

Sijoitusmarkkinat

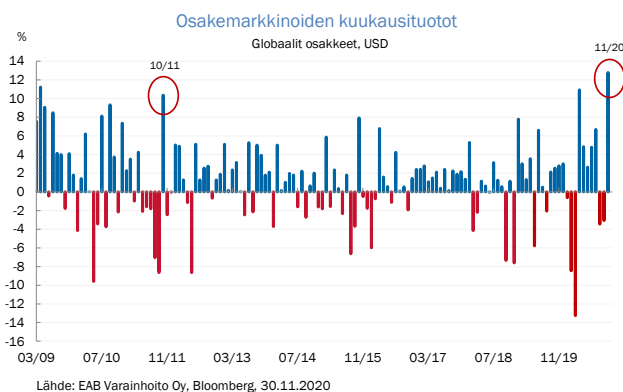
Kuukausikatsaus 30.11.2020

KOHTI PAREMPAA HUOMISTA

- Sijoitusmarkkinoiden suurin vihollinen on epävarmuus, sillä epävarmuutta tulevasta on miltei mahdoton hinnoitella. Lopputulema riippuu tehdyistä oletuksista, ja jo pienet muutokset johtavat hyvin erilaisiin lopputuloksiin. Tätä olemme saaneet sijoitusmarkkinoilla tänä vuonna todistaa, kun keskiössä on ollut, ja on edelleen, koronapandemia ja sen mukanaan tuoma epävarmuus makro- ja mikrotason lyhyen ja pitkän aikavälin talouskehityksestä. Viimeisten viikkojen epävarmuus keskeisten teemojen osalta on kuitenkin selvästi pienentynyt, ja tämä on näkynyt positiivisina markkinareaktioina. Marraskuusta muodostui tuottomielessä yksi kaikkien aikojen parhaimpia kuukausia, kun maailman osakemarkkinoita kuvaava MSCI World -indeksi nousi euromääräisesti 9,4 %:iin ja taalamääräisesti yli 12 %:iin. Positiivista kehitystä oli nähtävissä myös korkopuolella, kun kaikki keskeiset riskilliset omaisuuslajit, erityisesti matalamman luottoluokituksen yrityslainat, olivat tuntuessa nousussa. Voimakkaasti kohonneen markkinatunnelman takana oli positiivinen uutisvirta markkinoita koskeissa teemoissa.
- Lääkeyhtiö Pfizer julkaisi marraskuun alkupuolella yhdessä saksalaisen kumppaninsa, BioNTech SE:n, kanssa positiivisia tuloksia koronarokotteestaan. Kokeellinen koronarokote näyttää antavan yli 90 %:n suojan koronaviruksen tarttumista vastaan. Pfizerin suunnitelmissa on valmistaa tänä vuonna noin 20 miljoonaa rokotetta ja ensi vuonna noin 1,3 miljardia rokotetta. Hyviä tuloksia saatiin viikkoa myöhemmin myös yhdysvaltalaiselta biotekniikkayhtiö Modernalta. Yhtiö kertoi heidän rokoteaihionsa tuottaneen suojaa jopa 94,5 %:lla testatuista ilman merkittäviä sivuvaikutuksia. Modernan rokotteen säilyvyys on Pfizerin rokotetta selvästi parempi. Myös ruotsalaislaibrittiläinen lääkeyhtiö AstraZeneca kertoi marraskuun loppupuolella, että yhtiön kehittämän rokotteen viimeisen vaiheen tulokset olivat rohkaisevat. Kliinisissä testeissä rokotteen todettiin antavan keskimäärin noin 70 %:n suojan viruksen tarttumista vastaan kahden testiryhmän vertailussa. AstraZenecan etuna on, että rokote on huomattavasti edullisempi kuin esimerkiksi Pfizerin rokote, ja sitä valmistetaan useissa maissa, kuten Brasiliassa ja Intiassa.
- Vaikka sijoitusmarkkinoiden kannalta moni asia on menossa parempaan suuntaan, epävarmuustekijöitä on edelleen monia, niistä suurimpana vellova pandemia ja sen vaikutukset globaaliin talouteen. Tilanne Atlantin molemmin puolin on edelleen varsin huolestuttava, kun useissa Euroopan maissa nähtiin marraskuussa uusia päiväkohtaisia tartuntaennätyksiä. Samansuuntaista huolestuttavaa kehitystä on ollut nähtävissä myös Yhdysvalloissa, jossa rekisteröidään tällä hetkellä selvästi yli 100 000 uutta tartuntaa päivässä. Euroopan tukala tilanne on johtanut vapaaseen liikkumiseen ja kokoontumiseen liittyviin tiukennuksiin muun muassa Saksassa, Ranskassa ja Iso-Britanniassa. Toimet näyttävät tehoavan, sillä viime päivinä tartuntakäyrät näyttävät Euroopassa ainakin hetkellisesti taittuneen, mutta Yhdysvalloissa huolestuttava kehitys jatkuu edelleen. Yhdysvalloissa keskustellaan mahdollisista rajummista tiukennuksista, mutta maan tuleva hallinto suhtautuu kriittisesti laajaan sulkuihin.
- Markkinatunnelman parannuttua nostimme marraskuun alkupuolella yhdistelmäalkkujemme tuottohakuisuutta siirtymällä osakkeissa lievään ylipainoon. Osakeallokaation sisällä painotamme Yhdysvaltoja ja lievästi Pohjoismaita. Vastaavasti alipainotamme Eurooppaa sekä kehittyviä markkinoita. Korkopuolella olemme edelleen ylipainossa korkeamman luottoluokituksen yrityslainoissa. Riskillisimmissä korko-omaisuuslajeissa (matalamman luottoluokituksen yrityslainat ja kehittyvien alueiden lainat) painot vaihtelevat neutraalin ja lievän ylipainon välillä, kun taas rahamarkkinasijoitukset ja valtionlainat ovat alipainossa.

MARKKINA- JA MAKROTRENDIT

Sijoitusmarkkinoiden suurin vihollinen on epävarmuus, sillä epävarmuutta tulevasta on miltei mahdoton hinnoitella. Lopputulema riippuu tehdyistä oletuksista, ja jo pienet muutokset johtavat hyvin erilaisiin lopputuloksiin. Tätä olemme saaneet sijoitusmarkkinoilla tänä vuonna todistaa, kun keskiössä on ollut, ja on edelleen, koronapandemia ja sen mukanaan tuoma epävarmuus makro- ja mikrotason lyhyen ja pitkän aikavälin talouskehityksestä. Viimeisten viikkojen epävarmuus keskeisten teemojen osalta on kuitenkin selvästi pienentynyt, ja tämä on näkynyt positiivisina markkina-reaktioina. Marraskuusta muodostui tuottomielessä yksi kaikkien aikojen parhaimpia kuukausia, kun maailman osakemarkkinoita kuvaava MSCI World -indeksi nousi euromääräisesti 9,4 %:iin ja taalamääräisesti yli 12 %:iin. Sama positiivinen kehitys oli nähtävissä myös korkopuolella, kun kaikki keskeiset riskilliset omaisuuslajit, erityisesti matalamman luottoluokituksen yrityslainat, olivat tuntuvassa nousussa. Voimakkaasti kohonneen markkinatunnelman takana oli positiivinen uutisvirta markkinoita koskevissa teemoissa.



Rokoteoptimismi

Lääkeyhtiö Pfizer julkaisi marraskuun alkupuolella yhdessä saksalaisen kumppaninsa, BioNTech SE:n, kanssa positiivisia tuloksia koronarokotteestaan. Kokeellinen koronarokote näyttää antavan yli 90 %:n suojan koronaviruksen tarttumista vastaan. Tulos saatiin laajassa kolmannen vaiheen tutkimuksessa. Rokote antoi suojan koronavirusta vastaan noin 28 päivää ensimmäisen rokotteen jälkeen, ja suojan odotetaan kestävän ainakin vuoden ajan. Pfizerin suunnitelmissa on valmistaa tänä vuonna noin 20 miljoonaa rokotetta ja ensi vuonna noin 1,3 miljardia rokotetta. Viikkoa myöhemmin hyviä tuloksia saatiin myös yhdysvaltalaiselta biotekniikkayhtiö Modernalta. Yhtiö kertoi heidän rokoteaihionsa tuottaneen suojaa jopa 94,5 %:lla testatuista ilman merkittäviä sivuvaikutuksia. Modernan rokotteen säilyvyys on myös Pfizerin rokotetta selvästi parempi, sillä lääkettä voidaan säilyttää jääkaapissa (Pfizerin vaatii hyvin alhaista lämpötilaa). Myös ruotsalais-brittiläinen lääkeyhtiö AstraZeneca kertoi marraskuun loppupuolella, että yhtiön kehittämän rokotteen vii-

meisen vaiheen tulokset olivat rohkaisevat. Kliinisissä testeissä rokotteen todettiin antavan keskimäärin noin 70 %:n suojan viruksen tarttumista vastaan kahden testiryhmän tulosten vertailussa. AstraZenecan etuna on, että rokotte on huomattavasti edullisempi kuin esimerkiksi Pfizerin rokotte, ja sitä valmistetaan useissa maissa, kuten Brasiliassa ja Intiassa. Lisäksi rokotteen jakelun pitäisi olla helpompaa kuin erityisen kylmissä olosuhteissa säilytettävien muiden rokotteiden. Myös monia muita rokotteita on valmisteilla, ja maailman terveysjärjestön WHO:n mukaan yli 40 erillistä rokotetta on kliinisessä testausvaiheessa.

Presidentinvalit

Vaikka Yhdysvaltain istuva presidentti Donald Trump edelleen kieltäytyy tunnustamasta vaalitappiotaan, valta on vaihtumassa valkoisessa talossa. Vaalien sujuvuutta on yleisesti ottaen kuvailtu hyväksi, ja pelot siitä, että maa ajautuisi kaokseen, osoittautuivat aiheettomiksi. Tämä itsessään on poistanut paljon epävarmuutta, ja sijoitusmarkkinat voivat nyt keskittyä siihen minkälaisista sisä- ja ulkopoliittikkaa uusi hallinto tulee harjoittamaan. Uuden presidentin, Joe Bidenin, myötä odotamme, että Yhdysvallat palaa ulko- ja kauppapolitiikassa perinteisempään lähestymistapaan. Tämä osaltaan tuo mukanaan kauan kaivattua ennustettavuutta. Uskomme politiikan olevan vähemmän hajottavaa ja odotamme tiiviimpää yhteistyötä maan liittolaisten kanssa esimerkiksi kauppapolitiikassa Kiinaa vastaan. Vanhat kauppasopimukset saatetaan myös arvioida uudelleen ja kauppakiistojen ratkaisemiseen hakea herkemmin kompromissiratkaisuja laajojen tariffien välttämiseksi.

Vaikka kippari valkoisessa talossa on vaihtumassa, voima-suhteet kongressissa todennäköisesti säilyvät nykyisen kaltaisina; republikaanit säilyttävät enemmistönsä senaatissa ja demokraatit edustajainhuoneessa. Tämä tarkoittaa sitä, että demokraattien ajama verojen nosto kunnianhimoisen "Build back better"-elvytysuunnitelman rahoittamiseksi (ilmasto- ja vihreän energian hankkeita, pienyritysten ja osavaltioiden tukemista, hyvinvointimenojen lisäyksiä jne.) ei tule samassa laajuudessa toteutumaan johtuen senaatin vastustuksesta (republikaanit vastustavat veronkorotuksia). Markkinoiden pelko on ollut, että mahdollisen "sinisen aallon" myötä (demokraattinen presidentti ja demokraattinen enemmistö kongressissa) yritys- ja henkilövero kiristyisi tuntuvasti vähentäen negatiivisesti talouskasvuun ja yritysten tuloksiin.

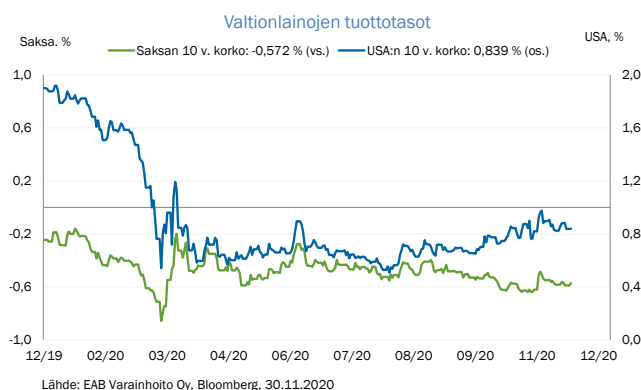
Vaikka sijoitusmarkkinoiden kannalta moni asia on menossa parempaan suuntaan, epävarmuustekijöitä on edelleen monia, niistä suurimpana vellova pandemia ja sen vaikutukset globaaliin talouteen. Tilanne Atlantin molemmiin puolin on edelleen varsin huolestuttava, kun useissa Euroopan maissa nähtiin marraskuussa uusia päiväkohtaisia tartuntaennätyksiä. Samansuuntaista huolestuttavaa kehitystä on ollut näh-

tävissä myös Yhdysvalloissa, jossa rekisteröidään tällä hetkellä selvästi yli 100 000 uutta tartuntaa päivässä. Euroopan tukala tilanne on johtanut vapaaseen liikkumiseen ja koontumiseen liittyviin tiukennuksiin muun muassa Saksassa, Ranskassa ja Iso-Britanniassa. Toimet näyttävät tehoavan, sillä viime päivinä tartuntakäyrät näyttävät Euroopassa ainakin hetkellisesti selvästi taittuneen, mutta Yhdysvalloissa huolestuttava kehitys jatkuu edelleen. Yhdysvalloissa keskustellaan mahdollisista rajummista tiukennuksista, mutta niitä halutaan välttää viimeiseen asti, sillä taloudelliset menetykset olisivat liian suuret. Maan tuleva hallinto on myös suhtautunut kriittisesti laajaan sulkuihin.

Toinen epävarmuuden lähde on tuleva finanssipoliittinen elvytys Yhdysvalloissa. Kuten edellisessä markkinakatsauksessa kommentoimme, neuvottelut elvytyspaketin läpimeinosta USA:ssa päättyivät ennen presidentinvaaleja tuloksettomina, kun kiistakysymykset osoittautuivat liian suuriksi. Tällä hetkellä toiveet uudesta elvytyspaketista ennen vuoden vaihdetta ovat pienet, vaikka viime päivinä on yritetty saada aikaiseksi pienempi, uutislähteiden mukaan 900 miljardin dollarin, korkotukipaketti ennen joulua. Ratkaisevaa lähentymistä ei ole kuitenkaan vielä tapahtunut, joten sovun löytäminen saattaa venyä ensi vuoden puolelle. Viimeisten viikkojen uutisvirta on kaikista huolimatta antanut toivoa siitä, että tunnelin päässä on valoa ja että paluu normaalimpaan arkeen on edessä.

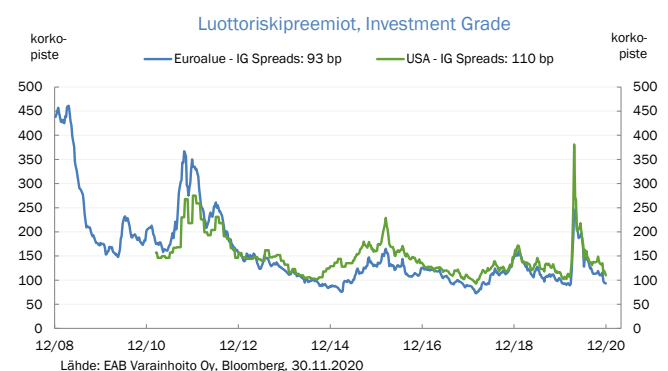
KORKOMARKKINAT

Yhdysvaltojen 10-vuotisen valtionlainan korko liikkui marraskuussa vaihteluvälillä 0,72 % - 0,97 % ja laski kolmella korkopisteellä päätyen tasolle 0,84 %. Saksan 10 vuoden korko liikkui vaihteluvälillä 0,67 % - 0,46 % ja nousi kuudella korkopisteellä tasolle -0,57 %.

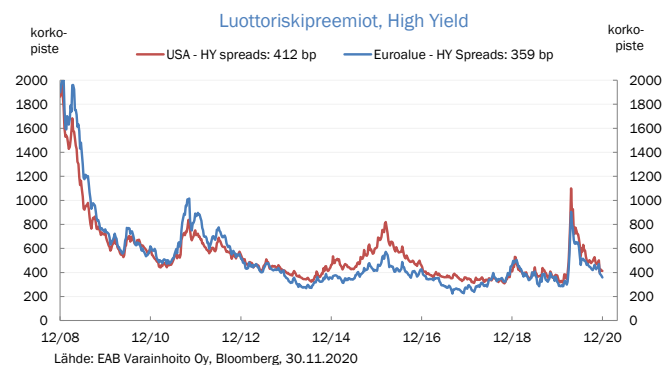


Eurooppalaisten investment grade -yrityslainojen primäärimarkkinassa nähtiin edelleen hyvää aktiviteettia. Marraskuussa myytiin Bloombergin mukaan 104 uutta syndikoitua lainaa, joista 29 oli yritysten emittoimia eriä. Niistä 89,7 % hinnoiteltiin myöhemmin emissiohintaa tiukemmalla tasolla.

Vihreisiin lainoihin kohdistuva kysyntä on massiivista, mikä on näkynyt hinnoittelun tiukkuudessa. Moni suomalainen isopörssiyritys oli hakemassa pidemmän maturiteetin velkarakkaa markkinoilta alemmalla korkotasolla ja riskipreemiolla. Stora Enso emitti marraskuussa ensimmäisen euromääräisen vihreän lainan. UPM-Kymmene vihreä laina oli yhtiön ensimmäinen, ja se sai Dark Green -luokituksen CICERO:lta. UPM-Kymmene Oyj laski liikkeeseen kahdeksan vuoden pituisen ja 750 miljoonan euron suuruisen vihreän joukkovelkakirjalainan. Metso Outotec Oyj haki markkinoilta 300 miljoonaa euroa 7 ½ vuoden pituisella joukkovelkakirjalainalla. Stora Enso Oyj laski liikkeeseen 10 vuoden maturiteetin ja 500 miljoonan euron suuruisen vihreän joukkovelkakirjalainan. Kyseiset emissiot, erityisesti Stora Enson ja UPM-Kymmenen vihreät lainat, olivat selvästi ylimerkittyjä.

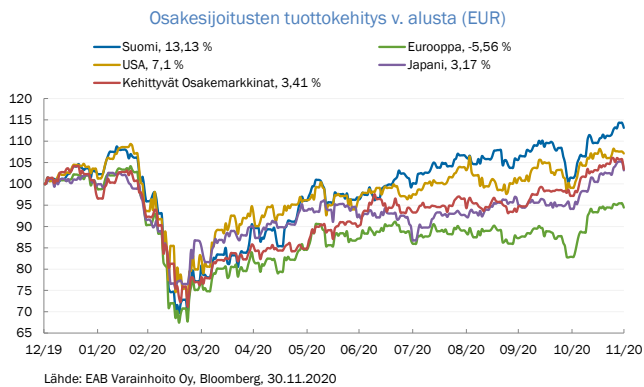


Korkeamman riskin high yield -lainojen riskipremiot tiukentuivat kahden kuukauden levenemisen jälkeen huomattavasti. Alhaisen luottoluokituksen yrityslainojen riskipremiot kaventuivat indeksitasolla merkittävät 112 korkopistettä 359 korkopisteeseen (edellinen 471) ja indeksin kuukausi-tuotoksi muodostui 4,15 %. Korkeamman luottoluokituksen euromääräisten yrityslainojen riskipremiot kaventuivat indeksitasolla 12 korkopistettä 93 korkopisteeseen (edellinen 115). Investment grade -luokan yrityslainoissa riskipreemioiden kaventuminen toi myös hyvän indeksituoton 1,04 %.

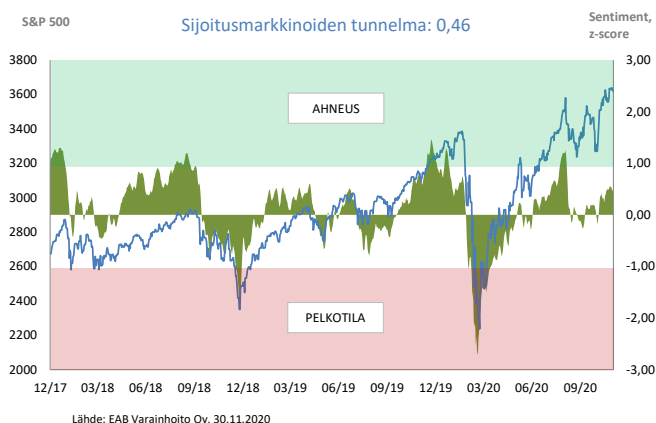


OSAKEMARKKINAT

Kuten alussa totesimme marraskuussa osakemarkkinat intoutuivat hurjaan ralliin muun muassa rokoteoptimismin saattelemana. Markkinoiden menoa tuki selvästi myös USA:n presidentinvaalien lopputuloksen ratkeaminen. Globaalia osakemarkkinaa kuvaava indeksi MSCI ACWI Net TR EUR päätyi 9,6 %:n nousuun. Poliittisen epävarmuuden poistuminen markkinoilta sai siis sijoittajat innostumaan ja indeksit kolkuttelemaan uusia ennätyksiään.



Kuukauden ensimmäisen viikon jälkeen nähtiin merkittävää rotaatiota toimialoille, jotka olivat eniten kärsineet koronapandemian vaikutuksista. Erityisesti energia- ja rahoitussektorin osakkeet olivat sijoittajien suosiossa. Eurooppalaisten pankkien nousukiito sai myös pääindeksit nousemaan voimakkaasti. Teknologia-osakkeet joutuivat myyntiaallon vietäviksi, ja näyttää siltä, että rotaatio kasvuosakkeista arvo-osakkeisiin jatkuu myös lähitulevaisuudessa. Nähtäväksi jää, saadaanko vielä joulukuun aikana keskuspankkien lisäelvytystä talouden piristämiseksi. Jos näin käy, jonkinlaista joulupukkirallia olisi ehkä odotettavissa.

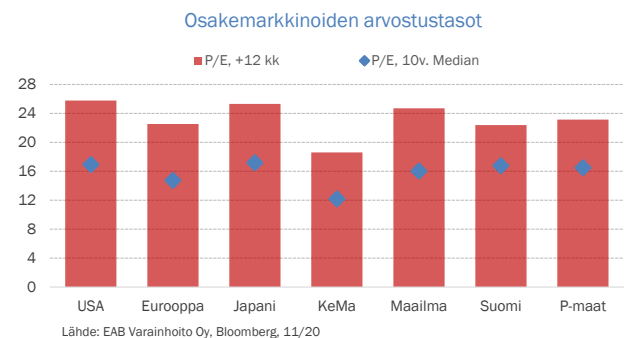


Yhdysvalloissa S&P 500 -indeksi nousi 8,3 % euromääräisesti. Jälleen kerran USA:sta saatiin hyviä talouslukuja. Odotuksia parempia tilastoja tuli niin työllisyyden, teollisuustuotannon kuin ostopäällikköindeksienkin osalta. Uudella mantereella

tehdyt koronarajoitustoimet ovat olleet selvästi kohdenne-tumpia kuin Euroopassa. Niiden vaikutukset iskevät talou-teen kevyemmin, joten elpyminen on nopeampaa.

Euroopassa osakeralli oli vieläkin rajumpaa, kun Stoxx 600 -indeksi päättyi koko kuukauden osalta peräti 13,7 %:n nousuun. Rajoitustoimet alkoivat Euroopassa purra ja koronati-lanne tasaantua. EU:n 750 miljardin euron tukipakettia ei saatu vielä kasaan eli vääntö jatkuu. Brexitin osalta nähtiin pientä edistymistä, mutta siinäkin aika käy vähiin sopi-muksen aikaansaamiseksi. Euroopan heikko kuluttajaluotta-mus ja heikot ostopäällikköindeksit kuvaavat talouden kuri-musta, mikä saa sijoittajat miettieliäksi alueellisia painoja määriteltäessä.

Helsingin pörssissä nähtiin lähes muun Euroopan tasoista nousua, kun yleisindeksi päättyi 11,9 %:n nousuun. Isoista yhtiöistä Neste oli jälleen kerran pörssin tähti jatkaen nousu-aan energiasektorin mukana. Kun tarkastellaan osakemark-kinoiden kehitystä tammi-marraskuun osalta, on Suomi sel-västi edellä USA:ta ja Eurooppaa. Ilman merkittäviä yllätyksiä tilanne jatkunee samanlaisena myös loppuvuonna.



SIJOITUSNÄKEMYKSEMME

Marraskuun alkupuolella nostimme yhdistelmäskalkujemme tuottohakuisuutta siirtymällä osakkeissa lievään ylipainoon. Osakeallokaation sisällä painotamme Yhdysvaltoja ja lievästi Pohjoismaita. Vastaavasti alipainotamme Eurooppaa sekä kehittyviä markkinoita. Korkopuolella olemme edelleen yli-painossa korkeamman luottoluokituksen yrityslainoissa. Ris-killisemmissä korko-omaisuuslajeissa (matalamman luotto-luokituksen yrityslainat ja kehittyvien alueiden lainat) painot vaihtelevat neutraalin ja lievän ylipainon välillä, kun taas ra-hamarkkinasijoitukset ja valtionlainat ovat alipainossa.



SIOITUSNÄKEMYS - JOULUKUU 2020				
Omaisuuslajit	Alipaino	0	Ylipaino	Muutos
Osakkeet				↑
Korkosijoitukset				↓
Osakkeet				↑
USA				
Eurooppa				
Pohjoismaat				
Japani				
Kehittyvät Markkinat				
Korkosijoitukset				↓
Valtionlainat				
Nominaalit (Glob.)				
Inflaatiolinkatut (Glob.)				
Yrityslainat (Glob.), IG				
Yrityslainat (Glob.), HY				↑
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)	11/20	3kk	2020	12kk
Pohjoismaat	11,36	8,25	13,85	17,53
Suomi	11,55	6,78	13,13	17,66
Eurooppa	13,95	7,10	-5,56	-3,61
Pohjois-Amerikka	8,69	3,63	8,16	9,29
Aasia	4,72	7,92	12,65	18,37
Kehittyvät Markkinat	6,39	7,91	3,41	9,16
Maaailma (kehittyneet maat)	9,83	5,06	4,34	5,56
Maaailma (kaikki maat)	9,38	5,41	4,25	6,01
Globaalit toimialat:				
- Energia	24,87	4,55	-40,51	-38,60
- Informaatioteknologia	9,57	-0,50	26,79	29,49
- Kiinteistöt	6,79	2,69	-14,69	-15,62
- Kulutushyödykkeet ja -palvelut	10,26	5,40	20,66	21,77
- Perusteollisuus	9,48	6,78	4,03	6,17
- Päivittäistavarat	5,03	2,04	-3,17	-3,19
- Rahoitus	16,09	10,83	-15,10	-14,27
- Teolliset tuotteet ja -palvelut	12,67	10,85	1,03	0,05
- Terveystuotteet	6,04	2,54	2,07	3,47
- Tietoliikennepalvelut	7,39	4,27	10,14	10,05
- Yhdyskuntapalvelut	2,31	6,84	-5,70	-4,07

Korkomarkkinat, % (EUR)	11/20	3kk	2020	12kk
Rahamarkkina (€)	-0,05	-0,12	-0,38	-0,42
EMU valtionobl. - nominaalit (€)	0,10	2,36	4,83	3,83
EMU valtionobl. - infl. link. (€)	1,47	2,70	2,54	2,27
Yrityslainat - Inv. Grade (EMU, €)	1,04	2,06	2,64	2,59
Yrityslainat - HY (Maaailma, €-suoj.)	4,31	2,59	2,00	4,07
Kehittyvät markkinat, HC (€-suoj.)	3,70	0,81	1,72	3,49
Kehittyvät markkinat, LC (€)	2,89	2,78	-6,93	-4,89
Globaalit korkot (pl. HY, €-suoj.)	0,49	0,62	4,04	3,57

Valuutat, muutos EUR/, %	11/20	3kk	2020	12kk
USD (1,193)	2,40	0,13	6,37	8,25
JPY (124,42)	2,04	-1,42	2,18	3,16
SEK (10,228)	-1,31	-1,14	-2,60	-3,10
GBP (0,895)	-0,49	0,58	5,82	5,08

Korkotasot, %	Nyt	ed. kk	2020	12kk
3 kk euribor	-0,526	-0,523	-0,383	-0,401
12 kk euribor	-0,487	-0,489	-0,249	-0,273
2 v. (Saksan valtio)	-0,749	-0,798	-0,612	-0,636
5 v. (Saksan valtio)	-0,754	-0,822	-0,476	-0,585
10 v. (Saksan valtio)	-0,572	-0,628	-0,188	-0,362
30 v. (Saksan valtio)	-0,168	-0,221	0,346	0,142
5 v. (Ranskan valtio)	-0,658	-0,694	-0,307	-0,398
10 v. (Ranskan valtio)	-0,327	-0,343	0,115	-0,052
5 v. (Yhdysvallat)	0,361	0,384	1,691	1,626
10 v. (Yhdysvallat)	0,839	0,874	1,918	1,776

Raaka-aineet, % (EUR)	11/20	3kk	2020	12kk
Kulta	-5,42	-9,81	17,11	21,38
Hopea	-4,28	-19,45	26,84	32,97
Kupari	9,92	13,16	15,33	19,12
Alumiini	7,78	12,39	6,13	6,47
Öljy (Brent)	21,47	2,36	-25,70	-22,09

Lähde: EAB Varainhoito Oy, Bloomberg: 30.11.2020

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.