



Private Banking Valtakirjasalkut

Kuukausikatsaus

Tammikuu 2018

SALKUNHOITAJAN KUUKAUSIKATSAUS

- Tammikuu 2018

Salkkujen kehitys – Focus-salkut

		YTD	1 Mth	3 Mths	6 Mths	1 Year	3 Years	6 Years
Focus Portfolio								
Focus Finland		2,59 %	2,59 %	0,30 %	2,51 %	10,99 %	31,90 %	88,61 %
	<i>Relative</i>	-0,04 %	-0,04 %	-0,16 %	-1,57 %	-5,15 %	-5,62 %	-45,82 %
Focus Nordic		3,14 %	3,14 %	3,13 %	10,88 %	20,15 %	33,18 %	107,61 %
	<i>Relative</i>	1,62 %	1,62 %	5,93 %	8,75 %	10,32 %	18,17 %	21,74 %
Focus Global		3,17 %	3,17 %	4,32 %	11,27 %	13,24 %	29,39 %	123,15 %
	<i>Relative</i>	1,69 %	1,69 %	2,37 %	3,63 %	4,10 %	2,72 %	11,57 %
Focus Funds (A-series)								
Focus Fixed Income		-0,54 %	-0,54 %	-0,77 %	0,24 %	1,23 %	3,35 %	21,66 %
	<i>Relative</i>	-0,04 %	-0,04 %	0,07 %	0,03 %	-0,12 %	1,17 %	0,04 %
Focus Nordic		3,25 %	3,25 %	2,81 %	10,49 %	18,49 %	24,84 %	81,31 %
	<i>Relative</i>	1,73 %	1,73 %	5,60 %	8,35 %	8,66 %	9,83 %	-4,56 %
Focus Global		2,89 %	2,89 %	4,28 %	11,61 %	14,16 %	28,12 %	102,29 %
	<i>Relative</i>	1,41 %	1,41 %	2,34 %	3,97 %	5,01 %	1,45 %	-9,29 %

SALKUNHOITAJAN KUUKAUSIKATSAUS

- Tammikuu 2018

Focus Suomi

- Tammikuun suhteellista kehitystä vahvistivat Finnairin, Nokian ja Outokummun alipainot sekä Caverionin ylipaino. Kehitystä heikensivät Nesteen alipaino sekä Huhtamäen ja Amer Sportsin ylipainot.
- Kasvatimme tarkastelujaksolla Nesteen omistustamme ja pienensimme DNA:n ja Stora Enson positioita.

Ostot

- **Neste:** Kasvatimme vahvassa alipainossa ollutta Nesteen positiota, koska uskomme yhtiön edessä olevan pitkäkö (2–3 vuosineljännestä kestävä) uudistuvan energian segmentistä syntyvä ”supertuottojen” jakso. Tätä on vaikea ennustaa ja ymmärtää, ja markkinatoimijat olettavat yleisesti ottaen, että kolmannen neljänneksen raju katteiden paraneminen oli luonteeltaan hyvin lyhytaikaista. Perustekijöiden tutkimuksemme osoittaa, että yhtiö pystyy todennäköisesti ylläpitämään näitä katteita vähintäänkin vuoden 2018 alkupuoliskon, ennen kuin uusi sääntely tulee voimaan Ruotsissa. Ruotsihan on yhtiön toinen päämarkkina-alue Kalifornian rinnalla. Arvioon liittyy korkea riski ja näkyvyys on tavattoman keho, joten on asiallista purkaa voimakasta poikkeamaa neutraalista painosta.

Myynnit

- **DNA:** Ryhdyimme pienentämään DNA:n suhteellista ylipainoa salkussa sen jälkeen, kun tärkeä kilpailija Telia aloitti erittäin aggressiivisen markkinointikampanjan. Tämä kampanja ja Suomen mobiilipalvelukentällä rajusti voimistunut myllerrys saattavat olla merkkejä siitä, että Suomen mobiilipalvelumarkkinoilla vuosikautia jatkunut vakaus ja hyvä tuloskehitys ovat joutumassa kovemman paineen alle. Jos markkinat vaikeutuvat, keskihinnat laskevat ja myllerrys yltyy, DNA:n osake voi joutua sekä voittokertoimen pienenemisen että analyyttikkoarvioiden laskun murjomaksi. Halumme pienentää positiota perustuu tämän riskin kasvuun sekä siihen, että p/e-luku on lähtötilanteessa sangen korkea.
- **Stora Enso:** Pienensimme Stora Enson positiota, koska nykyinen arvostustaso ja suurten liiketuloksen kasvuun liittyvät odotukset

SALKUNHOITAJAN KUUKAUSIKATSAUS

- Tammikuu 2018

Focus Nordic

- Nordic Focus –salkun tuotto oli niin absoluuttisesti kuin suhteellisesti tarkasteltuna positiivinen tammikuussa.
- Salkun tuottoa kasvattivat online-pelyhtiö Kindred (+13 %), autojen turvalaitteiden valmistaja Autoliv (+14 %) ja teollisuuskonserni Trelleborg (+11 %). Ennen jakautumistaan vuonna 2018 Autoliv raportoi vuoden 2017 viimeisen neljänneksen tuloksensa, joka ylitti markkinoiden odotukset ja jossa vuotta 2018 koskevat näkymät ohjeistettiin odotuksia paremmiksi.
- Rahaston kehitystä jarruttivat tammikuussa nettikasinoiden pelituottaja NetEnt (-20 %), lohentuottaja Bakkafrost (-7 %) ja norjalainen vahinkovakuutusyhtiö Gjensidige. NetEnt antoi tulosvaroituksen ja totesi vuoden 2017 viimeisen neljänneksen tuloksen jäävän merkittävästi alle markkina-arvioiden. Uskomme, että osa yhtiön tämänhetkisestä vastatuulesta on väliaikaista. Tuottojen kerryttämistä pian sääntelyn alaisiksi tulevilta markkinoilta ollaan jäädyttämässä. Lisäksi menetettyjä markkinaosuuksia livepelimarkkinoilla saadaan todennäköisesti voitettua takaisin markkinoille tuotujen uusien tuoteinnovaatioiden ansiosta. Kuten totesimme joulukuun kommentissamme, Huhtamäki kasvattaa tulevaa tuloksentekokykyään laajentamalla tuotantoa Yhdysvalloissa. Tämä luo lyhyellä aikavälillä todennäköisesti tulospainetta, mitä ei ole täysin otettu huomioon markkinoiden arvioissa.
- Pienensimme kuukauden aikana Huhtamäki-omistustamme ja kasvatimme omistustamme Amer Sportsissa ja Trelleborgissa.
- Odotukset BKT-kasvusta ovat kasvaneet maailmanlaajuisesti ja osakemarkkinoiden arvostukset paranevat. Yleiset tekijät ovat suotuisat sellaisille pohjoismaisille yhtiöille, joilla on paljon kansainvälistä toimintaa tai vahva paikallinen jalansija. Tuotto-odotukset 3–5 vuoden sijoitusajalle ovat kuitenkin pienentyneet arvostusten kasvun vuoksi.

SALKUNHOITAJAN KUUKAUSIKATSAUS

- *Tammikuu 2018*

Focus Global

- Vuosi alkoi osakemarkkinoilla vahvasti, kun kansainvälisille markkinoille kertyi nousua euroissa mitattuna 2 prosenttia ja Yhdysvaltain dollareissa mitattuna 5 prosenttia. Joukkolainojen korot nousivat viime kuussa, ja Yhdysvaltain 10-vuotinen korko on korkeimmillaan kolmeen vuoteen. Yhdysvaltain dollari heikentyi edelleen.
- Kulutustavarat ja -palvelut on kehittynyt tänä vuonna parhaiten. Sitä seuraavat terveydenhuolto- ja tietotekniikkasektorit. Lisäsimme sijoituksia kulutustavariin ja -palveluihin tammikuussa, kun myimme L Brandsin osakkeet ja ostimme niiden tilalle lisää Niken osakkeita. Kulutustavarat ja -palvelut sekä tietotekniikkasektori ovat salkussa ylipainossa, mutta terveydenhuoltosektori on lievässä alipainossa.
- Myimme kaikki L Brandsin osakkeet ja ostimme tilalle Niken osakkeita. Nike on kansainvälinen markkinajohtaja miesten, naisten ja lasten urheiluvaatteiden, -vaatteiden ja -asusteiden alalla. Odotamme, että kansainvälinen urheiluvälinemarkkina kasvaa vuosittain 6-7 prosenttia kasvavan keskiluokan ja maailmanlaajuisen hyvinvointitrendin ansiosta. Odotamme Niken kasvattavan markkinaosuuttaan tulevina vuosina ja markkinan muuttuvan viime vuosien muutokeskeisyydestä suorituskeskeisempään suuntaan. Odotamme myös, että Nike kasvattaa tuottomarginaaliaan samalla kun se lisää suoraan kuluttajille suunnattua ja digitaalista myyntiään, joiden marginaalit ovat suuremmat.
- Myimme myös Deutsche Telekomien osakkeet ja ostimme tilalle Mondelezin osakkeita. Mondelezin osakkeilla käydään kauppaa suhteellisen matalin kertoimin kilpailijoihin verrattuna. Odotamme liikevaihdon kasvun parantuvan, minkä seurauksena uskomme yhä useampien analyytikoiden nostavan suositustaan.
- Korkoherkät sektorit menestyivät huonosti tällä ajanjaksolla. Heikoimmin kehittyivät yhdyskuntapalvelu-, kiinteistö- ja tietoliikennepalvelusektorit.
- Tämänhetkinen beetariskimme on hieman alle 1. Tämä on linjassa tavoitteemme kanssa, eli pyrimme hakemaan tuottoa yritystason analyysiin perustuvasta yksittäisten osakkeiden poiminnasta, emme markkinariskistä. Aktiivisuus on 92 %, eli päällekkäisyys indeksin kanssa on vähäistä.
- Odotamme kansainvälisen kasvun jatkuvan. Vahva alkuvuosi saattaa aiheuttaa jonkin verran heilahteluja markkinoilla. Toimimme pitkän tähtäimen näkemyksen pohjalta ja voimme hyödyntää korkean volatiliteetin jaksoja sellaisten yhtiöiden osakkeiden ostamiseen, joilla on vahva liiketoimintamalli ja houkutteleva arvostustaso. Pyrimme pitämään salkun tasapainoisena ja löytämään aliarvostettuja yhtiöitä.

Kiitos!

Nordea Bank AB (publ), Suomen sivuliike on osa ruotsalaista Nordea Bank AB (publ):ta. Ruotsin Finansinspektionen valvoo Nordea Bank AB (publ):n toimintaa. Suomen sivuliikkeen toimintaa valvoo menettelytapojen osalta Suomen Finanssivalvonta.

Tämä materiaali on laadittu Nordean yleiseksi informaatiomateriaaliksi henkilökohtaiseen käyttöön niille sijoittajille, joille Nordea tarjoaa palveluita. Materiaalissa ei ole otettu huomioon yksittäisen sijoittajan taloudellista tilannetta, sijoituskokemusta, sijoituskohdetta tai riskiprofiilia. Yksittäisen sijoittajan salkun tuotto sekä toimialapainot voivat poiketa materiaalissa esitetystä esimerkkisalkusta. Tuottokehityksessä ei ole otettu huomioon veroseuraamuksia.

Materiaalissa esitettyjä tietoja ei tule ymmärtää tarjousesitteenä eikä osto- tai myyntisuositukseksi. Lukuun ottamatta muun nimetyn tahon tekemiä kuvauksia, suosituksia, arviointeja tms. on materiaali laadittu Nordeassa yleisesti saatavilla olevien tietojen perusteella. Tietoja pidetään luotettavina, mutta Nordea ei takaa tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eikä vastaa mistään vahingosta tai kulusta, joita tämän materiaalin käytöstä mahdollisesti aiheutuu, vaikka palveluntarjoajalla tai sen edustajalla olisi ollut tieto mahdollisesta materiaalin sisältämästä virheestä. Nordea-ryhmä, sen tytäryhtiöt, muut Nordea-ryhmään kuuluvat yhtiöt tai näiden yhtiöiden palveluksessa olevat henkilöt voivat omistaa tässä materiaalissa mainittujen yhtiöiden arvopapereita ja käydä niillä kauppaa sekä tarjota yhtiölle mitä tahansa pankkipalveluja. Mahdollisten intressiristiriitojen välttämiseksi Nordean työntekijät ovat sitoutuneet noudattamaan pankin sisäisiä sääntöjä sisäpiirintiedon käytöstä, julkaisemattoman sijoitustutkimusmateriaalin käsittelemisestä, yhteistyöstä muiden pankin yksiköiden kanssa sekä henkilökohtaisesta kaupankäynnistä arvopapereilla. Materiaalin tekijänoikeus kuuluu Nordea-ryhmälle.

Tätä raporttia ei ole tarkoitettu, eikä sitä saa jakaa Yhdysvalloissa asuville henkilöille tai siellä toimiville yhteisöille.

