmän kuin markkinatilanteen perusteella salkkunsaa väliaikaisesti myyneelle sijoittajalle.

Entä eteenpäin?

Jos samaa ajatusta viedään vielä vähän pidemmälle ja ajatellaan, että kärsivällisen sijoittajan salkku lähtee jatkamaan kasvua korkeammalta tasolta esimerkiksi 4,78 %:n vuosituotolla (mikä vastaa Pharoksen tuottoa 2010-2020) kasvaa se korkoa korolle efektiivisesti seuraavan 10 vuoden aikana 257 585 euroon. Hötkyily keväällä taas olisi pudottanut lähtötasoa niin, että salkun arvo olisi ollut 2030 syyskuun lopussa 211 321 euroa.

Ja jos oletetaan, että verotus säilyy nykyisen kaltaisena, niin silloin kärsivälliselle sijoittajalle käteen jäävä lunastussumma olisi vuoden 2030 syyskuun lopussa 223 753 € (hankintameno-olettama), kun taas yhden ainoan kerran sijoitussuunnitelmataan keväällä 2020 hairahtaneella ex-hätätilillä olisi verojen jälkeen tuolloin 184 770 €.

Näihin oletuksiin pohjautuen kevään 2020 kertahairahduksen hinnaksi olisi seuraavien kymmenen vuoden aikana muodostunut 38 983 euroa.

Tätä tarkastelua voi muuttaa sijoittajan henkilökohtainen tilanne, esim. mahdollisuus luovutusvoittojen verovähennyksiin joko keväällä 2020 tai syksyllä 2030.

Edelleen on hyvä huomata, että verotuksen parametrit voivat muuttua, niin on käynyt esimerkiksi 2000-luvun aikana moneneen kertaan, ja taas keväällä 2021 aloittaa työnsä joidenkin sijoitusinstrumenttien verotusta pohtiva valtioneuvoston asettama työryhmä. Mikään verotuksen viritys tuskin kuitenkaan muuttaa sitä, että suunnitelmallinen pitkäjänteisyys on rationaalisen sijoittamisen tärkeimpiä lähtökohtia.

Ja vielä varmuuden vuoksi: tämä laskelma on nimenomaan *esimerkki*. Veroneuvonta ei kuulu Seligson & Co:n palveluihin ja kehotamme sijoittajia aina tarvittaessa kääntymään joko suoraan verottajan tai pätevän veroneuvonnan asiantuntijan puoleen.

VARAINHOITORAHASTO PHAROS

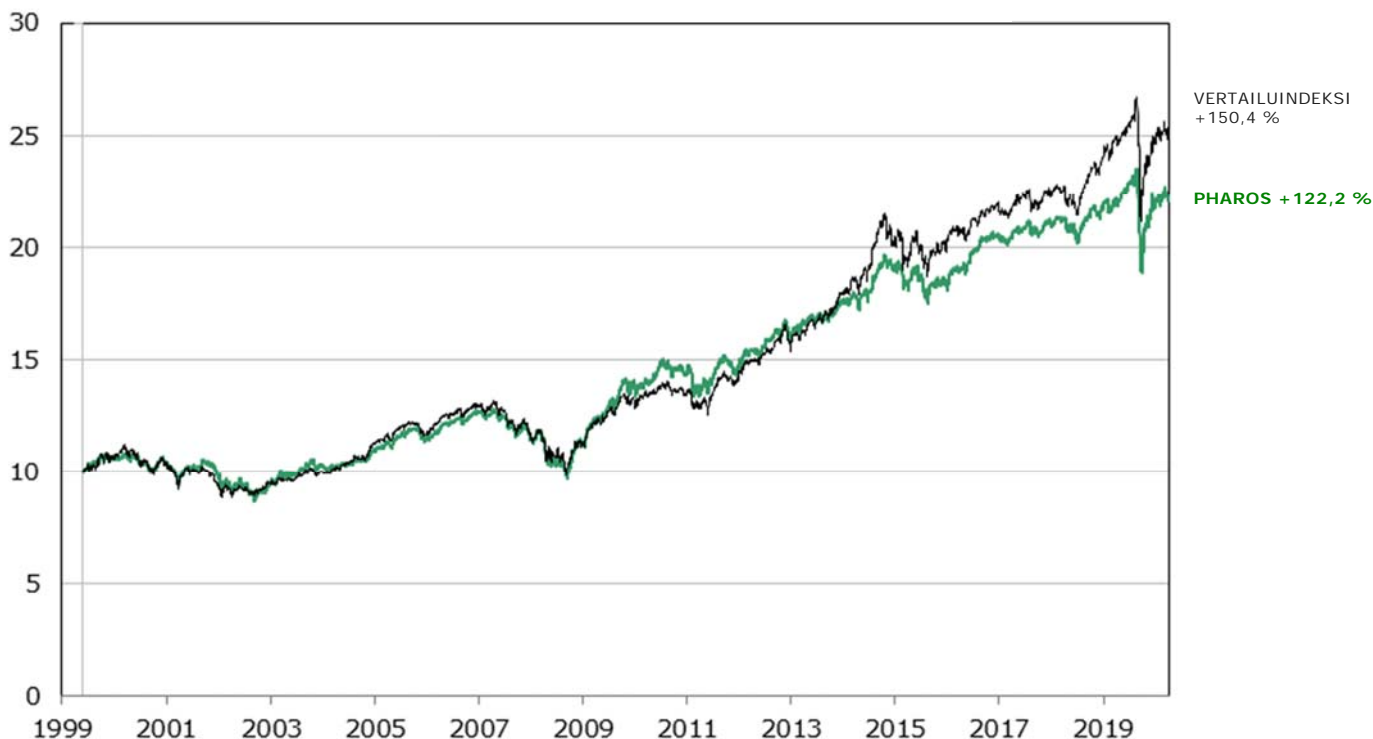
30.9.2020

Varainhoitorahasto, joka sijoittaa kansainvälisesti osake- ja korkomarkkinoille.

PHAROS JA VERTAILUINDEKSI

24.11.1999 – 30.9.2020

Euro



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	24.11.1999
Tyyppi	Yhdistelmärahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	80,2
Vertailuindeksi	Osakkeet: DJ Sustainability World 50 %, DJ Sustainability Europe, 10 %; korot: iBoxx Eur Non-Financials TRI, 15 %, iBoxx EUR Eurozone TRI, 15 % ja 3 kk euriborindeksi, 10 %
Hallinnointipalkkio	0,45 % + enintään 0,85 % p.a. Pharoksen sijoituskohteina olevista Seligson & Co:n rahastoista ei peritä erillistä hallinnointipalkkiota
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0,5 %, jos sijoitusaika alle 6 kk; muuten 0 %
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019 – 30.9.2020

Juoksevat kulut	0,54 %*
Kaupankäyntikulut, kokonaiskulut (TKA)	ei tiedossa, koska kohderahastoina myös muita kuin Seligson & Co -rahastoja
Salkun kiertoisuus	72,40 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,0 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	4,07 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,42 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	1,95 %	6,73 %	1,58 %	8,07 %
Vuoden alusta	-2,78 %	12,58 %	-1,28 %	16,74 %
1 v	0,46 %	11,10 %	0,44 %	14,73 %
3 v	8,39 %	7,22 %	15,22 %	9,67 %
5 v	22,60 %	6,51 %	31,03 %	8,60 %
10 v	59,48 %	6,25 %	86,73 %	7,81 %
Aloituspäivästä	122,23 %	6,81 %	150,43 %	7,83 %
Aloituspäivästä p.a.	3,90 %		4,50 %	

OSAKESIJOITUKSET	Osuus sijoituksista	ALLOKAATIO
S&Co Eurooppa Indeksirahasto	17,2 %	
DFA European Small Companies	3,3 %	
S&Co Pohjois-Amerikka Indeksirahasto	17,3 %	Korkosijoitukset 36,8 % (duraatio 2,56)
DFA US Small Companies	3,2 %	
S&Co Global Top 25 Brands	7,9 %	
S&Co Aasia Indeksirahasto	8,2 %	
iShares Core Emerging Markets ETF	6,0 %	
KORKOSIJOITUKSET		
Pitkät korkosijoitukset > 1v	12,7 %	
Lyhyet korkosijoitukset < 1v	24,2 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT / VIITTEET

* Juoksevat kulut 30.9.2020 päättyneelle 12 kk jaksolle, sisältää mahdolliset alennukset kohderahastoista

Pharos-osuuden tuotto vuoden kolmannen neljänneksen aikana oli +1,9 %. Osakkeista ja koroista koostuvan raportointi-indeksimme tuotto oli +1,6 %. Vuoden alusta rahasto-osuuden tuotto on ollut -2,8 % ja indeksin -1,3 %. Rahaston edellisen 12 kuukauden tuotto on jatkunut hivenen positiivisena ja koko lailla samalla tasolla kuin indeksillä. Eron pienuus käy parhaiten ilmi kahdella desimaalilla ilmaistuista tuottoluvuista: +0,46 % rahastolle ja +0,44 % indeksille.

Vuoden kolmannen neljänneksen aikana kehitys oli vuoden toisen neljänneksen nousuun verrattuna huomattavasti hillitympää, mutta edelleen positiivista, vaikka maailman osakemarkkinat notkahtivat miinukselle syyskuun aikana.

Uutiset koronaviruksesta pysyttelivät edelleen uutisotikoissa. Maaliskuun kaltaisilta äkkiliikkeiltä on markkinoilla vältytty huolimatta uutisten synkstä sävystä. Pharoksen sijoittajatkin ovat edelleen pysyneet maltillisina eivätkä ole yrittäneet ajoittaa markkinoita uutis-syklin mukaan - hyvä näin.

Suurimmat voittajat ja häviäjät

Kolmannen neljänneksen suurimmat positiiviset tuotot tulivat Seligson & Co Global Top 25 Brands -rahastosta, jonka nousi neljänneksen aikana +6,8 %, sekä rahaston suurimmasta yksittäisestä sijoituskohteesta, Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksirahastosta. Sen tuotto oli +4,7 %. Myös pitkien korkosijoitusten kokonaistuotto oli neljänneksen aikana positiivinen.

Pharoksen osakepaino on myös kolmannen vuosineljänneksen aikana pysytellyt hieman yli 60 %:ssa. Syyskuun lopussa osakepaino oli 63,2 %, mikä on rahaston sijoitussuunnitelman mukainen.

Korkopuolella valtaosa sijoituksista on edelleen määräraikaistalletuksissa, Seligson & Co:n Rahamarkkinarahastossa ja käteisinstrumenteissa, kuten lyhytaikaisissa talletuksissa. Lyhyiden korkoinstrumenttien pääpaino ei ihan pian tule muuttumaan, vaikka olemmekin pikkuhiljaa kasvattamassa pitkien korkojen osuutta, kuten edellisessä neljännesvuosikatsauksessa kerroimme.

Kolmannen vuosineljänneksen aikana nostimme jonkin verran pitkien korkojen painoa edellisen neljänneksen lopusta. Toisen vuosineljänneksen lopussa

pitkien korkojen yhteispaino oli hieman yli 5 % koko rahastosta ja nyt kolmannen neljänneksen lopussa pitkien korkojen osuus on vähän vajaa 13 %.

Eri tahtiin markkinoilla

Varsinkin Yhdysvaltojen markkinat ovat koko vuoden aikana nousseet huomattavasti enemmän kuin muiden alueiden markkinat keskimäärin. Myös kolmannen neljänneksen aikana erot olivat selkeitä. Toiseksi suurimman positiivisen tuottomme toi siis pääosin markkinansa suuriin yrityksiin sijoittava Pohjois-Amerikka Indeksirahasto ja samaan aikaan kun Pharoksen sijoituskohteista heikoimmin tuotti niin ikään suurin yrityksiin sijoittava Eurooppa Indeksirahasto. Sen vuosineljänneksen kehitys jäi jopa hieman negatiiviseksi (-0,6 %).

Luvut markkina- tai rahastotasolla eivät tietenkään tarkoita sitä, että kaikilla yhtiöillä Pohjois-Amerikassa olisi mennyt hyvin ja kaikilla Euroopassa huonosti. Esimerkkeinä mainittakoon vaikkapa seuraavat: Pohjois-Amerikka Indeksirahastossamme suurin vuosineljänneksen tuotto tuli logistiikkayhtiö UPS:ltä (+50,8 %) ja huonoimmin meni bitumintuottaja Suncor Energyllä (-28,2 %).

Eurooppa Indeksirahastossa suurimman neljännesvuosituoton teki ranskalainen vesi- ja jätteenkäsittely-yhtiö Suez S.A. (+51,5 %) ja heikoiten meni brittiläisellä kiinteistösiirtoyhtiöllä Hammerson Plc:llä (-55,5%). Jos mietitään mitä kukin näistä yrityksistä tekee ja kuinka kulunut vuosi on vaikuttanut niiden tulevaisuudennäkymiin, eivät näinkään suuret erot tuottoluvuissa ehkä ole aivan yllättäviä.

Tuottolukujen voimakaskin vaihtelu ei tietenkään ole harvinaista, mutta kertoo kuitenkin tuttua tarinaa hajautuksen hyödyistä. Pharoksen sijoittajat eivät ole saaneet näiden suurimpien tuottojen mukaisia tuottoja, mutta eivät myöskään pienimpiä.

Pharoksen tavoitteena ei ole ottaa spekulatiivisia riskejä sijoittajien pitkän aikavälin tuoton kustannuksella, vaan tarkoituksena on tarjota mahdollisimman suurella todennäköisyydellä positiivista kokonaistuottoa syklien yli. Ja siihen hyvä hajautus on parhaita työkaluja, alhaisten kustannusten ohella.

Pharoksen salkunhoitotiimin puolesta,



Sakari Jaaskelainen, varainhoitaja
sakari.jaaskelainen@seligson.fi

Pharoksen osakesijoitusten maantieteellinen ja toimialakohtainen prosenttijakauma 30.9.2020						
	Eurooppa	P-Amerikka	Japani & Oseania	Kehittyvät markkinat	Pharos	Indeksi
Kulutustavarat	13	11	4	2	30	17
Terveys	7	4	2	0	13	22
Rahoitus	6	6	4	1	17	15
Teknologia	3	14	3	2	22	27
Teollisuus	8	6	3	1	18	19
Pharos	37	41	16	6	100	
<i>Indeksi</i>	<i>47</i>	<i>41</i>	<i>8</i>	<i>4</i>		<i>100</i>

PHOENIX

30.9.2020

Osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti perheyhtiöihin.

PHOENIX JA VERTAILUINDEKSI

25.9.2000– 30.9.2020

Euro

**RAHASTON AVAINTIEDOT**

Aloituspäivä	25.9.2000
Tyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	16,9
Vertailuindeksi	MSCI All Country World NDR
Hallinnointipalkkio	1,09 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	on
Merkintäpalkkio	ei
Lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitaja	Peter Seligson

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019 – 30.9.2020

Juoksevat kulut	1,16 %
Tuottosidonnainen palkkio (vuoden alusta, ei sisälly juokseviin kuluihin)	0,00 %
Kaupankäyntikulut	0,06 %
Kokonaiskulut (TKA)	1,22 %
Salkun kiertonopeus	49,79 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	10,11 %
Lähipiirin omistususuus (30.9.2020)	9,82 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	8,51 %	11,40 %	4,04 %	14,40 %
Vuoden alusta	-4,86 %	24,99 %	-3,40 %	31,05 %
1 v	0,86 %	22,05 %	2,67 %	27,34 %
3 v	-6,02 %	15,85 %	23,58 %	18,60 %
5 v	25,68 %	15,94 %	58,75 %	16,47 %
10 v	65,32 %	15,92 %	160,54 %	14,87 %
Aloituspäivästä	183,06 %	17,46 %	98,34 %	16,85 %
Aloituspäivästä p.a.	5,33 %		3,48 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

AUSTRALIAN VINTAGE LTD	Australia	6,4 %
ORTIVUS AB-B SHS	Ruotsi	5,7 %
JD.COM INC-ADR	Kiina	5,7 %
SERKLAND	Ruotsi	4,7 %
IPSEN	Ranska	3,7 %
DELL TECHNOLOGIES -C	Yhdysvallat	3,4 %
RAKUTEN INC	Japani	3,2 %
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	Yhdysvallat	3,2 %
GENWORTH FINANCIAL INC-CL A	Yhdysvallat	3,2 %
TOKMANNI GROUP CORP	Suomi	3,1 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Phoenix-osuuden arvo nousi +8,5 % ja vertailukohtana toimiva Morgan Stanley World -indeksi +4,0 %. Vuoden sisällä rahasto-osuuden arvo on noussut +0,9 % ja indeksi +2,7 %. Viimeisimmän kolmen vuoden luvut ovat -6,1 % rahastolle ja +23,6 % indeksille.

Markkinat kehittyivät kuluneella neljänneksellä positiivisesti. Erityisesti suuret teknologiayritykset jatkoivat ylöspäin, vaikka syyskuussa tulikin myös laskuvaihe. Näkyvissä on varovaisia merkkejä siitä, että sijoittajien kiinnostus suuntautuisi jälleen myös kohti niin sanottuja arvoyhtiöitä. Tämä näkyy mm. siinä, että USA:n suurimmista kasvuyhtiöihin sijoittavista pörssinoteeratuista rahastoista lunastettiin elo-syyskuun vaihteessa ennätysmäärä varoja ja samaan aikaan nähtiin lähes vastaavansuuruisia merkintöjä suurimpiin arvo-orientoituneisiin rahastoihin.

Dollari heikentyi jakson aikana edelleen, heinäkuussa euroon nähden noin 5 % ja pysynyt sen jälkeen suurin piirtein samalla tasolla. Monet pitävät dollarin kurssia maailmantalouden kuumemittarina, eikä sen heikkeneminen yleensä tiedä hyvää.

Ennen koronakriisiä keskusteltiin melko paljon siitä, onko keskuspankeilla enää työkaluja talouden stimulointiin. Bank of American mukaan takana on nyt maailmanlaajuisesti ottaen 164 koronlaskua, 8,5 biljoonaa dollaria keskuspankkirahoitusta sekä 11,4 biljoonaa finanssipoliittista elvytystä eli yhteensä lähes 20 biljoonaa, siis 20 000 miljardia, dollaria. Yritetty siis ainakin on.

Tällä rahalla on ainakin saavutettu se, että osakemarkkinat eivät ole romahtaneet. Vaikutuksia reaalityhteeseenkin varmasti on, ja indikaatioita positiivisista sellaisista, mutta on vaikea sanoa mitään pitävämpää ennen kuin nähdään, miten koronapandemia lähikuukausina kehittyi. Ensi vuoden alussa on markkinoille tulossa lukuisia rokotteita ja lääkkeitä; jääme seuraamaan niiden vaikutusta talouskehitykselle.

Vastuullinen sijoittaminen

Kun Phoenix ryhtyi reilu vuosi sitten kääntämään strategiaansa kohti perheyrityksiin sijoitettavaa rahastoa, olen monesti saanut kuulla kritiikkiä siitä, että listattujen perheyrityöiden pisteet vastuullisen sijoittamisen analyyseissä ovat keskimääräistä huonompia. Tämä näkyy myös Phoenixin omassa sijoituksessa erilaisissa vastuullisen sijoittamisen rankingeissa.

Asiaan ei näytä millään tavalla vaikuttavan se, että monissa joko paikallisesti tai jopa globaalisti toimivissa ympäristöjärjestöissä on johdossa tai taustatukena tunnettuja perheyrityksiä.

Perheyritysten asiaa ajava *Famcap* on mennyt jopa niin pitkälle, että se kirjoitti asiaa käsittelevässä raportissaan yrittäjäperheiden toimivan, kun taas byrokraattisemmat organisaatiot tekevät lähinnä hienoja raportteja.

Oma kokemukseni on samansuuntainen. Suurin osa perheyrityksistä ottaa yritysvastuun tosissaan ja on liittynyt siihen liittyvät tavoitteet mukaan pitkän aikavälin toimintasuunnitelmaansa.

Sen sijaan raportoinnissa on varmasti parantamisen varaa. Ja joskus myös perusteltua erimielisyyttä erilaisia vastuullisen sijoittamisen luokittelupalveluita tarjoavien konsulttien kanssa.

Phoenixin salkku

Uusia yrityksiä ei tällä neljänneksellä tullut mukaan, mutta lisäsin omistustamme kolmessa olemassa olevassa perheyrityksessämme (First Pacific, Power Corporation ja Sabanci Holding).

Myin jakson aikana rahastosta osakkeemme Qliro Groupissa ja Elumeossa sekä taas osan omistuksestamme Exel Compositessa. Tavoitteena on siis edelleen siirtyminen kokonaan perheyrityksistä koostuvaan salkkuun.

Aika lähellä ollaan jo. Perheyritysten osuus on nyt 88 % Phoenixin sijoituksista ja vanhan strategiamme mukaisia osakkeita on siten jäljellä 12 %.

Täytyy tosin myöntää, että mukana on yksi luokittelumuutos. Päätin katsoa Australian Vintagen yrittäjäveitoseksi perheyritykseksi, koska Jiang Yuanin rooli on niin iso suurimpana suorana omistajana ja aktiivisena hallituksen jäsenenä.

Yritysesittelyt

Tällä kertaa esittelen Phoenixin sijoituksista ne, joilla on eniten tekemistä ajoneuvomarkkinoiden kanssa eli Porsche Automobile Holding SE:n ja FFP Group.

Vaikka Porsche on sijoitusyhtiö, on se samalla nimensä mukaisesti myös ajoneuvofirma ja luokitellaan sellaiseksi indeksissäkin. FFP taas on selvästi sijoitusyhtiö, vaikka autoilla onkin merkittävä rooli sen salkussa.

Porsche

Porsche Automobile Holding SE on saksalainen sijoitusyhtiö, jonka perustivat legendaarinen suunnittelija Ferdinand Porsche ja hänen vävyöikansa Anton Piech vuonna 1931. Yhtiön kantaosakkeet jakautuvat edelleen Porschen ja Piechin perheiden kesken ja etuosakkeet ovat vuodesta 1973 alkaen olleet Frankfurtin pörssin listalla.

Vuodesta 2007 lähtien Porsche on ollut ennen muuta holdingyhtiö, joka omistaa 31,4 % osakkeista ja 53,3 % äänivallasta Volkswagen AG:ssa.

Volkswagen taas on maailman suurin autojen ja kuorma-autojen valmistaja, jonka tavaramerkkejä ovat Volkswagen, Audi, Seat, Skoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Porsche, Ducati, Scania ja Man.

Vuonna 2019 sen liikevaihto oli 253 miljardia euroa, EBITDA 44 mrd€ ja se teki 13 miljardin tuloksen. Nettokassa oli vuoden 2019 lopussa 21 mrd€.

Porschen muut omistukset ovat pääosin autoteollisuuden logistiikkaan ja teknologiaan suuntautuneita IT-yhtiöitä. Tytäryhtiö PTV Group on maailmanluokan markkinajohtaja liikennesuunnittelussa ja kuljetuslogistiikassa. Sen 700 hengen kehittäjäjoukko on toimitanut liikenne-ratkaisuja 2 500 kaupunkiin ja logistiikkaratkaisuja yli miljoonalle kuorma-autolle 120 maassa.

Osakkuusyhtiöt InriX Inc, Markforged Inc, Seurat Technologies Inc, AEVA inc ja Aurora Labs ovat johtavia eri sivuavilla toimialoilla: internetiin kytkettyjen autojen pilvipalveluissa, 3D-tulostetuissa autonosissa sekä LIDAR-ratkaisuissa itseajaviin autoihin.

Porsche SE:n omistusten markkina-arvo on tätä kirjoitettaessa 21 miljardia euroa ja nettokassa 0,5 mrd€. Yhtiön oma markkina-arvo on kuitenkin vain 15 mrd€, joten substanssialennusta on lähes 30 %. Tätä arvioidessa pitää ottaa huomioon, että Volkswagenin osakkeen arvostus on vain kaksi kertaa tämän hetkinen (alhainen) EBITDA. Ja jos katsotaan koko Porsche SE:n konsolidoitua omaa pääomaa, päädytään peräti 57 % substanssialennukseen.

Viiden viime vuoden aikana on Volkswagenia ja siten myös Porschea koetellut ”dieselgate” eli VW:n dieselmoottoreiden päästöarvojen tietoinen vääristäminen. Osakkeen kurssi on siitä huolimatta viimeisin kolmen aikana kehittynyt koko lailla tasatahtiin Eurostoxx50-indeksin mukaisen yleismarkkinan kanssa.

Lähivuosien teemana Porschelle tulee varmasti olemaan ajoneuvoteollisuuden päästöjen vähentäminen. Käsitykseni mukaan Porsche/VW on hyvissä asemissa tässä tulevassa markkinakamppailussa. Ja Porschen osakkeen arvostus jättää tilaa myös epäonnistumisille matkan varrella.

FFP

FFP Group on Peugeotin perheen vuonna 1929 perustettu holding-yhtiö, joka on yksi PSA-konsernin eli entisen Peugeotin pääomistajista. Se jatkaa samannimisten veljesten jo vuonna 1810 aloittamaa liiketoimintaa. PSA-konserniin nykyisin kuuluva autonvalmistus aloitettiin 1890, mutta FFP:n kokonaan omistamalla pippurimyllyjen tuotannolla on pidempi historia. FFP on ollut listattu yhtiö vuodesta 1989 ja on ajan myötä hajauttanut omistuksiaan myös muualle kuin PSA:han.

PSA on Euroopan toiseksi suurin autonvalmistaja. Toimitusjohtaja Carlos Tavares on viime vuosina vienyt yritystä yhä kauemmaksi Peugeotiin ja Citroëniin tukeutuvista ranskalaisista juurista.

Vuonna 2017 PSA osti GM:ltä Opel ja Vauxhallin ja tänä vuonna otettiin vielä isompi askel Fiat-Chrysler-fusion myötä. Näin muodostuvasta Stellantis-

konsernista tulee maailman kolmanneksi suurin ajoneuvovalmistaja.

FFP:n nykyinen puheenjohtaja Robert Peugeot jatkaa Stellantuksen hallituksessa ja sen puheenjohtajaksi on tulossa John Elkann, joka nyt toimii Agnellin perheen edustajana Fiat-Chryslerin hallituksen puheenjohtajana. FFP:n osuus Stellantiksesta on viiden prosentin luokkaa.

PSA-osakkeiden osuus FFP:n taseesta on noin 28 % ja muiden listattujen osakkeiden hieman yli kolmannes. Suurimmat näistä ovat 5 % osuus johtavasta seniorihuollon yhtiöstä Orpea Groupista, vajaan prosentin osuus lentokonemoottoreita ja niiden osia valmistavasta Safranista sekä 4 % Groupe SEB:istä, joka tuottaa keittiötarvikkeita mm. Moulinex-brändillä. Loppu koostuu listaamattomista osakkeista, kiinteistöistä ja private equity -rahastoista.

Vuoden 2014 lopusta lukien on FFP:n substanssiarvo noussut 94,6 eurosta osakkeelta 142,1 euroon (30.6.2020). Samaan aikaan on PSA:n osakkeen arvo pysynyt käytännössä paikallaan, mistä on seurannut, että PSA:n osuus on pudonnut lähes puolesta FFP:n substanssista nykyiseen vajaan kolmannekseen.

Osinko on noussut 1,6 eurosta osakkeelta 2,1 euroon samaan aikaan kun osakkeen kurssi on noin viidessä vuodessa kirinyt 50 eurosta 71,5 euroon. Ja kun osinkoja on maksettu yhteensä 9,6 euroa, on kokonaistuotto ollut 62,2 %. Vertailun vuoksi: Eurostoxx50, myös osinkoineen, tuotti samalla jaksolla 19,5 %.

Groupe-FFP:n osaketta painaa sama markkinoiden ”autokammo” kuin Porschea ja suurinta osaa perinteistä ajoneuvoteollisuutta. Substanssialennus on noussut viiden vuoden takaisesta hieman alle 50 %:sta todennäköisesti vähän yli puoleen tällä hetkellä (arvio).

Voisi ajatella, että jos PSA/Stellantis arvostetaan nollaan, niin silloinkin yrityksen muu salkku arvostetaan edelleen 30 % alennuksella. Mielestäni tämä on varsin kelpo alennus salkusta perheyhtiöiden periaattein mukaan toimivia kansainvälisiä ranskalaisyhtiöitä, ja osinkotuottokin on ihan kohtuullinen.



Peter Seligson, salkunhoitaja
peter.seligson@seligson.fi



Punainen Pösö. Peugeotin perhe on ollut pippurimyllybisineksessä 1840-luvulta alkaen. Välillä on ollut vaikeaa ja käyty jopa konkurssin kautta, mutta nyt myllyjä myydään taas monissa suomalaisissakin keittiötarvikekaupoissa.

PHOEBUS

30.9.2020

Osakerahasto, joka tekee pitkän tähtäimen sijoituksia pääosin Suomen osakemarkkinoille.

PHOEBUS JA VERTAILUINDEKSI

10.10.2001– 30.9.2020

Euro



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	10.10.2001
Tyyppi	Osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	61,4
Vertailuindeksi	60 % OMX Helsinki Cap GI, 40 % MSCI AC World NDR (31.12.2014 asti 75 % / 25 %)
Hallinnointipalkkio	0,74 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	on
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	1 %, jos sijoitusaika alle 12 kk; muuten 0 %
Salkunhoitaja	Anders Oldenburg

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,75 %
Tuottosidonnainen palkkio (vuoden alusta, ei sisälly juokseviin kuluihin)	0,00 %
Kaupankäyntikulut	0,00 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,75 %
Salkun kiertonopeus	-13,78 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	10,23 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	9,02 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	3,96 %	11,38 %	7,57 %	10,88 %
Vuoden alusta	-2,63 %	23,02 %	2,00 %	22,90 %
1 v	4,73 %	20,47 %	7,45 %	20,25 %
3 v	20,49 %	14,41 %	22,01 %	14,18 %
5 v	53,21 %	13,42 %	67,88 %	13,09 %
10 v	140,84 %	13,03 %	145,58 %	14,26 %
Aloituspäivästä	563,62 %	14,13 %	417,69 %	15,69 %
Aloituspäivästä p.a.	10,48 %		9,05 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
AIR LIQUIDE SA	Ranska	9,0 %
FASTENAL CO	Yhdysvallat	6,3 %
COSTCO WHOLESALE CORP	Yhdysvallat	5,6 %
PROGRESSIVE CORP	Yhdysvallat	5,2 %
VAISALA OYJ- A SHS	Suomi	5,2 %
SANDVIK AB	Ruotsi	5,0 %
FORTUM OYJ	Suomi	4,8 %
Tikkurila Oyj	Suomi	4,4 %
NOVOZYMES A/S-B SHARES	Tanska	4,1 %
SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	Ruotsi	3,9 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Kolmannella kvartaalilla osakemarkkinoiden elpyminen jatkui ja vertailuindeksimme nousi kokonaiset +7,6 %. Phoebus ei pysynyt mukana, vaan nousi +4,0 %. Vuoden alusta Phoebus on laskenut -2,6 % ja vertailuindeksimme on noussut +2,0 %.

Phoebuksen indeksiin nähden huonoon kehitykseen tänä vuonna on vaikuttanut se, että Suomen osakemarkkina on noussut +5,6 % samaan aikaan kuin maailman osakemarkkinat ovat laskeneet -3,5 %. Vertailuindeksissämme Suomen paino on 60 %, mutta Phoebuksen salkussa vain 30 %. Tämä taas johtuu siitä, että olen löytänyt enemmän laadukkaita yhtiöitä ulkomailta kuin Suomesta.

Rahaston aloituksesta lukien Phoebus on tuottanut +563,6 % ja vertailuindeksimme +417,7 %.

Pyrin pitkällä aikavälillä markkinoita parempaan tuottoon, mutta ei ole mitään takeita, että siinä onnistuisin. Päinvastoin, kertoimet ovat meitä vastaan, lähinnä rahaston hallinnointipalkkiosta johtuen.

Ostot ja myynnit

Kolmannella neljänneksellä ostin meille 700 t€ edestä lisää osakkeita kolmessa yhtiössämme. Ostojen suuruusjärjestyksessä nämä olivat Handelsbanken, Nokian Renkaat ja Harley-Davidson. Ja jotta rahasto ei olisi rikkonut hajautussääntöjään, myin 170 t€:n arvosta Fortumia.

Osinkoja saimme reilut 70 t€ ja omistajat sijoittivat Phoebukseen nettona 75 t€ uutta rahaa. Kassamme pieneni siten vähän ja oli syyskuun lopussa 4,9 % rahaston arvosta (kesäkuun lopussa 5,7 %). Taso on edelleen hieman liian korkea, joten minun pitää edelleen hiljalleen ostaa lisää osakkeita.

LähiTapiola...

Syksyn uutinen oli (ainakin omasta mielestämme) ehkä se, että päätimme myydä Seligson & Co Rahastoyhtiön LähiTapiolalle. Miksi juuri nyt, kun olemme omistaneet sitä jo 23 vuotta?

Aikataulu ei johtunut meistä, vaan ostajasta. Kuten kollega Peter kertoi *Forum för Ekonomi och Teknik* -lehdelle, Suomessa oli oikeastaan vain yksi ostaja, joka olisi voinut toteuttaa ehtomme siitä, että yritys-kauppa ei toisi suuria muutoksia asiakkaiden ja henkilöstön kannalta. Siksi meidän oli syytä kuunnella, kun LähiTapiola lähestyi ostoaikeissa.

Sovimme kaupan yhteydessä, että jatkamme itsenäisenä yhtiönä, eikä suuria muutoksia ole näköpiirissä. Toki näin yrityskaupoissa aina sanotaan, ja uusi omistaja tekee silti mitä tahtoo - ja muutoksia usein tulee aika nopeastikin.

Tässä tapauksessa uskallan luvata, että niin ei tule käymään. Se oli tärkeimpiä ehtojamme ja siitä on erikseen sovittu. Phoebuksen toiminta ei oleellisesti muutu ilman suostumustani, enkä näe tarvetta suurille muutoksille. Jatkan salkunhoitajana kuten ennenkin ja omistan edelleen kaikki listatut osakkeeni Phoebuksen kautta.

...ja muita muutoksia

Phoebuksen kannalta rahastoyhtiön LähiTapiola -kauppa tärkeämpiä muutoksia tapahtui syksyn aikana kolme. Handelsbanken päätti lakkauttaa lähes puolet Ruotsin konttoreistaan, Konecranes ja Cargotec kertoivat yhdistyvänsä ja suurimman suomalaisen sijoituksemme eli Vaisalan toimitusjohtaja - suuresti arvostamani Kjell Forsén - jäi eläkkeelle. Nämä yhtiöt edustavat yli 12 % Phoebuksen salkusta, joten on syytä pohtia miten muutokset vaikuttavat meihin.

Handelsbankenin muutos on ehkä rajuin. Pankki on 1970-luvulta lähtien noudattanut silloisen johtajansa Jan Wallanderin (ei sukua TV -sarjan poliisille!) lanseeraamaa paikallisstrategiaa, hyvin tuloksin. Kun se nyt sulkee lähes puolet konttoreistaan, on moni kommentoija jo ehtinyt todeta strategian muuttuvan täysin.

Olen eri mieltä. Ymmärtääkseni Handelsbanken pyrkii itse asiassa lisäämään paikallisuutta korvaamalla entisten aluepankkiensa pääkonttorit useammalla lääninpankilla. Niille jää paikallinen asiakasvastuu, mutta sääntelyburokratiaa hoidetaan jatkossa keskitetysti. Konttorien määrä vähenee, mutta paikallisuus jopa kasvaa. Tai se on ainakin pyrkimys. Strategia ei siis muutu, vaan ainoastaan sen toteutustapa.

Lisäsin Handelsbankenin painoa salkussa ennen ilmoitusta, koska pankki on mielestäni aika halpa suhteessa sen laatuun. Näin iso muutos on tietenkin riski (paikallaan polkeminen olisi toki myös ollut riski), joten aion rauhassa seurata, miten muutos toteutuu.

Konecranesin ja Cargotecin fuusioilmoitus tuli juuri tätä kirjoittaessani. Markkinat reagoivat siihen hyvin positiivisesti, itse en niinkään. "Tasapuoliset fuusiot", jollaisena tätäkin markkinoidaan, eivät yleensä toimi. Konecranes on nähdäkseni ollut Cargotecia parempi yhtiö, mikä ei näy vaihtosuhteessa. Siksi minun on nyt mietittävä haluammeko omistaa yhtiötä myös jatkossa.

Vaisalan toimitusjohtajan vaihto noudattaa kaavaa siitä, että jostain syystä Suomen parhaatkin yhtiöt tukeutuvat headhuntereiden avulla haettuihin ulkopuolisiin johtajiin, vaikka maailman parhaat yhtiöt yleensä rekrytoivat yhtiön sisäältä. Se on luontevaa, koska sisäältä tuleva johtaja tuntee yhtiön, mutta ulkopuolelta tulevan on ensin tutustuttava siihen muutaman vuoden ajan ja voi vasta sitten alkaa yhtiötä kehittämään.

Suomalainen tapa valita huippujohtajia on mielestäni yleisesti ottaen outo. Vaisala on kuitenkin hyvä firma, joten seuraan tilannetta kaikessa rauhassa, pitäen havaintoasemani vireessä.



Esittelin suurimman sijoituksemme, ranskalaisen teollisuuskaasuyhtiö

Air Liquidin, viimeksi katsauksessa 2/2017. Kerroin, että osake ei edeltävänä kolmena vuonna ollut kovin hyvä sijoitus, koska markkinat reagoivat negatiivisesti amerikkalaisen Airgasin kalliiseen ostoon. Olin kuitenkin optimistinen jatkon kannalta.

Ja olin oikeassa. Air Liquide on sen jälkeen tuottanut +59 % samalla kun Phoebus on tuottanut +23 % ja vertailuindeksimme +24 %. Suuri osa tuotosta on tullut itse liiketoiminnan eikä vain arvostuksen kasvusta. Vuodesta 2016 Air Liquidin liikevaihto on kasvanut 17 % (josta 7 % orgaanisesti), liiketulos on kasvanut 25 % ja nettotulos 37 %. Tulos per osake ja osinko ovat kasvaneet 26 %. Loppuosa tuotosta on tullut arvostuksen kautta eli siitä, että markkinat luottavat taas enemmän yhtiöön.

Ja miksi eivät luottaisi? Sen jälkeen, kun saksalainen Linde ja amerikkalainen Praxair vuonna 2017 fuusioituivat, toimialalla on enää neljä suurta yhtiötä. Linde, Air Liquide, Air Products ja Taiyo Nippon Sanso. Lisäksi eri markkinoilla löytyy pieniä paikallisia pelureita, kuten esimerkiksi Suomessa Woikoski.

Miksi sijoitamme alan kakkoseen? Linde on Praxair-fuusion jälkeen selvä markkinajohtaja, mutta Linde on niin kauan kuin muistan ollut aika huonosti hoidettu yhtiö, kun taas Praxair on ollut toimialan tehokkaimpia. Jää nähtäväksi osaako erinomainen amerikkalainen johdanto kääntää puolisuorkean eurooppalaisen yhtiön paremmaksi? Meidän ei tarvitse siitä välittää, kun omistamme jo erästä maailman parhaista yhtiöistä.

Miksi teollisuuskaasu on kiinnostava toimiala? Oligopolistisen rakenteensa lisäksi siksi, että se on erittäin pääomavaltaista, uusia yrittäjiä ei tule. Suurimmat asiakkaat rakennuttavat kaasunerottelulaitoksen tehtaansa takapihalle ja tekevät kaasun toimittajan kanssa 20-30 vuoden sopimuksia. Asiakkaita ei siis voi menettää. Lisäksi kaasuille keksitään yhä enemmän sovelluksia ja toimiala kasvaa siksi teollisuustuotantoa nopeammin.

Toimialan tasaisuudesta kertoo sekin, että Air Liquidin tulos on viimeisen 30 vuoden aikana laskenut vain kolmesti: vuonna 2009 (-2 %), vuonna 2013 (-1 %) ja vuonna 2016 (-5 %). Koko jaksolla tulos on 8-kertaistunut eli kasvanut 7,3 % vuodessa. Ei ehkä päätähuimaavaa, mutta kun kasvu on tasaista, niin se on minun mieleeni.

Pidän myös siitä, että Air Liquide on rohkea, mutta ei uhkarohkea. Airgasin ostos (12,5 mrd€) oli toki iso, mutta niin oli myös amerikkalaisen Big Three -kaasuyhtiön ostos miljardilla eurolla 1986 ja saksalaisen Messer Griesheimin ostos 2 miljardilla eurolla 2004. Airgasin hankinnan jälkeen Air Liquide on kolmessa vuodessa vähentänyt nettovelkaansa jo kolmella miljardilla samalla kun se on jakanut toiset kolme miljardia osinkoja. Tase lienee muutaman vuoden päästä taas kunnossa.

Hyvän kurssikehityksen jälkeen Air Liquidin p/e -luku on 27x ja osakkeen paino salkussamme on noussut 9,0 %:iin. En siksi aio lisätä omistustamme, vaikka pidän yhtiötä eräänä parhaimmistamme. Ehkä jopa parhaana.

Esittelin komposiittiyhtiömme Exel Compositesin viimeksi reilut kolme vuotta sitten katsauksessa 2/2017. Totesin silloin, että Riku Kytömäki näytti päässeensä hyvin vauhtiin toimitusjohtajana ja toivoin, että osake olisi seuraavina vuosina parempi sijoitus kuin se oli edellisen kolmen vuoden aikana ollut.



Niin ei käynyt. Sen jälkeen Exel Composites on osinkoineen tuottanut vain +8 % samalla kun Phoebus on tuottanut +23 % ja vertailuindeksimme +24 %. Mutta yhtiötä ei pidä arvioida vain osakekurssin perusteella, vaan ennen kaikkea liiketoiminnan kehityksen mukaan. Siten tarkasteltuna Exel Compositesin kehitys on minusta lupaavaa.

Kolmessa ja puolessa vuodessa liikevaihto on kasvanut 44 %. Tästä reilut kaksi kolmasosaa on toki tullut yritysoistoista Kiinassa ja USA:ssa, mutta myös orgaaninen kasvu on ollut 14 %.

Tämä on erityisen merkittävää siksi, että Exelin perinteisesti suurin tuoteryhmä, kännykkämastojen antennisuojat, on jaksolla laskenut merkittävästi, edustaen alkuvuodesta enää 5 % liikevaihdosta. Muu liiketoiminta on siis kehittynyt hyvin.

Myös viimeisen 12 kuukauden operatiivinen liiketulos, joka oli 7,5 % liikevaihdosta, on parhaalla tasolla kuu-teen vuoteen, vaikka USA:n yhtiö ei liene vielä kovin kannattava. Yhtiön tavoite on toki paljon korkeampi (> 10 %) ja suunta näyttäisi olevan sitä kohti.

Miinuspuolelle laskisin sen, että kiinalaisen ja amerikkalaisen yhtiön ostot (yhteensä 16 m€ arvosta) sekä suurehkot investoinnit Itävallassa ovat kasvattaneet nettovelan kolmesta 25 miljoonaan euroon, mikä on 93 % omasta pääomasta (ilman IFRS16 vuokratvelkoja). Tämä ei ole kriittinen taso nykyisillä korkotasolla, mutta soisin mielelläni taseen olevan vahvempi (siis kassavirran kautta, ei osakeantien avulla).

Olen tyytyväisenä huomannut, että toimitusjohtaja Riku Kytömäki on hiljalleen kasvattanut omistustaan yhtiössä, omilla rahoillaan, ja omistaa nyt noin 0,6 % sen osakekannasta (arvoltaan n. 450 t€). En siis näyttäisi olevan ainoa optimisti.

Viimeisen 12 kuukauden operatiivisen tuloksen perusteella Exel Compositesin p/e -luku on noin 13,8x. Se ei ole aivan halpa, kun ottaa huomioon velan (EV/EBIT on 12,4x ja "velaton p/e" siten n. 15,8x). Mutta vielä on matkaa yhtiön tulostavoitteisiin, jotka minusta ovat aivan realistisia, kunhan viime vuosien yritysostot saadaan integroitua.

Exel Compositesin paino salkussamme on heikohkon kurssikehityksen jälkeen vain 2,9 %. Osake on toki epälikvidi, joten sen paino ei voi ollakaan kovin merkittävä, mutta tähän hintaan olen taipuvainen pikemminkin lisäämään kuin vähentämään sen painoa.

Anders Oldenburg, CFA, salkunhoitaja
anders.oldenburg@seligson.fi

RUSSIAN PROSPERITY FUND EURO

30.9.2020

Aktiivinen osakerahasto, joka sijoittaa pääosin Venäjän osakemarkkinoille luxemburgilaisen kohderahaston kautta.

Euro

RUSSIAN PROSPERITY JA VERTAILUINDEKSI

8.3.2000 – 30.9.2020



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	8.3.2000
Tyyppi	Osakerahasto (syöttörahasto), Venäjä & lähialueet
Rahaston koko (milj. euroa)	31,2
Vertailuindeksi	RTS-index (huom! hintaindeksi)
Hallinnointipalkkio	1,2 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	on
Merkintäpalkkio (maksetaan rahastoyhtiölle)	0-2,5 %, riippuen merkintäsummasta
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0,5 %, jos sijoitusaika alle 6 kk; muuten 0 %
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi*	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-4,86 %	17,49 %	-9,03 %	18,94 %
Vuoden alusta	-20,73 %	36,09 %	-27,74 %	40,32 %
1 v	-12,42 %	32,02 %	-18,32 %	35,97 %
3 v	0,37 %	23,63 %	4,13 %	27,02 %
5 v	77,61 %	24,04 %	41,15 %	28,60 %
10 v	26,97 %	23,33 %	-8,86 %	28,84 %
Aloituspäivästä	980,63 %	22,75 %	351,17 %	32,04 %
Aloituspäivästä p.a.	12,26 %		7,60 %	

* Huom! Kyseessä on hintaindeksi.

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	1,66 %
Tuottosidonnainen palkkio (vuoden alusta, ei sisälly juokseviin kuluihin)	2,05 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	19,87 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,13 %
Kaupankäyntikuluja ja kokonaiskuluja (TKA) ei julkaista, koska niitä ei ole saatavilla rahastosta, johon syöttörahastona toimiva Russian Prosperity Fund Euro sijoittaa.	

SUURIMMAT OMISTUKSET*

	Maa	Osuus rahastosta
PETROPAVLOVSK	Venäjä	8,6 %
GAZPROM	Venäjä	7,5 %
SBERBANK	Venäjä	6,9 %
LUKOIL	Venäjä	6,8 %
MHP	Ukraina	5,5 %
LENTA	Venäjä	5,0 %
MAGNIT	Venäjä	5,0 %
X5 RETAIL	Venäjä	4,5 %
INTER RAO UES	Venäjä	4,5 %
SURGUTNEFTEGAS PUBLIC	Venäjä	4,0 %

* Rahasto ei omista näitä osakkeita suoraan, vaan kohderahasto Russian Prosperity Fund Luxembourgian kautta. Osuudet kuvaavat silti rahaston arvon herkkyyttä vaihteluille näiden osakkeiden kurseissa.

Vuoden kolmannen neljänneksen aikana Venäjän osake-markkinaa kuvaava RTS-indeksi laski -9,0 % ja Russian Prosperity -rahastomme -4,9 %. Vuoden alusta indeksi on laskenut -27,7 % ja rahasto-osuuden arvo -20,7 %.

Venäläisyhtiöiden osakekurssit laskivat loppukesästä muiden kehittyvien markkinoiden rinnalla. Teknologia- ja kaivosyhtiöt kuuluivat neljänneksen voittajiin, mutta suuret öljy-yhtiöt painoivat koko markkinaa alas.

Venäjän taloudessa on viime kuukausina ollut nähtävissä elpymisen merkkejä pörssilaskusta huolimatta. Koronatapauksia on yhä joka päivä tuhansia, mutta rajoituksia on voitu purkaa ja elämä palannut normaalimaksi.

Myös vienti on toipunut Kiinan talouden elpymisen seurauksena. Useimmissa ennusteissa Venäjän bkt:n odotetaan supistuvan tänä vuonna -5-8 % ja kasvavan ensi vuonna +3-4 %. Silti sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän ennakoidaan säilyvän heikkona pitkälle ensi vuoteen ja bkt:n palautuvan vuoden 2019 tasolle vasta vuoden 2022 alkupuolella. Ja näin siis siinä skenaariosa, että maailma noin muuten jatkaa ennustettavaan malliin.

Venäjän rupla on heinäkuun alusta heikentynyt -25 % dollariin nähden ja -30 % verrattuna euroon. Vaihtokurssia on painanut yleinen epävarmuus koronaepidemian ja sitä kautta talouden tilanteesta sekä todennäköisesti osittain myös Valko-Venäjän tilanne ja oppositiopoliitikko Aleksei Navalnyin myrkytys.

Venäjän osakemarkkinoiden arvostukset ovat perinteisesti olleet matalia. Osin se johtuu markkinoiden hinnoittelumasta poliittisesta riskistä, osin toimialoista. Noin puolet yhtiöistä toimii öljy- ja kaasualalla, missä tulokset ovat pitkään olleet hyviä, mutta osakekurssien nousut hyvin maltillisia. Kohderahastomme tälle vuodelle ennakoitu p/e-luku on 7x, mikä on selvästi matalampi kuin muilla osakemarkkinoilla.

Rahaston salkku

Kohderahastossamme oli syyskuun lopussa 33:n yhtiön osakkeita. Uusina yhtiöinä tulivat neljänneksen aikana mukaan Venäjän suurimpiin asuntokehittäjiin kuuluva Etalon Group sekä pienillä painoilla hankitut Georgianlaiset pankit Bank of Georgia ja TBC Bank. Salkusta myytiin pois teräsyhtiö Evraz sekä online-pankkipalveluita tarjoava Tinkoff Bank.

RAHASTON SALKKU 30.9.2020

Toimiala	Rahasto %	RTS-indeksi %
Öljy & Kaasu	21	38
Kulutustavarat	14	6
Muut raaka-aineet	20	18
Teollisuus ja muut	12	12
Rahoitus	11	20
Maatalous	5	1
Energia (sähkö)	11	2
Telekommunikaatio	6	3
Käteinen	0	

Vaikka reaalityaloudessa riittää haasteita, on yritysten kannattavuus säilynyt hyvänä. Kohderahastomme hoitavan Prosperity Capital Managementin (PCM) mukaan suurimmat sijoituksemme Petropavlovsk, Gazprom sekä Lukoil ovat edelleen hyvin kannattavia yhtiöitä, joiden arvostustasot ovat houkuttelevia. Näillä yhtiöillä on vahva tase ja ne kuuluvat alansa kustannustehokkaimpiin, ja ovat siksi pärjänneet myös hyödykemarkkinoiden laskusuhdanteessa.

Pääosin Venäjän kotimarkkinoilla toimivat yritykset, kuten vähittäiskauppaketjut X5, Lenta ja Magnit sekä kiinteistöyhtiöt LSR ja Etalon, ovat elpyneet haastavan ensimmäisen puoliskon jälkeen ja hankkineet markkina-osuuksia vähemmän kannattavilta kilpailijoiltaan. PCM odottaa myös kotimarkkinoiden yhtiöitämme tulosparannuksia lähivuosina.

InterRAO

InterRAO on noin 4 prosentin painolla suurin kohderahastomme sähköntuottajista. Se on Venäjän suurin sähkönviejä ja samalla yksi suurimmista energiayhtiöistä. Liiketoiminnan ytimessä on sähkön- ja lämmöntuotanto sekä sähkön vienti ja tuonti. Yhtiöllä on noin 20 prosentin osuus Venäjän sähköntuotannossa ja sillä on Venäjällä yli 16,5 miljoonaa asiakasta. Valtion pääomistama InterRAO toimittaa sähköä myös Venäjän ulkopuolelle. Suomikin on säännöllisesti ostanut siltä sähköä, vaikka kauppa onkin takavuosista selvästi vähentynyt.

Viime vuonna InterRAO:n liikevaihto oli noin triljoonaa ruplaa eli noin 11 miljardia euroa. Käyttökate oli noin 1,5 miljardia euroa, mikä on noin 17 % suurempi kuin edellisvuonna.

Yhtiö on tehostanut toimintansa siirtämällä systemaattisesti painopistettä vähemmän tuottavista yksiköistä paremmin kannattaviin. Päämarkkina on Venäjä ja InterRAO on viime vuosina rakentanut monia uusia kotimarkkinaa palvelevia tuotantolaitoksia. Noin viidesosa InterRAO:n voimaloista on uusia kombilaitoksia, jotka tuottavat sähköä erittäin tehokkaasti.

PCM näkee yhtiössä paljon potentiaalia. Yhtiöllä on käteistä noin neljän miljardin euron edestä ja PCM:n mukaan on mahdollista, että osa varoista jaetaan osakkeenomistajille, mikäli uusia investointikohteita ei löydetä. Yhtiö on kehittämässä uutta strategiaa, jonka seurauksena PCM odottaa sekä tuloksen että osingonmaksun kasvavan.

Prosperity Capital Managementin raporttien pohjalta,



Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

SELIGSON & CO TROPICO LATAM

30.9.2020

Aktiivinen osakerahasto, joka sijoittaa pääosin Brasilian osakemarkkinoille. Mukana myös Chile, Kolumbia ja Peru.

TROPICO LATAM JA VERTAILUINDEKSI

12.5.2016 – 30.9.2020

Euro



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	12.5.2016
Tyyppi	Osakerahasto: Brasilia, Chile, Kolumbia, Peru
Rahaston koko (milj. euroa)	6,6
Vertailuindeksi	70 % STOXX Brazil Total Market NR 30 % S&P Dow Jones Mila Andean 40 NTR
Hallinnointipalkkio	1,2 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	on
Merkintäpalkkio (maksetaan rahastoyhtiölle)	1 %, jos merkintä alle 4 999 €
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0,5 %, jos sijoitusaika alle 6 kk; muuten 0 %
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö
Neuvonantaja	Trópico Latin America Investments

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-5,56 %	31,39 %	-8,09 %	27,13 %
Vuoden alusta	-38,54 %	55,29 %	-40,85 %	51,82 %
1 v	-29,18 %	48,88 %	-36,36 %	45,84 %
3v	-14,30 %	34,44 %	-28,14 %	32,49 %
Aloituspäivästä	16,87 %	30,26 %	1,91 %	30,09 %
Aloituspäivästä p.a.	3,62 %		0,43 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	1,50 %
Tuottosidonnainen palkkio (vuoden alusta, ei sisälly juokseviin kuluihin)	1,02 %
Kaupankäyntikulut	0,15 %
Kokonaiskulut (TKA)	2,67 %
Salkun kiertonopeus	91,68 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,0 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	11,75 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	1,19 %

SUURIMMAT OSAKEOMISTUKSET

	Maa	Osuus rahastosta
OI SA	Brasilia	9,4 %
MOVIDA PARTICIPACOES SA	Brasilia	9,1 %
VALE SA	Brasilia	7,4 %
QUALICORP CONS E CORR SEG SA	Brasilia	7,0 %
MINERVA SA	Brasilia	5,4 %
ALIANSC E SONAE SHOPPING CENTERS SA	Brasilia	3,8 %
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	Brasilia	3,2 %
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	Brasilia	3,1 %
BANCO DO BRASIL S.A.	Brasilia	2,9 %
TRISUL SA	Brasilia	2,8 %

Tropico LatAm -rahastomme osuuden arvo laski vuoden kolmannen neljänneksen aikana -5,6 %. Rahaston vertailuindeksi laski samana aikana -8,1 %. Vuoden alusta rahasto-osuuden arvo on laskenut -38,5 % ja vertailuindeksi -40,8 %.

Latinalaisen Amerikan osakekurssien kehitys jatkui laskusuuntaisena myös loppukesän aikana. Sijoittajia on epäilyttänyt etenkin Brasilian talouden tuleva kehitys. Myös koronavirustoimia on kritisoitu rajusti.

Brasilian talousministeriö odottaa bkt:n laskevan tänä vuonna koronarajoitusten takia noin -5 %. Tämä on kuitenkin selvästi parempi ennuste kuin kesän alussa.

Ehkä suurin syy moiseen ”optimismiin” on ollut valtava valtion elvytysohjelma, joka muun muassa jakaa 600 realia (noin 92 €) kuukaudessa vähävaraisille brasilialaisille. Tuki koskee noin 60 miljoonaa brasilialaista eli lähes kolmannesta koko väestöstä ja maksaa Brasilialle noin 0,7 % bkt:sta kuukaudessa. Elvytysohjelman odotetaan jatkuvan vuoden loppuun.

Rahaston neuvonantajan Trópicon mukaan elvytys auttaneen taloutta tilapäisesti, mutta valtion velkaantuminen jatkuu edelleen voimakkaana. Brasilian taloutta on elvytetty kymmenen vuoden aikana voimakkaasti, mikä on samalla heikentänyt julkisen talouden tasapainoa. Budjetti on ollut alijäämäinen vuosia ja julkinen velka suhteessa bkt:hen lähestyy sataa prosenttia.

Koronavirus leviää edelleen Brasiliassa vauhdilla, vaikka tartuntamäärät ovatkin hieman vähentyneet kesän huippulukemista. Tästä on syytetty talouden liian aikaista avaamista, kun monet osavaltiot ovat sallineet liikkeiden ja ravintoloiden toiminnan käynnistämisen.

Toisaalta myös muualla Latinalaisessa Amerikassa tilanne jatkuu hankalana. Esimerkiksi Perussa on testattu enemmän kuin muissa naapurimaissa ja valtion rajat ovat tiiviisti olleet kiinni. Virus ei tästä huolimatta ole pysynyt aisoissa ja 32 miljoonan asukkaan maassa tartuntoja on ollut tätä kirjoitettaessa jo yli 800 000.

Rahaston sijoitukset

Salkun sijoitukset ovat neljänneksen aikana pysyneet koko lailla ennallaan. Ainoa uusi hankintamme oli teiden rakentamisen, käytön ja kunnossapidon urakointiyritys EcoRodovias. Uusiin sijoituksiin kuuluu myös monialayhtiö Simpar SA, joka fuusioitui salkussamme entuudestaan olevaan logistiikkayhtiöön JSL:ään.

Lisäsimme omistustamme teleoperaattori Oi:ssa, öljy-yhtiö Petrobrasissa, rakennusyhtiö Trisulissa sekä kaivosyhtiö Valessa. Merkittäviä myyntejä ei tehty.

Rahastossa oli syyskuun lopussa 34 yhtiön osakkeita sekä neljä rahastosijoitusta. Trópico neuvojen mukaan ylläpidämme varsin keskittynyttä salkkua, joten arvopapereiden määrän ei odota jatkossakaan nousevan oleellisesti nykytasosta.

Oi - valokuitua koko Brasiliaan

Brasilialainen teleoperaattori Oi on pitkään kuulunut Brasilian pörssin alisuorittajiin. Presidentti Dilma Rousseffin aikana valtion eläkerahastot sekaantuivat yhtiön liiketoimintaan ja kumppanuus Portugal Telecomin kanssa päättyi epäonnistumiseen samalla kun yhtiön johdolla oli liian monta rautaa tulella. Yhtiö ajautui vuonna 2016 velkasaneeraukseen ja on siitä lähtien neuvotellut velkojensa uudelleenjärjestämisestä.

Ostimme ensimmäiset osakkeemme Oi:ssa vuoden 2019 alussa, velkasaneerauksen päätyttyä. Yhtiön osakekurssi oli siihen mennessä laskenut peräti 99,5 % vuoden 2009 huipputasosta. Saneerauksen seurauksena velkojat saivat uusia osakkeita ja yhtiö noin miljardi euroa uutta pääomaa.

Oi on viime vuosina keskittänyt lähes kaikki resurssinsa uuden valokuituverkon rakentamiseen. Verkko ylittää nyt noin 7,8 miljoonaa kotitaloutta ja tilaajia on noin 1,7 miljoonaa. Vuoteen 2022 mennessä Trópico odottaa valokuituverkon olevan noin 14 miljoonan kotitalouden käytettävissä ja asiakasmäärän kasvaneen 3,5 miljoonaa. Kuituverkon pituus on melkein 400 000 km ja se on Brasilian suurin.

Velkasaneerauksen takia Oi aikoo myydä suuren osan muista omistuksistaan. Niihin kuuluvat matkapuhelinpalvelut sekä kiinteistöomaisuutta, kuten datakeskuksia ja tukiasemia. Suunnitelmissa on myös myydä enemmistöosa valokuituverkkoa operoivasta InfraCotytyrityksestä, vaikka Oi aikookin pysyä vähemmistöomistajana 49 % osuudella.

Myyntiin odotetaan tuovan Oi:lle yli 4 miljardia euroa. Suurin osa menee velan vähentämiseen, mutta myös valokuituverkon laajentaminen jatkuu. Oi:n liiketoiminta on edelleen tappiollista, mutta Trópico uskoo sen kääntyvän asiakasmäärien kasvaessa plussan puolelle viimeistään lähivuosina.

Trópico katsoo, että Oi:lla on näiden järjestelyjen myötä hyvät mahdollisuudet tulla Brasilian johtavaksi valokuitupalvelujen tarjoajaksi. Kilpailu valokuituverkoissa on ainakin toistaiseksi vähäistä ja marginaalit hyvällä tasolla.

Brasilialaiset sijoittajat välttävät Trópicon mukaan Oi:n osaketta edelleen yhtiön historian vuoksi. Se on myös saanut vähemmän huomiota analytikoilta pudottuaan pois Ibovespa-indeksistä vuonna 2014. Trópico näkee osakkeessa merkittävän arvonnousun potentiaalia ja siksi Oi on nyt nostettu rahastomme suurimmaksi sijoitukseksi.

*Neuvonantaja Trópico Latin
American Investmentsin
raporttien pohjalta,*



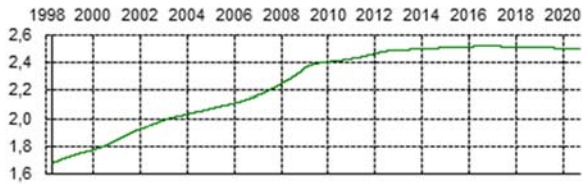
Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

PASSIIVISET RAHASTOT

RAHAMARKKINARAHASTO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Rahamarkkinarahasto sijoittaa lyhyisiin euromääräisiin korkoinstrumentteihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Lyhyet korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	236,6
Vertailuindeksi	3 kk euriborindeksi
Hallinnointipalkkio	0,18 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintä- / lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-0,06 %	0,03 %	-0,10 %	0,02 %
Vuoden alusta	-0,19 %	0,06 %	-0,27 %	0,05 %
1 v	-0,28 %	0,05 %	-0,38 %	0,04 %
3 v	-0,68 %	0,04 %	-1,02 %	0,03 %
5 v	-0,64 %	0,03 %	-1,48 %	0,02 %
10 v	3,16 %	0,05 %	1,44 %	0,05 %
Aloituspäivästä	48,56 %	0,14 %	49,63 %	0,16 %
Aloituspäivästä p.a.	1,77 %		1,81 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,18 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,18 %
Salkun kiertonopeus	103,65 %
Salkun korkoriski (duraatio)	0,28
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,03 %
Lähipiirin omistussuus (30.9.2020)	0,54 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Handelsbanken	Suomi	18,9 %
Säästöpankkiryhmä	Suomi	18,2 %
POP Pankki -ryhmä	Suomi	14,0 %
AsuntoHypoPankki	Suomi	13,5 %
Nordea	Suomi	12,8 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

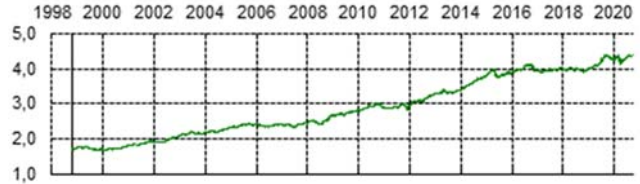
Handelsbanken -tilisopimus	Suomi	13,8 %
Nordea -tilisopimus	Suomi	12,8 %
S-Pankki -tilisopimus	Suomi	3,4 %
Sijoitustodistus Säästöpankkien Keskuspankki	Suomi	3,4 %
Sijoitustodistus Ålandsbanken 17.05.2021	Suomi	2,5 %
Sijoitustodistus Handelsbanken 12.03.2021	Suomi	2,5 %
Sijoitustodistus Handelsbanken 18.12.2020	Suomi	2,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO-OBLIGAATIO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Euro-obligaatio mallintaa euroalueen valtioiden euromääräisten lainojen indeksia.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.10.1998
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	80,9
Vertailuindeksi	iBoxx EUR Eurozone TRI *
Hallinnointipalkkio	0,27 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

* 30.6.2017 asti EFFAS Bond Indices Euro Govt All > 1Y
30.6.2018 asti ICE BofAML Euro Government

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	1,70 %	3,25 %	1,68 %	3,56 %
Vuoden alusta	3,64 %	6,12 %	3,75 %	5,48 %
1 v	0,74 %	5,61 %	0,66 %	5,13 %
3 v	10,98 %	4,10 %	12,41 %	3,99 %
5 v	14,35 %	3,90 %	15,99 %	3,95 %
10 v	47,11 %	3,94 %	49,49 %	3,97 %
Aloituspäivästä	161,55 %	3,81 %	166,25 %	3,77 %
Aloituspäivästä p.a.	4,47 %		4,56 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,28 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,28 %
Salkun kiertonopeus	-23,29 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 23,9 %, AA 35,2 %, A 16,5 %, BBB 24,4 %
Salkun korkoriski (duraatio)	8,26
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	1,36 %
Lähipiirin omistussuus (30.9.2020)	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Ranskan valtio	Ranska	24,1 %
Italian valtio	Italia	22,3 %
Saksan valtio	Saksa	17,6 %
Espanjan valtio	Espanja	14,0 %
Belgian valtio	Belgia	6,1 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

Ranskan valtion obligaatio 5,75% 25.10.2032	Ranska	6,6 %
Ranskan valtion obligaatio 5,50% 25.04.2029	Ranska	4,8 %
Ranskan valtion obligaatio 4,5% 25.04.2041	Ranska	4,7 %
Italian valtion obligaatio 4,0% 01.02.2037	Italia	4,5 %
Belgian valtion obligaatio 5,00% 28.03.2035	Belgia	4,4 %
Saksan valtion obligaatio 4,75% 04.07.2034	Saksa	4,1 %
Saksan valtion obligaatio 5,625% 04.01.2028	Saksa	4,1 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO CORPORATE BOND

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Euro Corporate Bond mallintaa euromääräisten yrityslainojen indeksia.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.9.2001
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	59,7
Vertailuindeksi	iBoxx EUR Non-Financials TRI *
Hallinnointipalkkio	0,32 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

* 1.7.2018 asti The BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	1,75 %	1,95 %	2,13 %	2,28 %
Vuoden alusta	0,98 %	4,12 %	0,90 %	4,72 %
1 v	0,41 %	3,69 %	0,25 %	4,22 %
3 v	5,39 %	2,60 %	6,81 %	2,87 %
5 v	11,51 %	2,45 %	15,39 %	2,66 %
10 v	33,67 %	2,52 %	42,46 %	2,63 %
Aloituspäivästä	112,06 %	2,86 %	139,77 %	2,82 %
Aloituspäivästä p.a.	4,02 %		4,70 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,33 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,33 %
Salkun kiertonopeus	1,49 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 6,5 %, AA 10,8 %, A 34,0 %, BBB 48,8 %
Salkun korkoriski (duraatio)	5,54
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	1,28 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

	Maa	Osuus rahastosta
VOLKSWAGEN AG	Saksa	3,2 %
DAIMLER AG	Saksa	2,3 %
TOTAL CAPITAL	Ranska	2,1 %
AT&T INC	Yhdysvallat	1,8 %
ANHEUSER-BUSCH	Belgia	1,8 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

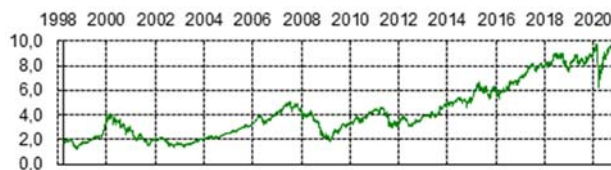
	Maa	Osuus rahastosta
VOLKSWAGEN INTL FIN 1,875% 30.03.2027	Saksa	1,6 %
SIEMENS FINANCE 2,875% 10.03.2028	Saksa	1,2 %
ENEL FINANCE INTL NV 1,0% 16.09.2024	Italia	1,2 %
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA 1,5% 18.04.2030	Belgia	1,1 %
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 2,625% 15.01.2024	Saksa	1,1 %
TOTAL CAPITAL SA 1,375% 19.03.2025	Ranska	1,1 %
AT&T INC 3,550% 17.12.2032	Yhdysvallat	1,1 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

SUOMI INDEKSIRAHASTO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Suomalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	154,9
Vertailuindeksi	OMX Sustainability Finland*
Hallinnointipalkkio	0,45 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

* Hintaindeksi 30.6.2005 asti, 1.7.2005 alk. Helsinki Benchmark Cap -tuotoindeksi 28.2.2011 saakka ja 1.3.2011 alkaen OMX GES Sustainability Finland Index.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi*	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	9,80 %	15,84 %	9,94 %	15,97 %
Vuoden alusta	4,65 %	31,78 %	5,19 %	31,85 %
1 v	9,98 %	28,21 %	10,67 %	28,28 %
3 v	20,48 %	19,77 %	22,31 %	19,82 %
5 v	76,30 %	18,62 %	80,59 %	18,66 %
10 v	133,74 %	19,76 %	143,61 %	19,83 %
Aloituspäivästä	464,62 %	23,27 %	400,33 %	23,48 %
Aloituspäivästä p.a.	7,99 %		7,41 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,46 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,02 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,48 %
Salkun kiertonopeus	15,86 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,21 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,08 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

	Maa	Osuus rahastosta
KONE OYJ -B	Suomi	10,4 %
NESTE OYJ	Suomi	10,2 %
SAMPO OYJ-A SHS	Suomi	10,0 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	9,5 %
NOKIA OYJ	Suomi	8,2 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	8,0 %
STORA ENSO OYJ	Suomi	6,4 %
KESKO OYJ-B	Suomi	5,3 %
ELISA OYJ	Suomi	4,6 %
FORTUM OYJ	Suomi	4,5 %

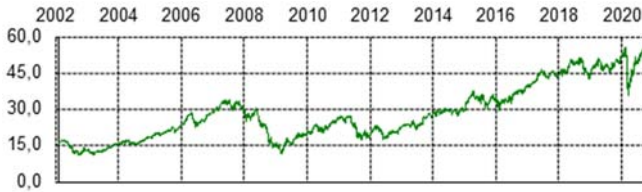
Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

PASSIIVISET RAHASTOT

OMX HELSINKI 25 PÖRSSINOTEERATTU RAHASTO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



OMX Helsinki 25 -indeksiä seuraava indeksirahasto. Rahaston osuus on Helsingin pörsissä noteerattu arvopaperi, jolla voi käydä kauppaa arvopaperivälittäjän kautta.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	8.2.2002
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	307,5
Vertailuindeksi	OMX Helsinki 25 -osakeindeksi
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	0,11–0,18 % (rahaston koon mukaan)
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	- / osakevälityspalkkio
Lunastuspalkkio	- / osakevälityspalkkio
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksi Härmä

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto			Vertailuindeksi	
	Osuuden arvonekehitys	Voitonjakokorjattu tuotto *	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	9,21 %	9,21 %	16,42 %	9,29 %	16,29 %
Vuoden alusta	4,35 %	4,35 %	30,72 %	4,54 %	30,81 %
1 v	9,28 %	9,28 %	27,27 %	9,54 %	27,34 %
3 v	20,31 %	20,31 %	19,64 %	21,03 %	19,66 %
5 v	74,64 %	74,64 %	18,75 %	76,21 %	18,75 %
10 v	122,63 %	165,48 %	20,23 %	123,89 %	20,50 %
Aloituspäivästä	242,82 %	473,15 %	21,59 %	245,09 %	21,83 %
Aloituspäiv. p.a.	6,83 %	9,81 %		6,87 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,16 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,05 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,21 %
Salkun kiertonopeus	33,51 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,09 %**
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,00 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

	Maa	Osuus rahastosta
Neste Oyj	Suomi	10,9 %
KONE OYJ-B	Suomi	10,6 %
SAMPO PYJ-A SHS	Suomi	10,4 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	9,3 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	8,8 %
NOKIA OYJ	Suomi	7,8 %
STORA ENSO OYJ-R SHS	Suomi	5,5 %
ELISA OYJ	Suomi	5,0 %
FORTUM OYJ	Suomi	5,0 %
KESKO OYJ-B SHS	Suomi	4,0 %

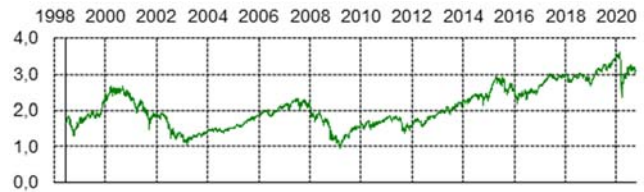
* Huom! Voitonjakokorjattu tuotto on laskettu 27.2.2015 asti ottaen huomioon rahastosta jaetut tuotonmaksut; tämä kuvaa paremmin sijoittajan saamaa tuottoa. Sen jälkeen rahastossa on vain kasvuosuuksia eikä korjausta tarvita. Myös vertailuindeksi on hintaindeksi 27.2.2015 asti.

** Indeksipoikkeamassa ei ole huomioitu indeksin tarkistuspäiviä, jolloin indeksiä ei lasketa close-hinnoilla. Tarkistuspäiviä ei ole kaikilla jaksoilla.

EUROOPPA INDEKSIRAHASTO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	15.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Eurooppa
Rahaston koko (milj. euroa)	161,1
Vertailuindeksi	DJ Sustainability Europe *
Hallinnointipalkkio	0,44 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksi Härmä

* 1.7.2008 asti DJ STOXX 50 NDR ja sen jälkeen DJ STOXX Sustainability 20.9.2010 asti.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-0,66 %	16,42 %	-0,62 %	16,55 %
Vuoden alusta	-10,77 %	29,23 %	-10,70 %	29,56 %
1 v	-6,03 %	25,88 %	-5,81 %	26,17 %
3 v	6,05 %	17,12 %	6,56 %	17,42 %
5 v	24,79 %	17,39 %	25,58 %	17,51 %
10 v	86,90 %	16,96 %	91,39 %	17,22 %
Aloituspäivästä	84,15 %	20,76 %	112,59 %	20,99 %
Aloituspäivästä p.a.	2,77 %		3,44 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,46 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,02 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,49 %
Salkun kiertonopeus	-12,35 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,22 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,09 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

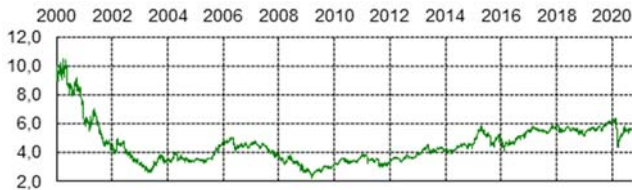
	Maa	Osuus rahastosta
NESTLE SA-REG	Sveitsi	8,9 %
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	Sveitsi	6,3 %
NOVARTIS AG-REG	Sveitsi	5,5 %
SAP SE	Saksa	4,4 %
ASTRAZENECA PLC	Iso-Britannia	3,7 %
SANOFI	Ranska	3,0 %
SIEMENS AG-REG	Saksa	2,6 %
GLAXOSMITHKLINE PLC	Iso-Britannia	2,4 %
UNILEVER NV	Iso-Britannia	2,3 %
TOTAL SE	Ranska	2,2 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Ajankohtakorjatut indeksiluvut. Aasian, Euroopan ja Pohjois-Amerikan indeksipoikkeamien laskennassa korjataan valuuttakurssien ja pörsien eri sulkemisajankohtien aikaansaamia eroja laskemalla julkaistuja indeksejä uudelleen rahastojen arvonalaskentahetken mukaan. Rahastojen virallisissa vuosikertomuksissa julkaistaan myös korjaamattomat luvut.

AASIA INDEKSIRAHASTO

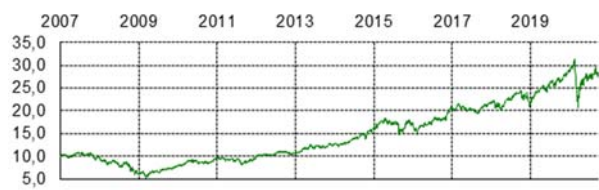
30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)

Tyynenmeren alueen osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

POHJOIS-AMERIKA INDEKSIRAHASTO

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)

Pohjoisamerikkalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.1999
Tyyppi	Osakerahasto, Aasia
Rahaston koko (milj. euroa)	77,8
Vertailuindeksi	Dow Jones Sustainability Asia Pacific *
Hallinnointipalkkio	0,43 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksi Härmä

* 31.3.2009 asti TOPIX Core 30 Return Index

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.2006
Tyyppi	Osakerahasto, Pohjois-Amerikka
Rahaston koko (milj. euroa)	194,9
Vertailuindeksi	DJ Sustainability North America *
Hallinnointipalkkio	0,42 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksi Härmä

* 1.7.2008 asti Dow Jones Industrial Average TR

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	0,31 %	13,44 %	0,46 %	14,85 %
Vuoden alusta	-8,75 %	23,72 %	-8,64 %	23,85 %
1 v	-5,80 %	21,00 %	-5,26 %	21,18 %
3 v	2,11 %	15,22 %	3,51 %	16,05 %
5 v	24,25 %	15,71 %	27,10 %	16,75 %
10 v	66,48 %	15,56 %	75,76 %	16,60 %
Aloituspäivästä	-44,10 %	20,35 %	-35,81 %	21,38 %
Aloituspäivästä p.a.	-2,76 %		-2,11 %	

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	4,56 %	17,07 %	4,78 %	17,12 %
Vuoden alusta	-0,47 %	29,59 %	0,11 %	29,67 %
1 v	4,76 %	26,39 %	5,60 %	26,48 %
3 v	38,70 %	18,86 %	42,11 %	18,94 %
5 v	86,53 %	17,15 %	94,51 %	17,27 %
10 v	234,60 %	16,20 %	265,43 %	16,39 %
Aloituspäivästä	183,71 %	19,33 %	215,36 %	19,68 %
Aloituspäivästä p.a.	7,87 %		8,70 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,47 %
Tuottosid.palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,48 %
Salkun kiertonopeus	-11,53 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,43 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,06 %

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,44 %
Tuottosid.palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,00 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,44 %
Salkun kiertonopeus	-11,19 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,18 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,05 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	Australia	4,2 %
RECRUIT HOLDINGS CO LTD	Japani	3,5 %
DAIICHI SANKYO CO LTD	Japani	2,9 %
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	Japani	2,9 %
HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	Hongkong	2,9 %
WESTPAC BANKING CORP	Australia	2,3 %
NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	Australia	2,2 %
TOKYO ELECTRON LTD	Japani	2,1 %
FAST RETAILING CO LTD	Japani	2,1 %
HONDA MOTOR CO LTD	Japani	2,1 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi**SUURIMMAT OMISTUKSET**

Maa Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
MICROSOFT CORP	Yhdysvallat	10,0 %
ALPHABET INC-CL C	Yhdysvallat	4,5 %
PROCTER & GAMBLE CO/THE	Yhdysvallat	3,6 %
VISA INC-CLASS A SHARES	Yhdysvallat	3,5 %
NVIDIA CORP	Yhdysvallat	3,4 %
MASTERCARD INC - A	Yhdysvallat	3,1 %
UNITEDHEALTH GROUP INC	Yhdysvallat	3,0 %
ADOBE INC	Yhdysvallat	2,4 %
SALESFORCE.COM INC	Yhdysvallat	2,3 %
COMCAST CORP-CLASS A	Yhdysvallat	2,2 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

PASSIIVISET RAHASTOT

GLOBAL TOP 25 BRANDS

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman arvostetuimpiin tavaramerkkeihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	18.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, maailma
Rahaston koko (milj. euroa)	411,9
Vertailuindeksi (ei säännöissä)	50% MSCI Consumer Discretionary NDR 50% MSCI Consumer Staples NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	6,66 %	13,99 %	7,78 %	47,06 %
Vuoden alusta	-0,94 %	29,57 %	4,31 %	37,75 %
1 v	4,02 %	26,07 %	15,04 %	33,71 %
3 v	39,13 %	18,04 %	45,39 %	21,51 %
5 v	73,82 %	16,08 %	72,21 %	18,26 %
10 v	257,07 %	14,60 %	277,51 %	16,23 %
Aloituspäivästä	542,49 %	17,21 %	388,28 %	16,83 %
Aloituspäivästä p.a.	8,70 %		7,37 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,60 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,62 %
Salkun kiertonopeus	11,48 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	10,08 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,05 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

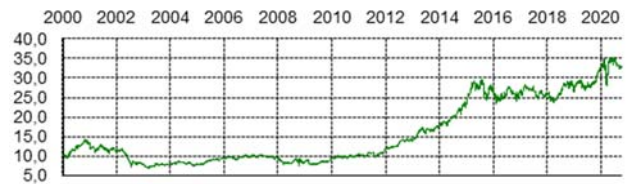
APPLE INC	Yhdysvallat	8,2 %
MCDONALD'S CORP	Yhdysvallat	7,5 %
PROCTER & GAMBLE CO/THE	Yhdysvallat	7,4 %
ALPHABET INC-CL C	Yhdysvallat	7,2 %
COCA-COLA CO/THE	Yhdysvallat	6,0 %
NIKE INC -CL B	Yhdysvallat	4,2 %
EBAY INC	Yhdysvallat	3,8 %
COLGATE-PALMOLIVE CO	Yhdysvallat	3,7 %
L'OREAL	Ranska	3,7 %
NESTLE SA-REG	Sveitsi	3,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

GLOBAL TOP 25 PHARMACEUTICALS

30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman suurimpien lääkeyritysten osakkeisiin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	17.1.2000
Tyyppi	Osakerahasto, lääketieteellisyys
Rahaston koko (milj. euroa)	198,7
Vertailuindeksi (ei säännöissä)	MSCI Pharma & Biotech NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntipalkkio (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Aleksis Härmä

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	-4,92 %	12,73 %	-1,71 %	13,87 %
Vuoden alusta	0,95 %	21,47 %	0,71 %	25,86 %
1 v	12,22 %	19,29 %	11,76 %	23,03 %
3 v	24,23 %	15,45 %	27,86 %	17,20 %
5 v	32,88 %	15,30 %	40,46 %	16,37 %
10 v	232,38 %	14,31 %	250,26 %	15,49 %
Aloituspäivästä	225,21 %	15,62 %	199,71 %	17,24 %
Aloituspäivästä p.a.	5,86 %		5,44 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut	0,61 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,02 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,63 %
Salkun kiertonopeus	8,10 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	4,60 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,05 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

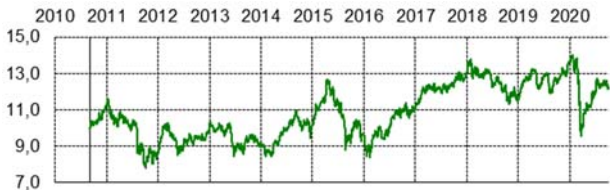
Maa Osuus rahastosta

ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	Sveitsi	7,1 %
JOHNSON & JOHNSON	Yhdysvallat	6,5 %
PFIZER INC	Yhdysvallat	5,9 %
NOVARTIS AG-REG	Sveitsi	5,9 %
MERCK & CO. INC.	Yhdysvallat	5,9 %
REGENERON PHARMACEUTICALS INC	Yhdysvallat	5,0 %
ABBVIE INC	Yhdysvallat	4,3 %
CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	Japani	4,2 %
UCB SA	Belgia	4,1 %
MERCK KGAA	Saksa	4,0 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

KEHITTYVÄT MARKKINAT
30.9.2020

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Rahastojen rahasto, sijoittaa kehittyville markkinoille sijoitaviin osakerahastoihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	3.9.2010
Tyyppi	Rahastojen rahasto (osake), kehittyvät markkinat
Rahaston koko (milj. euroa)	41,3
Vertailuindeksi	Ei varsinaista vertailuindeksiä, taulukossa alla käytetty MSCI Emerging Markets Index
Hallinnointipalkkio	0,34 % + kohderahastot 0,40 % -0,60 %
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Lunastuspalkkio	0 %, jos sijoitusaika ≥ 12 kk 0,5 %, jos sijoitusaika < 12 kk mutta ≥ 6 kk 1 %, jos sijoitusaika < 6 kk
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
3 kk	2,89 %	11,41 %	4,93 %	15,77 %
Vuoden alusta	-10,50 %	20,48 %	-5,39 %	25,98 %
1 v	-3,23 %	18,19 %	2,77 %	23,13 %
3 v	-0,26 %	13,54 %	8,31 %	17,34 %
5 v	33,09 %	13,04 %	46,25 %	16,79 %
10 v	20,23 %	14,49 %	49,10 %	16,35 %
Aloituspäivästä	22,19 %	14,47 %	50,80 %	16,31 %
Aloituspäivästä p.a.	2,01 %		4,16 %	

* Rahasto toimi 1.9.2014 asti syöttörahasstona sijoittaen DFA:n Emerging Markets Value -rahastoon. Silloin vertailuindeksi oli MSCI Emerging Markets Value Index. Tässä taulukossa nykyisen indeksin luvut koko ajalta.

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.10.2019-30.9.2020

Juoksevat kulut (sis. kohderahastot)	0,66 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Salkun kiertonopeus	12,40 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	7,22 %
Lähipiirin omistusosuus (30.9.2020)	0,07 %
Kaupankäyntikuluja ja kokonaiskuluja (TKA) emme julkaise. Niitä ei ole kaikista kohderahastoista ajantasaisesti saatavilla.	

RAHASTON OMISTUKSET

Osuus rahastosta

ISHARES MSCI EM IMI ESG SCRIN	16,85 %
ISHARES CORE EM IMI UCITS ETF	16,84 %
VANGUARD-EMRG MK ST INDEX FUND EUR ACC - Institutional class	16,38 %
VANGUARD FTSE EMERGING MARKE	16,33 %
DFA EMERGING MARKETS VALUE FUND (EUR, Acc.)	16,23 %
DFA EMERGING MARKETS CORE EQUITY FUND	16,09 %
Käteinen	1,29 %

RAHASTOJEN TUNNUSLUKUIJEN MÄÄRITELMIÄ

Volatiliteetti / standardipoikkeama (% vuodessa)

Kuvas rahaston arvon heilahtelua. Käytetään riskimittarina, mutta ei mitenkään välttämättä kerro tulevista riskeistä, sillä epäjatkuvuuttakin markkinoilla esiintyy. Lasketaan edeltävältä 12 kk:lta.

Salkun kiertonopeus (% vuodessa)

Kuvas rahaston arvopapereiden vaihtuvuutta. Ostojen ja myyntien summasta vähennetään merkintöiden ja lunastusten yhteismäärä (summa1). Kiertonopeus on summa1:n suhde keskimääräiseen pääomaan tarkastelujaksolla. Esim. kiertonopeus 200 % tarkoittaa, että jakson aikana on myyty kaikki arvopaperit ja ostettu tilalle uudet. *Negatiivinen kiertonopeus*: salkunhoitajan käymän arvopaperikaupan kokonaisvolyymi on ollut pienempi kuin merkintöiden ja lunastusten.

Indeksipoikkeama (tracking error / aktiivinen riski, %vuodessa)

Mittaa kuinka tarkasti rahaston tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Suuri luku merkitsee, että rahaston tuotto suhteessa vertailuindeksin tuottoon on vaihdellut voimakkaasti. Pieni aktiivinen riski taas tarkoittaa, että rahaston tuotto lähes seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tunnusluku lasketaan edeltävän 12 kk:n jakson arvona viikkohavainnoilla.

Kaupankäyntikulut (% vuodessa)

Rahaston pääomasta veloitettavat arvopapereiden kaupankäyntiin liittyvät välittäjille maksetut palkkiot. Prosenttiluku keskimääräisestä pääomasta edeltävällä 12 kk:lla. (Toimialan sisäisen suosituksen mukaan kaupankäyntikulut tulisi laskea jakamalla euromääräinen kulu edeltävän 12 kk:n korkeimmalla rahastopääomalla. Tämä laskentapa tuottaa kuitenkin mielestämme liian alhaisen tuloksen ja käytämme sitä vain rahastojen virallisissa tilinpäätös- ja osavuosisiraporteissa.)

Juoksevat kulut (ongoing charges)

Rahaston kulujen osuus prosenttilukuna keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Sisältää rahastolta veloitettavan hallinnointi- ja säilytyspalkkion, tilinhoito- ja muut pankkikulut. *Juoksevat kulut* ei sisällä esim. kaupankäyntikuluja eikä mahdollisia tuottosidonnaisia palkkioita. Raportoimme myös rahastojen kokonaiskulut. Pharoksen luku sisältää myös kohderahastojen kulut. *Juoksevat kulut* korvasi 1.7.2012 alkaen TER-luvun (Total Expense Ratio) pakollisena tunnuslukuna. TER sisältää myös mahdollisen tuottosidonnaisen palkkion.

Kokonaiskulut (TKA eli totalkostnadsandel)

Kaikki rahastopääomasta veloitettavat kulut (juoksevat kulut + mahdollinen tuottosidonnainen palkkio + kaupankäyntikulut + mahdolliset muut kulut) prosenttilukuna keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Edes TKA ei sisällä mahdollisia rahaston maksettavaksi koituvien lähdevero- ja transaktioverojen kustannuksia.

Välityspalkkiot lähipiirille (% vuodessa)

Prosenttiosuus rahaston tarkastelujakson välityspalkkioista, jotka on maksettu rahastoyhtiön kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvalle yritykselle tai luottolaitokselle. Meillä ei tällaisia ole, mutta julkaisemme tiedon tuodaksemme ko. mahdollisuuden esille.

P/E-luku

P/E -luku (price / earnings) eli osakkeen hinnan suhde yhtiön osakekohtaiseen voittoon on käytetyimpiä osakkeiden arvostustason mittareita ja vilahtelee teksteissämme usein. Emme kuitenkaan julkaise niitä rahastollemme, sillä yksittäinen tunnusluku ei anna juurikaan järkevää informaatiota, varsinkaan tällaisena poikkeusaikana, kun markkinoiden katse suuntautuu tiukasti tulevaisuuteen. Tarkemmin täältä: https://www.seligson.fi/sco/suomi/kysymys_vastaus/107/

Korkoriski (duraatio)

Duraatio ilmaisee korkoriskin (vähän yksinkertaistettuna rahaston korkosijoitusten jäljellä olevaan laina-aikaan liittyvän riskin) yhtenä lukuna. Käytännössä: markkina-arvon herkkyyks korkotason muutokselle. Lasketaan joukkolainan kassavirtojen (vuotuiset kupongit ja lainan pääoman takaisinmaksu erääntymisessä) pituuksien pääomilla painotettuna keskiarvona. Kun korkotaso muuttuu (+/-) x prosenttiyksikköä, niin joukkolainan arvo muuttuu (-/+) duraatio *x %.

Ohjaukorko

Keskuspankkien määrittämä "rahan hinta". Esimerkiksi euroalueen ohjaukorkot ovat jo pitkään olleet negatiivisia eli rahan tallettaja maksaa varojensa säilyttämisestä. Tässä ei ole pitkäjänteisesti järkeä, emme raportoi.

Sharpen luku

Alan käytännöstä poiketen emme julkaise tässä katsauksessa Sharpen lukua, koska se ei käsitääksemme tuo mitään olennaista informaatiota indeksiin verrattujen tuoton, volatiliteetin ja indeksipoikkeaman lisäksi. Julkaisemme kuitenkin Sharpen luvun suositusten mukaisesti rahastojen virallisissa tilinpäätös- ja osavuosisiraporteissa. William Sharpen tieteellistä työtä arvostamme suuresti!

INFÖR ETT NYTT KVARTAL

Det sägs att 25 år är ett familjebolags kvartal, sen är det vanligtvis tid att börja tänka på att ge över till nästa generation. Vårt bolag, Seligson & Co, är dock inte ett familjebolag utan ett partnerskap som vi grundade för snart 25 år sedan, men långsiktigt tänkande har vi ändå strävat efter.

När vi startade bolaget använde vi mitt namn för att jag på den tiden var mest känd av oss p.g.a. min tidigare ställning som VD för Alfred Berg i Finland. Vi ville lyfta fram det att vi är ett partnerskap genom att skriva slutdelen av företagets namn med fet stil: Seligson & Co.

Våra ledande tanke var att göra finansvärlden lite rättvisare för kunden, skapa en plattform för rationella investeringsprodukter med meningsfull diversifiering och sträva efter möjligast låga kostnader.

Allt detta ledde oss till att införa indexfonder i Finland, och därtill två mycket likartade korgfonder, Global Top 25 Pharmaceuticals och Global Top 25 Brands.

Dessa två skulle fungera som effektiva diversifieringskomponenter för placerare med mycket vikt på finska aktier. Nuförtiden finns det specialindex för alla upptänkliga behov, men i slutet av 90-talet då det begav sig, var det mera kostnadseffektivt att ta fram indexliknande korgar och upprätthålla dem själv.

Aktiva inslag

Vi var väl medvetna om att det skulle ta tid att uppnå lönsamhet med enbart produkter som dessa. Delvis av det skälet, men också för att vi insåg att vissa marknader lämpar sig sämre för indexering, valde vi att lansera även några aktiva fonder. En viktig princip var att dessa fonder skulle vara genuint aktiva och inte skåpindexerare, vilket flertalet så kallade aktiva fonder på marknaden var då - och är även i dag.



Seligson & Ko? Låter intressant, berätta mera!
För att undvika missförstånd har vi ända från början uttalat företagets namn "Seligson et kou".

Allt kan man inte göra själv och de samarbetspartner vi sökte för våra fonder skulle tänka ungefär som vi. Prosperity Capital Management i Moskva var och är en sådan. Moskvabörsens skeva, av stora stats- och oljebolag dominerade index, skulle inte spela någon roll när man valde de bolag som på lång sikt skulle dra största nytta av Rysslands tillväxt. Trópico-teamet i Brasilien delar samma synsätt.

Vi hade också ett samarbete med en Asien-specialist med huvudkontor i Singapore. Även där var principerna likartade och det gick bra i nästan tio år, men efter en svår period före finanskrisen förlorade placerarna tilltron till konceptet och vi fusionerade fonden APS Far East med den nuvarande Asien Indexfond.

De aktiva fonder som vi sköter själva, dvs. Anders Phoebus och min Phoenix, har hållit sig trogna i detta genuint aktiva förvaltningssätt. Och då betyder aktiv alltså *inte* att man hela tiden ska handla, vilt köpa och sälja aktier, utan snarare tvärtom. Väljer man aktivt rätt bolag, behöver man inte jämt hålla på och byta sina innehav. Detta har Anders på bästa möjliga sätt tydliggjort med Phoebus.

Phoenix

Jag tog över förvaltningen av vår specialsituationsfond Phoenix 2003. Specialsituationer är intressanta på flera sätt. För det första som placeringstillfälle: har man gjort sin analys rätt kan man köpa aktier i ett bra bolag till ett lägre pris än dess "verkliga" värde, något de flesta placerare strävar efter.

Specialsituationer är också intressanta ur ett rent intellektuellt perspektiv. Att få i detalj sätta sig in i de industriella orsaker för en specialsituation tilltalar helt enkelt den lilla industrialisten i mig.

De första tio åren fungerade denna investeringsfilosofi väl, men de senaste åren har marknaden varit allt annat än välvillig mot bolag som tappat sin *mojo* - eller hur skulle man nu idag på ett koncist sätt säga "kunna övertyga marknaden om sin kapacitet för tillväxt"?

Nå, hur som helst, fallande räntor verkar ha drivit all fokus till tillväxtföretag med s.a.s. bra story. Aldrig tidigare har värderingsgapet mellan tillväxt- och värdebolag varit så stort, men å andra sidan har räntorna heller aldrig varit så låga!

Mitt intresse för specialsituationer, som jag aldrig velat påstå att ska utgöra mer än en krydda i en väl diversifierad portfölj, har i denna marknad lett mig fram till en hållbarare nisch, nämligen familjeföretag.

Familjeföretag har visat sig vara goda investeringsobjekt på sikt, och inte minst då man köper aktier i specialsituationer. När det uppstår problem i vanliga börsbolag är det inte ovanligt att de ansvariga rusar mot dörren, räddar sig själva först, sedan banken, och lämnar ägarna åt sitt öde.

Annat är det i familjebolag! Där finns det ägare med riktiga ansikten och de brukar bära sitt ansvar för att bolaget ska komma över även svåra perioder.

Det senaste årtiondet har jag också själv haft privilegiet att hjälpa ett fint familjebolag genom svåra tider. Det har gett mig nya perspektiv och en relativt unik insikt i familjebolagens underbara, globala värld.

I detta samband har jag fått träffa många ledande familjeföretagare och lyssna på både deras industriella insikt och ofta unika syn på långsiktighet, kombinerat med socialt och miljömässigt ansvarstagande.

Jag är övertygad om att de grunder som historiskt lett familjeföretag att klara sig bättre än index på nästan alla marknader är en hållbar konkurrensfördel som är tillräckligt stark för att bygga en placeringsfond kring. Och vem vet, kanske man någon gång i framtiden kunde tänka sig att utöka utbudet även med andra familjerelevanta investeringstjänster.

Seligson & Co och LokalTapiola

Trots att vårt partnerskap Seligson & Co som sagt inte är ett familjebolag har vi alltid försökt tänka långsiktigt på våra kunders och våra anställdas bästa.

En aspekt som blivit mera aktuell i och med att tiden går är frågan om vem som ska ta över efter oss? Nu hoppas jag förstås att Anders, Ari, Jarkko och jag själv ska leva länge och få fortsätta vårt intressanta arbete för våra kunders väl.

Det är dock ett faktum är vi redan fått se två av våra ursprungliga partners, Christian Uggla och Petri Rutanen, tragiskt lämna oss. Inte minst Petris personliga sätt att ta hand om sina kunder fungerade som en ständig påminnelse om den unika roll som var och en av oss har spelat i vårt team.



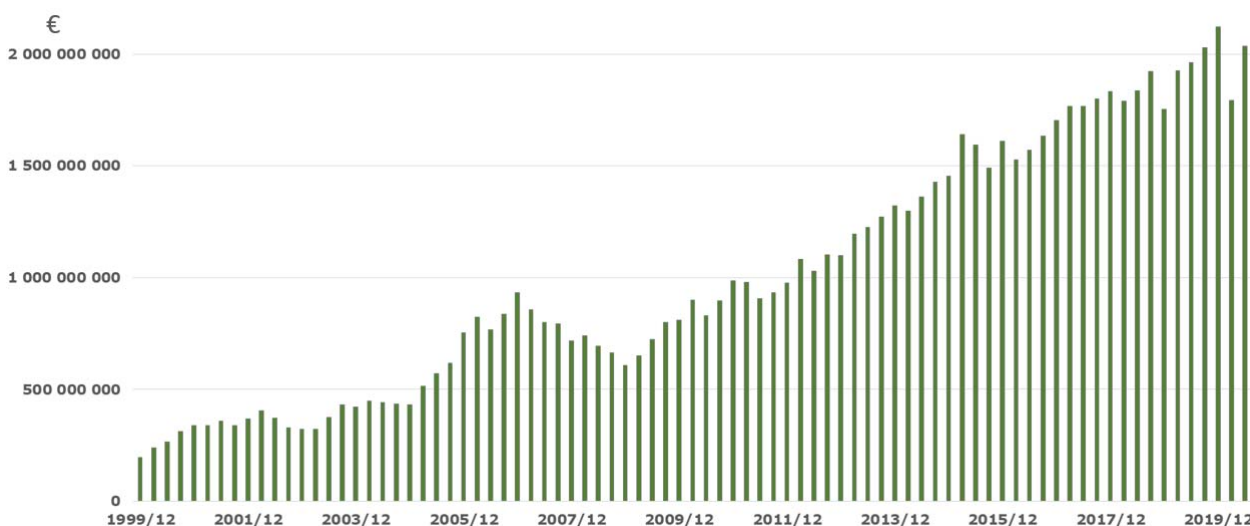
Då det begav sig. När Seligson & Co startade var vi unga, dokumenten på papper, telefonen fast i väggen och monitorn fyllde halva bordet. Vilken härlig tid!

När vår långsiktiga industriella partner LokalTapiola närmade sig oss med ett erbjudande om att köpa våra aktier, var tiden mogen.

LokalTapiola ligger säkert konceptuellt närmast oss av alla aktörer i Finland. Deras långsiktighet och sättet att ta hand om sina kunder – ett sällsynt arv hos ett ömsesidigt bolag – hjälpte oss att ta det mycket svåra beslutet att sälja vårt barn.

Vi är övertygade om att våra kunder och våra medarbetare kommer att tas väl hand om. Vi alla fyra partners hoppas dock att ännu en lång tid framöver få vara med och se till att så sker – oss slipper ni inte så lätt ;-)

Peter Seligson
peter.seligson@seligson.fi



Seligson & Co:s förvaltade tillgångar. Upplysta placereare har hittat våra rationella alternativ och våra fonder har vuxit i samma takt som den finska fondmarknaden. Vår marknadsandel har hållits på nivån 1,4-1,8 % under de senaste 15 åren, och gjort det med låga kostnader, utan reklamkampanjer.

PUOLIKSI TÄYSI?



Mitenkähän kiinteistöalan kurssit, jos kaikki tekee vaan etätöitä?

Tai sit halutaan isompia toimistoja - koska turvavälit.

Ja hissifirmat, rakennetaanko yhä tornitaloja, joissa monen pitää tunkea samaan hissiin?

Ehkä niihin rakennetaan enemmän hissejä?

Laivanrakentajien taseet vuotaa kuin seula.

...mutta veneala on kiihdyttänyt liukuun!

Älä nyt ole tollanen possumisti, kyl tää tästä.

No ite oot varsinainen permabull.

Hei, se on mun DNA:ssa!

SELIGSON & CO

Seligson & Co on LähiTapiola-ryhmään kuuluva rahastoyhtiö, joka perustettiin vuonna 1997 tuottamaan kustannustehokkaita nykyaikaisia sijoituspalveluja pitkäjänteisille sijoittajille. Palvelemme sekä instituutioita että yksityissijoittajia Suomessa ja Ruotsissa.

Lähtökohtanamme on aidosti asiakkaan etu: tuotteita ja palveluja, joita on helppo ymmärtää ja joiden avulla asiakkaan saama pitkän aikavälin tuotto on mahdollisimman hyvä.

Pyrimme minimoimaan sijoitusten tuottoa rasittavia kustannuksia. Keskitymme pelkästään varainhoitoon ja olemme täysin riippumattomia esimerkiksi arvopaperivälittäjistä.

PALVELUMME

Rahastomme voidaan jakaa passiivisiin indeksi- ja korirahastoihin sekä aktiivisiin rahastoihin sen mukaan mikä on salkunhoitajan rooli sijoitusten valinnassa.

Passiiviset rahastot ovat edullisin tapa muodostaa hyvin hajautettu perussalkku.

Aktiivisesti hoidetut rahastomme sekä yhteistyökumppaniemme tuotteet täydentävät riski-, toimiala- ja maantieteellistä hajautusta.

Varainhoito auttaa asiakkaitamme saavuttamaan tavoitteensa kustannustehokkaasti ja hallitulla riskillä.

Varainhoitorahasto Pharos on yksinkertainen ratkaisu niille, jotka haluavat vaivattomasti hajauttaa sijoituksensa kansainvälisille osake- ja korkomarkkinoille.

Täyden valtakirjan ja konsultoiva varainhoito vastaavat yksilöllisen räätälöinnin tarpeisiin.

YKSINKERTAINEN ON TEHOKASTA!

Monimutkaiset instrumentit ja vilkas kaupankäynti arvopapereilla ovat tuottoisia välittäjille, mutta harvoin sijoittajille.

Kun kaikki varainhoidossa käytetyt työkalut sopivat toisiinsa ja ovat riittävän yksinkertaisia, voidaan keskittyä oleelliseen.

Yksinkertainen on tehokasta, kustannuksilla on merkitystä!



SELIGSON & CO RAHASTOYHTIÖ OYJ

Erottajankatu 1-3, FI-00130 Helsinki | puh. (09) 6817 8200 | sähköposti info@seligson.fi

www.seligson.fi