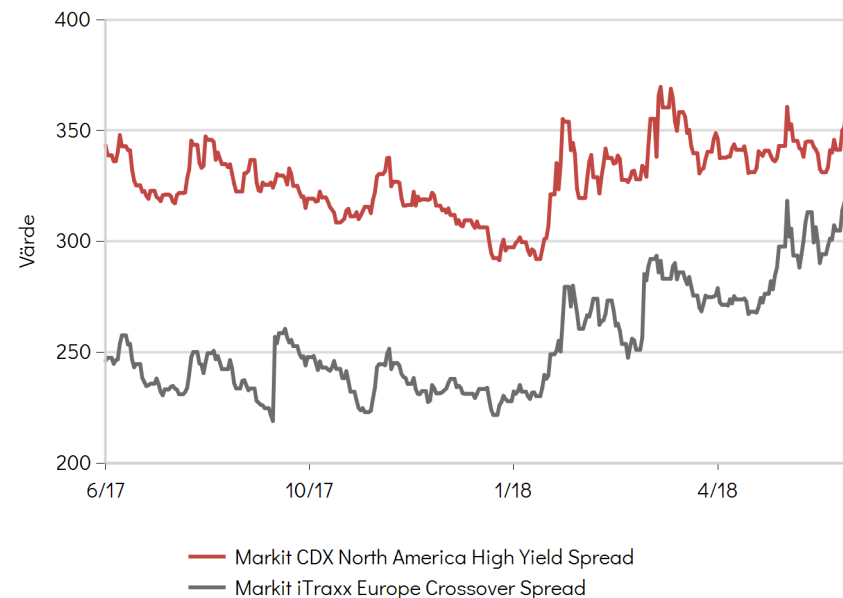
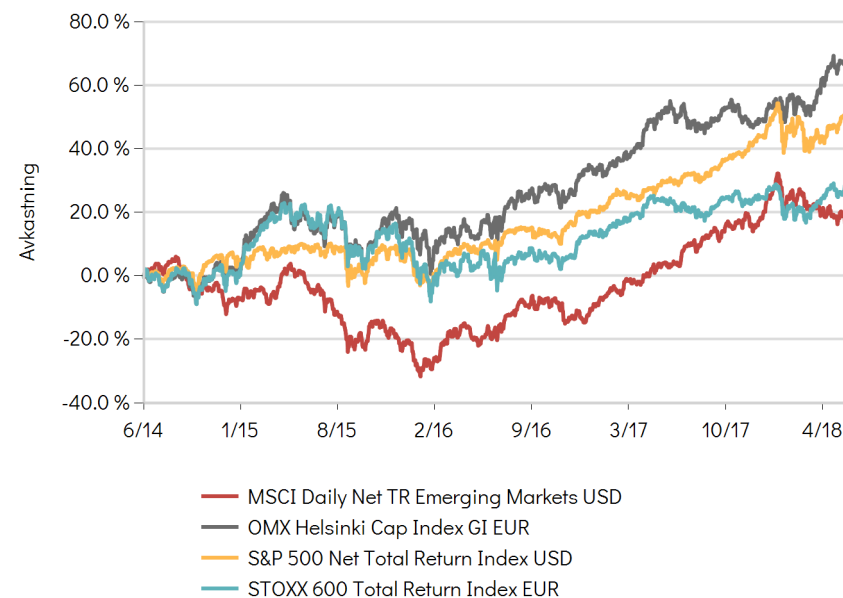


Aktiemarknaderna steg i början av juni, men riktningen svängde i mitten av månaden och indexen stannade nära nivåerna från slutet av maj. S&P 500 Net Total Return USD -indexet steg 0,6 i juni med 0,5 % mätt i euro. De stigande räntorna och en starkare dollar har påverkat utvecklingsländernas aktier och räntepappaer noterade i lokala valutor negativt i praktiken ända sedan januari. I juni blev säljtrycket ännu större. Under månaden sjönk MSCI Emerging Net Total Return USD -indexet med över 4 % och har nu sedan januari redan sjunkit över 15 %. Det europeiska STOXX 600 Net Total Return EUR -indexet sjönk med 0,6 % och de nordiska MSCI Nordic Net Total Return EUR -indexet med 0,9 %. Även det finska OMX Helsinki Cap indexet fick sin beskärda del av nedgången och sjönk i juni med 1,2 %. Anmärkningsvärt är att så gott som alla europeiska aktieindex uppvisar en negativ kursutveckling under första halvan av år 2018.

Italienarna klev ut ur rampljuset lika snabbt som de kommit in, men antagligen ökar nyhetsflödet angående retoriken kring populistpartiernas budgetdisiplin igen före hösten. De viktigaste politiska nyheterna i Europa kretsar kring flyktingproblematiken och speciellt de sydeuropeiska ländernas ovilja att fungera som mottagare av alla asylsökanden. Av dessa orsaker är Angela Merkels ställning i Tyskland prekär och kan leda till att regeringen faller. De senaste rapporterade ekonomiska indikatorerna har speciellt i Europa varit en besvikelse och inte heller har den amerikanska handelspolitiken hjälpt till att förstärka företagens framtidstro. Osäkerheten har ännu inte märkbart påverkat den ekonomiska tillväxten, men dess inverkan förstärks om läget drar ut på tiden. Fastän den protektionistiska retoriken är aktivare och starkare än på länge, är det mycket osannolikt att alla hot skulle förverkligas i praktiken. Den stundande resultatperioden erbjuder företagen en möjlighet att förhoppningsvis uppmärksamma placeringarna på goda resultat och sänkta värderingsnivåer. För USA:s del förbättras värderingsnivåerna av företagens massiva återköp av egna aktier med medel som företagen tar hem från Europa och Asien.

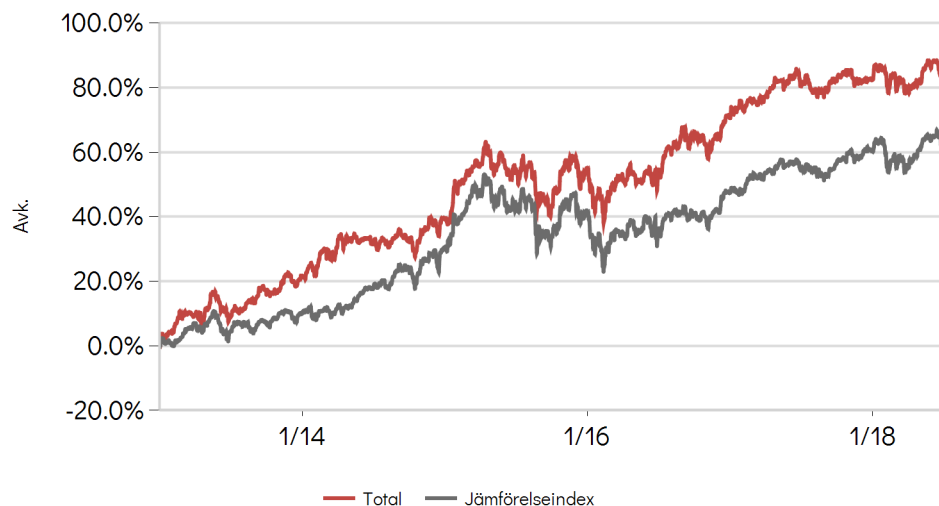
Även företagslånen riskpremier har stigit när osäkerheten fortsätter. Högre riskpremier är enligt vårt förmenande snarare hälsosamt än föremål för större oro. De mycket låga riskfria räntorna i kombination med låga riskpremier har gjort företagslånen med lägre kreditvärdighet oattraktiva. Vi följer noggrant med de stigande riskpremierna, både med tanke på eventuella köplägen och med tanke på tecken för kommande faror.

Vi överviktat fortfarande aktier och prefererar en bred geografisk diversifiering på de utvecklade marknaderna. På det här sättet kan vi även dra nytta av eurons svaghet. I vår allokering underviktat vi fortfarande utvecklingsmarknadernas aktier och räntor. Stigande räntor i USA gör de dollar-denominerade lokala lånen attraktivare än lånen på utvecklingsländernas räntemarknader. I Europa är avkastningsnivåerna speciellt på lånen med hög kreditvärdighet inte attraktiva och vi rekommenderar därför fastighetsplaceringar och absolutavkastande fonder i stället för ränteplaceringar.



Värdeutveckling

84.29%



Månatlig avkastning

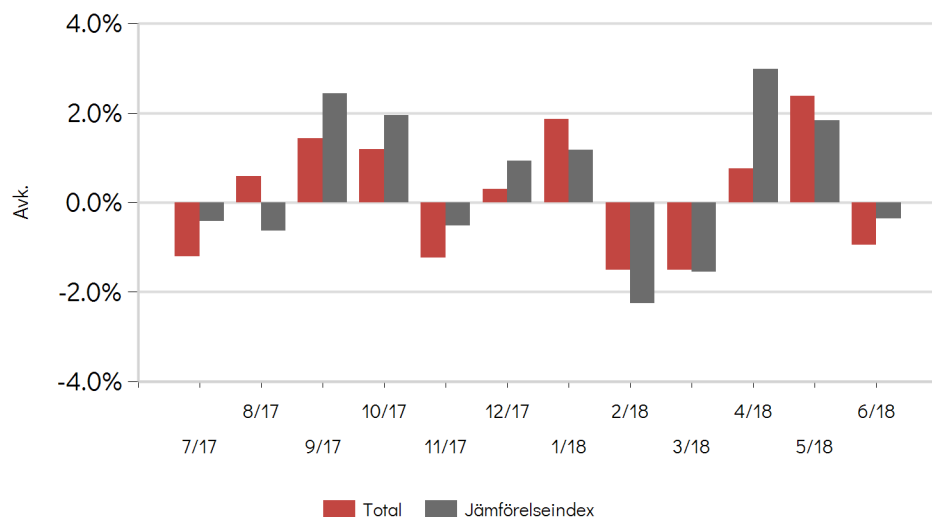
År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	YTD	BM
2018	1.87	-1.50	-1.50	0.75	2.38	-0.94	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.99	1.74
2017	1.73	1.49	0.67	2.48	-0.13	-0.53	-1.21	0.59	1.44	1.20	-1.23	0.30	6.95	8.68
2016	-3.99	-0.87	3.49	0.40	0.81	-0.82	5.36	3.31	-0.14	-2.41	2.15	2.93	10.25	4.33
2015	6.82	3.44	1.23	-0.58	1.49	-2.03	0.82	-5.52	-2.59	7.92	2.74	-2.36	11.09	8.68
2014	0.08	6.56	0.91	1.77	-0.23	-1.14	0.68	1.29	-0.89	2.18	1.87	0.76	14.49	17.67
2013	3.74	5.53	0.06	2.06	1.64	-4.21	1.92	2.11	2.27	1.40	3.79	-0.20	21.68	10.50

Periodavkastningar

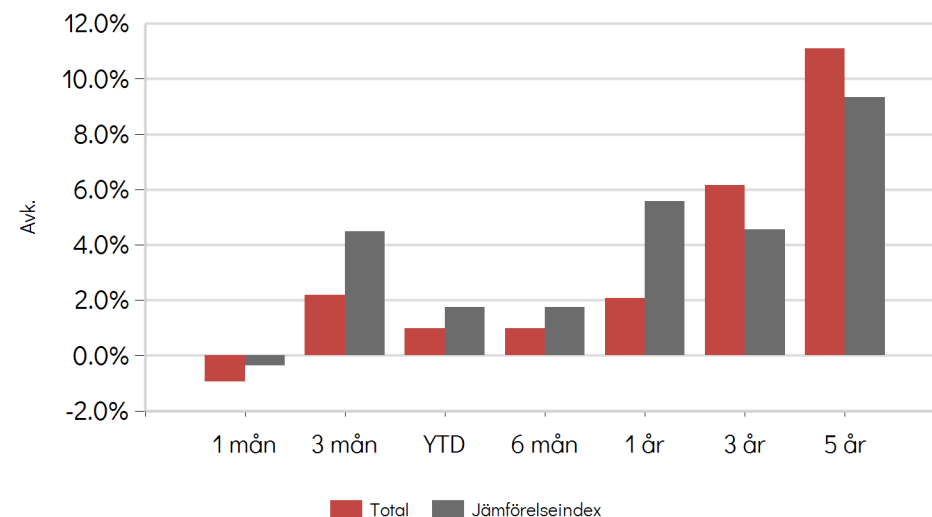
	1 mån	3 mån	YTD	6 mån	1 år	3 år	5 år
Total	-0.94	2.19	0.99	0.99	2.08	6.15	11.11

* Avkastningar längre än 12m är annualiserade.

Portföljens månatliga avkastningar



Portföljens periodavkastningar



* Avkastningar längre än 12m är annualiserade.

Största bidragen till portföljens avkastning

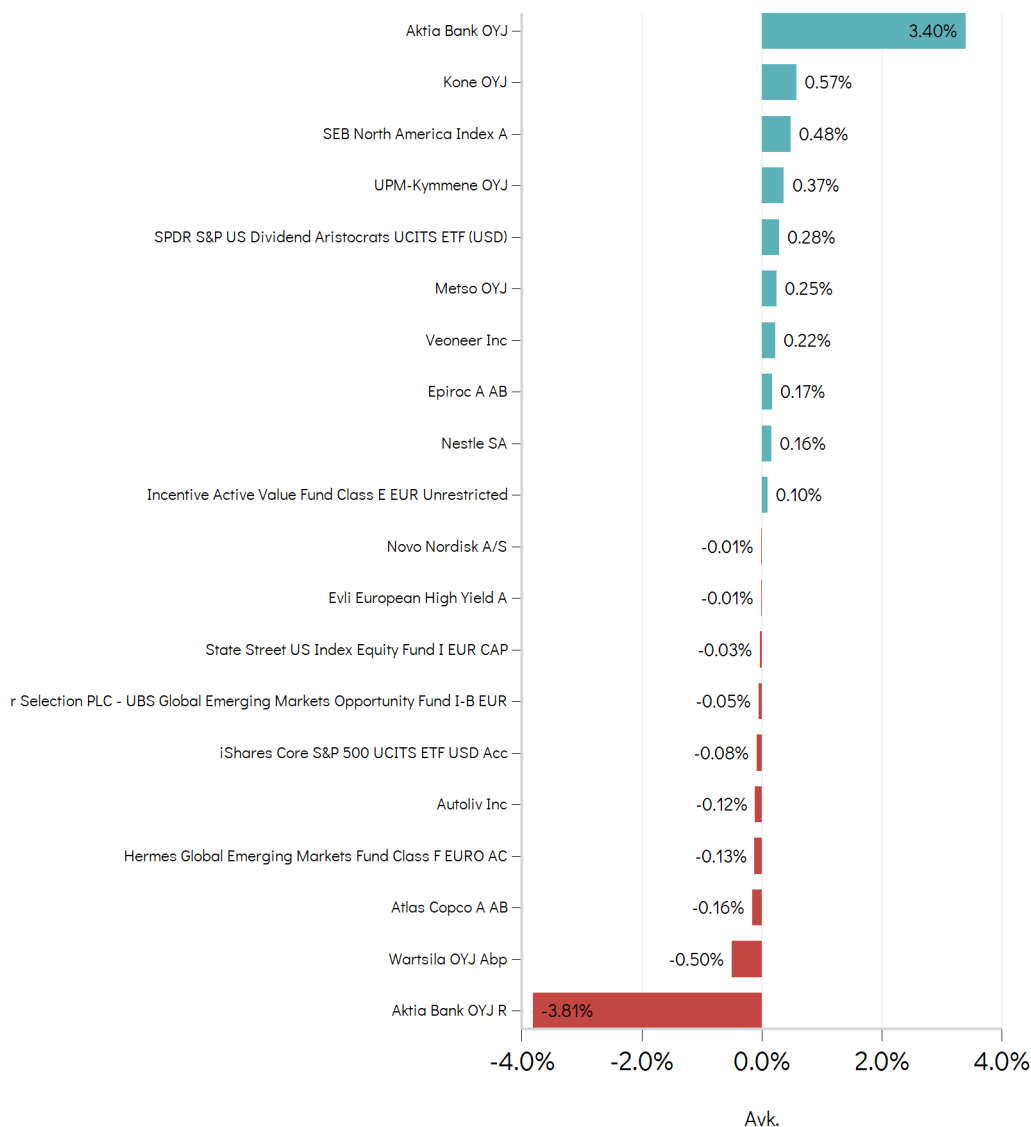
10 största positiva bidragen under perioden

Värdepapper	period	3 mån	YTD	1 år	% av portfölj
Aktia Bank OYJ	3.40 %	3.40 %	3.36 %	3.39 %	6.75 %
Kone OYJ	0.57 %	0.57 %	0.11 %	0.15 %	8.01 %
SEB North America Index A	0.48 %	0.48 %	0.29 %	0.55 %	1.15 %
UPM-Kymmene OYJ	0.37 %	0.37 %	1.27 %	1.50 %	6.81 %
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF (USD)	0.28 %	0.28 %	0.01 %	0.25 %	3.56 %
Metso OYJ	0.25 %	0.25 %	0.10 %	-0.04 %	2.26 %
Veoneer Inc	0.22 %				0.46 %
Epiroc A AB	0.17 %				0.37 %
Nestle SA	0.16 %	0.16 %	-0.18 %	-0.39 %	2.36 %
Incentive Active Value Fund Class E EUR Unrestricted	0.10 %	0.10 %	0.06 %	0.11 %	1.17 %

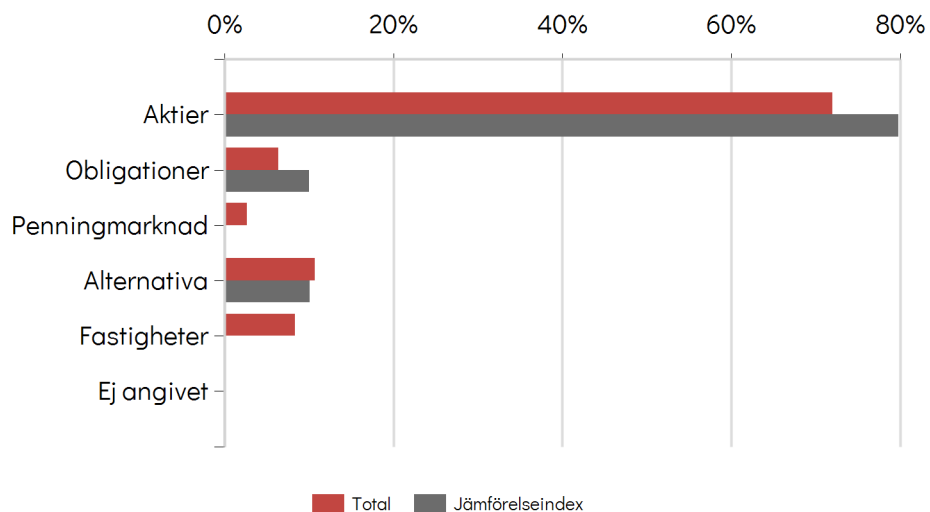
10 största negativa bidragen under perioden

Värdepapper	period	3 mån	YTD	1 år	% av portfölj
Aktia Bank OYJ R	-3.81 %	-3.81 %	-3.81 %	-5.16 %	
Wartsila OYJ Abp	-0.50 %	-0.50 %	-0.18 %	0.11 %	7.53 %
Atlas Copco A AB	-0.16 %	-0.16 %	-0.20 %	-0.09 %	1.03 %
Hermes Global Emerging Markets Fund Class F EURO AC	-0.13 %				2.14 %
Autoliv Inc	-0.12 %	-0.12 %	0.02 %	0.16 %	1.08 %
iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD Acc	-0.08 %				3.69 %
UBS Irl Investor Selection PLC - UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund I-B EUR	-0.05 %	-0.05 %	-0.09 %		2.77 %
State Street US Index Equity Fund I EUR CAP	-0.03 %				0.99 %
Evli European High Yield A	-0.01 %	-0.01 %	-0.02 %	0.02 %	0.96 %
Novo Nordisk A/S	-0.01 %	-0.01 %	-0.20 %	0.06 %	1.71 %

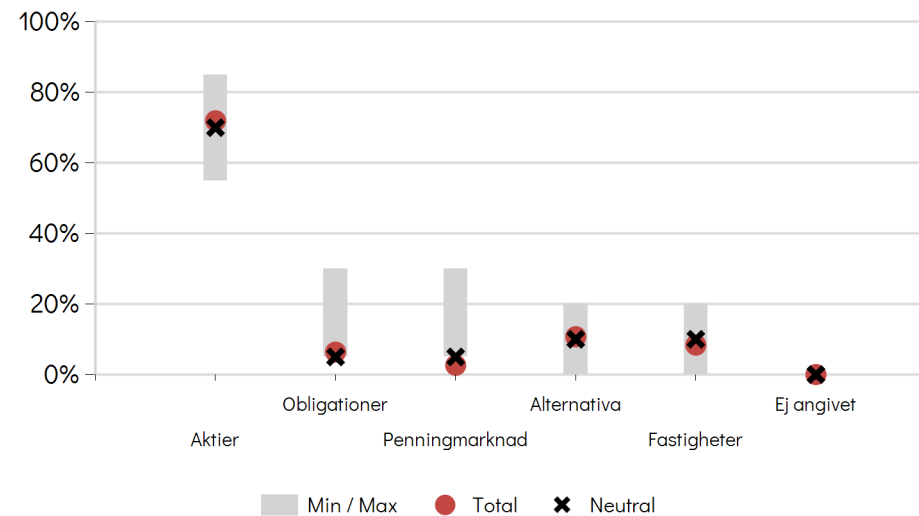
Största bidragen till portföljens avkastning



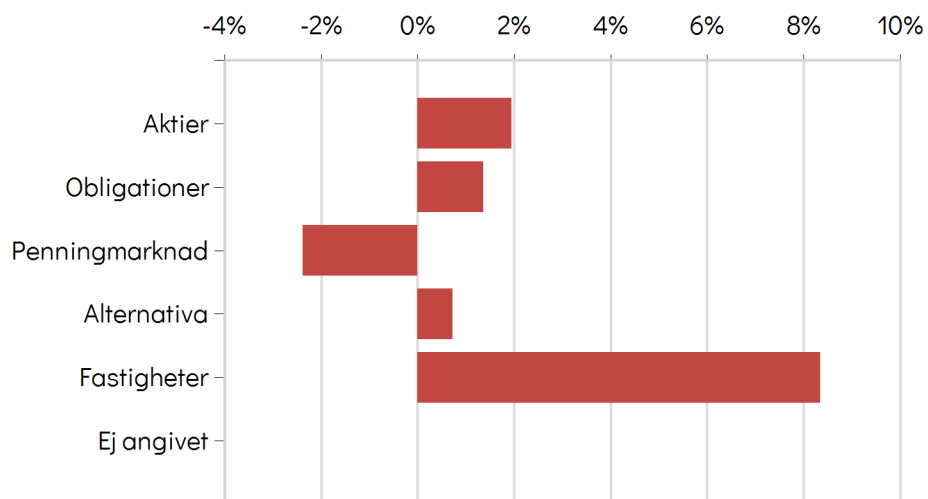
Tillgångsallokering - JAM X-Ray*



Neutral och rådande viktning inom fastställda gränsvärden



Över- / undervikter mot neutralviktning

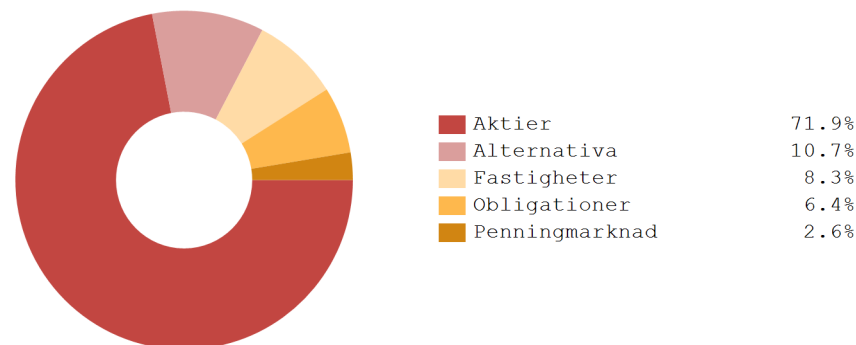


Jämförelseindex

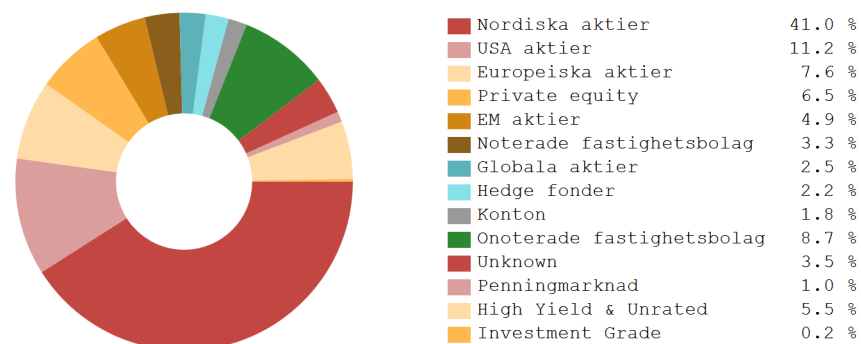
Aktiemarknad		av klassen	av allokeringen
MSCI Daily Net TR Europe EUR	Euro	50.00%	35.00%
MSCI Daily Net TR World EUR	Euro	50.00%	35.00%
		100.00%	70.00%
Räntemarknad		av klassen	av allokeringen
Merrill Lynch EMU Corporate EUR	Euro	100.00%	10.00%
		100.00%	10.00%
Fastighetsmarknad		av klassen	av allokeringen
GPR250 Europe Property Index EUR	Euro	100.00%	10.00%
		100.00%	10.00%
Hedge Fonder		av klassen	av allokeringen
Credit Suisse AllHedge Index - Hedged EUR	Euro	100.00%	10.00%
		100.00%	10.00%

Tillgångsslag	Marknads- värde (EUR)	Period- avkastning	% av portfölj
Aktiemarknad	147 724 595	0.45%	69.56%
Räntemarknad	12 272 048	0.62%	5.78%
Fastighetsmarknad	24 750 537	1.78%	11.65%
Private Equity och Debt -investeringar	17 034 198	4.12%	8.02%
Kort ränta	2 111 630	-0.24%	0.99%
Hedge Fonder	4 677 725	5.17%	2.20%
Sammanlagt	208 570 733		98.21%
Upplupna räntor	134 379		
Placeringar sammanlagt	208 705 112		
Konton			
Kontosaldo totalt	3 793 872		1.79%
Fordringar och skulder totalt			
Penningsaldo totalt	3 793 872		
Portfölj sammanlagt	212 498 984		

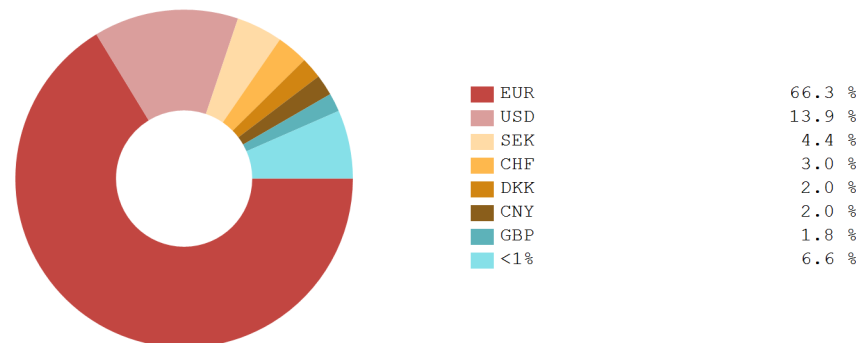
Tillgångsallokering - JAM X-Ray*



Detaljerad tillgångsallokering



Valutafördelning - JAM X-Ray*



Allokering: Top 10

