

# EDESSÄ OSAKE- POIMIJAN VUOSI

---

Ensi vuonna korkojen nousu jatkuu ja indeksisijoittaminen takkuu. Markkinoilla on edelleen mahdollisuuksia osakepoimijalle, ennustaa Arvopaperin sijoitusraati.

---

Teksti  
MIKKO LAITILA

Kuvat  
ANTTI MANNERMAA



**K**orot nousevat, miten käy osakkeiden? Heiluttaako poliittinen jännite osakemarkkinoita vai joko markkinoista tuli populisminkestävät?

Arvopaperin kokoama sijoituspaneeli kertoo miltä tuleva sijoitusvuosi näyttää. Paneelissa ovat tänä vuonna *Inderesin* pääanalyytikko **Sauli Vilen**, varainhoitoyhtiö *T&B Capitalin* partneri **Birgitta Lindholm**, Varainhallinta *Tresorin* seniorisalkunhoitaja **Petri Ukkola** sekä yksityissijoittaja ja aktiivinen tviittaaaja, @zijoittaja -nimimerkistään tuttu **Tomi Lahti**.

Paneelin puheenjohtajana toimii Arvopaperin toimituspäällikkö **Petri Koskinen**.

**Koskinen: Nousu on kestänyt osakemarkkinoilla jo historiallisen pitkään, seitsemän vuotta. Joko pörssisykli on lopulta saavuttanut huippunsa?**

Lindholm: En usko, että sykli on kääntynyt, vaihtoehtoja osakkeille ei juuri ole. Markkina tulee olemaan mielenkiintoinen mutta monimutkainen, poliittinen tilanne vaatii huolellista seuraamista ja täytyy osata valita oikeita osakkeita oikeaan aikaan. Ensi vuosi on osakepoimijan aikaa, mutta katsetta on käännettävä pikkuhiljaa pääoman kasvattamisesta pääoman suojaamiseen.

Vilen: Nousumarkkina ei kuole ikäänsä. Se kuolee joko ulkoiseen shokkiin tai isoon rakenteelliseen vääristymään. Vääristymiä ovat esimerkiksi Japanin keskuspankkipolitiikka ja Kiina. Kun korot kääntyvät nousuun, sijoituksia alkaa siirtyä osakemarkkinoilta takaisin korkoihin. Siksi indeksisijoittajan tuotto-odotus on lähtökohtaisesti heikko, osakepoimijalle on tarjolla hyviä tuottoja.

Ukkola: On vaikea olla eri mieltä edellisten puhujien kanssa. Tämä sykli on ollut pitkä, mutta ei ehkä prosentuaalisesti kovin merkittävä sittenkään. Minua ihmetyttää, miksi nykypäivänä aina kysytään milloin osakemarkkinoiden pudotus alkaa. Varsinainen kuplahan on ollut bondimarkkinoilla. Eri pörssit ovat lähellä huippujaan, jenkit kaikkien aikojen huipussa. Tuleeko tästä se luulo, että osakemarkkinoiden huippu olisi nyt käsillä?

Historiallisesti osakemarkkinoiden huippua on seurannut kolmen kuukauden sisällä 97 prosentin todennäköisyydellä toinen huippu. Paremminkin voisi kysyä, että kun osakkeet ovat nousseet niin jatkuhan tämä vielä tästä?

Kannattaa muistaa, että maailmalla tehdään jatkuvasti yrittäjäkauppoja. Pörssi on kuin hiekkalaatikko, jossa yksityissijoittajat yrittävät hahmottaa kurssitasoa, mutta kun yrityksen arvo määritellään yrityskauppatilanteessa, arvostustaso on aina 20–30 prosenttia yli vallitsevan kurssitason.

Lahti: Tämä on liikuttavan yksimielistä. Mietin, tekisinkö ensi vuotta ajatellen omaan salkkuuni muutoksia siten, että vähentäisin osakkeita. Niin en todellakaan tee. En näe mi-

Birgitta Lindholm on työskennellyt varainhoitoyhtiö T&B Capitalin partnerina vuodesta 2007.

**”Kannattaa olla mukana infrasektorilla toimivissa yrityksissä.”**

**”Lopetetaan tämä täysin turhanpäiväinen korkoelvytys, koska siitä ei ole mitään hyötyä.”**



Varainhallinta Tresorin osakesijoituksista vastaava Petri Ukkola on toiminut sijoitusmarkkinoilla vuodesta 1983.

tään järkevää syytä keventää osakepainoa. Osakesijoittajana katson historiallista kehitystä vaikka se ei mikään tae tulevaisuudesta olekaan. Ottaisin nyt salkkuun osingonmaksajia ja toisaalta näkemystä.

Nokia on laskenut 40 prosenttia vuoden alusta, *Outokumpu* ja *SSAB* ovat tuplaantuneet. Tuleva vuosi tuo ihan samantaisia yllätyksiä.

Ukkola: Tässäkin on jo tullut todettua, että osakkeet nousevat siksi että niille ei ole vaihtoehtoja. Tämä on erittäin vaarallinen tilanne, kun likviditeetti ajaa osakemarkkinaa ylös tai finanssikriisissä alas. Meillä on tahoja joilla on pakko myydä ja sekin on vaarallista.

Vilen: Vielä kaksi vuotta sitten arvostuksissa oli nousuvaa ja sen päälle saatiin tuloskasvua, nyt ainoa peruste osakkeiden puolesta on tuo vaihtoehdottomuus – ei hyvää!

**Millaista markkinakehitystä tai toista nousumarkkinaa sitten odotatte?**

Lindholm: Valikoiden löytää kultajyviä. Samaan aikaan suuret toimijat pyrkivät käyttämään kurssireaktioita hyväkseen. Osakevalinnassa kannattaa katsoa arvostusta, yrityksen laatua ja siihen päälle ajoitus.

Vilen: Instituutioiden rahaa valui indeksiin, mikä on nostanut isojen yhtiöiden arvostusta. Älä osta osaketta, joka on jo nyt korkealle arvostettu ja jonka tulevaisuuden kasvu ja tulos on riippuvainen maailmantalouden kehityksestä. Pienten yritysten joukossa on osakkeita, jotka hinnoitellaan selvästi alle käyvän arvon. Nämä toimivat, oli pörssin yleinen suunta mikä tahansa.

Ukkola: Elokuussa 2015 nähtiin miniromahdus Kiinan vuoksi, tammi-helmikuussa 2016 nähtiin voimakas ja lyhytaikainen lasku. Brexit-äänestystä ja **Trumpin** valintaa seurasi erittäin voimakas mutta lyhytaikainen lasku. Robottikauppa on markkinoilla se varsinainen ongelma. Korostan, pysy pitkän tähtäimen sijoitusstrategiassasi.

Lahti: Käymällä osavuosi-infoissa ja muissa tilaisuuksissa saat sellaista tietoa, jota ei tiedotteista saa. Tapaamisista tulee aina lisäarvoa!

Vilen: Nokiaa seuraa ammatikseen 36 analyytikkoa, *Martela* seuraa vain Inderes.

Ukkola: Olen samaa mieltä, että pörssistä löytyy hyviä pieniä yhtiöitä. Nostan kuitenkin varoittavan sormen, koska niissä voi piillä likviditeettiriski. Pienissä yhtiöissä ei tapahdu oikeastaan mitään ennen kuin ne lopulta ostetaan pörssistä pois. Vaikka premio olisi lopulta hyväkin, joudut helposti istumaan niiden kanssa kymmenen vuotta ennen kuin mitään tapahtuu ja selittämään asiakkaille hidasta etenemistä.

Lindholm: Olen täysin samaa mieltä, sijoittajalle osakkeen likviditeetti on tärkeää. Eikä salkun tarvitse olla isokaan, kun pienestä yhtiöstä voi olla vaikea päästä eroon.

**Trumpin valinnan jälkeen markkinakorot alkoivat nousta. Jonkin verran samaa tapahtui Euroopassakin. Jatkuuko markkinakorojen nousu myös ensi vuonna?**

Lindholm: Jos et halua jäädä bondiloukkoon, on parempi lähteä korkomarkkinoilta pois.

Vilen: Fed nostaa korkoa 1–2 kertaa, en yllätyisi jos nosta-

vat kolme kertaa. EKP joutuu jarruttamaan elvyttävää rahoitustaloutta ennen Saksan ensi vuoden vaaleja ja markkinakorot alkavat nousta. Ja vaikka vanhojen korkopapereiden tuotto heikkenee, korkojen nousu luo ensimmäisen kerran vuosiin tilanteen, jossa korkomarkkinoille tulevalle sijoittajalle korot ovat osakkeille todellinen vaihtoehto.

Ukkola: Konsensus on, että Trumpin velkaelvytyksestä inflaatio-odotukset nousevat, dollari vahvistuu ja pitkät korot nousevat. Tämä heijastuu osakemarkkinoille. Kannattaa silti muistaa, että vuosi sitten markkinoilla Fediltä odotettiin neljää koronnostoa tälle vuodelle. Nyt näyttäisi tulevan vain yksi.

Minä olen vanhakantainen sijoittaja ja sitä mieltä, että korot pitää saada todelliselle tasolle. Lopetetaan tämä täysin turhanpäiväinen korkoelvytys, koska siitä ei ole mitään hyötyä. Jos reaalkorot saataisiin nousuun, se olisi merkki siitä että talous on elossa ja tämän pitäisi olla myös osakkeiden kannalta positiivista. Talous on deflaatiossa ja syväjäässä.

#### Milloin arvioitte että EKP alkaa nostaa ohjaukorkoaan?

Lindholm: EKP joutuu jatkamaan elvlytystä vielä pitkälle ensi vuoteen.

Vilen: Ennen Saksan vaaleja EKP joutuu hölläämään elvy-

## ”En näe mitään järkevää syytä keventää osakepainoa.”

tyspolitiikkaansa. Elvytyksen jarruttaminen on pitkäaikainen ja hidas prosessi, korkojen nousu alkaa vasta myöhemmin. Nythän kaikki maat ovat luottokelpoisia, koska keskuspankki sanoo niin. Italian tilanne on kuitenkin nyt huonompi kuin silloin, kun markkinat jo totesivat maan olevan luottokelvoton. EKP ei voi vetäytyä enkä näe että sillä on mitään edellytyksiä nostaa korkoja tällä vuosikymmenellä.

#### Donald Trump on puhunut tulleista ja hänen suhteensa Venäjään oletetaan lämpimäksi. Miten tämä vaikuttaa suomalaisiin yrityksiin?

Vilen: Tässä on kaksi mahdollisuutta. Jos Trump saa taloutteen vauhtia, USA ottaa entistä selvemmin johtajan aseman ja maailman talouskasvu vauhdittuu. Jos taas geopolittiset jännitteet nousevat, se ei ole markkinoille hyvä asia.

Lindholm: Protektionismi ei ole koskaan hyvä, tämä tulee näkymään Suomessa ja vientivetoisissa maissa.

Ukkola: Presidenttikausi on vain neljä vuotta. Jos toimeen pääsee henkilö joka aikoo olla siinä vain neljä vuotta, hän voi saada talouden kovaan kasvuun ja ilmoittaa että minähän olin voittaja! Jälkipolvi siivoaa jäljet.



Tomi Lahti on yksityissijoittaja ja Twitter-aktivisti, joka tunnetaan @zijoittaja-nimimerkillään.

Lahti: Kevään yhtiökokouksissa toimitusjohtajat saavat varautua siihen, että mahdollisista Trumpin tuomista vaikutuksista kysytään.

#### Jatkuuko oikeistopopulismien nousu Euroopan maiden vaaleissa ja vaikuttaako se markkinoihin?

Lindholm: Se jatkuu ja sillä on vaikutuksia markkinoihin. Kokonaisuuden kannalta tämä on huonoa, toimialoista infrayhtiöt ja energiateollisuus voisivat olla tässä voittajia.

Vilen: Vaalit ovat euroalueen lähiaikojen suurimpia riskejä. Kansa on tyytymätöntä, euro ei nyky muodossaan toimi, yhteisvaluutassa on isoja valuvikoja. Poliittinen eliitti etääntyy edelleen kansasta. Brexit-äänestyksen jälkeen Jean-Claude Junckerin suurin huoli oli pitää systeemi sellaisena, että kukaan ei vain voisi EU:sta enää erota. Tämä on ihan mielipuo- lista. Vaaliriskiä alimitoitetaan markkinoilla tällä hetkellä, vaalien vaikutukset voivat olla jopa suuremmat kuin arvataan.

Ukkola: Mitä markkinaseurauksia tällä mielestäsi olisi?

Vilen: Jos EKP ei olisi välissä, heikkojen euromaiden lainojen korot nousisivat ja tällä olisi vaikutuksia myös osake-markkinoihin.

Ukkola: Eli puolen tunnin kurssilasku nykyvauhdilla.

Vilen: On huolestuttavaa, että euroon ei olla tyytyväisiä edes Hollannissa ja Saksassa, jotka kuitenkin hyötyvät yhteisvaluutasta eniten.

Ukkola: Eiväthän ihmiset edes tiedä mistä he äänestävät, mutta johtavien poliitikkojen virhe on uhata erolla jos kansa ei äänestä tietyllä tavalla. Merkel ilmoitti jo, että Saksa alkaa lisätä infra-investointeja eli kääntää takkiaan ja infra-rakentaminen voi lisätä koko alueen kasvua.

Lahti: Euroopan ensi vuoden vaaleissa sijoittajan pitää varustautua kaikkiin vaihtoehtoihin.

#### Mitkä toimialat ovat ensi vuonna voittajia? Mistä lähtisit hakemaan tuottoa?

Lindholm: Jyviä erottuu akanoista päivittäin, mielestämme kannattaa olla mukana infrasektorilla toimivissa yrityksissä. Ase- ja puolustusteollisuus – etenkin kyberturvallisuus – on mielenkiintoinen toimiala. Norjalaisella kalateollisuudella menee hyvin, proteiini kallistuu. Myös metsäteollisuus on mielenkiintoinen.

Vilen: Osakepoiminta ja pienet yhtiöt.

Ukkola: Olen sitä mieltä että osakemarkkinoilla pitää olla mukana ja pysyä pois korkomarkkinoilta. Kaikki tärkeät sijoittajat sanovat, että meidän Suomi-painomme on liian suuri. Suomen osakemarkkinat ovat kuitenkin pärjänneet monia muita paremmin. Dollarin vahvistumisen vuoksi USA tarjoaa mahdollisuuksia. Ja jos korot nousevat, pankit ja vakuutusala voivat olla tuottoisia toimialoja. Vahvan dollarin vuoksi kehittyviltä markkinoilta kannattaa pysyä pois.

Lahti: Pörssi-yhtiöiden toimitusjohtajien tilinpäätöskatsauksissa nousee esille megatrendejä, joista pitää valikoida kiinnostavimmat.

#### Mikä on sijoittajan turvasatama jos populistit ottavat valtaa?

Lindholm: Lääkeyhtiöt ja käteinen.

Vilen: Jos iso riski toteutuisi ja maailmantalous lähtisi heikkenemään, kulta ja dollarit käteisenä ovat viimeinen turvasatama. Vaihtoehto ovat myös selvästi alle käyvän arvon hinnoiteltavat osakkeet, joissa ei ole fundamenttipohjaista laskuvaraa.

Ukkola: Vielä 1980-luvulla pystyit suojautumaan Suomiriskiltä ostamalla osakkeita vaikkapa Japanista. Nyt S&P 500 ja OMX Helsinki kulkevat samaan tahtiin. Mustan joutsenen saapessa suojavaaluuttoa ovat jeni ja Sveitsin frangi. Turvasatamia ovat myös vahvan taseen yhtiöt, jotka pystyvät mak- saman osinkoja myös huonoina vuosina.

Lahti: Olen Petrin kanssa ihan samaa mieltä, katso hyviä osingonmaksajia. Valitse itsellesi hajautettu osinkosalkku.

#### Missä lukemissa Helsingin pörssin yleisindeksi on marraskuussa 2017?

Lindholm: Olisi ilo nähdä, että olisimme 5–7 prosenttia nykyistä ylempänä.

Ukkola: Kahdeksan prosenttia yli nykytason.

Lahti: Ensi vuoden loppu voi päättyä 9 000 pisteeseen.

Vilen: Tuotto-odotus yleisindeksille 0–5 prosenttia, tuotto pääosin osingoista. □

## ”Pienten yritysten joukossa on osakkeita, jotka hinnoitellaan selvästi alle käyvän arvon.”



Inderesin pää-analytiikko Sauli Vilenin seuranta-alueita ovat erityisesti kuluttajatuotteet ja rahoituspalvelut.

# SALKKUKISAAN VALUUTTAVIVULLA

## TOMI LAHTI

- SSAB B 20 000
- SCA B 20 000
- Capman 20 000
- Suomen Hoivatilat 20 000
- SSH Communications Security 20 000

”SSAB:ssa käänne on tapahtunut, antihinta oli puoli vuotta sitten 1,13 euroa, nyt osake maksaa yli kolme euroa. Omaa pääomaa on viisi euroa osaketta kohti. SCA jakautuu kahtia, mikä yleensä nostaa arvostusta. Tässä on mahdollisuus myös isompaan yritysjärjestelyyn metsän osalta ja osinko kasvaa. Molemmissa kruunu tuo lisävipua.

Capman on alisuoritaja, joka pääsee uuteen nousuun *Norvestian* kautta, **Kyösti Kakkonen** vaikuttaa omistajana. Edessä on osakesarjojen yhdistäminen ja osinkotuotto yli kuusi prosenttia? *Suomen Hoivatilassa* houkuttelee hyvä liiketoimintamalli, ja yhtiö siirtynee päälistalle, mikä nostaa kiinnostusta. Toimitusjohtaja on aktiivinen Twitterissä. Jokerina salkussa on *SSH*, sillä kyberturva on megatrendi, vaikka yhtiö hävisikin patenteissa Euroopassa. Yhdysvalloissa patenttiasia ratkeaa vasta ensi vuonna. Osake on painunut 40 prosenttia tänä vuonna.”

## BIRGITTA LINDHOLM

- Schlumberger 20 000
- Elekta 20 000
- Kongsberg Gruppen 20 000
- Alphabet 20 000
- SCA 20 000

”Valinnoissani on likviditeettiä kansainvälisyyttä unohdettamatta. Yhdysvaltalainen energiayhtiö *Schlumberger* on maailman suurin öljykenttien huolto- ja palveluyhtiö. Tämän valinnan taustalla on myös usko siihen, että dollari vahvistuu pari-teettiin suhteessa euroon. Kurssimuutoksen tuomaa hyötyä haen myös ruotsalaisesta *Elektasta*, joka kehittää ratkaisuja syöpään, erityisesti päänalueen täsmähoitoihin. Norjalainen *Kongsberg Gruppen* tekee puolustusteollisuuden ratkaisuja ilmassa ja merellä. Teknologia-yhtiöksi valitsin yhä monialaisemman *Alphabetin* (eli *Googlen*) ja metsäteollisuutta edustamaan *SCA:n*, jonka metsäomaisuus irtautuneen ensi vuonna erilliseksi yhtiöksi. Yleensä sijoittaja on saanut jakautumisesta arvonnousua ja valinta hyödyntää kruunun heikkoutta.”

## PETRI UKKOLA

- Munksjö 20 000
- Metsä Board 20 000
- Outokumpu 20 000
- Pöyry 20 000
- Sampo 20 000

”Puhdas kotimainen osakesalkku, koska osakkeiden arvostus suosii osakkeita korkojen sijaan ja hyvä tuloskehitys mahdollistaa edelleen korkeat osinkotuotot. Lisäksi Suomen osakemarkkinat pärjäävät hyvin verrattuna ulkomaisiin pörssiin. *Munksjön* valitsin tapahtuvan fuusion ja edelleen houkuttelevan arvostuksen vuoksi. *Metsä Boardin* arvostus on jäänyt jälkeen kotimaisista verrokeistaan, ja vahvistuva dollari auttaa yhtiötä. Dollari auttaa myös *Outokumpua*, joka saa nostetta myös terästulleista ja ferrokromin hinnan noususta. *Pöyry* tulee salkkuun siksi, että kilpailussa tarvitaan aina kohteita, jonka valintaa mikään ei näennäisesti suosi, mutta jossa voi tapahtua tuloskäänne ja jonka historiallinen kurssikehitys on ollut huono. *Sampo* nousee finanssisektorin mukana ja osinkotuotto on korkea.”

## SAULI VILEN

- Martela 20 000
- Telia (SEK) 20 000
- Suomen Hoivatilat 20 000
- Consti 20 000
- Sotkamo Silver 20 000

”*Martela* on edelleen alihinnoiteltu ja yhtiön riskin ja tuoton suhde on erinomainen. Hyvä rahavirta ja nykyarvostus ovat perusteltavissa jo tämä vuoden tuloksella. *Telian* osalta markkina on ylireagoinut Euraasian riskeihin. Alihinnoiteltu suhteessa verrokkeihin ja kruunun vahvistuminen tuovat lisävipua. *Suomen Hoivatilojen* tulokseen liittyy poikkeuksellisen vähän epävarmuutta, koska yhtiöllä on valmistumassa merkittävästi kiinteistöjä 15 vuoden vuokrasopimuksilla. Kiinteistöportfolion arvo nousee yli 200 miljoonaan euroon tämän vuoden aikana. *Consti* on korjausrakentamisen megatrendin aallonharjalla, ja markkina kasvaa tasaisesti. Arvostus on edullinen ja yhtiöllä on selkeää marginaaliparannuspotentiaalia kasvun ja kiinteiden kulujen skaalautuvuuden kautta. *Sotkamo Silverin* kaivoksen ylösajo etenee suunnitellusti ja uskon, että rahoitus järjestyy.”

Arvopaperin sijoituspanelistit kokosivat perinteiseen tapaan 100 000 euron virtuaalisalkun, jonka kehitystä seuraamme ensi vuonna. Valuuttakurssit ovat perusteena useammassa osakevalinnassa, raatilaiset odottavat kruunun ja dollarin vahvistuvan. Suomen Hoivatilat ja SCA ylsivät kahteen salkkuun.

## Salkkukisa

# Helsinki vs. globaali hajautus 6-0

Arvopaperin viime vuoden panelistien sijoitussalkkujen menestys ei ole mairitteleva. Ylivoimaisesti parhaiten menestyi bisnesenkeli **Jaakko Salminen**, jonka kaikki osakevalinnat olivat turvallisen tustusta Helsingin pörssistä. Valinnat osuivat erinomaisesti. Salmisen salkku tuotti huimat 47 prosenttia vuodessa, kun Helsingin pörssin yleisindeksi on yli viisi prosenttia vuoden takaista alemmalla tasolla.

Voittajan salkusta vain *Solteq* tuotti vuoden aikana tappiota. Salkun ehdoton kärkiosake oli *Outokumpu*, joka teki vuodessa 150 prosentin kokonaistuoton. Vielä vuosi sitten *Outokumpu* saattoi näyttää monen silmissä vaarallisen spekulatiiviselta valinnalta.

Kaikki varainhoidon ammattilaiset valitsivat salkkuihinsa rahastoja, ulkomaisia osakkeita tai muita sijoitustuotteita. Heikosti meni.

Pohjolan strategi **Jarkko Soikkeli** teki mukavan tilin *Sandvikilla*, mutta muut sijoitukset tuottivat pientä miinusta, pääomantään säilyi *Nordeassa*. Pahiten takkiin tuli *Daimlerin* osakkeella.

FIMin salkunhoidon johtaja **Päivi Riutta-Nykvist** tuli kokonaistuotolla kolmanneksi tuoton jäädessä vain kolme prosenttia miinukselle. Ainoa voittoa tuova sijoitus oli *ISharesin USA*:han sijoittava etf. Oman talon rahasto jäi miinukselle, pahin pudotus tuli *Autolivin* osakkeesta.

Elite Varainhoidon päästrategi **Jussi Hyöty** onnistui kahdella etf:llä, robotiikka ja maatalous kannattivat. Pahiten altpetti *Guggenheim Solar* -etf, jonka arvostus suli vuodessa 33 prosenttia.

Arvopaperi laski raatilaisten sijoituksille kokonaistuoton, joka sisältää osingot ja valuuttakurssimuutokset.



**Jaakko Salminen**

	Sijoitus 30.11.2015	Sijoitus 1.12.2016	Tuotto
Konecranes	20 000	25 826	29
Solteq	20 000	17 566	-12
Outokumpu	20 000	49 932	150
Cleantech Invest	20 000	32 174	61
Evli Pankki	20 000	21 067	5
	<b>100 000</b>	<b>146 565</b>	<b>47</b>



**Jarkko Soikkeli**

	Sijoitus 30.11.2015	Sijoitus 1.12.2016	Tuotto
Daimler	22 500	17 431	-23
Nordea	22 500	22 436	0
Visa	20 000	19 627	-2
OP Japani	20 000	19 002	-5
Sandvik	15 000	19 776	32
	<b>100 000</b>	<b>98 272</b>	<b>-2</b>



**Päivi Riutta-Nykvist**

	Sijoitus 30.11.2015	Sijoitus 1.12.2016	Tuotto
FIM Eurooppa	30 000	28 384	-5
US iShares MSCI USA			
Minimum Volatility -etf	25 000	26 763	7
Deutsche Invest			
Convertibles	25 000	23 876	-4
FIM Kehittyvät Markkinat			
Pienemmät Yhtiöt	10 000	9 847	-2
Autoliv	10 000	8 469	-15
	<b>100 000</b>	<b>97 338</b>	<b>-3</b>



**Jussi Hyöty**

	Sijoitus 30.11.2015	Sijoitus 1.12.2016	Tuotto
Heineken	20 000	16 514	-17
Robo-Stox Global Robotics and Automation Index -etf	20 000	22 636	13
Guggenheim Solar -etf	20 000	13 381	-33
iShares Factor Select			
MSCI Europe -etf	20 000	18 323	-8
iShares MSCI Global Agriculture Producers -etf	20 000	21 780	9
	<b>100 000</b>	<b>92 633</b>	<b>-7</b>