

Sijoitusmarkkinat

Kuukausikatsaus 30.11.2019

LAIHA SOPU VAI LIHAVA RIITA?

- Riskillisten omaisuuslajien vahva kehitys sai jatkoa myös marraskuussa, kun globaalit osakemarkkinat (MSCI World AC) nousivat kaikkien aikojen korkeimmalle tasolle, euromääräisesti miltei 4 prosenttia. Vuoden alusta nousua on kertynyt euromääräisesti jo muhkeat 27 prosenttia, riippumatta Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan aiheuttamasta epävarmuudesta tulevaan globaaliin kasvukuvaan.
- USA:n ja Kiinan välisen konfliktin ympärillä riitti myös marraskuussa uutisoitavaa, vaikka todellinen läpimurto ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa on vielä matkan päässä ja molempien osapuolten viestinnästä on välillä vaikea erottaa faktaa fiktiosta. Seuraava kriittinen ajankohta on joulukuun 15. päivä, jolloin Yhdysvaltojen asettamien tuontitullien viimeisen erän on määrä astua voimaan, mikä koskisi 160 miljardin dollarin arvoista vientiä Kiinasta Yhdysvaltoihin. Mikäli nämä tullit toteutuvat, käytännössä koko tavaravienti Kiinasta Yhdysvaltoihin olisi tuontitullien piirissä. Vaikka uskomme edelleen sovun lopuksi syntyvän, sopimuksen allekirjoittaminen venyy todennäköisesti ensi vuoteen, sillä molempia osapuolia hiertäviä reunaehtoja on vielä runsaasti. USA:n presidentti Donald Trumpin halukkuus nopeaan sopimiseen saattaa myös olla laskussa, sillä demokraateilla on edelleen vaikeuksia esittää varteenotettavaa vastaehdokasta ensi vuonna pidettäviin presidentinvaaleihin ja Trumpin paineet sinetöidä uudelleenvalintansa allekirjoitetulla kauppasopimuksella ovat näin ollen selvästi hellittäneet.
- Yhdysvaltojen keskuspankki Fedin koronlaskusarjan seurauksena korkokäyrä on USA:ssa jyrkennyt pienentäen riskiä käyrän uudelleeninversiosta, mikä on historiallisesti toiminut luotettavana taantumaindikaattorina. Uudelleeninversio tarkoittaisi sitä, että maturiteetiltaan pidempi 10 vuoden valtionlainakorko olisi matalampi kuin lyhyempi kolmen kuukauden tai kahden vuoden valtionlainakorko. Vaikka emme usko tuottokäyrän ennustavan taantumaa kovin täsmällisesti vallitsevassa poikkeuksellisessa rahapolitiikan ympäristössä, palaaminen positiivisesti jyrkkenevään korkokäyrään on parantanut finanssisektorin suorituskykyä, auttanut rauhoittamaan pelkoja suhdannesyklin päättymisestä ja vähentänyt itsestään toteuttavan taantumien riskiä sijoittajien ja yritysten silmissä.
- Marraskuun alkupäivinä nostimme salkkujemme tuottohakuisuutta siirtymällä osakkeissa lievään ylipainoon. Aiempaa positiivisemmän näkemyksemme taustalla on odotuksia paremmin sujunut tuloskausi, mikä antoi eväitä tulokasvun maltilliselle jatkumiselle vuoden viimeisellä neljänneksellä, etenkin Yhdysvalloissa. Toinen osakenostoa puoltava seikka on pienentynyt riski sopimuksettomasta Brexitistä, sillä odotuksemme mukaan konservatiivipuolue voittaa parlamenttivaalit, pöydällä oleva erosopimusehdotus saa tarpeeksi kannatusta hyväksynnän saamiseksi ja maa eroaa EU:sta viimeistään tammikuun loppuun mennessä. Lisäksi USA:n ja Kiinan välisessä kauppasodassa otettiin edistysaskeleita, vaikka ensimmäisen vaiheen sopimus on vielä allekirjoittamatta. Mahdollisen sopimuksen suurin anti olisi sen epäsuorat vaikutukset globaaliin talouteen epävarmuuden poistamisen myötä, mikä antaisi edellytyksiä kasvuun muun muassa teollisuuden investoinneissa. Näin ollen tulokasvu ei olisi enää pelkästään kuluttajien varassa.

MARKKINA- JA MAKROTRENDIT

Riskillisten omaisuuslajien vahva kehitys sai jatkoa myös marraskuussa, kun globaalit osakemarkkinat (MSCI World AC) nousivat kaikkien aikojen korkeimmalle tasolle, euro-määräisesti miltei 4 prosenttia. Vuoden alusta nousua on kertynyt euromääräisesti jo muhkeat 27 prosenttia, riippumatta Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan aiheuttamasta epävarmuudesta tulevaan globaaliin kasvukuvaan.

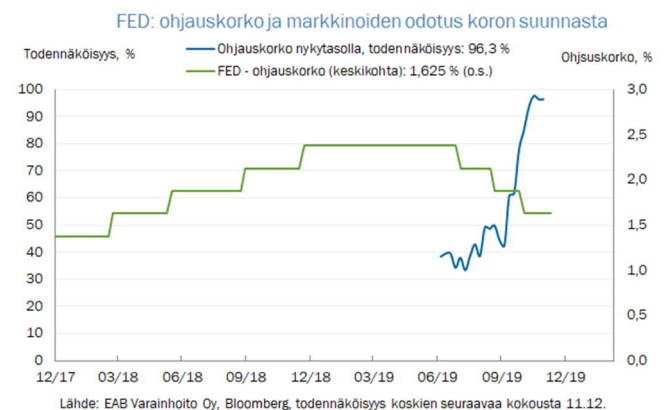


USA:n ja Kiinan välisen konfliktin ympärillä riitti myös marraskuussa uutisoitavaa, vaikka todellinen läpimurto ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksessa on vielä matkan päässä ja molempien osapuolten viestinnästä on välillä vaikea erottaa faktaa fiktiosta. Seuraava kriittinen ajankohta on joulukuun 15. päivä, jolloin Yhdysvaltojen asettamien tuontitullien viimeisen erän on määrä astua voimaan, mikä koskisi 160 miljardin dollarin arvoista vientiä Kiinasta Yhdysvaltoihin. Mikäli nämä tullit toteutuvat, käytännössä koko tavara-vienti Kiinasta Yhdysvaltoihin olisi tuontitullien piirissä. Yhdysvaltojen alkuperäisten vaatimusten mukaan kauppasopimuksen allekirjoittaminen on edellytys lisätullien perumiselle, mutta markkinalähteiden mukaan USA voisi kuitenkin lykätä lisätullien asettamista, vaikka kauppasopimusta ei olisi vielä allekirjoitettu.

Vaikka uskomme edelleen sovun lopuksi syntyvän, sopimuksen allekirjoittaminen venyy todennäköisesti ensi vuoteen, sillä molempia osapuolia hiertäviä reunaehtoja on vielä runsaasti. Kiinan on esimerkiksi vaikea sitoutua Yhdysvaltojen vaatimaan 50 miljardin dollarin vuosittaiseen maataloustuotteiden ostoon ennen jo asetettujen laajamittaisten tuontitullien purkua. USA ei ole valmis tuontitullien purkamiseen ennen kuin tekijänoikeuksien loukkauksiin puututaan konkreettisilla toimilla. Asia on myös mutkistunut sen jälkeen, kun Yhdysvallat kuun lopussa hyväksyi kaksi lakialoitetta, joiden nojalla Kiinaan kuuluvan Hong Kongin erityisoi-keudet kauppa-alueena on mahdollista poistaa, mikäli Kiina uhkaa sen itsemääräämisoikeutta. Kiina luonnollisesti pitää tätä hyvin provokatiivisena tapana puuttua maan sisäisiin

asioihin ja on ilmoittanut harkitsevansa vastatoimia. Yhdysvaltojen presidentti Donald Trumpin halukkuus nopeaan sopimiseen saattaa myös olla laskussa, koska demokraateilla on edelleen vaikeuksia esittää varteenotettavaa vastaehdokasta ensi vuonna pidettäviin presidentinvaaleihin ja Trumpin paineet sinetöidä uudelleenvalinta allekirjoitetulla kauppasopimuksella ovat näin ollen selvästi hellittäneet. Tämän lisäksi Trumpin oma menestyksen mittari, pörssikurssit Yhdysvalloissa, ovat ennätyksellisen korkeat, joten hänellä on tältä osin aikaa odottaa.

Keskuspankkisaralla oli marraskuussa vaihteeksi hieman hiljaisempaa ja markkinoiden huomio keskittyi lokakuun kokousten pöytäkirjojen tarkasteluun. Yhdysvaltojen keskuspankki Fedin kokouksen pöytäkirjat eivät tarjonneet yllätyksiä, vaan vahvistivat markkinoiden näkemystä siitä, että lähes yksimielinen koronlaskupäätös lokakuussa oli vuoden viimeinen ja että talouden kasvuvauhdin pitää selvästi hidastua ennen kuin korkotasoon on aiheellista puuttua. Fedin mukaan talousnäkymät ovat pysyneet melko positiivisina, vaikka riskit ovat edelleen koholla. Koronlaskun seurauksena asuntomarkkinoiden arvioitiin piristyneen ja taantumariski- kien laskeneen. Teollisuuden osalta Fed näki heikkouden jatkuvan vielä lähitulevaisuudessa, mutta riskin heikkouden leviämistä talouden muille aloille edelleen vähäisenä. Näin ollen koronlaskuodotukset joulukuun korkokokouksessa ovat täysin haihtuneet, ja markkinat hinnoittelevat enää vain yhden koronlaskun ensi vuoden loppuun mennessä.

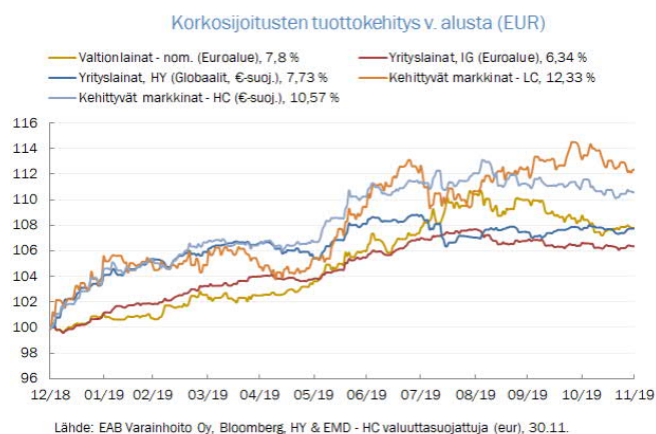


Koronlaskusarjan seurauksena korkokäyrä on Yhdysvalloissa jyrkentynyt pienentäen riskiä käyrän uudelleeninversiosta, mikä on historiallisesti toiminut luotettavana taantumaindi-kaattorina. Uudelleeninversio tarkoittaisi sitä, että maturi-teetiltaan pidempi 10 vuoden valtionlainakorko olisi matalampi kuin lyhyempi kolmen kuukauden tai kahden vuoden valtionlainakorko. Vaikka emme usko tuottokäyrän ennustavan taantumaa kovin täsmällisesti vallitsevassa poikkeuksel-lisessa rahapolitiikan ympäristössä, palaaminen positiivisesti jyrkkenevään käyrään on parantanut finanssisektorin suori-tuskykyä, auttanut rauhoittamaan pelkoja suhdannesyklin päättymisestä ja vähentänyt itsestään toteuttavan taantu-man riskiä sijoittajien ja yritysten silmissä.



KORKOMARKKINAT

Riskinottohalukkuus oli marraskuussa edelleen vahvaa myös korkomarkkinoilla, kun positiivista tunnelmaa kannattelivat Yhdysvaltojen ja Kiinan viranomaisten vakuuttelut ensimmäisen vaiheen kauppasovun saavuttamisesta sekä odotettua parempi talousdata erityisesti Euroopasta. Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainan korko kääntyi heti kuukauden alussa nousuun edellisen kuukauden viimeisten päivien laskun jälkeen. USD-korkojen nousun taustalla oli positiivinen riskisentimentti. Marraskuun ensimmäisenä päivänä hetkellistä nostetta tuli myös odotettua vahvemmista lokakuun USA:n työllisyyslukuista. Nousua vaimensi odotuksia heikompi lokakuun Yhdysvaltojen teollisuuden ISM-indeksi, joka osoitti teollisuuden heikkouden jatkuneen.

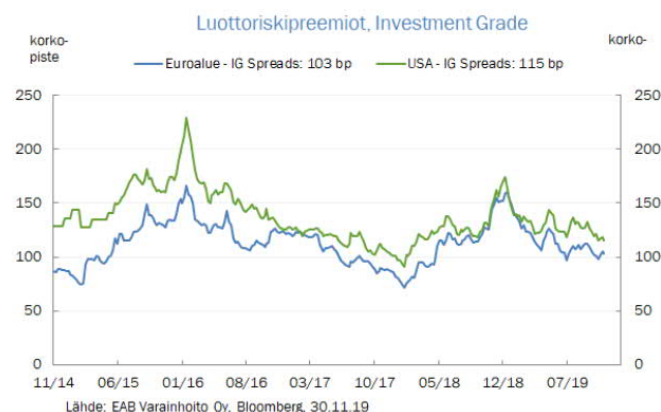


Marraskuussa julkistetut Euroopan talousluvut olivat laajalla rintamalla odotettua parempia, mikä ajoi korkotasoa ylöspäin. Euroopan teollisuuden ja palveluiden lokakuun ostopäällikköindeksit sekä vähittäismyynti yllättivät positiivisesti, vaikka absoluuttiset tasot ovat vielä suhteellisen vaatimattomat. Nämä olivat pitkään jatkuneen heikon datavirran jälkeen positiivisia uutisia. Myös korkomarkkinoita heilutti varsin tutuksi tullut jojo- uutisointi kauppasuhderintamalta. Yhtenä päivänä riskitunnelma piristyi, kun Kiinan viranomaiset ilmoittivat Yhdysvaltojen ja Kiinan sopineen tuontitullien

purkamisesta osana ensimmäisen vaiheen kauppasopua, minkä takia EUR- ja USD-korot nousivat merkittävästi. Muutamia päiviä myöhemmin korot kääntyivät laskuun, kun kauppaneuvotteluiden ilmoitettiin takeltelevan yhdysvaltaisten maataloustuotteiden, kuten soijan, ostoa koskevien näkemyserojen takia. Yhteisymmärrys puuttui myös voimassa olevien tullien osalta.

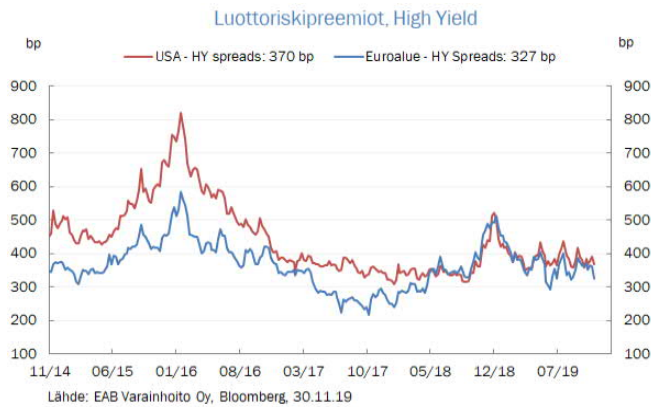


Yhdysvaltojen 10 vuoden valtionlainan korko heilui voimakkaasti vaihteluvälillä 1,67 % – 1,97 % ja päättyi kuukauden lopuksi varsin suurten liikkeiden jälkeen kahdeksan korkopistettä korkeammalle tasolle 1,77 prosenttiin. Saksan 10 vuoden valtionlainan korossa nähtiin samanlaista heiluntaa, ja korko nousi lopulta viisi korkopistettä päättyen tasolle -0,36 %.



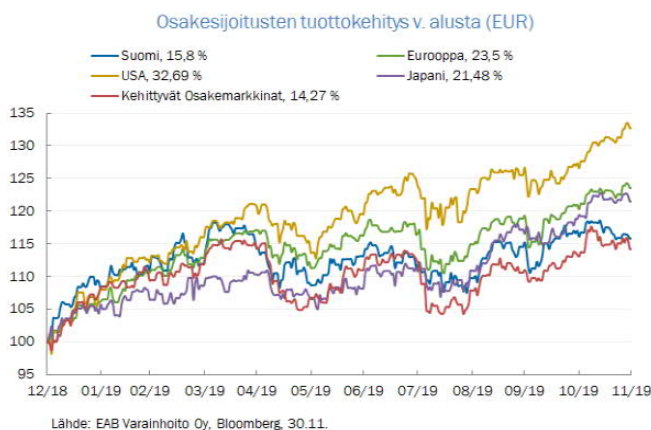
Eurooppalaisten investment grade -yrityslainojen primäärimarkkina on jatkunut kuumana, kun yritykset ovat vuoden alusta tähän päivään mennessä laskeneet liikkeelle yrityslainaa melkein 634 miljardia euroa 1 193:ssa eri transaktiossa. Viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna kasvua diileissä on ollut 11 % ja emissiomäärässä 25 %. Alhaisen luottoluokituksen euromääräisten yrityslainojen riskilisät kaventuivat indeksitasolla 43 korkopistettä päättyen 327 korkopisteseen, jolloin kuukausituotoksi muodostui indeksitasolla 0,85 prosenttia. Korkeamman luottoluokituksen euromääräisten yrityslainojen riskilisät levenivät kaksi korkopistettä

tasolle 103 korkopistettä, ja korkotason nousu painoi indeksituoton negatiiviseksi -0,26 prosenttiin.



OSAKEMARKKINAT

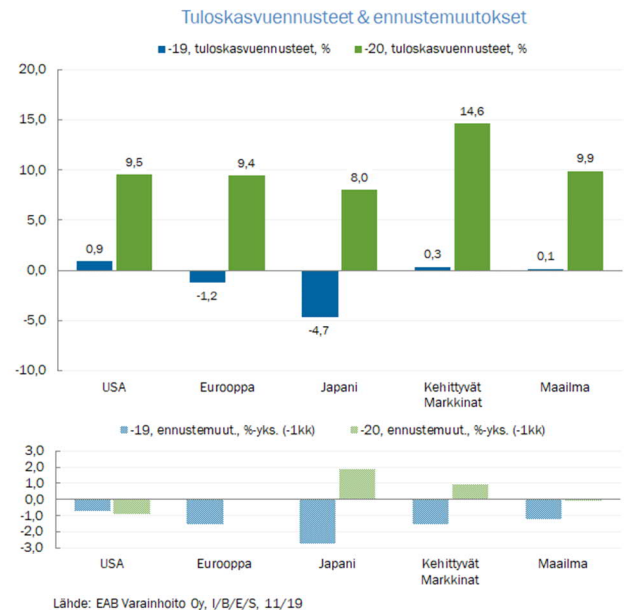
Sijoittajien usko osakkeisiin ei horjunut marraskuussa, ja osakemarkkinoiden nousu – kuten alussa totesimme – saikin lisää jatktoa. Positiivista tunnelmaa nostattivat myös osakemarkkinoilla optimismi kauppasodan kehityksen suhteen sekä talouden taantumapelkojen hälveneminen. Globaalia osakemarkkinaa kuvaava indeksi MSCI ACWI Net TR EUR päättyi marraskuussa selvästi plussalle tasolle 3,7 %. Indeksillä nousi jälleen uuteen huippulukemaansa aivan kuukauden loppupuolella.



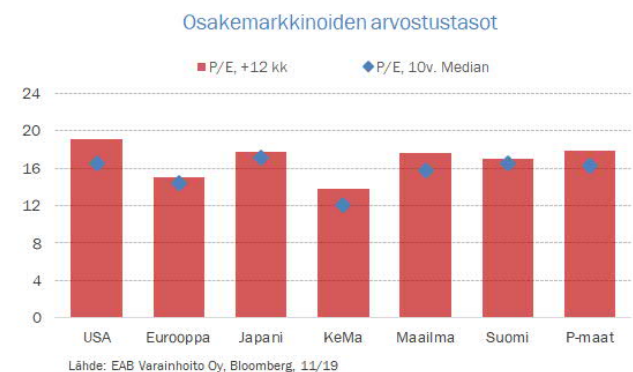
Q3-tuloskausi saatiin päätökseen, ja katseet alkavat suuntautua jo vuoden 2020 näkymiin. Yritykset ovat toistaiseksi olleet melko varovaisia kommentissaan, vaikka analyytikkojen tulosennusteet ensi vuodelle ovat vielä varsin korkealla tasolla. Varsinkin Aasian markkinoita painoivat merkittävästi Hong Kongin levottomuudet, mikä on konkreettinen osoitus poliittisten riskien realisoitumisesta.

Myös Yhdysvalloissa osakkeet olivat selvässä nousussa, kun S&P 500 -osakeindeksi takoi ennätysä nousten euromääräisesti 4,6 %. Vuoden 2019 viimeiselle kvartaalille odotetaan USA:ssa lievän miinusmerkkistä tuloskasvua. Markki-

noilla pohditaan nyt, olisiko tämä ajanjakso pohja tuloskehitykselle, jolloin jo ensi vuonna saataisiin taas positiivisia kasvulukuja. Tämä taas puoltaisi siirtymistä syklisempiin osakkeisiin.



Euroopassa osakemarkkinat seurasivat USA:n perässä, kun Stoxx Europe 600 -indeksi nousi kuukauden aikana 2,7 %. Euroopassa talouden valopilkkuna on toiminut kuluttajapuoli, mitä osoittaa myös marraskuussa julkaistu euroalueen vahvistunut kuluttajaluottamusindeksi. Tämä tukee osaltaan vähittäiskaupan kasvun odotuksia vuodelle 2020. Positiivinen momentum on näkynyt myös useiden kuluttajasektorin yhtiöiden osakekursseissa. Helsingissä yleisindeksi päättyi vahvan alun jälkeen lievästi miinukselle -0,2 %:iin. Pörssin negatiivista suuntaa ajoivat vahvasti muun muassa Neste, Nokia ja Nordea.



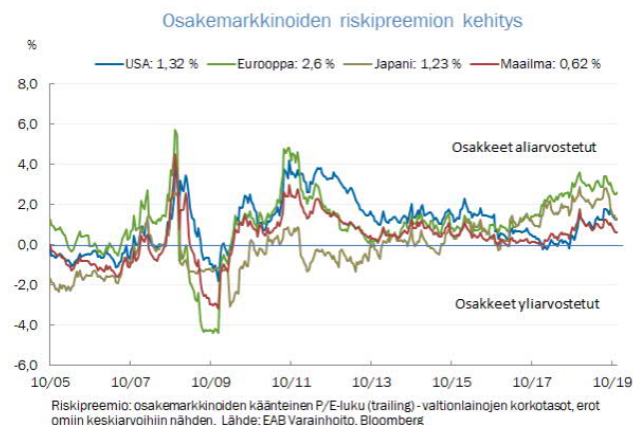
SIIJOITUSNÄKEMYKSEMME

Marraskuun alkupäivinä nostimme salkkujemme tuottohakuista siirtymällä osakkeissa lievään ylipainoon. Aiempaa positiivisemmän näkemyksemme taustalla on odotuksia paremmin sujunut tuloskausi, mikä antoi eväitä tuloskasvun

maltilliselle jatkumiselle vuoden viimeisellä neljänneksellä, etenkin Yhdysvalloissa, vaikka analyytikoiden ennusteet poaavat vielä pientä laskua. Toinen osakenostoa puoltava seikka on pienentynyt riski sopimuksettomasta Brexitistä, sillä odotuksemme mukaan konservatiivipuolue voittaa parlamenttivaalit, pöydällä oleva erosopimusehdotus saa tarpeeksi kannatusta hyväksynnän saamiseksi ja maa eroaa EU:sta viimeistään tammikuun loppuun mennessä.



Tämän lisäksi USA:n ja Kiinan välisessä kauppasodassa otettiin edistysaskeleita, vaikka ensimmäisen vaiheen sopimus on vielä allekirjoittamatta. Markkinoiden usko kauppaneuvottelujen positiiviseen lopputulokseen on kasvanut ja tästä syystä myös sijoittajien riskinottohalukkuus on kasvanut. Mahdollisen sopimuksen suurin anti on sen epäsuorat vaikutukset globaaliin talouteen epävarmuuden poistamisen myötä, mikä antaa edellytyksiä kasvuun muun muassa teollisuuden investoinneissa. Näin ollen tulospäätös ei olisi enää pelkästään kuluttajien varassa. Lisäksi marraskuun alussa julkaistu lokakuun työllisyysdata Yhdysvalloista oli selvästi odotuksia vahvempi. Fedin liikkumavara lisäelvytykseen on uuden datan perusteella selvästi pienentynyt, mikä johti joulukuun koronlaskuodotusten selvään laskuun. Osakkeiden suhteellinen houkuttelevuus on siten kasvanut.



Osakeosion osalta maantieteelliset jakaumat pysyivät kuitenkin ennallaan; olemme Euroopassa neutraalissa, Yhdysvalloissa ylipainossa ja vastaavasti Japanissa ja kehittyvillä markkinoilla alipainossa. Sen sijaan korko-osiossa siirryimme marraskuun alussa tuottohakuisempaan suuntaan laskeamalla valtionlainoja selvään alipainoon ja nostamalla sekä matalamman luottoluokituksen yrityslainoja että kehittyvien alueiden lainoja lievään ylipainoon. Edistysaskeleet kauppaneuvotteluissa ovat johtaneet riskinottohalukkuuden kasvuun myös korkopuolella. Tämän lisäksi elvyttävä keskuspankkipolitiikka tukee korkeamman riskin korko-omaisuusluokkia, kuten matalan luottoluokituksen yrityslainoja ja kehittyvien markkinoiden velkakirjalainoja. Mielestämme matalan luottoluokituksen yrityslainat tarjoavat parempaa tuotopotentiaalia, mikäli globaali makrokuva vakautuu ja kauppaneuvottelut kehittyvät positiivisesti. Uskomme myös tuoton metsästyksen jatkuvan edelleen korkopuolella ja rahan virtaavan korkeamman riskin korko-omaisuusluokkiin.

Sijoitusnäkemys - JOULUKUU 2019				
Omaisuuslajit	Alipaino	0	Ylipaino	Muutos
Osakkeet				
Korkosijoitukset				
Osakkeet				
USA				
Eurooppa				
Pohjoismaat				
Kehittynyt Aasia				
Kehittyvät Markkinat				
Korkosijoitukset				
Valtionlainat				
Nominaalit (Glob.)				
Inflaatiolinkatut (Glob.)				
Yrityslainat (Glob.), alhainen riski				
Yrityslainat (Glob.), korkea riski				
Kehittyvät markkinat				
USD-määräiset				
Paikallinen valuutta				
Rahamarkkinat				

Sijoitusnäkemys kuvaa yksinkertaistetusti ja yleisellä tasolla varainhoidon sijoitusnäkemystä. Yksinkertaistettua sijoitusnäkemystä ei voida pitää yksilöllisenä sijoitusneuvontana tai sijoitussuosituksena, eikä Elite Alfred Berg vastaa toimenpiteistä, jotka on tehty tämän materiaalin perusteella.

Osakemarkkinat, % (EUR)	1vko	1kk	3kk	v. alusta	12kk
Pohjoismaat	0,83	2,21	7,41	18,33	13,44
Eurooppa	0,80	2,70	7,47	23,50	16,67
Pohjois-Amerikka	1,07	4,86	7,45	31,73	18,70
Aasia	-0,16	1,72	6,86	15,73	10,73
Kehittyvät Markkinat	-0,73	1,04	5,93	14,27	10,17
Maailma	0,91	4,00	7,51	28,52	17,61
Maailma (AC)	0,72	3,65	7,33	26,79	16,73

Globaalit toimialat:					
- Energia	-1,48	1,90	3,04	6,43	-5,17
- Informaatioteknologia	1,71	6,46	10,62	45,81	32,37
- Kiinteistöt	1,25	-0,76	0,33	23,48	15,09
- Kulutushyödykkeet ja -palvelut	1,24	2,46	4,71	25,99	15,70
- Perusteollisuus	0,53	3,07	6,41	19,49	13,15
- Päivittäistavarat	1,03	1,82	0,35	22,58	12,69
- Rahoitus	0,54	3,93	10,35	23,25	10,55
- Teolliset tuotteet ja -palvelut	0,40	4,23	8,52	29,45	17,06
- Terveystieteet	1,38	5,85	9,24	22,15	10,88
- Tietoliikennepalvelut	0,77	4,14	5,38	28,14	17,60
- Yhdyskuntapalvelut	0,41	-1,07	0,97	19,55	15,27

Korkomarkkinat, % (EUR)	1vko	1kk	3kk	v. alusta	12kk
Rahamarkkina (€)	-0,01	-0,03	-0,10	-0,30	-0,33
EMU valtionobl. - nominaalit (€)	-0,07	-0,90	-2,39	7,80	8,80
EMU valtionobl. - infl. link. (€)	0,04	-0,69	-1,64	6,84	7,02
Yrityslainat - Inv. Grade (EMU, €)	0,13	-0,26	-1,23	6,34	6,57
Yrityslainat - HY (Maailma, €-suo.)	0,32	0,09	0,67	7,73	6,49
Kehittyvät markkinat, HC (€-suo.)	0,09	-0,67	-1,32	9,75	10,89
Kehittyvät markkinat, LC (€)	-0,51	-0,72	1,52	12,33	12,41
Globaalit korkomarkkinat (pl. HY, €-suo.)	0,10	-0,31	-1,42	5,58	6,76

Valuutat, muutos EUR/, %	1vko	1kk	3kk	v. alusta	12kk
USD (1,102)	-0,03	-1,20	0,33	-3,92	-2,64
JPY (120,61)	0,64	0,10	3,24	-4,15	-6,10
SEK (10,555)	-0,59	-1,94	-2,26	3,97	2,45
GBP (0,852)	-0,82	-1,13	-5,78	-5,23	-4,00

Korkotasot (%)	23.11.	30.11.	31.10.	31.12.	30.11.
3 kk euribor	-0,403	-0,401	-0,394	-0,309	-0,316
12 kk euribor	-0,277	-0,273	-0,273	-0,117	-0,146
2 v. (Saksan valtio)	-0,643	-0,636	-0,668	-0,620	-0,602
5 v. (Saksan valtio)	-0,587	-0,585	-0,628	-0,320	-0,271
10 v. (Saksan valtio)	-0,360	-0,362	-0,409	0,239	0,312
30 v. (Saksan valtio)	0,152	0,142	0,104	0,871	0,984
5 v. (Ranskan valtio)	-0,390	-0,398	-0,439	0,031	0,019
10 v. (Ranskan valtio)	-0,045	-0,052	-0,099	0,705	0,683
5 v. (Yhdysvallat)	1,624	1,626	1,520	2,511	2,813
10 v. (Yhdysvallat)	1,771	1,776	1,691	2,684	2,988

Raaka-aineet, % (EUR)	1vko	1kk	3kk	v. alusta	12kk
Kulta	0,14	-3,24	-3,71	14,15	19,95
Hopea	0,05	-5,95	-7,32	9,91	19,89
Kupari	0,23	2,35	3,49	2,20	-2,83
Alumiini	1,86	2,04	0,71	-0,32	-7,15
Öljy (Brent)	-2,94	3,89	4,73	13,61	3,74

Lähde: EAB Varainhoito Oy, Bloomberg, 30.11.2019

Tämä markkinakatsaus ei ole kehoitus ryhtyä rahoitusvälineitä koskeviin liiketoimiin eikä tämä katsaus ole sijoituspalvelulain mukaista sijoitustutkimusta. Markkinakatsausta laadittaessa on pyritty varmentamaan siinä käytettyjen tietojen oikeellisuus. Elite Alfred Berg ei vastaa katsauksen sisältämien tietojen mahdollisista virheistä tai puutteista. Kaikki immateriaalioikeudet tähän asiakirjaan kuuluvat Elite Alfred Bergille, ellei muuta ole erikseen mainittu.