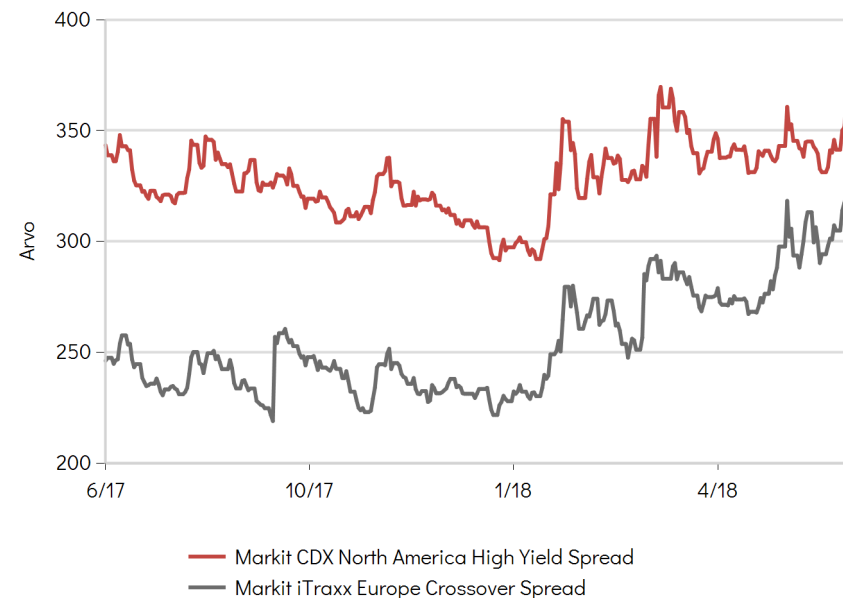
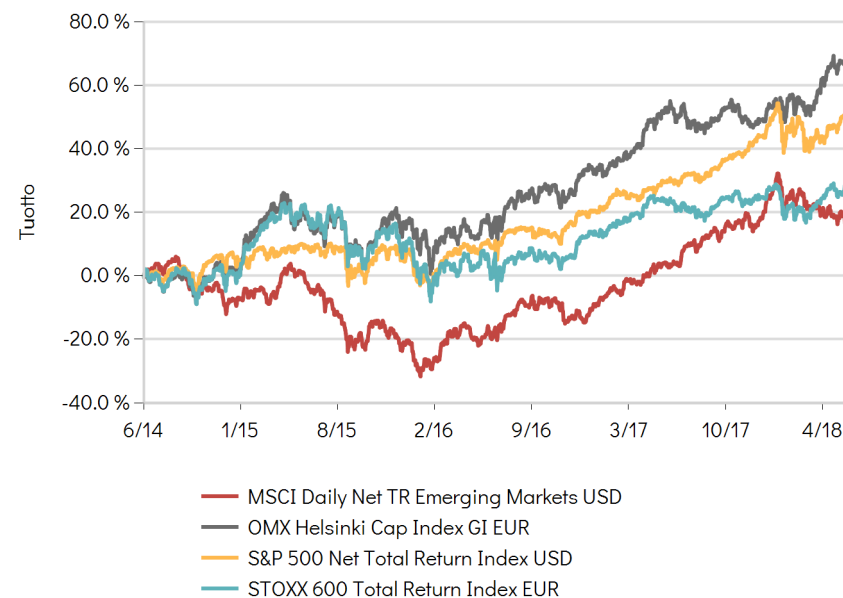


Kesäkuu alkoi osakemarkkinoilla positiivisessa vireessä, mutta niiden suunta kääntyi kuukauden keskivaiheilla ja indeksit päättivät kuukauden lähelle toukokuun lopun tasoja. S&P 500 Net Total Return USD -indeksi päätti kesäkuun 0.6 % plussalle dollareissa ja 0.5 % plussalle euroissa laskettuna. Nousevat korot ja vahvistuva dollari ovat painaneet kehittyvien markkinoiden osakkeita ja paikallisvaluutoissa noteerattuja korkopapereita käytännössä tammikuusta asti ja kesäkuussa myyntipaine voimistui entisestään. MSCI Emerging Net Total Return USD -indeksi päätti kuukauden yli 4 % pakkaselle ja se on laskenut tammikuun tasoista jo yli 15 %. Euroopan osakemarkkinat laskivat STOXX 600 Net Total Return EUR indeksillä mitattuna 0.6 % ja pohjoismaiset osakkeet (MSCI Nordic Net Total Return EUR) 0.9 %. Myös OMX Helsinki Cap indeksi kärsi osansa kurssilaskussa ja painui kesäkuussa 1.2 %. Huomattavaa on, että lähes kaikki eurooppalaiset osakeindeksit jäivät vuoden 2018 ensimmäisen puolikkaan osalta kurssikehitykseltään negatiivisiksi.

Italia poistui parrasvaloista yhtä nopeasti, kuin se oli niihin noussutkin, mutta oletettavaa on, että uutisointi budjettikurista viisveisaavien populistipuolueiden ympärillä kiihtyy jälleen ennen syksyä. Euroopan osalta merkittävimmät poliittiset uutiset liittyivät pakolaisongelmaan ja varsinkin Etelä-Euroopan maiden haluttomuuteen toimia kaikkien turvapaikanhakijoiden vastaanottajina. Saksassa Angela Merkelin asema on asiaan liittyen jo tukala ja hallituksen kaatuminenkin on mahdollista. Talousindikaattoreiden viimeisimmät raportoidut lukemat ovat etenkin Euroopassa olleet pettymyksiä eikä USA:n protektionistinen kauppapolitiikka ole omiaan vahvistamaan yritysten luottamusta tulevaan. Epävarmuus ei ole vielä merkittävästi vaikuttanut talouskasvuun, mutta sen vaikutukset voimistuvat mikäli tilanne pitkittyy. Vaikka protektionistinen retoriikka onkin tiiviimpää ja voimakkaampaa kuin pitkään aikaan, mahtuu maailmaan puhetta ja on yhä erittäin epätodennäköistä, että kaikki uhkaillut toimet toteutettaisiin käytännössä. Pian alkava tuloskausi tarjoaa yrityksille mahdollisuuden kääntää sijoittajien huomio odotettavasti hyviin tuloksiin ja madaltuneisiin arvostustasoihin. USA:n osalta arvostustasoja parantavat myös massiiviset omien osakkeiden ostot yritysten kotiuttaessa varojaan Euroopasta ja Aasiasta.

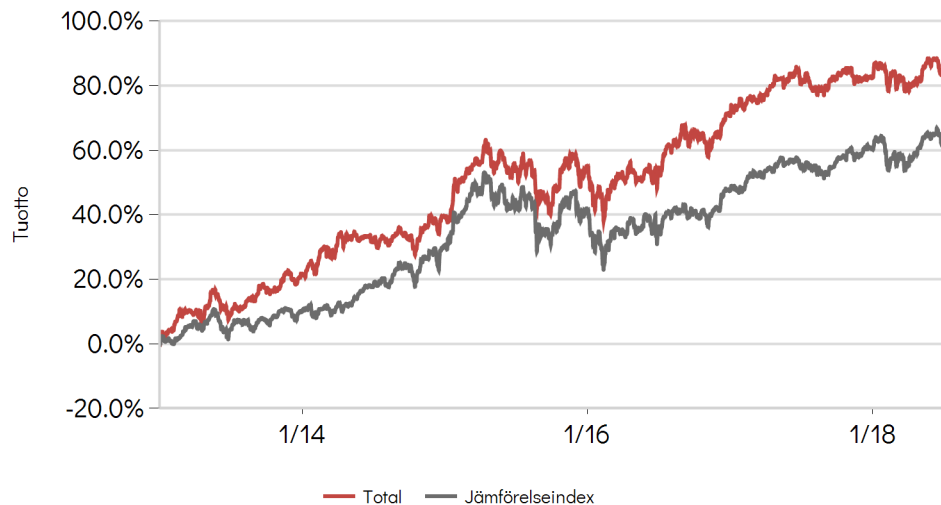
Myös yrityslainojen riskilisät ovat nousseet epävarmuuden jatkuessa. Nousu on kuitenkin mielestämme enemmänkin tervettä kuin aihe suurempaan huoleen. Erittäin matalat riskittömät korot yhdistettynä mataliin riskilisiin ovat tehneet heikompien luottoluokituksen omaavien yritysten yrityslainoista houkutelemattomia. Seuraamme nousevia riskilisiä tarkasti sekä mahdollisten ostopaikkojen että vaaran merkkien varalta.

Pidämme osakkeet yhä ylipainossa ja suosimme laajaa maantieteellistä hajautusta kehittyneillä markkinoilla, joilla pääsemme hyötymään myös euron heikkoudesta. Kehittyvät markkinat pidämme allokaatiossamme yhä alipainossa sekä osakkeiden että korkojen osalta. Dollari-määräisissä lainoissa USA:n nousseet korot tekevät paikallisista yrityslainoista kehittyvien markkinoiden korkoja houkuttelevampia. Euroopassa tuottotasot eivät ole varsinkaan korkean luottoluokituksen omaavissa lainoissa houkuttelevia ja suosimme siksi korkosijoitusten sijaan kiinteistösijoituksia ja absoluuttisen tuoton rahastoja.



## Arvonkehitys

84.29%



## Kuukausituotot

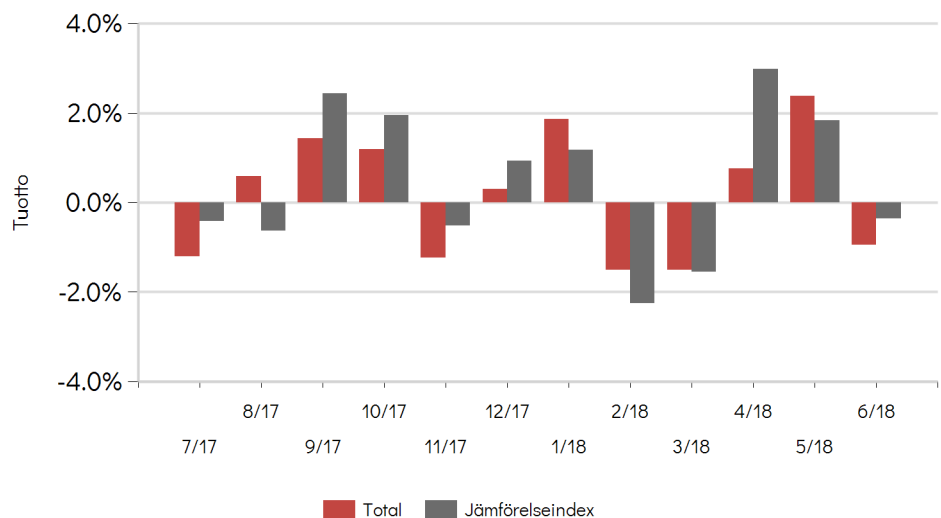
| Vuosi | tam   | hel   | maa   | huh   | tou   | kes   | hei   | elo   | syy   | lok   | mar   | jou   | YTD   | BM    |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2018  | 1.87  | -1.50 | -1.50 | 0.75  | 2.38  | -0.94 | 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 |

## Periodituotot

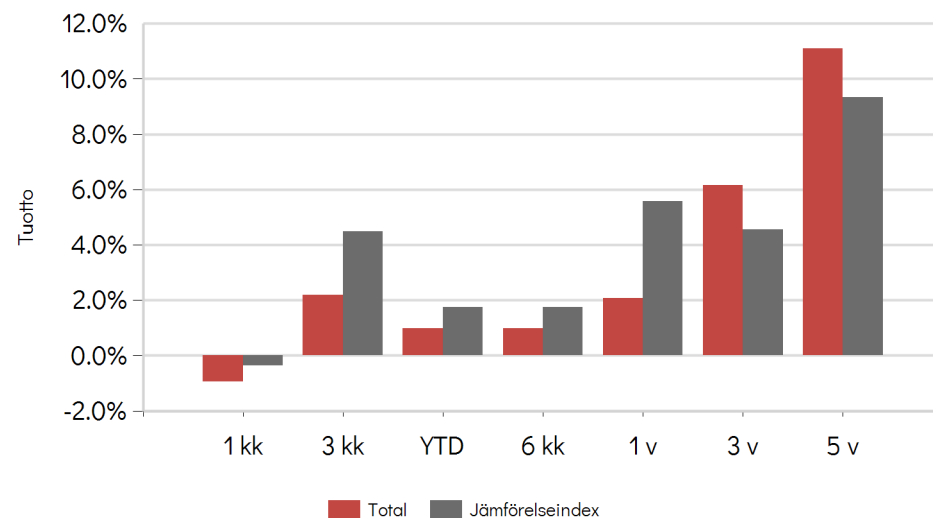
|       | 1 kk  | 3 kk | YTD  | 6 kk | 1 v  | 3 v  | 5 v   |
|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|
| Total | -0.94 | 2.19 | 0.99 | 0.99 | 2.08 | 6.15 | 11.11 |

\* Yli vuoden pituiset periodituotot on annualisoitu.

## Kuukausittaiset tuotot



## Salkun periodituotot



\* Yli vuoden pituiset periodituotot on annualisoitu.

## Suurimmat tuottovaikuttajat salkussa

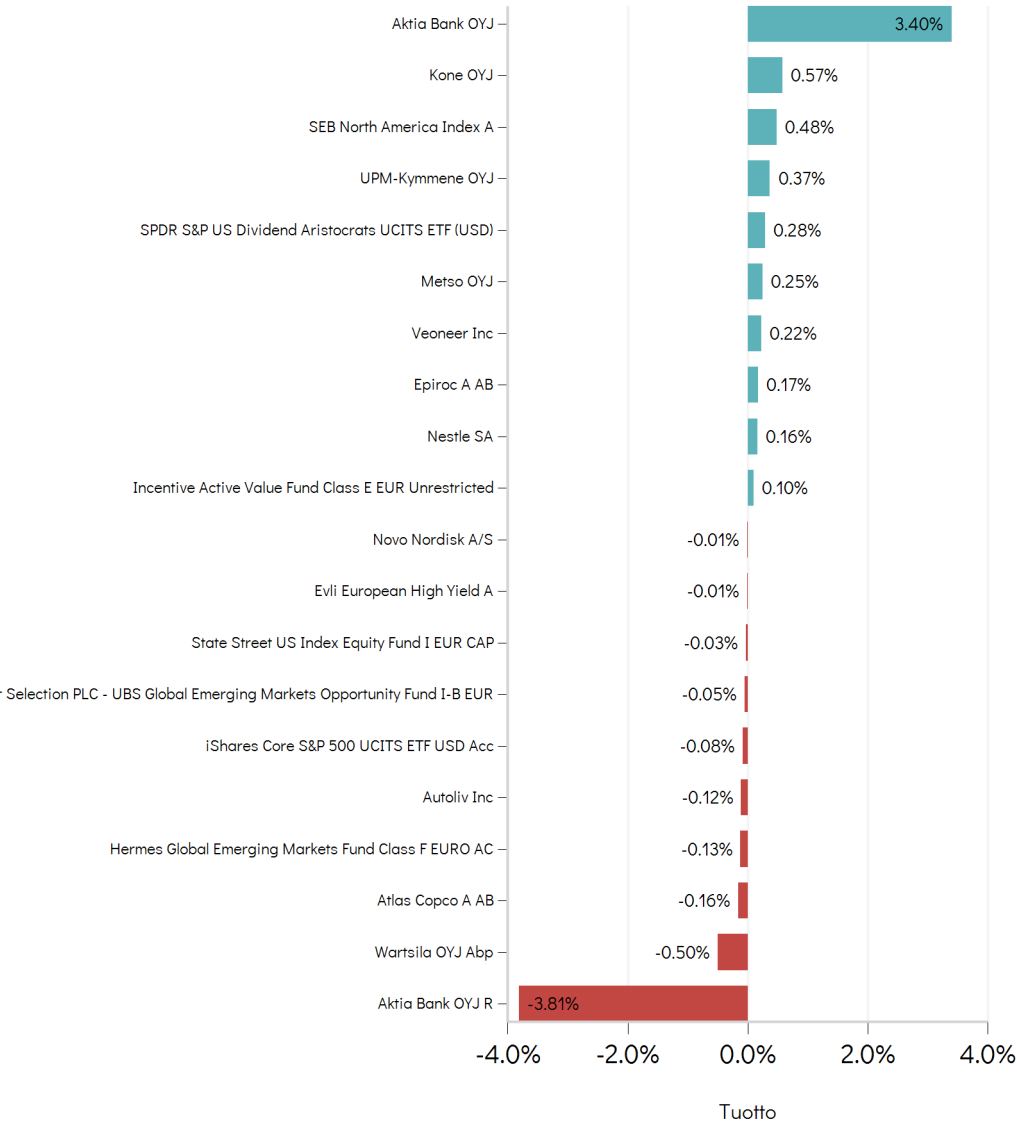
### 10 eniten positiivisesti vaikuttanutta arvopaperia periodilla

| Arvopaperi                                           | periodi | 3 kk   | YTD     | 1 vuosi | % salkusta |
|------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|------------|
| 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 %     |

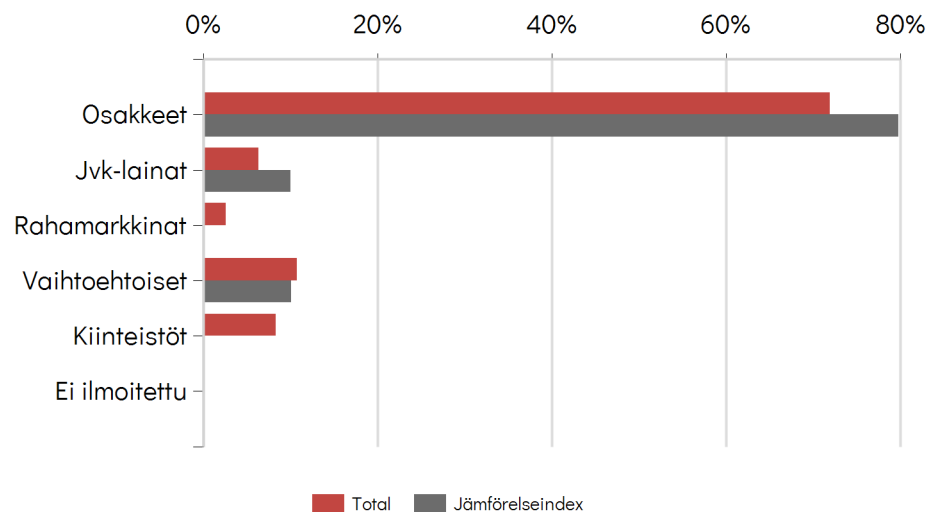
### 10 eniten negatiivisesti vaikuttanutta arvopaperia periodilla

| Arvopaperi                                                                            | periodi | 3 kk    | YTD     | 1 vuosi | % salkusta |
|---------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|------------|
| 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 %     |

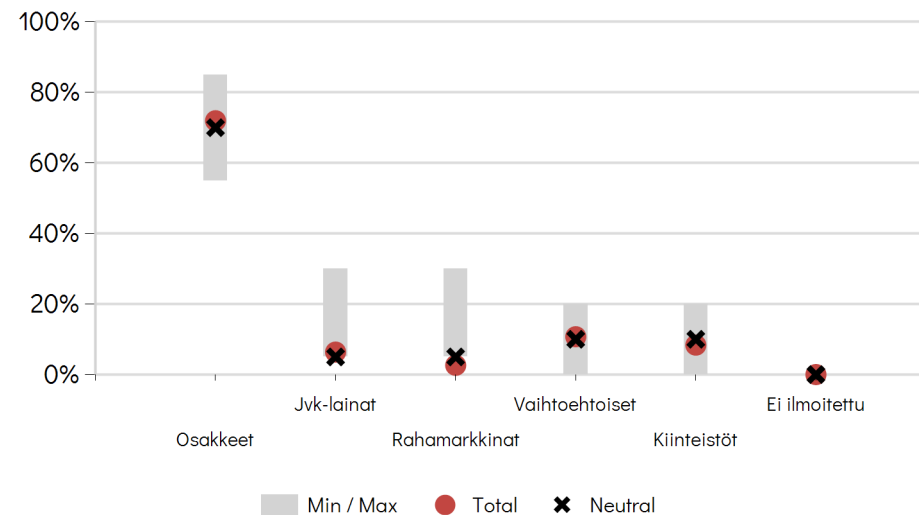
### Eniten vaikuttaneet arvopaperit periodilla



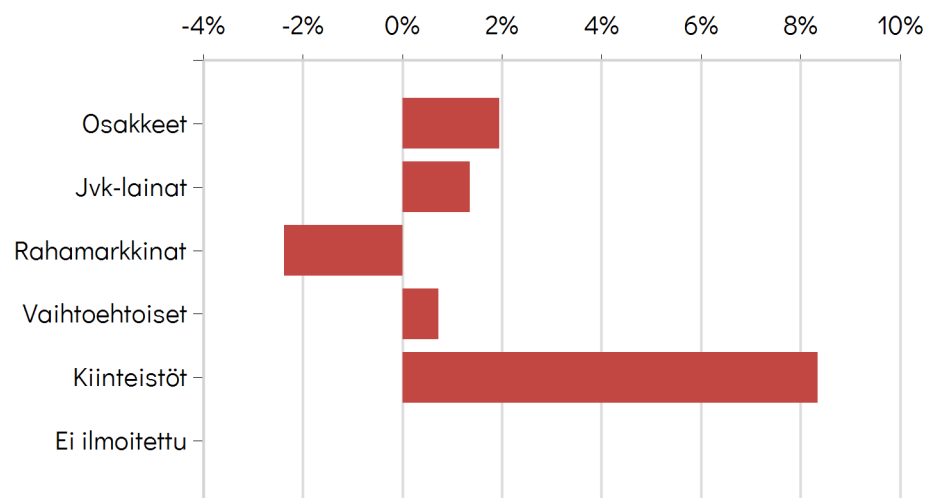
## Omaisuuksilajijakauma - JAM X-Ray\*



## Nykyinen ja neutraali allokaatio asetettuna annettuihin reunaehtoihin



## Yli- / alipainot suhteessa neutraalipainoon

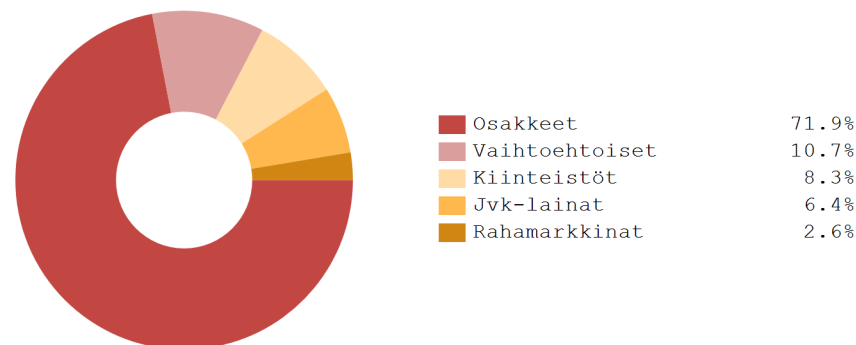


## Vertailuindeksin tiedot

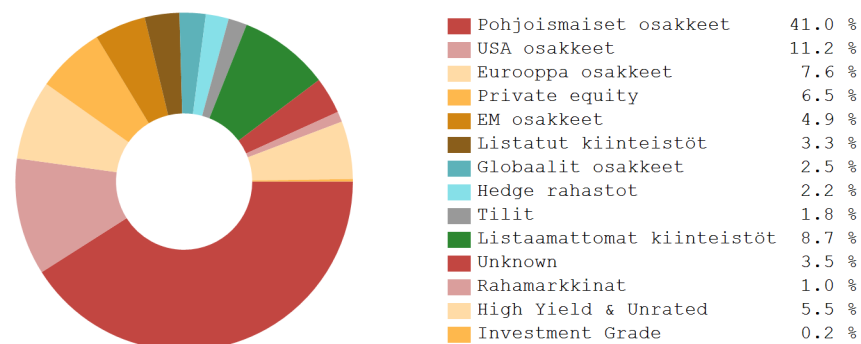
| Osakemarkkinat                            |      | Luokasta | Allokaatiosta |
|-------------------------------------------|------|----------|---------------|
| MSCI Daily Net TR Europe EUR              | Euro | 50.00%   | 35.00%        |
| MSCI Daily Net TR World EUR               | Euro | 50.00% 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

| Omaisuuslaji                        | M-Arvo (EUR)       | Periodituotto | % salkusta |
|-------------------------------------|--------------------|---------------|------------|
| Osakemarkkinat                      | 147 724 595        | 0.45%         | 69.56%     |
| Korkomarkkinat                      | 12 272 048         | 0.62%         | 5.78%      |
| Kiinteistömarkkinat                 | 24 750 537         | 1.78%         | 11.65%     |
| Private Equity ja Debt -sijoitukset | 17 034 198         | 4.12%         | 8.02%      |
| Lyhytkorko                          | 2 111 630          | -0.24%        | 0.99%      |
| Hedge Rahastot                      | 4 677 725          | 5.17%         | 2.20%      |
| Arvopaperit yhteensä                | 208 570 733        |               | 98.21%     |
| Siirtyvät korot                     | 134 379            |               |            |
| Sijoitukset yhteensä                | 208 705 112        |               |            |
| <b>Tilit</b>                        |                    |               |            |
| Saldo yhteensä                      | 3 793 872          |               | 1.79%      |
| Saamiset ja velat                   |                    |               |            |
| Rahasaldo yhteensä                  | 3 793 872          |               |            |
| <b>Salkku yhteensä</b>              | <b>212 498 984</b> |               |            |

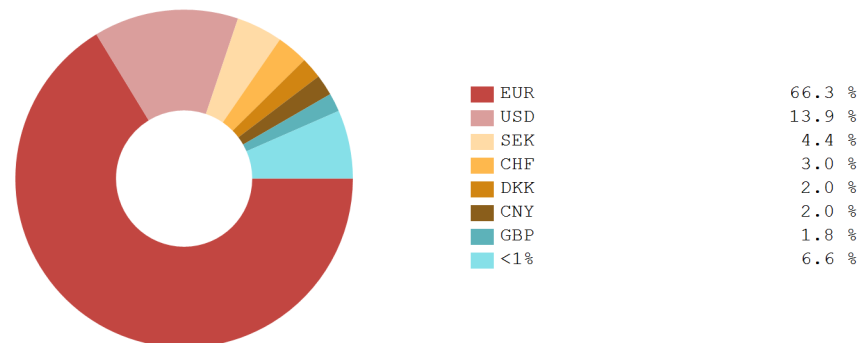
Omaisuuslajijakauma - JAM X-Ray\*



Sijoitusten tarkempi jakauma



Valuuttajakauma - JAM X-Ray\*



## Allokaatio: Top 10

