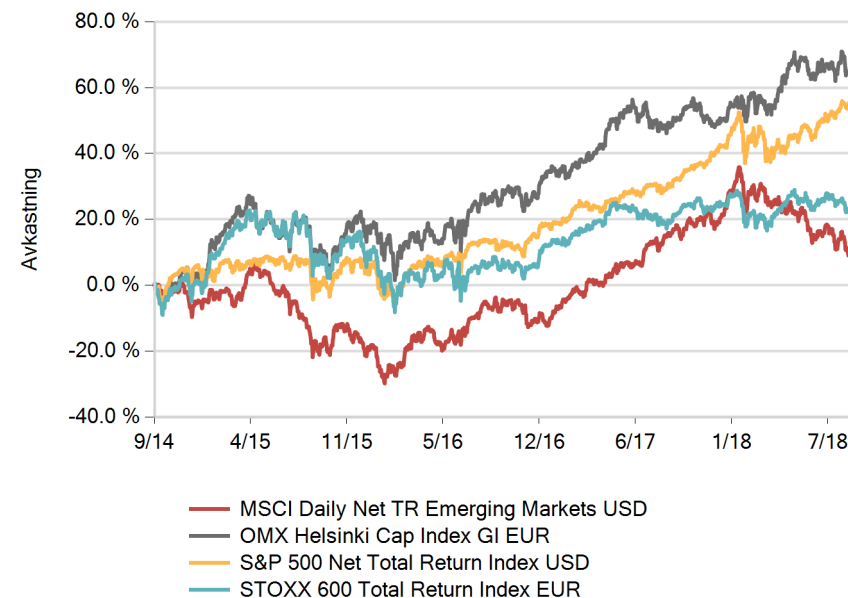


Aktiemarknaderna tog en paus i september och de relativt sett största rörelserna sågs inte bland aktierna utan på de sk. riskfria räntemarknaderna, där de stigande räntorna resulterade i lägre pris på lån. Stödd av de stigande räntorna försökte banksektorn i Europa för första gången på länge stiga mer än marknaden över lag. Sektorn svängde dock tillbaka till sin startnivå när Italiens bristfälliga budgetdisciplin åter dök upp i rubrikerna under månadens sista vecka. S&P 500 -indexet steg i september med 0,5 % och under tredje kvartalet steg indexet t.o.m. 7,56 %, vilket var den största kvartalsuppgången sedan 2013. Utvecklings-marknadernas september fortsatte i moll och avkastningen för månaden blev -0,5 % med en kvartalsavkastning på -1,1 %. Det europeiska STOXX 600-indexet steg under månaden med 0,3 % och kvartalsavkastningen blev 1,3 %. De nordiska aktierna var igen i topp bland de europeiska börsarna med en månadsavkastning på 1,1 %. Under tredje kvartalet steg de nordiska aktierna med 5,5 %, dvs. över 4 % mera än det breda Europaindexet. OMX Helsinki sjönk i september med 0,7 % och dess tredje kvartal avkastade 2,4 %.

Centralbankernas uttalanden följdes igen noggrant under månaden, utan stora överraskningar i slutändan. Den amerikanska centralbanken höjde som väntat sin styrränta till 2,25 % och torde höja räntan ännu en gång under det här året. I Europa övertygade ECB placerarna om att räntorna inte höjs i före tidigast sommaren 2019. Centralbankens stödköpsprogram är hur som helst på slutrakan och köpen halveras igen i oktober till ca. 15 miljarder. I ljuset av vad vi vet idag upphör köpprogrammet helt och hållet i slutet av det här året och det blir intressant att se hur avsaknaden av automatköparen påverkar t.ex. de italienska statslånens räntor.

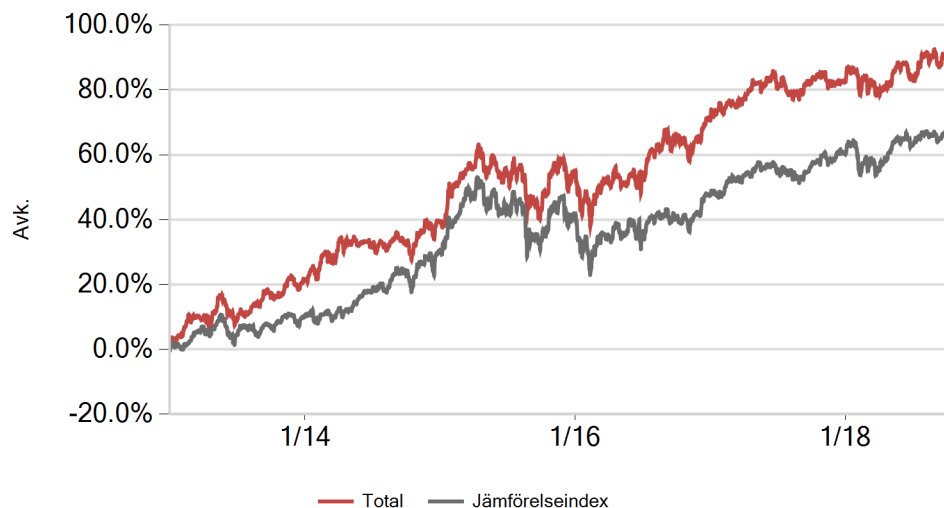
Handelskrigets många svängar och president Trumps löfte om att återskapa miljontals arbetsplatser i USA har sänkt de kinesiska aktiemarknaderna kraftigt under innevarande år. Samtidigt har de lokala teknologibolagen varit i en nedåtgående spiral medan de balanserar i gränzonen mellan central-förvaltningens direktiv och den fria handeln. Korrektionen har gjort områdets aktier betydligt intressantare än i början av året och vi följer den kinesiska marknaden noggrant, eftersom den har stor betydelse för utvecklingsmarknadernas utveckling som helhet.

Vi har övervägt aktierna som helhet och framförallt amerikanska aktier under en längre tid i vår allokering. Tredje kvartalets avkastningsdifferens till USA:s fördel visar att strategin har varit rätt. Resultatperioden börjar igen i oktober och vi tror att en god resultatillväxt fortfarande stöder marknaden. En partiell hemtagning av vinsterna är ändå aldrig fel och vi uppmanar att försäkra sig om att speciellt aktieallokeringen är av önskat slag. En bred geografisk diversifiering minskar riskerna som de enskilda länderna och områdena tillför portföljen. Förutsägbarheten för placeringsportföljens kassaströmmar kan enklast förbättras till exempel med hjälp av fastighetsinvesteringar, kända bolags företagslån samt placeringar med rörlig ränta.



Värdeutveckling

90.57%



Månatlig avkastning

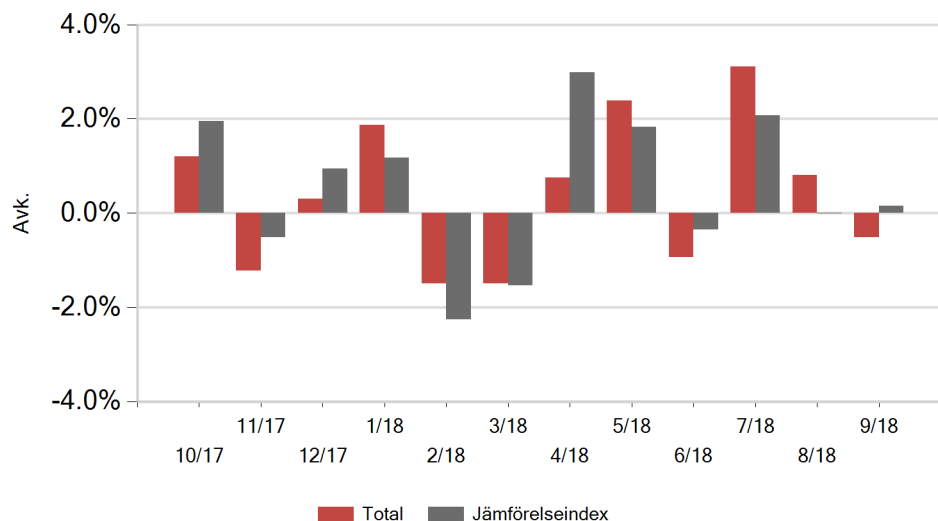
År	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	YTD	BM
2018	1.87	-1.50	-1.50	0.75	2.38	-0.94	3.11	0.80	-0.51	0.00	0.00	0.00	4.44	3.99
2017	1.73	1.49	0.67	2.48	-0.13	-0.53	-1.21	0.59	1.44	1.20	-1.23	0.30	6.95	8.68
2016	-3.99	-0.87	3.49	0.40	0.81	-0.82	5.36	3.31	-0.14	-2.41	2.15	2.93	10.25	4.33
2015	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

Periodavkastningar

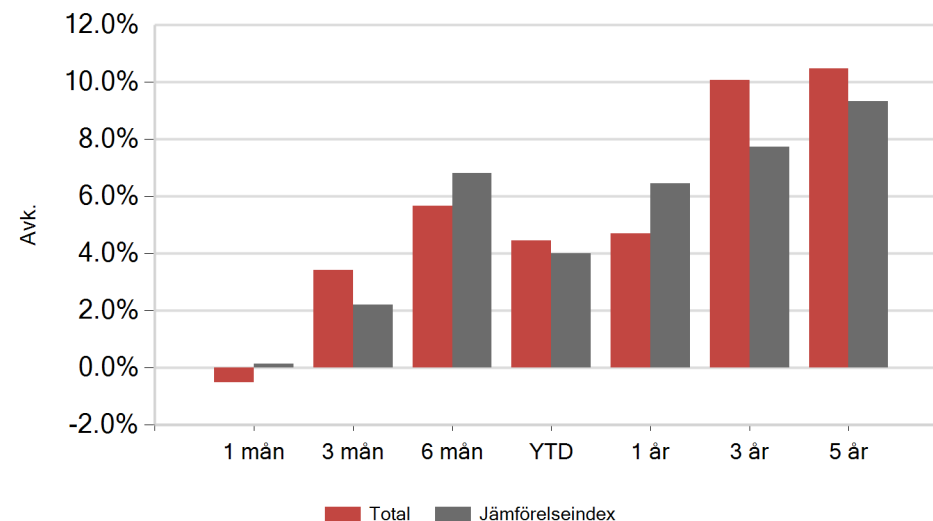
	1 mån	3 mån	6 mån	YTD	1 år	3 år	5 år
Total	-0.51	3.41	5.67	4.44	4.71	10.06	10.47
Jämförelseindex	0.15	2.21	6.81	3.99	6.45	7.73	9.32

* Avkastningar längre än 12m är annualiserade.

Portföljens månatliga avkastningar



Portföljens periodavkastningar



* Avkastningar längre än 12m är annualiserade.

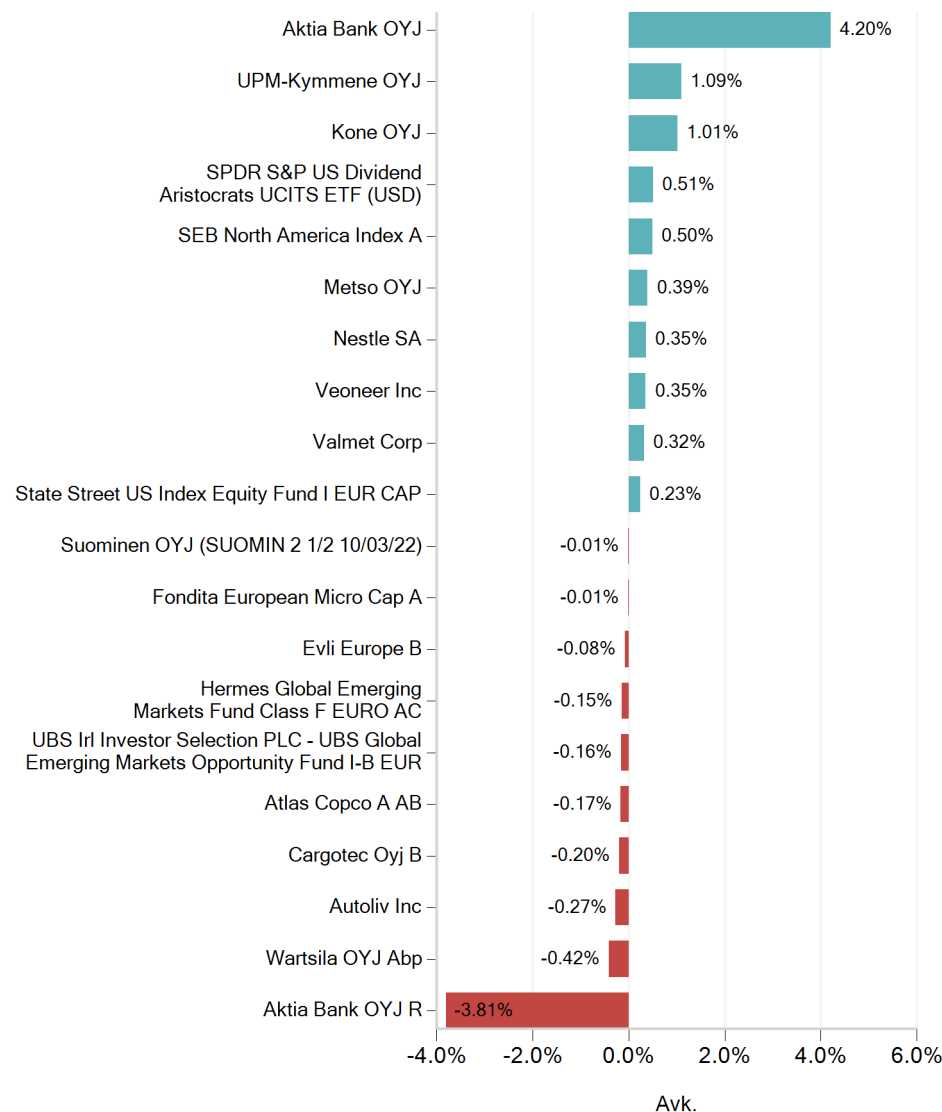
10 största positiva bidragen under perioden

Värdepapper	period	3 mån	YTD	1 år	% av portfölj
Aktia Bank OYJ	4.20 %	0.79 %	4.15 %	4.16 %	7.35 %
UPM-Kymmene OYJ	1.09 %	0.71 %	1.98 %	2.64 %	7.32 %
Kone OYJ	1.01 %	0.43 %	0.54 %	0.53 %	8.22 %
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF (USD)	0.51 %	0.22 %	0.23 %	0.47 %	3.66 %
SEB North America Index A	0.50 %	0.02 %	0.31 %	0.53 %	
Metso OYJ	0.39 %	0.14 %	0.25 %	0.05 %	2.34 %
Nestle SA	0.35 %	0.19 %	0.01 %	0.05 %	2.48 %
Veoneer Inc	0.35 %	0.12 %			0.57 %
Valmet Corp	0.32 %	0.28 %	0.33 %	0.32 %	1.98 %
State Street US Index Equity Fund I EUR CAP	0.23 %	0.26 %			3.97 %

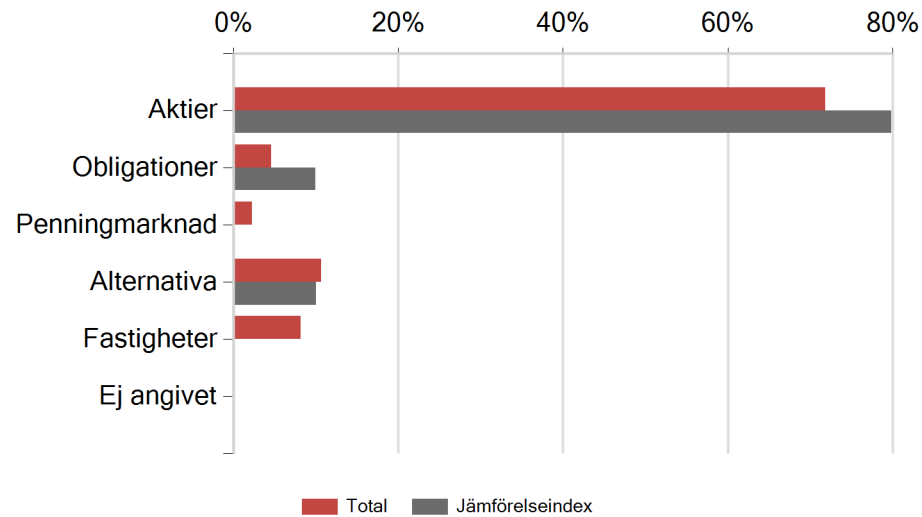
10 största negativa bidragen under perioden

Värdepapper	period	3 mån	YTD	1 år	% av portfölj
Aktia Bank OYJ R	-3.81 %	0.00 %	-3.81 %	-4.29 %	
Wartsila OYJ Abp	-0.42 %	0.08 %	-0.10 %	-1.24 %	7.31 %
Autoliv Inc	-0.27 %	-0.15 %	-0.14 %	-0.11 %	0.90 %
Cargotec Oyj B	-0.20 %	-0.21 %	-0.37 %	-0.67 %	1.92 %
Atlas Copco A AB	-0.17 %	0.00 %	-0.20 %	-0.18 %	1.00 %
UBS Irl Investor Selection PLC - UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund I-B EUR	-0.16 %	-0.10 %	-0.19 %		2.60 %
Hermes Global Emerging Markets Fund Class F EURO AC	-0.15 %	-0.02 %			2.06 %
Evli Europe B	-0.08 %	-0.08 %			1.70 %
Fondita European Micro Cap A	-0.01 %	-0.02 %	-0.05 %	-0.04 %	1.41 %
Suominen OYJ (SUOMIN 2 1/2 10/03/22)	-0.01 %	-0.01 %	-0.01 %	0.00 %	0.30 %

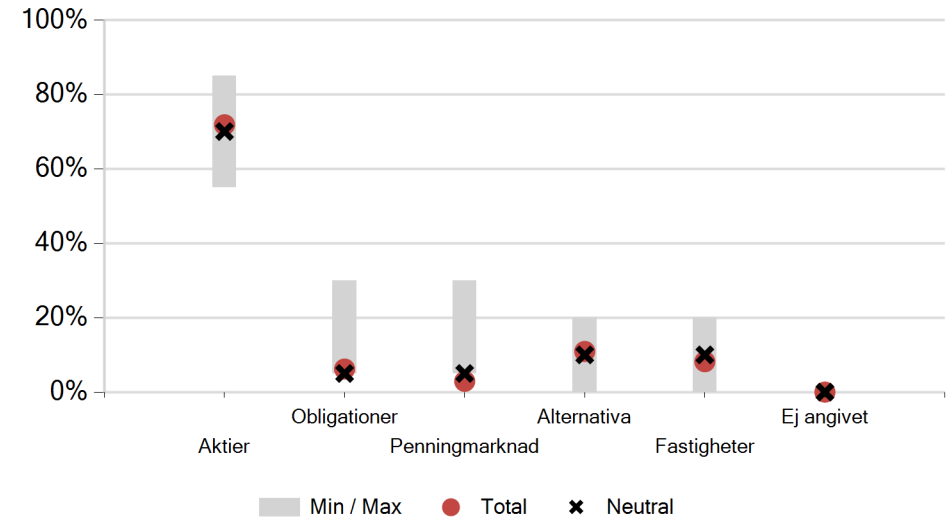
Största bidragen till portföljens avkastning



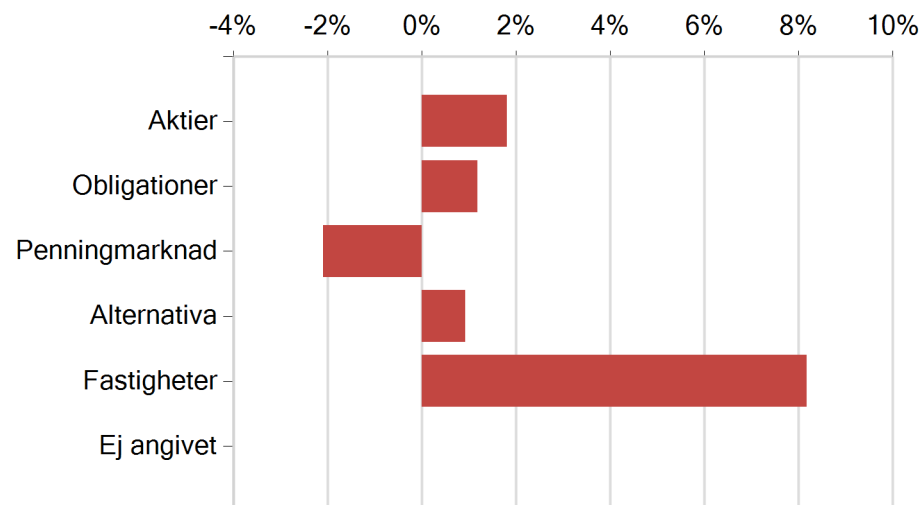
Tillgångsallokering - JAM X-Ray*



Neutral och rådande viktning inom fastställda gränsvärden



Över- / undervikter mot neutralviktning

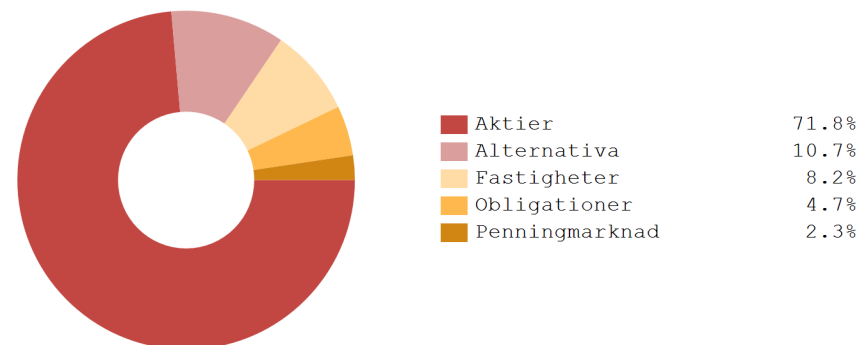


Jämförelseindex

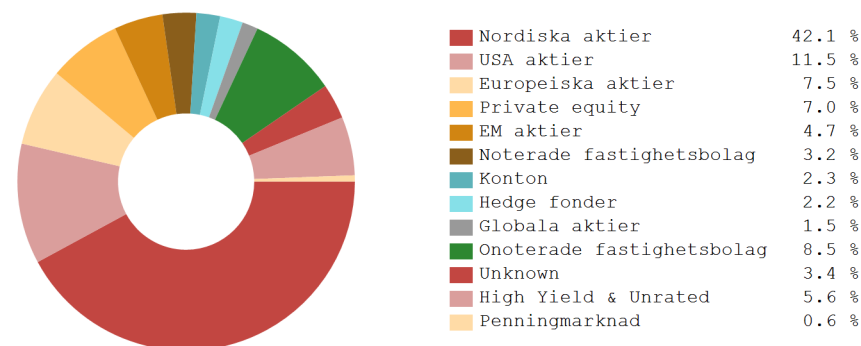
Aktiemarknad			av klassen	av allokeringen
MSCI Daily Net TR Europe EUR	Euro		50.00%	35.00%
MSCI Daily Net TR World EUR	Euro		50.00%	35.00%
			100.00%	70.00%
Räntemarknad			av klassen	av allokeringen
Merrill Lynch EMU Corporate EUR	Euro		100.00%	10.00%
			100.00%	10.00%
Fastighetsmarknad			av klassen	av allokeringen
GPR250 Europe Property Index EUR	Euro		100.00%	10.00%
			100.00%	10.00%
Hedge Fonder			av klassen	av allokeringen
Credit Suisse AllHedge Index - Hedged EUR	Euro		100.00%	10.00%
			100.00%	10.00%

Tillgångsslag	Marknads- värde (EUR)	Period- avkastning	% av portfölj
Aktiemarknad	151 450 140	4.99%	69.48%
Fastighetsmarknad	24 857 203	2.53%	11.40%
Private Equity och Debt -investeringar	18 420 419	6.29%	8.45%
Räntemarknad	12 215 418	1.20%	5.60%
Hedge Fonder	4 804 484	8.02%	2.20%
Kort ränta	1 301 261	-0.33%	0.60%
Sammanlagt	213 048 924		97.73%
Upplupna räntor	205 666		
Placeringar sammanlagt	213 254 590		
Konton			
Kontosaldo totalt	4 895 909		2.27%
Fordringar och skulder totalt	44 510		
Penningsaldo totalt	4 940 420		
Portfölj sammanlagt	218 195 010		

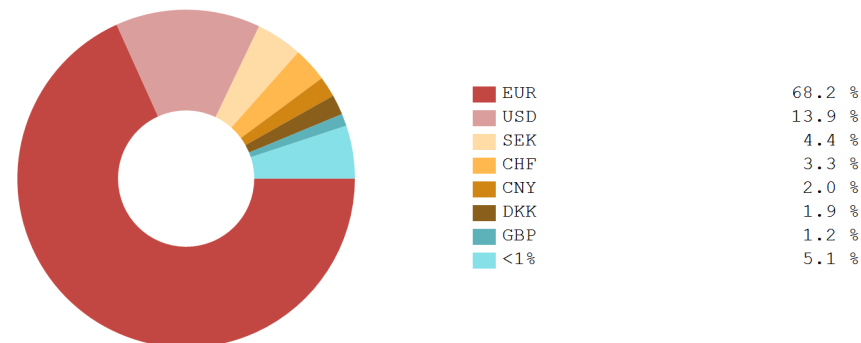
Tillgångsallokering - JAM X-Ray*



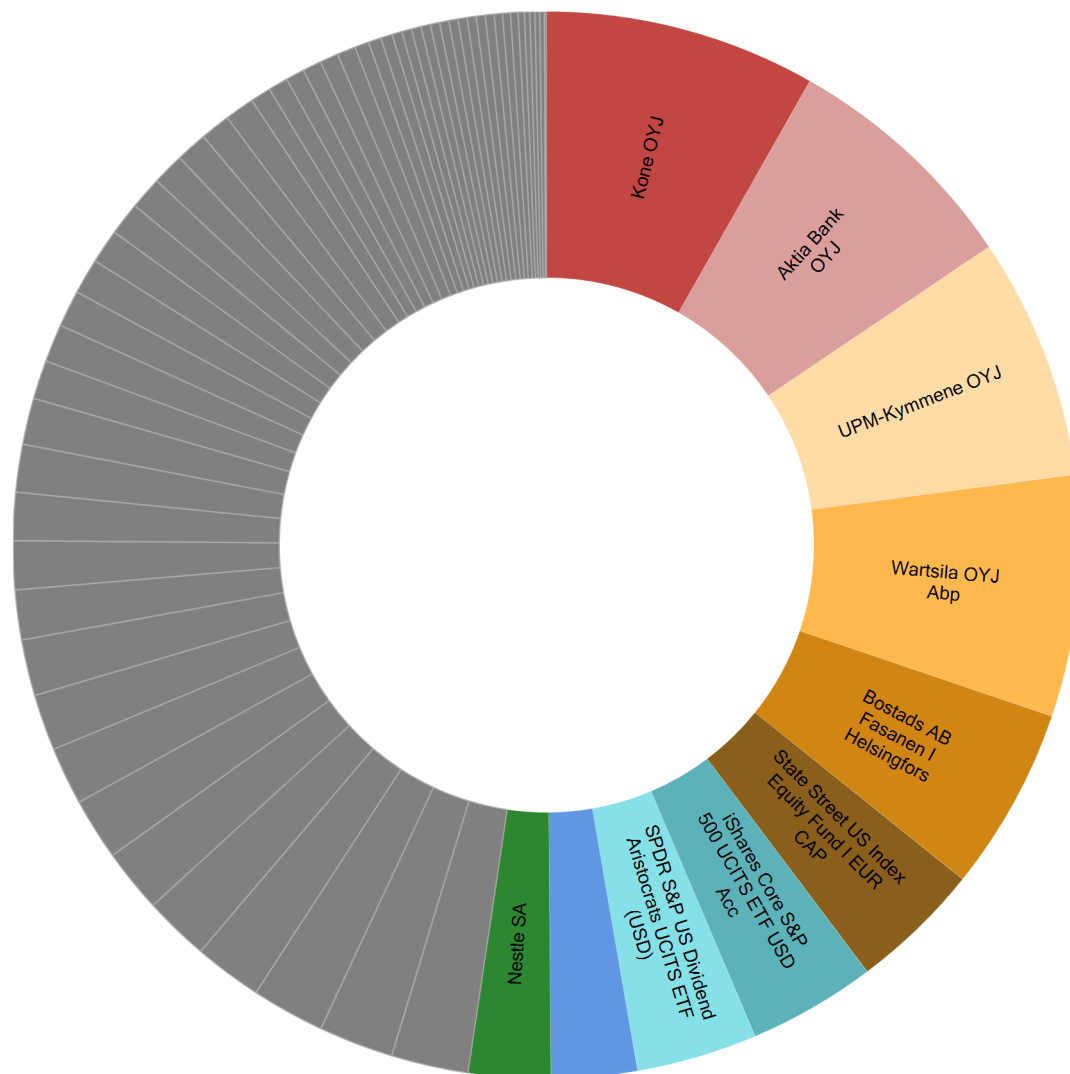
Detaljerad tillgångsallokering



Valutafördelning - JAM X-Ray*



Allokering: Top 10



Kone OYJ	17 939 885	8.22 %
Aktia Bank OYJ	16 029 276	7.35 %
UPM-Kymmene OYJ	15 970 500	7.32 %
Wartsila OYJ Abp	15 955 033	7.31 %
Bostads AB Fasanen I Helsingfors	12 156 800	5.57 %
State Street US Index Equity Fund I EUR CAP	8 661 872	3.97 %
iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD Acc	8 448 100	3.87 %
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF (USD)	7 980 970	3.66 %
UBS Irl Investor Selection PLC - UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund I-B EUR	5 675 037	2.60 %
Nestle SA	5 419 732	2.48 %
Top 10	114 237 205	52.36 %
Resten av portföljen	103 957 805	47.64 %