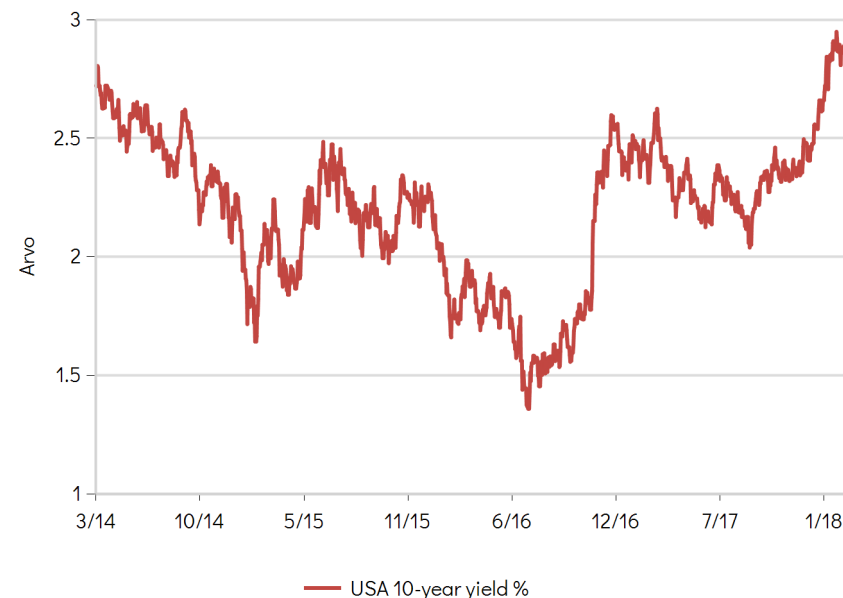
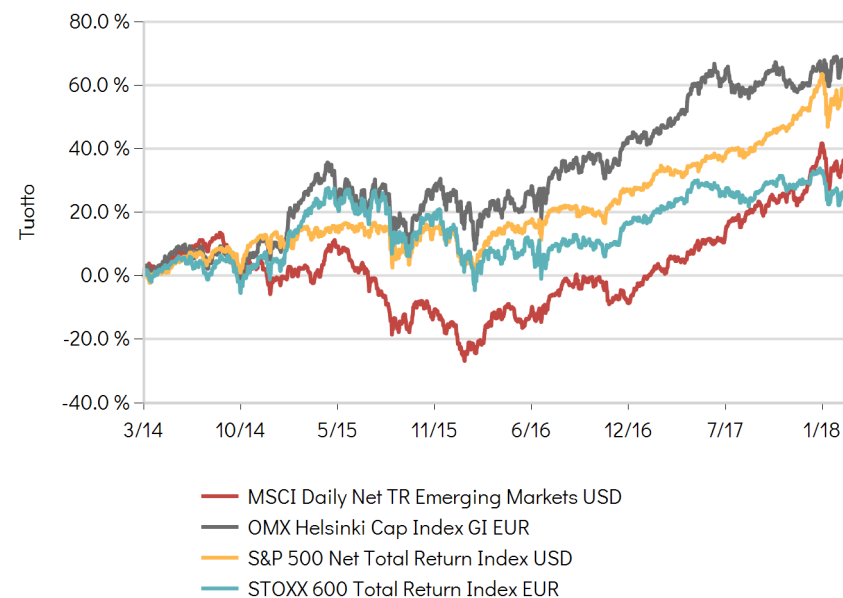


Osakemarkkinoiden heilunta jatkui myös maaliskuussa ja varsinkin USA:n teknologiasektori oli kovassa paineessa mm. Teslan, Facebookin ja Amazonin ympärillä pyörineiden negatiivisten uutisten ja huhujen takia. Näiden lisäksi lähinnä USA:n ja Kiinan välillä eskaloituneet nokittelut kauppapolitiikan ja mahdollisten tullien ja tariffien osalta vaikuttivat erittäin negatiivisesti yleiseen riskinottohalukkuuteen. Helmikuussa erittäin korkealla käynyt markkinoiden hermostuneisuutta kuvaava VIX -indeksi ei kuitenkaan enää maaliskuussa noussut lähellekään edelliskuuta vastaavalle tasolle, vaikka se päättikin kuukauden noin 20:een. S&P 500 Net Total Return USD -indeksi päätti maaliskuun 2.7 % miinukselle, mikä yhdessä helmikuun laskun kanssa painoi jo kuluvan vuoden tuoton 1.2 % negatiiviseksi. Euroopan vähemmän teknologiapainotteinen STOXX 600 Net Total Return EUR indeksi laski maaliskuussa 1.3 % ja myös kehittyvien markkinoiden MSCI Emerging Net Total Return USD -indeksin lasku (-1.9 %) jäi USA:n markkinoita pienemmäksi.

Kuten kauppapolitiikassa yleensä, ei tälläkään kertaa ole minkäänlaista varmuutta lopullisten protektionististen toimien laajuudesta tai edes siitä, päädytäänkö niitä lopulta implementoimaan. USA ja Kiina käyvät vielä kahdenkeskeisiä neuvotteluja ja vaikka media onkin siteerannut monenlaisia uhkauksia, eivät nämä ole vielä USA:ssa lainvoimaisia. Vastaavasti Kiinan ilmoittamat vastatoimet riippuvat USA:n toimien lopullisista muodoista, joten käytäntö on molempien osapuolten osalta vielä täysin auki. Nykymuodossaan esitetyt uhkaukset eivät myöskään ole niin merkittäviä, että ne yksinään suistaisivat globaalin talouskasvun raiteiltaan. Markkinan hermostuneisuus kuvastaakin lähinnä sitä pelkoa, että jo esitetyt toimet olisivat vasta täysimääräisen kauppasodan alkua, ja että tilanne eskaloituisi entisestään.

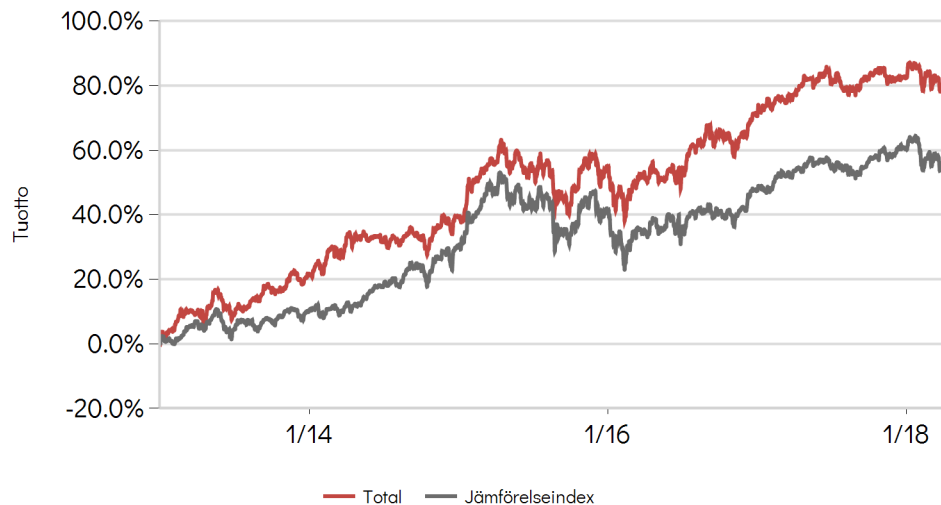
Dollarin kurssi heikentyi maaliskuussa 1.1 % euroa vastaan USA:n korkojen laskiessa hiukan helmikuun tasoiltaan. Myös USA:n valtionlainojen korot laskivat noin 10 korkopistettä helmikuun tasoiltaan sijoittajien paetessa osakemarkkinoiden turbulenssia korkomarkkinoille. Tämä lienee kuitenkin vain tilapäistä, eikä FED:in koronnostosuunnitelma tälle vuodelle ole vielä millään tavalla kyseenalaistettuna. FED nosti ohjauskorkiaan jälleen maaliskuussa ja markkinoiden yleinen odotus on, että näemme vielä kaksi nostoa tämän vuoden aikana.

Olemme suositelleet alkuvuoden aikana varovaista ja hyvin hajautettua globaalia allokaatiota osakemarkkinoille ja ylipainottaneet osakeallokaation sisällä Euroopan ja kehittyvien markkinoiden osakkeita. Tammikuun lopulta alkanut korjausliike on saavuttanut huipustaan vähän yli 10 % pudotuksen ja se on kestänyt jo noin 2 kuukautta. Vastaavat korjausliikkeet ovat yleensä kestäneet noin 90 päivää. Teknisesti tarkasteltuna mm. S&P 500 indeksi ehti rikkoo 200 päivän liukuvan keskiarvonsa, mutta palautui nopeasti sen päälle. Osakkeet vaikuttavat korjausliikkeen jälkeen edullisilta suhteessa vallitsevaan taloustilanteeseen. Nykytiedon valossa olemme valmiita suosittelemaan osakeriskin nostoa allokaatioissa. Inflaatoriskien takia yritysten taseiden laadulla ja tuloksenteekokyvylä on yhä suurempi merkitys jatkossa ja erot eri toimialojen välillä korostuvat. Markkinoiden heilunta jatkunee viime vuosia korkeampana, mutta mikäli poliittinen tilanne ei selvästi heikkene, emme näe juurikaan arvoa riskittömissä sijoituskohteissa. Vastaavasti korkomarkkinat Euroopassa tarjoavat vain erittäin heikkoja tuottoja ja USA:ssa eurooppalainen korkosijoittaja altistuu valuuttariskille. Kiinteistösijoitukset ja absoluuttisen tuoton rahastot ovat pärjänneet alkuvuoden turbulenssissa hyvin ja jatkamme niiden suosimista korkosijoitusten sijaan.



Arvonkehitys

80.31%



Kuukausituotot

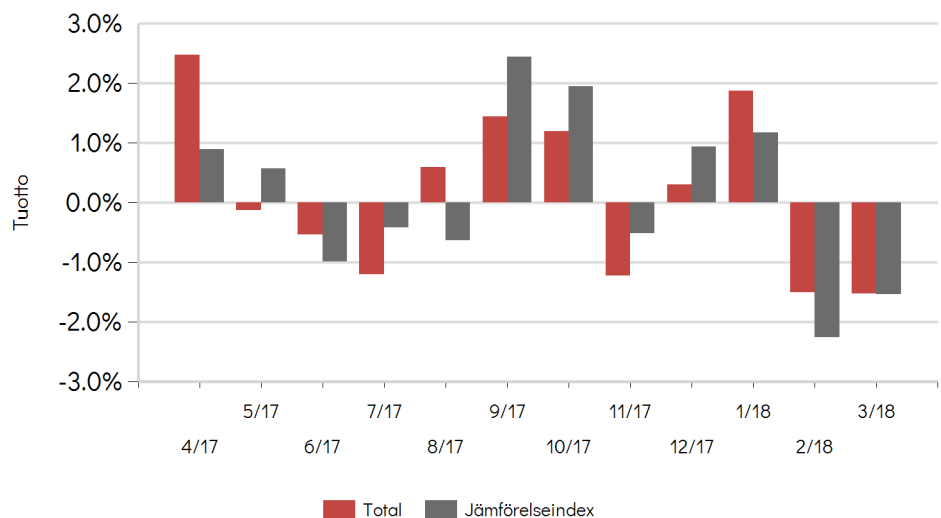
Vuosi	tam	hel	maa	huh	tou	kes	hei	elo	syy	lok	mar	jou	YTD	BM
2018	1.87	-1.50	-1.52	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.19	-2.64
2017	1.73	1.49	0.67	2.48	-0.13	-0.53	-1.21	0.59	1.44	1.20	-1.23	0.30	6.95	8.68
2016	-3.99	-0.87	3.49	0.40	0.81	-0.82	5.36	3.31	-0.14	-2.41	2.15	2.93	10.25	4.33
2015	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

Periodituotot

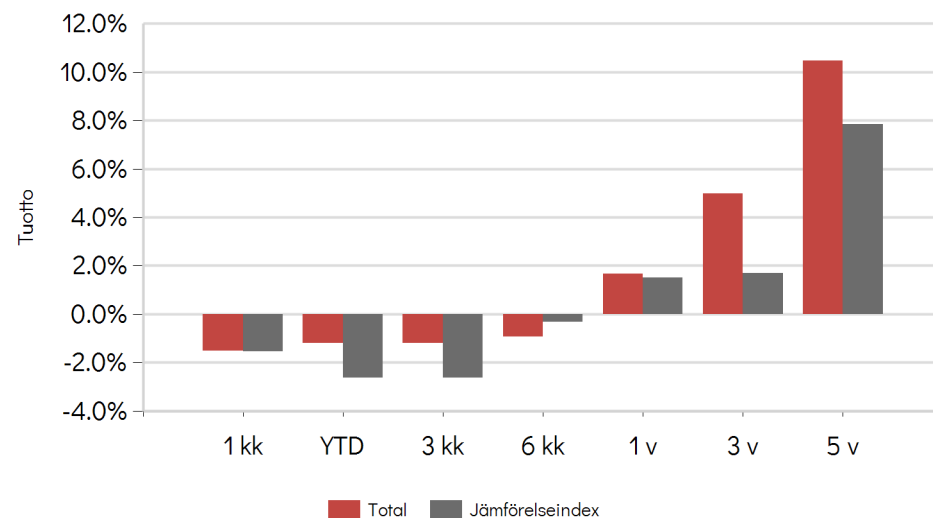
	1 kk	YTD	3 kk	6 kk	1 v	3 v	5 v
Total	-1.52	-1.19	-1.19	-0.93	1.67	4.98	10.48

* Yli vuoden pituiset periodituotot on annualisoitu.

Kuukausittaiset tuotot

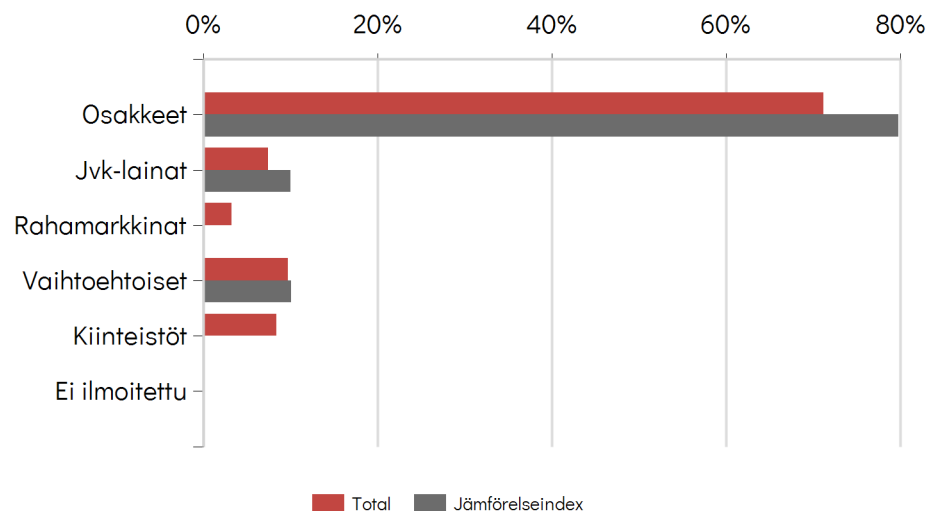


Salkun periodituotot

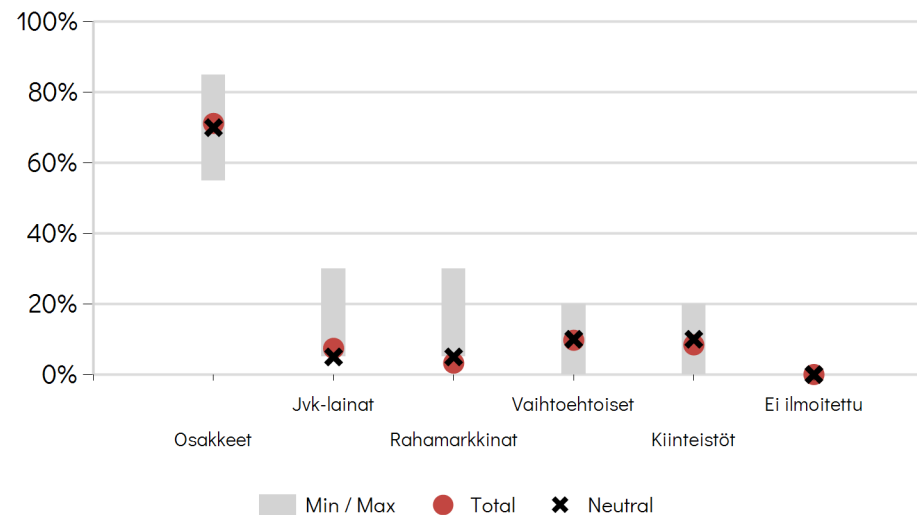


* Yli vuoden pituiset periodituotot on annualisoitu.

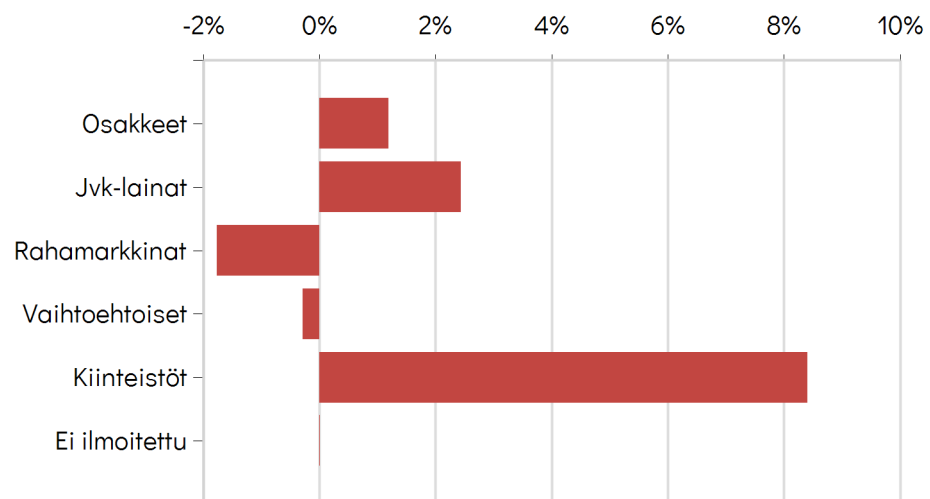
Omaisuuslajijakauma - JAM X-Ray*



Nykyinen ja neutraali allokaatio asetettuna annettuihin reunaehtoihin



Yli- / alipainot suhteessa neutraalipainoon

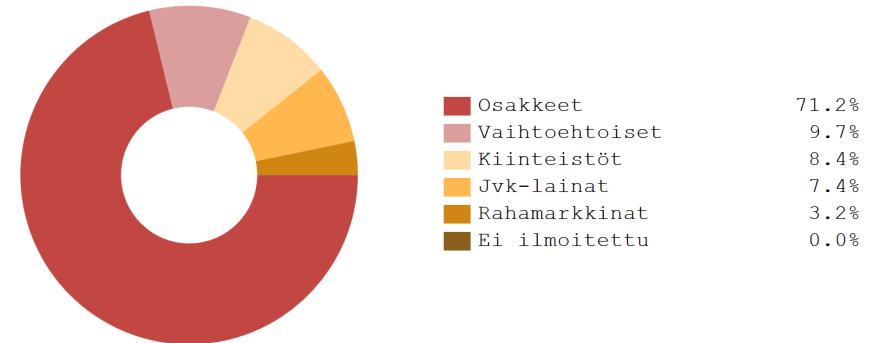


Vertailuindeksin tiedot

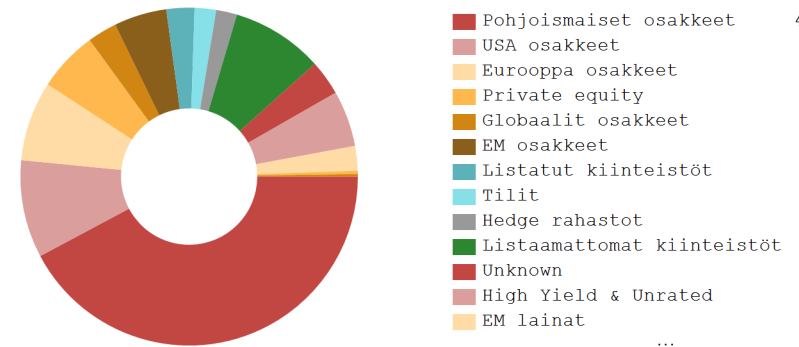
			Luokasta	Allokaatiosta
Osakemarkkinat			50.00%	35.00%
MSCI Daily Net TR Europe EUR	Euro			
MSCI Daily Net TR World EUR	Euro		50.00%	35.00%
			100.00%	70.00%
Korkomarkkinat			100.00%	10.00%
Merrill Lynch EMU Corporate EUR	Euro			
			100.00%	10.00%
Kiinteistömarkkinat			100.00%	10.00%
GPR250 Europe Property Index EUR	Euro			
			100.00%	10.00%
Hedge Rahastot			100.00%	10.00%
Credit Suisse AllHedge Index - Hedged EUR	Euro			
			100.00%	10.00%

Omaisuuslaji	M-Arvo (EUR)	Periodituotto	% salkusta
Osakemarkkinat	148 665 064	-1.88%	69.28%
Korkomarkkinat	17 084 655	-0.37%	7.96%
Kiinteistömarkkinat	23 801 494	-0.37%	11.09%
Private Equity ja Debt -sijoitukset	15 648 873	3.11%	7.29%
Lyhytkorko	658 424	-0.11%	0.31%
Hedge Rahastot	4 287 046	-3.61%	2.00%
Arvopaperit yhteensä	210 145 556		97.94%
Siirtyvät korot	136 167		
Sijoitukset yhteensä	210 281 723		
Tilit			
Saldo yhteensä	3 680 109		2.06%
Saamiset ja velat	745 708		
Rahasaldo yhteensä	4 425 817		
Salkku yhteensä	214 707 541		

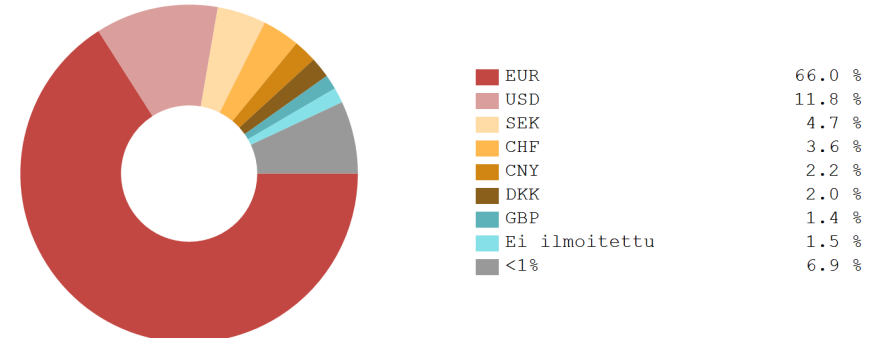
Omaisuuslajijakauma - JAM X-Ray*



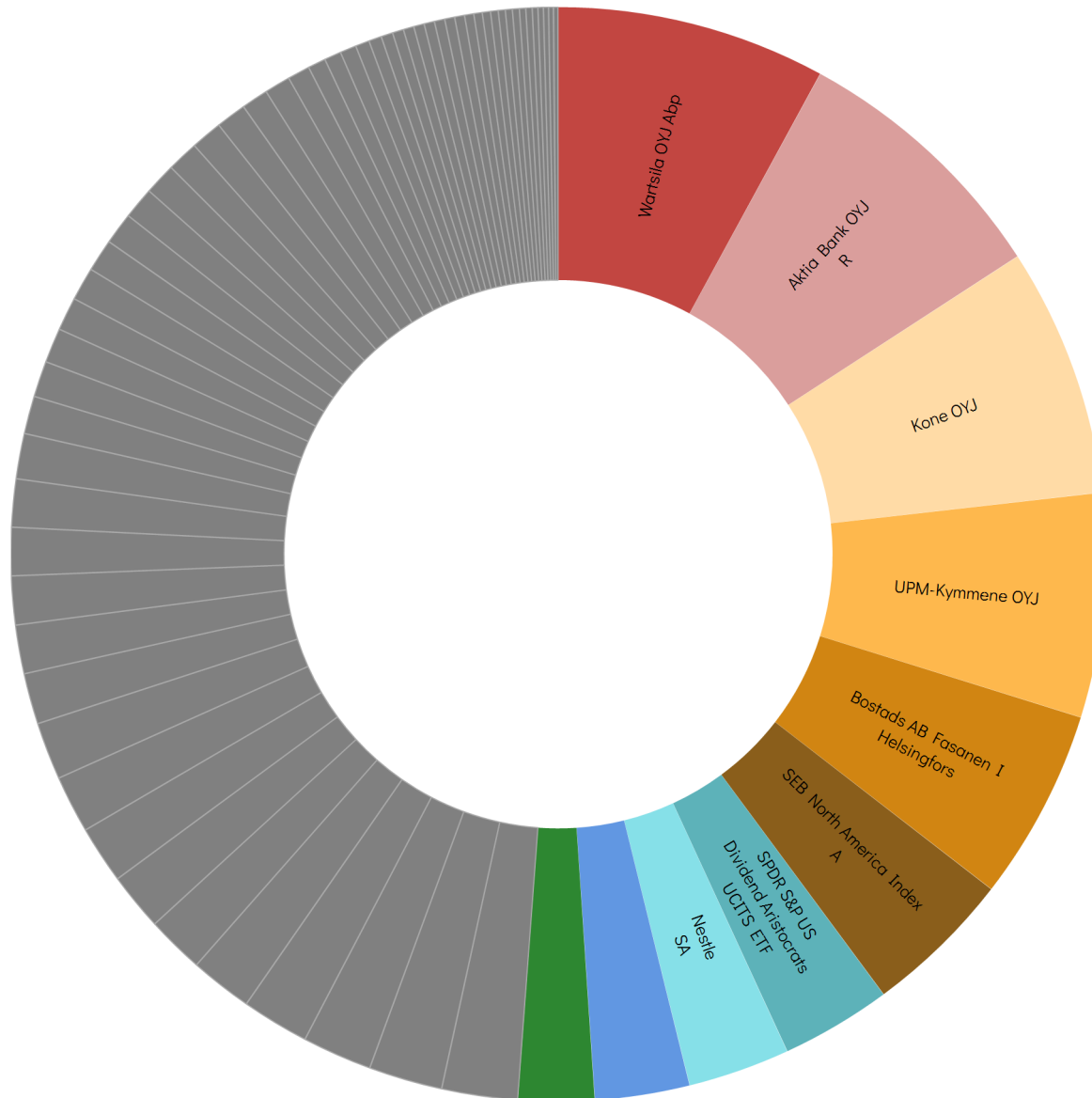
Sijoitusten tarkempi jakauma



Valuuttajakauma - JAM X-Ray*



Allokaatio: Top 10



Wartsila OYJ Abp	17 057 347	7.94 %
Aktia Bank OYJ R	16 954 892	7.90 %
Kone OYJ	15 799 729	7.36 %
UPM-Kymmene OYJ	14 222 250	6.62 %
Bostads AB Fasanen I Helsingfors	12 156 800	5.66 %
SEB North America Index A	9 423 145	4.39 %
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	6 998 626	3.26 %
Nestle SA	6 465 942	3.01 %
UBS Irl Investor Selection PLC - UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund I-B EUR	5 999 606	2.79 %
PineBridge Asia ex Japan Small Cap Equity Fund Y	4 819 465	2.24 %
Top 10	109 897 801	51.18 %
Salkun loppuosuus	104 809 739	48.82 %

Yhteyshenkilösi JAMilla



Christian Borgström

+358 40 595 5393

christian.borgstrom@jamadvisors.fi

JAM Advisors Oy

Pohjoisesplanadi 35 Aa

00100 Helsinki

Puh. +358 40 544 2301

Y-tunnus: 2467114-0

LEI-tunnus: 743700V4PNGB51ZQOR76

Tämä raportti on tarkoitettu vain sijoitustoiminnan seuraamiseen. Tiedot perustuvat saatavilla oleviin tietoihin. Raporttia ei ole tarkoitettu veroraportointiin. Veroilmoituksen ja kirjanpidon laatimisessa tulee käyttää alkuperäisiä osto- ja myyntilaskelmia. JAM Advisors Oy pidättää oikeuden korjata tässä raportissa mahdollisesti olevat virheet. JAM Advisors Oy ei ota vastuuta eikä sen voida katsoa olevan vastuussa tässä raportissa esitetyistä tiedoista. JAM Advisors Oy:n ei myöskään voida katsoa olevan millään tavalla vastuussa tässä raportissa olevien tietojen käytöstä aiheutuneista seurauksista.