



# Satakunnan kauppakamari

Petri Koivisto  
Senior varainhoitaja  
OP Private Länsi-Suomi  
13.10.2021

# Agenda

- Katsaus sijoitukseen
- Markkinakatsaus ja varainhoidon näkemys



A close-up photograph of a person's hands holding a clear glass jar filled with numerous copper coins. The person is wearing a light blue button-down shirt. The background is softly blurred, focusing attention on the hands and the jar. The text 'Katsaus sijoitukseen' is overlaid in white on the jar.

# Katsaus sijoitukseen

# Sijoitusvarallisuus OP:ssa 4.10.2021

## Sijoituskohteittain

	t euroa	osuus
Salkkutilillä	6	1 %
OP Länsi-Suomen tuotto-osuudet	150	16 %
Strukturoidut luottoriskilainat	124	14 %
Strukturoitu valuuttakorkolaina	23	3 %
JPM Global Macro Opportunities	54	6 %
R2 Crystal	63	7 %
OP-Alternative Portfolio	51	6 %
OP-Vuokratuotto	173	19 %
OP-Palvelukiinteistöt	54	6 %
OP-Suomi Indeks -rahasto	185	20 %
Findan osakkeet	26	3 %
<b>Yhteensä</b>	<b>909</b>	<b>100 %</b>

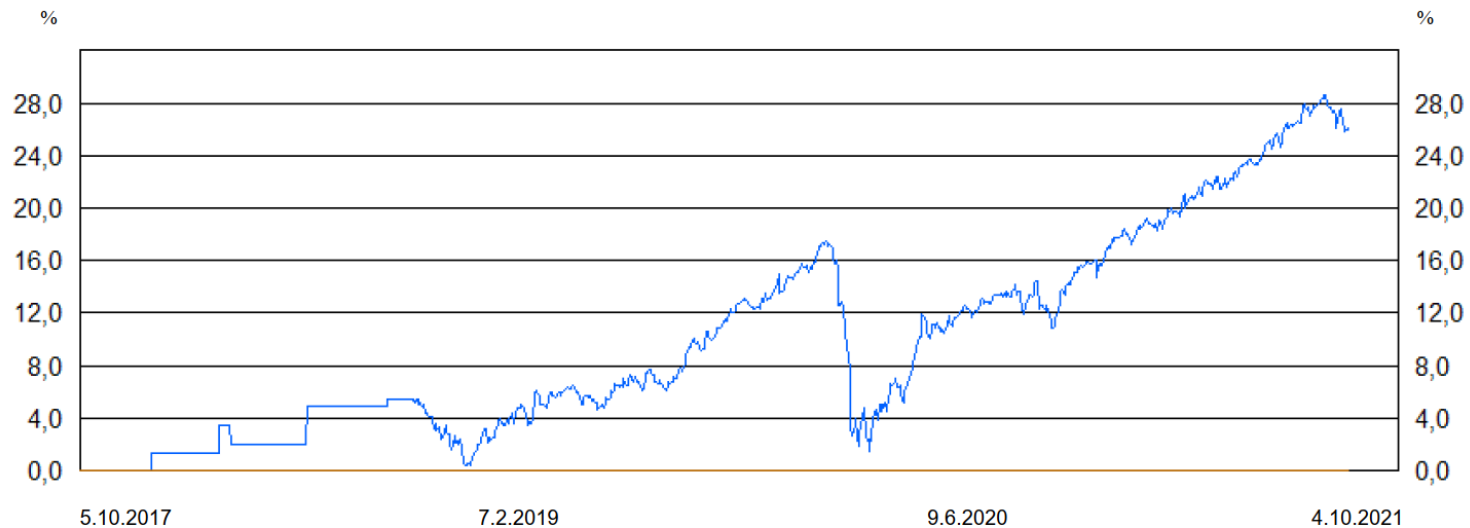
## Omaisuuksiluokittain

	t euroa	osuus
Osakkeet	211	23 % (Finda + Suomi Indeks)
Korot	303	33 % (Strukturoidut lainat + Tuotto-osuudet + Salkkutili)
Kiinteä omaisuus	227	25 % (OP-Vuokratuotto + OP-Palvelukiinteistöt)
Vaihtoehtoiset	168	18 % (JPM Global Macro Opportunities + R2 Crystal + OP-Alternative Portfolio)
<b>Yhteensä</b>	<b>909</b>	<b>100 %</b>

# Tuottokehitys

- ei sisällä jo lopetettua Korkosalkkua eikä Tuotto-osuuksia
- kvartaalirahastojen (277 t€) kehitys 30.6.21 asti

5.10.2017 - 5.10.2021



1 kk	3 kk	6 kk	9 kk	12 kk	Vuoden alusta	3 v p.a.
-2,14%	0,68%	4,41%	7,62%	11,02%	7,70 %	6,09 %

# Allokaation muutossuunta: koroista kohti osakemarkkinaa ja vaihtoehtoisia sijoituksia

18.10.2019

	t euroa	osuus
Osakkeet	104	14 %
Korot	441	58 %
Kiinteä omaisuus	219	29 %
Vaihtoehtoiset	0	0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>763</b>	<b>100 %</b>



4.10.2021

	t euroa	osuus
Osakkeet	211	23 %
Korot	303	33 %
Kiinteä omaisuus	227	25 %
Vaihtoehtoiset	168	18 %
<b>Yhteensä</b>	<b>909</b>	<b>100 %</b>

# Viimeisimmän 12 kuukauden toimia

- 10/2020: Kamarin hallitus päätti, että osakemarkkinasijoitusten maksimipaino salkussa voi olla 30 % (aiemmin 20 %).
- 10/2020: Korkosalkun viimeisetkin lainat (nimellisarvoltaan 41 t€) myytiin ja Korkosalkku lopetettiin. Näistä ja jo aiemmin erääntyneistä lainoista tuloutuneilla varoilla merkittiin vaihtoehtoista JPM Global Macro Opportunities-rahastoa 50 t€.
- 12/2020: Sijoitustyöryhmä päätti jatkaa vaihtoehtoiseen omaisuusluokkaan sijoittamista merkitsemällä R2 Crystal-rahastoa 18 t€ ja OP-Alternative Portfolio-rahastoa 30 t€.
- 4/2021: Minna ilmoitti, että jatkuvaa säästämistä (2750 €/kk) osakemarkkinalle OP-Suomi Indeksi-rahaston kautta voidaan jatkaa syyskuulle asti, mikäli sijoitustyöryhmä ei kokouksessaan muuta päätä. Viimeisimmän vuoden aikana tähän kohteeseen on sijoitettu 33 t€.
- 6/2021: Vaihtoehtoista omaisuusluokkaa vahvistettiin 20 t€ lisäsijoituksella OP-Alternative Portfolio-rahastoon.

A close-up photograph of a yellow bollard on a ship's deck. A thick, light-colored rope is coiled around the bollard. The bollard has the number '38' painted on its top surface. The background shows a blurred view of the sea and a concrete structure.

# Markkinakatsaus ja varainhoidon näkemys



# Iso kuva

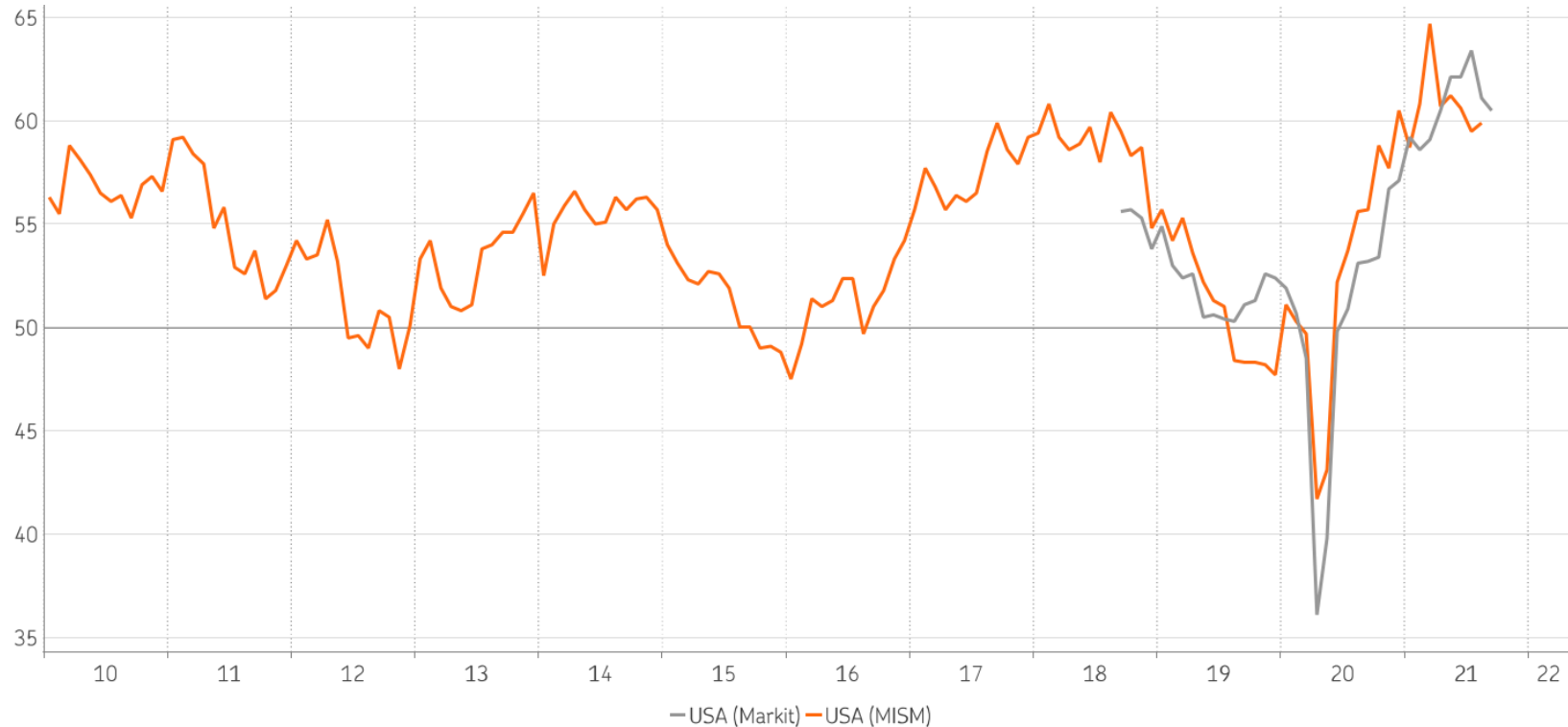
Osinkotuotto houkutteleva suhteessa äärimmäisen matalaan korkotuottoon



Lähde: Macrobond

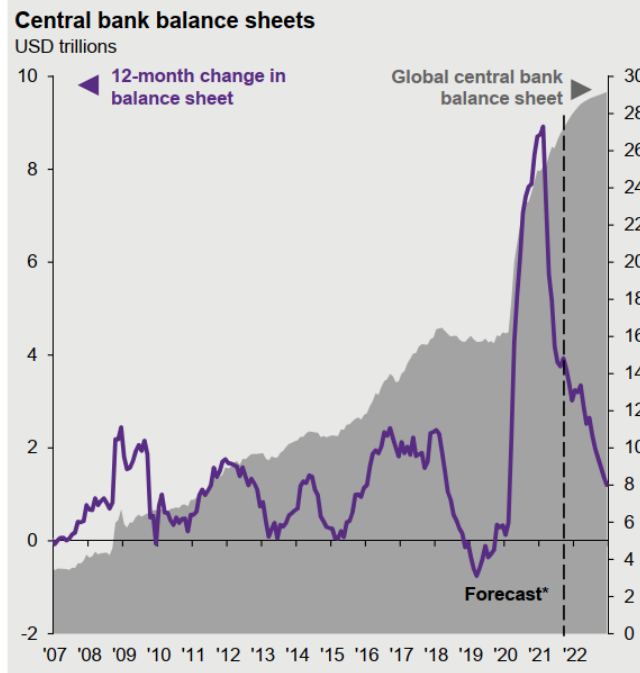
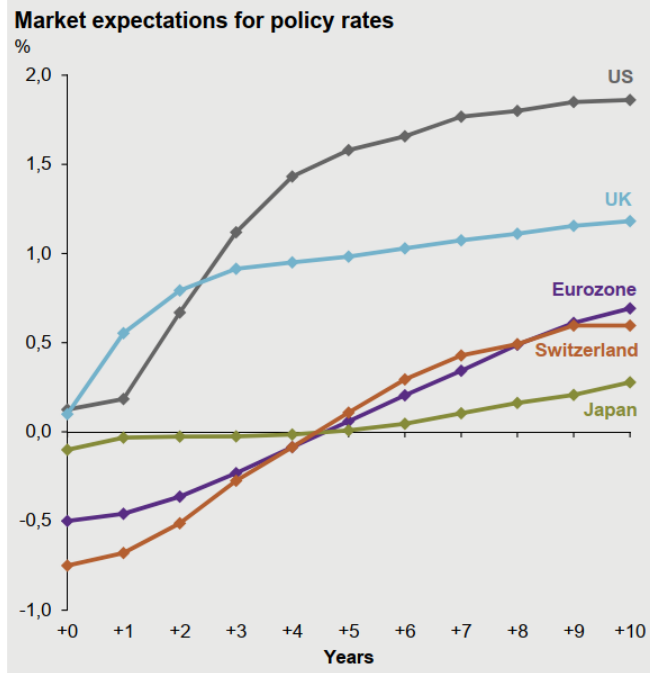
# Taloussuhdanne

Teollisuuden näkymät laskeneet huipuista, mutta pysyttelevät vahvoina



# Rahapolitiikka

## Keskuspankkielvytys jatkuu vahvana



Source: (Left) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Expectations are calculated using OIS forwards. (Right) BoE, BoJ, ECB, Fed, Refinitiv Datastream, Swiss National Bank (SNB), J.P. Morgan Asset Management. Global central bank balance sheet is the sum of the balance sheets of the BoE, BoJ, ECB, Fed and SNB. \*Balance sheet forecast assumptions for September 2021 to the end of 2022: BoE to have net asset purchases totaling GBP 50 bn to be completed by the end of 2021; BoJ to have net asset purchases totaling JPY 20 tn over the forecast period; ECB to have net asset purchases totaling EUR 920 bn over the forecast period; Fed to have net asset purchases totaling USD 840 bn to be completed by the end of July 2022. SNB balance sheet to increase by CHF 64 bn over the forecast period. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. *Guide to the Markets - Europe*. Data as of 30 September 2021.

# Inflaatio

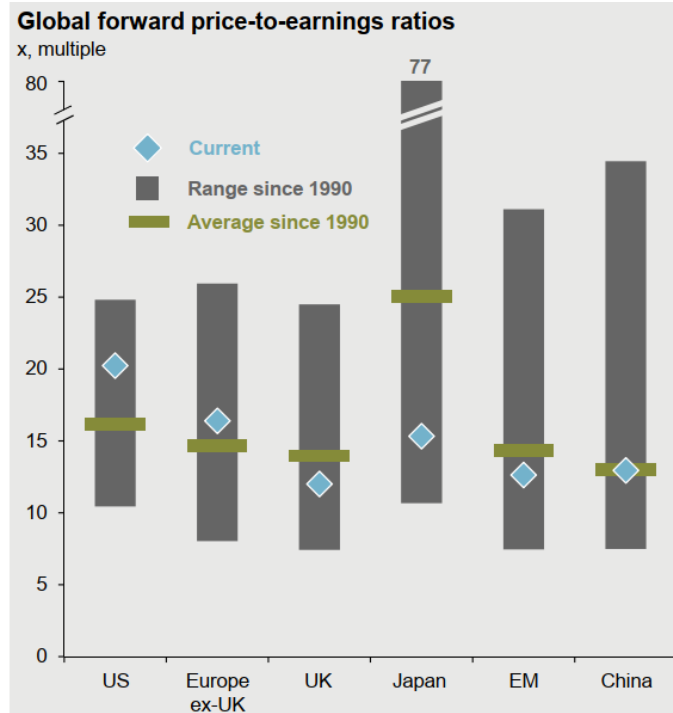
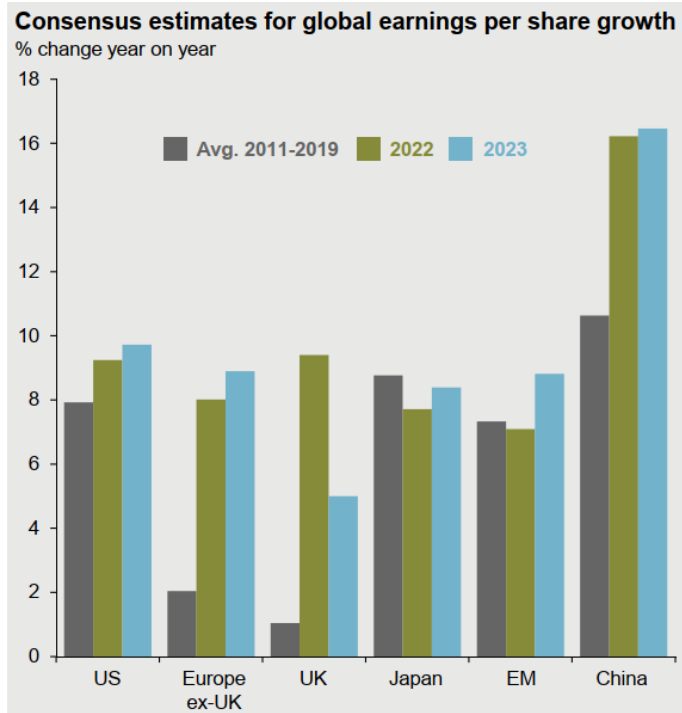
Odotukset normalisoituneet, mutta eivät koholla



Lähde: Macrobond

# Osakemarkkina

## Tuloskehitys ja arvostustaso

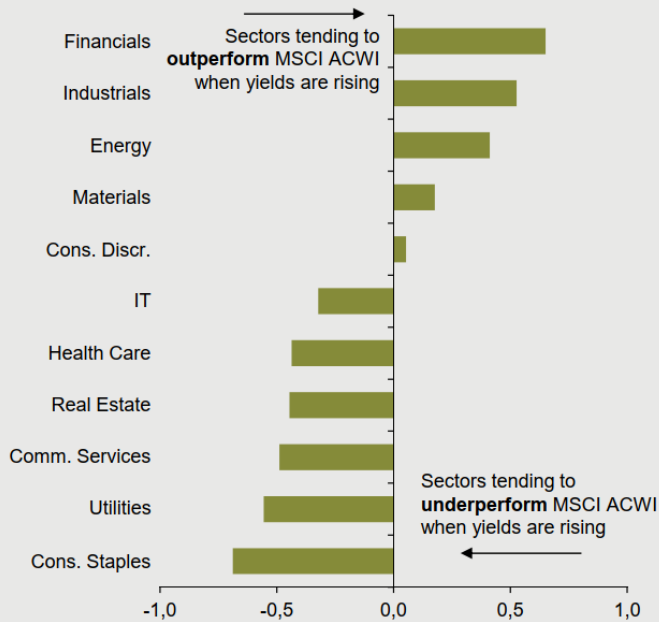


Source: (Left) FTSE, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. MSCI indices are used for Europe ex-UK, EM and China. UK is FTSE All-Share, US is S&P 500 and Japan is TOPIX. (Right) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. MSCI indices are used for all regions/countries (due to data availability), except for the US, which is represented by the S&P 500. Range and average for China is since 1996, due to data availability. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. *Guide to the Markets - Europe*.  
Data as of 30 September 2021.

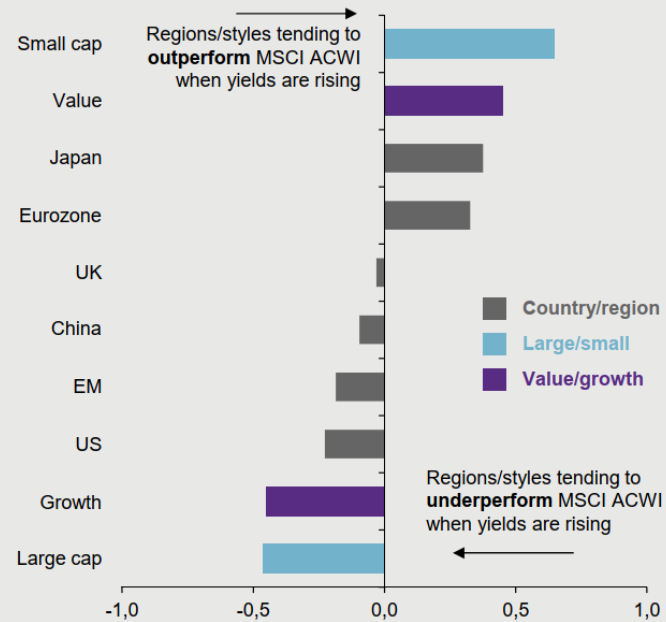
# Osakemarkkina

Miten eri alueet/sektorit/tyylit pärjäävät nousevien korkojen ympäristössä?

**Correlation of MSCI ACWI sectors to US 10y Treasury yield**  
10y correlation of sector rel. performance with US 10y Treasury yield



**Correlation of regions and styles to US 10y Treasury yield**  
10y correlation of rel. performance with US 10y Treasury yield



Source: (All charts) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Correlation of sectors is calculated between the six-month change in US 10-year Treasury yields and the six-month relative performance of each sector to MSCI All-Country World Index. Correlation of regions and styles is calculated between the six-month change in US 10-year Treasury yields and the six-month relative performance of each region and style to MSCI All-Country World Index. All indices used are MSCI. Value and growth as well as size indices used are for the MSCI All-Country World universe. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. *Guide to the Markets - Europe*. Data as of 30 September 2021.

# Johtopäätökset

1 Globaali talous kasvaa erittäin vahvasti ja työmarkkinat toipuvat vauhdilla.

2 Rahapolitiikka pysyy elvyttävänä, vaikka inflaatiopaineet kasvavat. Kiina on jälleen kasvattamassa elvytystään.

3 Fiskaalipolitiikassa tehdään suuria elvytyspaketteja, joiden vaikutus kestää vuosia.

4 Talouksien avaaminen on jo käynnissä. Deltamuunnos haittaa talouksien avaamista vielä niissä maissa, joissa rokotekattavuus ei ole riittävä.

- Uskomme, että elvytys tarttuu talouteen
- Sijoittajan kannalta paras skenaario on kapea polku keskellä
- Inflaatio saattaa olla alkavan vuosikymmenen keskeinen sijoitusteema
- Reaaliomaisuus toimii parhaiten, jos elvytys purkautuu inflaationa



Kiitos!

Petri Koivisto

[petri.koivisto@op.fi](mailto:petri.koivisto@op.fi)





Sijoituskohteista tarkemmin

# OP-Suomi Indeksi -rahasto

- OP-Suomi Indeksi sijoittaa Helsinki Benchmark Cap -indeksiin kuuluviin yhtiöihin samassa suhteessa kuin indeksissä. Kaikki sijoitukset ovat euromääräisiä. Osingot tulevat rahastolle verovapaasti.
- Merkintä- ja lunastuspalkkio 0 %, juoksevat kulut 0,39 % / vuosi.

## Kumulatiivinen tuotto (01.10)

	1KK	3KK	6KK	1V	3V P.A.
OP-Suomi Indeksi A	-6,97 %	-1,77 %	+7,18 %	+24,89 %	+10,83 %

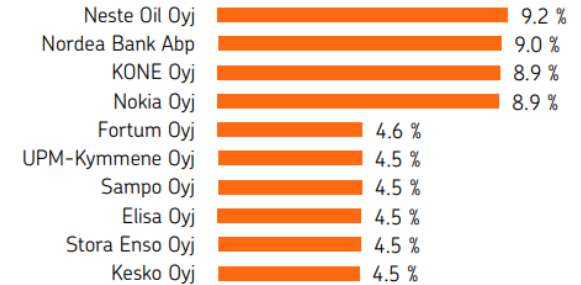
## Vuosittainen tuotto

	2016	2017	2018	2019	2020	VUODEN ALUSTA
OP-Suomi Indeksi A	-	-	-13,79 %	+20,17 %	+12,04 %	+17,39 %

## Tunnuslukuja

	VOLATILITEETTI 12 KK
OP-Suomi Indeksi A	13,79 %

## Suurimmat omistukset



## Toimialajakauma



# OP Länsi-Suomen tuotto-osuudet

- Tuotto-osuus (150 t€) on sijoitus Länsi-Suomen Osuuspankin pääomaan. Sijoitus on mahdollinen vain omistaja-asiakkaille.
- Pankin edustajiston tai osuuskunnan kokous vahvistaa koron maksamisen ja sen määrän vuosittain jälkikäteen. Korko maksetaan normaalisti tilille vuosittain kesäkuun ensimmäinen pankkipäivä. Sijoituksen ja koron maksaminen edellyttää, että Pankilla on voitonjakokelpoisia varoja. Tuotto on ollut 3,25 % vuodessa. Jatkossa tuottotavoite on 2,75 - 3,75 %.
  - Tuotonmaksu (3,25 %) vuodelta 2019 viivästyi Euroopan Keskuspankin pankeille tekemän linjauksen mukaisesti ja maksettiin tilille helmikuussa 2021.
  - Tuotto vuodelta 2020 (3,25 %) maksettiin Euroopan Keskuspankin voitonjakorajoitteiden poistuttua lokakuun alussa 2021.
- Tuotto-osuus jälkimarkkinattomana sijoituksena osuuskuntaan ei altistu arvovaihtelulle.
  - Sijoitus on voimassa toistaiseksi. Sijoituksen voi irtisanoa ja sijoitus maksetaan 12 kuukauden kuluttua irtisanomisvuoden päättymisestä. Merkintä ja irtisanominen ovat kustannuksettomia.

# Havainnot korkosijoituksista

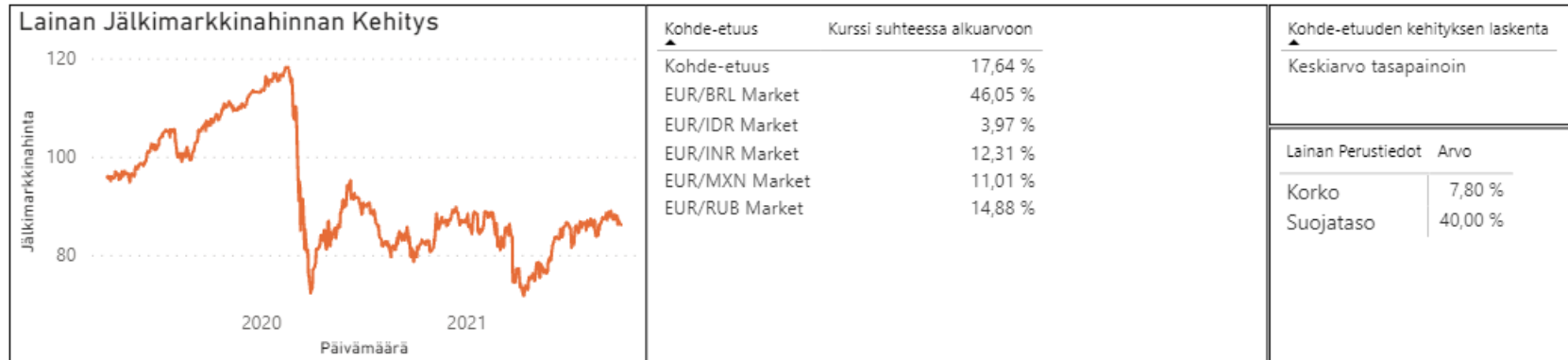
- Vuoden 2018 lopussa tehdyissä strukturoiduissa luottoriskilainoissa luottohäiriötöntä pääomaa on jäljellä 95,3 %. Korkovirta jäljellä olevalle pääomalle on 6,31 %.

Lainan nimi	CLN Eurooppa 28/2018
Kohde-etuus	Altice, Casino, Intrum, Jaguar, Stena
Lisätietoja	Kukin 20% koripainolla
Liikkeeseenlaskupäivä	21.12.2018
Takaisinmaksupäivä	12.1.2024
Korko	8.71 % p.a
CDS Suojapäivänä	637 bps
CDS raportointipäivänä	262.1

Lainan nimi	Luottokori Eurooppa 31/2018
Kohde-etuus	XOVER S30 5Y
Lisätietoja	74 euroyritystä, 68 elossa
Liikkeeseenlaskupäivä	23.1.2019
Takaisinmaksupäivä	12.1.2024
Korko	5.00 % p.a
CDS Suojapäivänä	324 bps
CDS raportointipäivänä	144.9

# Havainnot korkosijoituksista

- Noin 2,5 vuotta sitten liikkeelle lasketun kehittyvien markkinoiden valuuttakorkolainan (27 t€) arvo on laskenut noin 13 % eli tilanne on parantunut selvästi keväästä. Korkovirta (7,80 %) lainassa juoksee täysimääräisesti ja erääntyminen tapahtuisi 100 prosenttiin, mikäli eräpäivä olisi tänään. Euron vahvistuminen suhteessa kehittyvien markkinoiden valuuttakoriin (+17,6 %) on suojatason (+40,0 %) sisällä.



ISIN-koodi	Lainan Nimi	Seuraava Tarkastelupäivä	Seuraava Maksupäivä	Liikkeeseenlaskupäivä	Eräpäivä	Vaihtohinta	Teoreettinen Loppuarvo	Kurssi suhteessa alkuarvoon	Lainan Tyyppi	P
F14000369848	OP Kehittyvät Markkinat Valuuttakorko 8/2019	11.3.2024	28.3.2022	3.4.2019	27.3.2024	87,20	123,40	17,64 %	Private EQ	

# Ajankohtaista OP-Vuokratuotosta (Q2/2021)

- Toisen vuosineljänneksen tuotto oli 1,6 %. Viimeisimmän 12 kuukauden tuotto on 4,7 %.
- OP-Vuokratuotolle valmistui vuoden toisella kvartaalilla 132 asuntoa Helsingin Herttoniemeen kauppakeskus Hertsin yhteyteen, 63 asuntoa Oulun keskustaan sekä 50 asuntoa Joensuun keskustaan. Lisäksi rahastolle valmistui mittava yli 16.000 m<sup>2</sup>:n maalämpöä ja aurinkoenergiaa hyödyntävä logistiikkahanke Tuusulaan. Näiden neljän valmistuneen kohteen arvonnousu suhteessa investointikustannuksiin on rahaston arvostuksessa (rahastosta riippumaton ulkopuolinen arvioitsija) noin 10 miljoonaa euroa, mikä osoittaa, että asunnot ja logistiikka ovat tällä hetkellä erittäin kiinnostavia kiinteistösegmenttejä.
- Kesällä 2020 YIT:n kanssa solmitun esisopimuksen (kahdeksan asuinkerrostaloa) kaikki kohteet on saatu kaupallisesti maaliin ja rakentaminen käynnistettyä. Esisopimuksen kolme viimeistä kohdetta As Oy Helsingin Trissa Jätkäsaarella, As Oy Järvenpään Basso sekä As Oy Tampereen Herrainrinne käynnistyivät huhti-kesäkuussa ja kaikki kohteet, yli 600 asuntoa, valmistuvat vuoden 2022 loppuun mennessä.

# Ajankohtaista OP-Vuokratuotosta (Q2/2021)

- Rahasto käynnisti huhtikuussa historiansa toisen mittavamman myyntiprojektin, seitsemän asuinkerrostaloa, sisältäen 313 asuntoa, 5 kivijalkaliiketilaa sekä 200 pysäköintipaikkaa. Sekä kotimaisten että ulkomaisten sijoittajien kiinnostus salkkua kohtaan oli erittäin suuri ja salkkukauppa toteutettiin heinäkuun alussa. Toteutunut kauppahinta toi rahastolle noin 6 miljoonan euron myyntivoiton suhteessa kohteiden arvostukseen rahastossa, mikä tulee näkymään kolmannen kvartaalin arvostuksessa. Myynnistä saatavat pääomat tullaan käyttämään uusien kohteiden rakentamiseen.
- Toisen kvartaalin päättyessä rahastolla oli omistuksessaan 6.280 valmista asuntoa (myyntien jälkeen 5.967 asuntoa). Toimitiloja salkussa on 25 kohdetta, joissa vuokrattavaa pinta-alaa on noin 160.000 m<sup>2</sup>. Rakenteilla on kymmenen asuinrakennushanketta, joihin aikanaan valmistuu 750 asuntoa. Rahaston asuntojen vuokrausaste oli kvartaalin päättyessä 97 %. Toimitilojen vuokrausaste on 92 %.
- OP-Vuokratuoton sijoitettava varallisuus on noin 1,76 miljardia euroa ja kiinteistökannan arvo yli 1,8 miljardia euroa. Rahaston lainoitusaste on 21 % kiinteistökannan arvosta. Rahaston kiinteistökannasta on valmiissa asuntokannassa 75 %, toimitiloissa 21 % ja rakennushankkeissa 4 %.

# Ajankohtaista OP-Palvelukiinteistöistä (Q2/2021)

- Toisen vuosineljänneksen tuotto oli 1,5 %. Viimeisimmän 12 kuukauden tuotto on 4,7 %.
- OP-Palvelukiinteistöille valmistui toisella kvartaalilla ikääntyneiden asumispalveluyksiköt Poriin ja Hämeenlinnaan. Muut rakenteilla olevat hankkeet ovat edenneet suunnitellusti. Kohteiden vuokratassavirta oli kvartaalin aikana normaalilla tasolla lukuun ottamatta osaomistettua hotellikohdetta. Keväällä 2020 sovitut vuokrien takaisinmaksut ovat edenneet sovitusti.
- Rahastossa on nyt 55 valmista ja 3 rakenteilla olevaa kohdetta, joissa on kaikkiaan noin 3.100 asiakaspaikkaa sekä 99.000 vuokrattavaa neliötä. Rahaston hoiva- tai muussa liiketiläkäytössä olevien tilojen käyttöaste on liki 100 % ja asuntojen käyttöaste noin 95 %. Vuokrasopimusten keskimaturiteetti on noin 12,5 vuotta.
- Rahasto hankki heinäkuun 2021 alkupuolella omistukseensa kaksi rakenteilla olevaa hoivahanketta Kajaanista ja Kangasalta. Näiden hankkeiden myötä rakenteilla olevien kohteiden määrä nousee viiteen.
- Rahaston arvo kesäkuun lopussa oli 331 miljoonaa euroa. Rahaston kiinteistövarallisuuden arvo oli vuosineljänneksen lopussa noin 339 miljoonaa euroa, josta omaa pääomaa oli 296 miljoonaa euroa ja vierasta pääomaa 43 miljoonaa euroa. Rahaston lainoitusaste kiinteistövarallisuudesta laskien oli noin 13 %.



# Vaihtoehtoiset sijoitukset

	hankinta-aika	hankinta-arvo t€	markkina-arvo t€	tuotto yhteensä %	tuotto / vuosi %
JPM Global Macro Opps	26.10.2020	50,0	54,0	8,1 %	8,6 %
R2 Crystal	31.12.2019	40,0	44,4	11,0 %	6,1 %
R2 Crystal	31.12.2020	18,0	18,7	4,0 %	5,4 %
Alternative Portfolio	31.12.2020	30,0	30,8	3,7 %	7,6 %
Alternative Portfolio	30.6.2021	20,0	19,8	-1,0 %	1. noteeraus vasta 9/21 tilanteesta

# JPM Global Macro Opportunities

## Makrolähestymistapaa hyödyntävä päivittäisen likviditeetin vaihtoehtorahasto

Rahasto pyrkii tarjoamaan sijoittajille positiivista tuottoa vaihtelevissa markkinaolosuhteissa ja olemaan näin aidosti vaihtoehtoinen ratkaisu johdonmukaisin tuloksin.

ASIAANTUNTEMUS	SALKKU	TULOKSET
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rahastoa hoitavat sitoutuneet, makro- ja kohdetasoihin erikoistuneet salkunhoitajat, jotka hyödyntävät koko JPMAM-yhtiön näkemyksiä.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Makronäkemyksen pohjalta koostetaan rajoittamaton, dynaaminen salkku, jonka sijoitukset kohdennetaan osakkeiden, korkojen, johdannaisten, valuuttojen, volatiliiteetin ja kullan pitkiin ja lyhyisiin positioihin.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riskisopeutettu tuotto on ollut vahvaa perustamisesta lähtien yli 8 vuotta sekä nousu- että laskumarkkinoilla*.</li> </ul>

## Pitkän aikavälin kauaskantoiset teemat

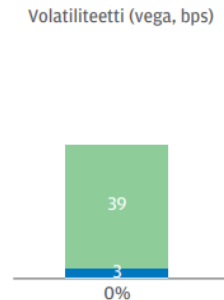
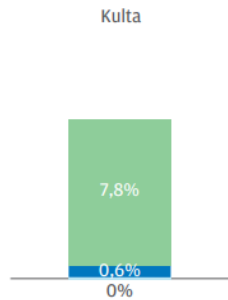
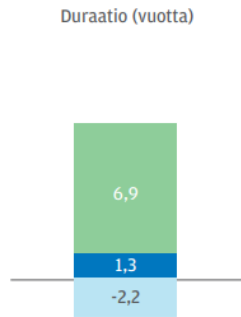
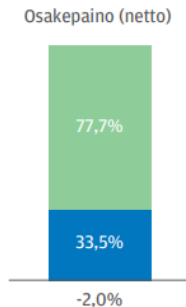
 ILMASTONMUUTOKSEEN LIITYVÄT TOIMET	 GLOBAALIEN POLITIIKKOJEN MUUTOS
 TEKNOLOGIAN LAAJA-ALAINEN KÄYTTÖÖNOTTO	 KEHITTYVIEN MARKKINOIDEN KULUTUSKYSYNTÄ

## Korrelaatio perinteisten omaisuuslajien kanssa

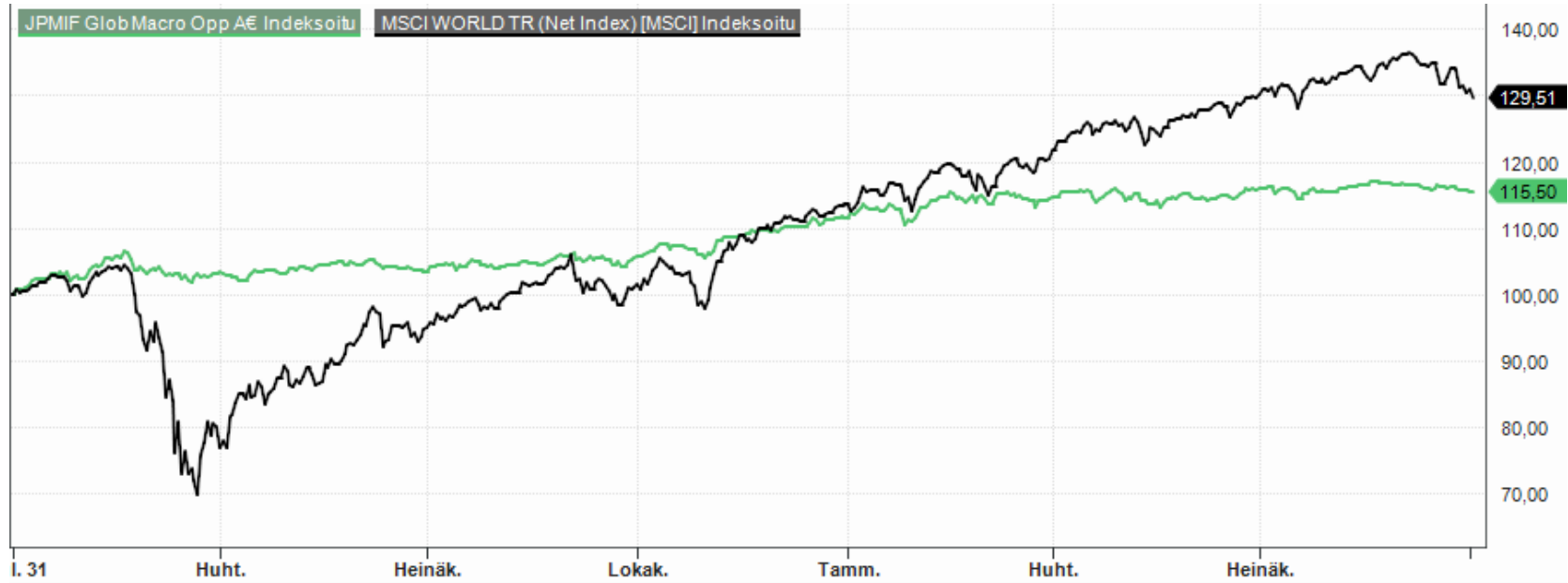
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2013-14	30.11.2012 alkaen*
50 % osakkeet / 50 % joukkolainat	48%	54%	21%	17%	-5%	-15%	55%	27%
Kehittyneiden markkinoiden osakkeet	51%	50%	21%	37%	-18%	-25%	57%	27%
Globaalit valtionvelkakirjat	-22%	-2%	-1%	-38%	45%	33%	-12%	-2%

## Omaisuuslajien historialliset osuudet salkussa

■ Maksimi ■ Minimi ■ Keskiarvo

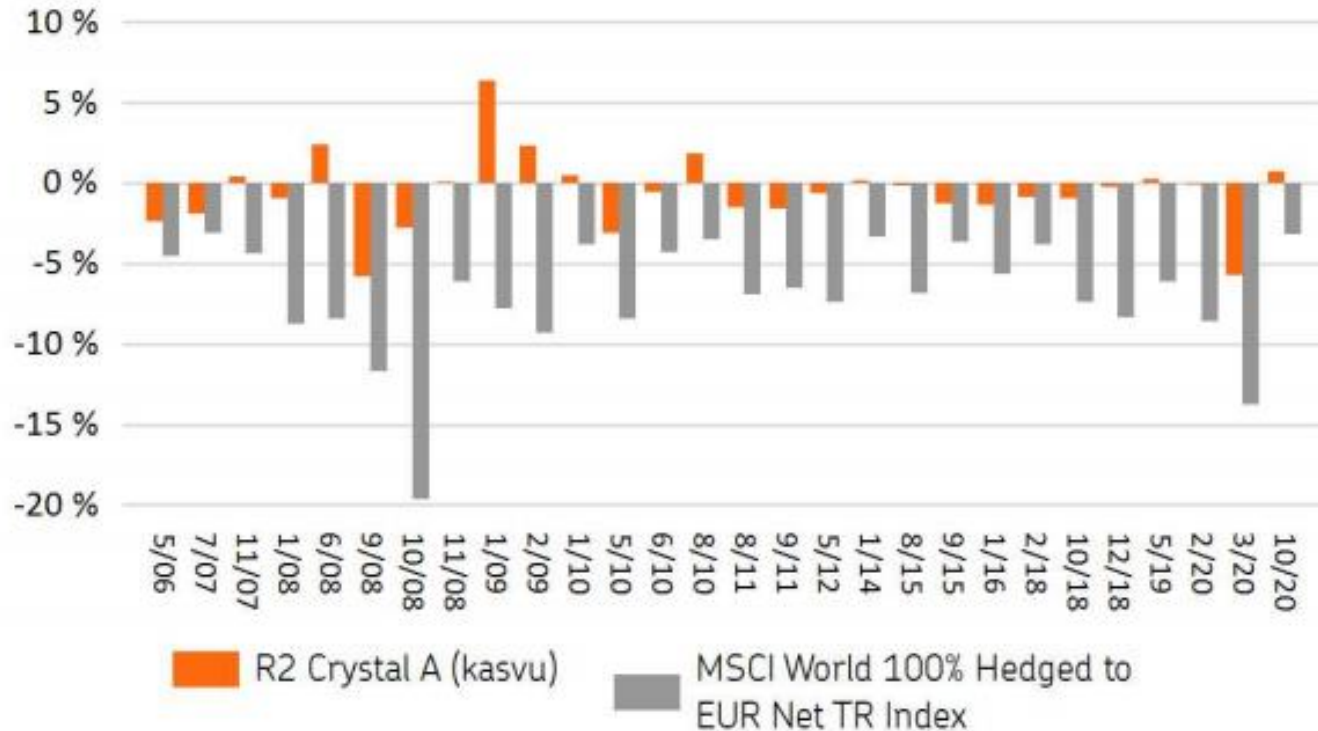


# JPM Global Macro Opportunities –rahaston kehitys korona-aikana (vs. maailman osakeindeksi)



# R2 Crystal – käyttäytyminen markkinastressissä

Osakkeiden hinnat laskivat kuukauden aikana vähintään 3 %.



# OP-Alternative Portfolio

- Sijoittaa kansainvälisesti eri vaihtoehtoisten sijoitusten rahastoihin.
- Vuosituottotavoite 6-8 % juoksevien kulujen jälkeen.
- Sijoituskohteina listaamattomat osakkeet (private equity), suorat yrityslainat (private debt), infrastruktuuri, kiinteistöt, maa- ja metsätalous sekä likvidit sijoitukset.
- Riskiluokka 4 (luokituksessa 1 edustaa alinta riskiä ja 7 ylintä riskiä).
- **Auki merkinnöille ja lunastuksille vuosineljänneksittäin.**
- Merkintäpalkkio 1 %. **Lunastuspalkkio porrastettu pitoajan mukaan**; neljän vuoden jälkeen 1 %. Merkintä- ja lunastuspalkkiot hyvitetään rahastolle eli ne suojaavat muita rahastossa olevia sijoittajia. Ei säilytyspalkkiota.
- Nykyinen sijoituskierrös päättyy syyskuun lopussa.

Toteutunut tuotto ensimmäiset 9 kk: 7,7 %

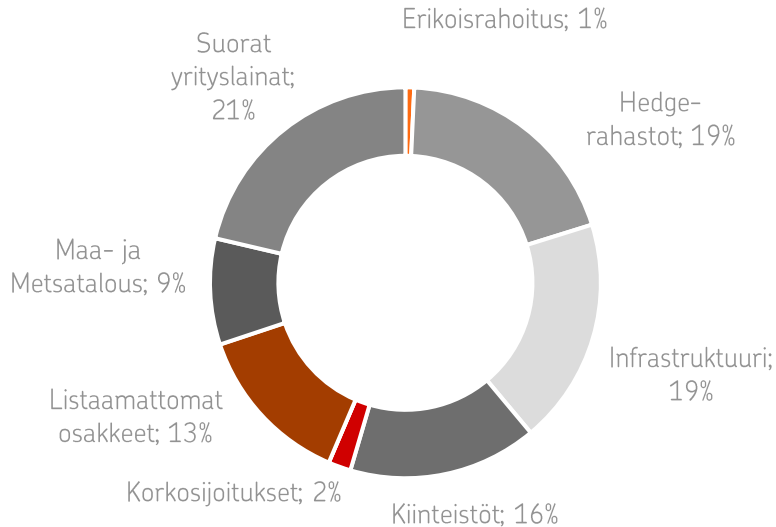


# OP-Alternative Portfolio -rahaston avainlukuja

- Rahaston kvartaalituotto Q2 2021 **+1,7 %**
- Tuotto rahaston alusta (9 kk) **+7,7 %**
- Rahaston uudet merkinnät 2021 **153 meur**
- Rahaston koko n. **360 meur**
- Portfoliossa **21** tarkoin valittua sijoituskohdetta
- Noin **70 %** rahaston tekemistä sitoumuksista kutsuttuna töihin

Rahaston toteutunut tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Tämä materiaali ei anna täydellistä kuvaa rahaston ominaisuuksista. Rahastojen avaintietoesite ja rahastoesite ovat saatavissa merkintäpaikoissa ja op.fi-verkkopalvelussa suomeksi ja ruotsiksi, josta löydät tarkempia tietoja esimerkiksi riskeistä, kuluista ja rahaston ominaisuuksista.

# OP-Alternative Portfolio -rahaston tavoiteportfolio



- Tavoiteportfoliossa painotukset muuttuvat hieman sitä mukaa, kun rahaston koko kasvaa ja uusia sijoituksia tehdään
- Tällä hetkellä painotusta on eniten suorissa yrityslainoissa, joissa saamme samaan aikaan rahat nopeasti töihin ja tasaista tuottoa
- Reaaliomaisuus eli infrastruktuuri- ja kiinteistösijoituksista, sekä maa- ja metsätalous ovat kuitenkin jatkossa merkittävässä roolissa, noin 40% salkusta.
- Hedge-rahastoissa pidämme noin 20% painon salkun likviditeetin takaamiseksi. Lisäksi tässä lohkoissa on myös päällekkäisyyttä suorien yrityslainojen kanssa