

Rinkų apžvalga

2011 m. lapkričio mėn.

Europa lopo pasitikėjimo skyles – situacija Italijoje dar niūresnė

Spalį rizikingesnių turto klasių rezultatai buvo labai geri ypač Jungtinėse Valstijose, kur vertybinių popierių rinkos augimas buvo nuoseklus, tuo tarpu Europoje rinkose augimas buvo stebimas mėnesio pradžioje ir pačioje pabaigoje, kai ES vadovai atskleidė „didį planą“, sužadinusį investuotojų sentimentus. Mes palaikėme itin žemą akcijų svorį, nes dar nesame įsitikinę, kad skolų problemų sprendimo modeliai pasiteisins, ypač turint galvoje, kad jiems labai trūksta konkretumo. Be to, dabartinės akcijų pelningumo prognozės, ypač JAV, mūsų nuomone, vis dar per daug optimistinės. Tai mums greit priminė įvykiai lapkričio pradžioje, kai rizikingesnių turto klasių vertė staigiai smigo žemyn.

Investicijų paskirstymas

-Fiksuotas pajamingumas: fiksuoto pajamingumo portfelyje mes palaikome neutralų svorį.

-Akcijos: Palaikome nuosaikiai mažesnį už neutralų akcijų svorį.

-Alternatyviosios investicijos: Palaikome neutralų svorį.

Skolų krizei nesibaigiant, atidžiai stebima padėtis Italijoje.

Ir toliau didėjo euro zonos vyriausybinių obligacijų pajamingumo skirtumai: Prancūzijos 10-ies metų trukmės obligacijų pajamingumas jau 1,2 % didesnis nei Vokietijos, bet aštriausiai tai pasireiškia Italijoje. Italijos 10-ies metų obligacijų pajamingumas užkopė iki 6,3 % – tai didžiausias kada nors buvęs pajamingumas euro zonos valstybėje. Turėdamos tokį lygį Airija, Graikija ir Portugalija jau turėjo atsakyti naujų obligacijų emisijai. Mėnesio pabaigoje Italijai pavyko išleisti naują 10-ies metų obligacijų emisiją, kurios pajamingumas – 6,6 %, todėl suprantamas rinkos susirūpinimas bendra Italijos skolų našta ir jos galimybėmis toliau skolintis tokiomis sąlygomis. Savo fiksuoto pajamingumo portfelyje mes neturime Pietų Europos valstybėse išleistų vyriausybinių ar įmonių obligacijų. Mūsų investicijos nukreiptos į Suomijos ir kitų Skandinavijos regiono šalių įmonių išleistas obligacijas. Spalį įmonių obligacijų kredito rizikos premijų skirtumai mažėjo.

Akcijų svoris palaikomas žemiau neutralaus lygio, nes skolų krizė tęsiasi, o pajamų prognozės JAV ir toliau yra per daug optimistinės.

Spalį pagrindiniai indeksai vertybinių popierių rinkose gerokai ūgtelėjo, bet JAV pelnai buvo patvaresni nei Europoje. Čia buvome labai

intensyvių šuolių liudinininkai mėnesio pradžioje ir pabaigoje, po ES viršūnių susitikimo. Mes palaikome gana žemą savo akcijų svorį, nes nesame tikri, kad siūlomų priemonių paketas padės išspręsti Europos skolų problemas ir užbaigs šią krizinę situaciją. Be to, JAV įmonių pelnų prognozės kitiems ir 2013 m. vis dar gana aukštos. Rinkos numato, kad kitais metais ekonomika augs 12 % ir dar 12 % – 2013 m. Pelno maržos ir jų prognozės greičiausiai bus mažinamos, nes jų prognozės dar niekada nebuvo tokios didelės. Suomijoje ir kitose Skandinavijos šalyse kai kurios bendrovės jau perspėjo apie mažėjantį pelną ir sumažino jo prognozes. Apskritai, Suomijos rinkose pelnų prognozės jau beveik pasiekė realistinį lygį.

Naftos kainos kyla, nepaisant lėtėjančio ekonomikos augimo.

Spalį buvo kompensuojami rugpjūčio–rugsėjo mėn. žaliavų rinkose patirti nuostoliai, nes buvo aktyviai investuojama, prisimant investicijų riziką. Naftos kaina (WTT) didėjo nuo 75 USD už barelį iki beveik 95 USD spalio mėn., didėjo ir pramoninių metalų kainos. Europos konvertuojamosios obligacijos taip pat pradeda traukti akį dėl gerokai didėjusių įmonių obligacijų kredito rizikos premijų. Tą pateisina ir situacija vertybinių popierių biržose, kurios nuo metų pradžios gerokai nukrito, ir didėjantys akcijų kainų svyravimai.

Juhani Lehtonen

Rinkų gražos 2011.10.31

Fiksuotas pajamingumas	1 mėn. graža	2011 m. graža	1 metų graža
JPM Money Mkt	0,16%	1,30%	1,55%
JPM EMU Govt	-2,04%	0,70%	-2,44%
Barcleys Infl.Linked	-2,50%	-1,34%	-4,21%
JPM Credit Index	0,62%	3,52%	2,14%
JPM High Yield	7,53%	3,26%	3,90%
JPM GBI EM Divers. (LC)	1,56%	-1,21%	1,17%
JPM EMBI+ (HC)	4,42%	8,44%	3,96%

Akcijų rinkos	1 mėn. graža	2011 m. graža	1 metų graža
OMXH Mid Cap	8,83%	-23,70%	-18,69%
Euro Stoxx 50	9,43%	-15,03%	-16,16%
Stoxx 600	7,65%	-12,11%	-8,45%
S&P 500	10,77%	-0,36%	5,92%
Dow Jones	9,54%	3,33%	7,52%
Nasdaq	11,14%	0,80%	7,06%
Nikkei	3,31%	-12,13%	-2,33%
Hang Seng	12,92%	-13,63%	-13,99%
India	7,60%	-13,16%	-11,62%
Russia (RTS)	16,57%	-11,69%	-1,50%
Brazil	11,49%	-15,82%	-17,45%
MSCI Europe	7,77%	-11,86%	-8,38%
MSCI World	11,32%	-6,67%	-2,86%
MSCI Emerging Markets	13,25%	-11,10%	-7,72%
MSCI Latin America	17,07%	-14,86%	-13,36%
MSCI Eastern Europe	16,60%	-13,09%	-7,33%

Alternatyviosios investicijos	1 mėn. graža	2011 m. graža	1 metų graža
S&P Commodity TR	9,75%	1,14%	10,08%
Oil (spot)	17,47%	0,50%	8,54%
Gold (spot)	6,34%	22,16%	26,13%
HFRX Global HF	2,97%	-5,13%	-3,55%

Valiutų rinkos	31.10.2011	30.9.2011
EURUSD	1,386	1,339
EURJPY	108,33	103,120
USDJPY	78,17	77,060
EURGBP	0,86	0,859
EURSEK	9,01	9,202
EURNOK	7,70	7,852

Palūkanų normos

Fed	0,25	0,25
ECB	1,50	1,50
BoJ	0,10	0,10
BoE	0,50	0,50
Euribor 3m	1,59	1,55
Euribor 12m	2,12	2,08
Germany10y	2,03	1,89
iTraxx Europe 5y (IG)	162,19	201,98
iTraxx Crossover 5y (HY)	659,77	839,05



Fiksuotas pajamingumas

Praeities įvykiai

Spalio pabaigoje po visiems jau žinomų nesutarimų ES vadovams pavyko susitarti ir paskelbti bendrą viešą pranešimą apie naujas priemones, padėsiančias pašalinti dėl Europos skolų problemų kylančią grėsmę. Pirma, priimtas bendras sprendimas didinti Europos bankų kapitalo rodiklį nuo dabar esančio 5 % iki 9 % (vadinamasis 1 lygio kapitalo rodiklis). Pagal optimistinių scenarijų tai reiškia, kad reikės pritraukti apie 106 mlrd. EUR kapitalo iš rinkų, nacionalinių vyriausybių ir, blogiausiu atveju, pasinaudojant Europos finansinio stabilumo priemone (EFSP). Kalbant apie Skandinavijos bankus, didelių problemų ten nėra, nes jie jau dabar yra beveik pasiekę tokį ar net aukštesnį lygį. Tačiau Pietų Europos bankams teks svarstyti galimybę parduoti dalį verslo ar paskolų portfelius ir likviduoti dalį turto. Bankų klientų pelno maržos apskritai didės, ilguoju laikotarpiu paveikdamos pinigų apyvartos greitį, kuris yra viena iš ekonomikos augimo sąlygų. Kita vertus, bankų rekapitalizacija yra gyvybiškai svarbi, euro zonią stengiantis išvengti skolų krizės plitimo. Antra, ES vadovai susitarė su privačiuoju sektoriumi nubraukti

50 % Graikijos skolas. Visiško bankroto grėsmė įtikino finansų sektoriaus atstovus nusileisti, bet šiuo metu tebevyksta diskusijos, kaip tokį posūkį turėtų vertinti reitingų agentūros. Graikijos kredito išsipareigojimų neįvykdymo apsikeitimo sandoriai išjudins atsiskaitymus, jei susitarta tikrai savanoriškai. Vis dėlto, mes ir toliau šią situaciją turėtume vertinti taip, tarsi privatusis sektorius nebūtų linkęs susitaikyti su tokia situacija. Vis dar neaišku, kokią skolos našta teks pakelti investuotojams. Trečia, priimtas planas didinti ir EFSP pajėgumus dalyvauti antrinėje rinkoje, pasinaudojant finansiniais svertais. EFSP tikslas – suteikti naujai išleistas obligacijas perkantiems investuotojams tam tikrą garantą, kad ji prisiims 20 % galimų nuostolių. Tokiu būdu priemonės pajėgumai išaugs 4–5 kartus. Daugiau informacijos šiuo klausimu galime tikėtis lapkričio pabaigoje. Baiminamasi, kad pradeda formuotis „dvi vyriausybinių obligacijų rinkos“, privesiančios prie to, kad senesnių obligacijų savininkai norės likviduoti savo portfelius. Taip gali atsitikti, pavyzdžiui, Italijos atveju.

*Atvirų žaizdų
tvarstymas*

Situacija šiandien

Turto klasių ir finansinių priemonių kainų svyravimai reikšmingai padidėjo. Tai rodo ir mūsų pačių Mandatum Life rizikos indeksas. Padidėję svyravimai turi netiesioginį poveikį realiajai ekonomikai už rinkų ribų, nes finansų rinkų žaidėjų investiciniai ar paprastesni sprendimai ką nors įsigyti priklausys nuo jų pasitikėjimo ateitimi. Jei prognozės labai neapibrėžtos, svarbiausi sprendimai atidėliojami daug ilgiau. Tokia situacija yra ir dabar. Ją atspindi ir naujausi skaičiai apie vartotojų pasitikėjimą, ir pirkimo vadybininkų indeksai. Italijos PMI paskelbė mažiausią ciklo rezultatą – 43,3, dėl kurio jau galima skambinti pavojaus varpais. Prancūzija ir Ispanija taip pat labiau

smunka nei, pavyzdžiui, Vokietija. Stiprus stiprėja, o silpnas dar labiau silpnėja – šiuo požiūriu mūsų prognozės pasitvirtino. Stipriausiems bankams atsivėrė nauji kapitalo kanalai, kai spalį rinkose pasirodė naujos obligacijos su kintamomis palūkanomis. Pietų Europos bankų rinka, kurioje jie galėtų skolintis be įkaito, apmirusi. Rabobank – Europos stipriausias bankas, turintis AAA reitingą, buvo pirmasis per ilgą laiką išleidęs 1 lygio kapitalo emisiją, nes buvo labai didelė paklausa JAV dolerio rinkoje. EFSP turėjo susilaikyti nuo planų išleisti obligacijas, nes toks žingsnis nepadėtų padidinti palankumo „Didžiajam planui“.

*Kredito rizikos
premių svyravimai
tęsiasi*

Ateities perspektyvos

Italijos ateitis antrinėse rinkose – tai ne vieno ar kito tūkstančio dolerių klausimas. Šalies pajamingumas pasiekė tokį lygį, kuris ne veltui paralyžavo rinką (2-ju metų trukmės obligacijos – 5,2 %, o 10-ies metų – 6,2 %). Norėdama atsiskaityti už savo skolas, kitais metais Italija turės tam skirti 298 mlrd. EUR. Visa Italijos skola yra 1,8 trl. EUR, todėl jei trečia pagal dydį obligacijų rinka pasaulyje būtų visiškai paralyžuota, tai būtų sudėtinga problema. Italijos ir kitų Italijos obligacijų įsigijusių Europos bankų akcijų kainos jau pradėjo kristi, tik neaišku, kaip šios skolos bus vertinamos balansuose. JAV pirmoji finansų įstaiga (MF Global), turėjusi euro zonos pakraščių valstybių obligacijų, jau žlugo. Mes nerekomenduojame investuoti į krizės kreciamų Europos valstybių vyriausybines obligacijas, nepaisant labai patrauklaus jų pajamingumo, nes išlieka didelė grėsmė, rinkoje gali dominuoti pardavėjai turintys šių finansinių

instrumentų savo investiciniuose portfeluose. Graikijos siūlymai surengti referendumą dėl paskutinio gelbėjimo priemonių paketo (faktiškai tai būtų referendumas dėl pasilikimo euro zonoje) sukels didelį neapibrėžtumą iki pat metų pabaigos. Premjero Papandreou atsistatydinimas ir Graikijos vidaus politika šiuo metu ypač neigiamai veikia investuotojų norą rizikuoti. Nepaisant politikos, šiuo metu mes matome investavimo galimybes renkantis įmonių obligacijas. Ir nors kredito rizikos premijos labai svyruoja, jų kainos šiuo metu atrodo daug patraukliau palyginti su mažesnės rizikos valstybių (pvz., Vokietijos) vyriausybinių obligacijų pajamingumu. O investuodami į bankų išleidžiamas obligacijas mes ir toliau stebėsime tik didžiausių Skandinavijos bankų emisijas.

Ar Italija atsilaikys?



Akcijos

Praeities įvykiai

Vertybinių popierių rinkose visą spalį vyko permainingos lenktynės, kurias dar labiau kurstė į rinką grįžtančios teigiamos emocijos. Iš esmės, nebuvo pasiekta jokių žemę drebinančių rezultatų, nes pajamų sezonas JAV jokių staigmenų nepateikė. Informacija apie ES viršūnių susitikime priimtus pasiūlymus nutekėjo į rinkas, nors iš tikrųjų vienintelė aiški naujiena buvo ta, kad susitarti pavyko. Spalį mes nenorėjome labai rizikuoti akcijų rinkose, o pirmosios lapkričio dienos parodė, kad tokia taktika pasiteisino. Apskritai, drastiškai sumažinti JAV makroekonominiai duomenys buvo šiek tiek geresni nei tikėtasi, todėl atsirado daugiau norinčių rizikuoti. JAV BVP bendrosios prognozės per pastaruosius tris mėnesius

Rinkoms kelia nerimą akcijų rizika

gerokai sumažėjo. Šiuo metu 2012 m. prognozuojamas BVP augimo lygis yra 2 %, o birželio mėn. jis buvo 2,9%. Euro zonoje taip pat tikimasi, kad iki kitų metų BVP augs 0,7 %, tuo tarpu vasarą buvo prognozuojamas 1,6 % augimas. Vertindami pagal pirkimo vadybininkų indekso skaičius (euro zonos PMI – 47,1, ISM Jungtinėse Valstijose – 50,8), matome, kad pasitikėjimas ateitimi mažėja, nepaisant to, kad įmonių pajamos nuosaikiai didėja. Vertybinių popierių rinkose svyravimai ir toliau dideli ir šiuo metu nėra jokių greito atsigavimo požymių.

Situacija šiandien

Trečiasis šių metų pelno sezono ketvirtis eina į pabaigą. Apskritai, pelnų sezonas buvo toks, kokio ir tikėtasi: 2/3 įmonių rezultatai geresni nei buvo prognozuota JAV ir šiek tiek blogesni Europoje. Suomijoje pasirodė ir perspėjimų apie mažėjantį pelną. Suomijos bendrovių rezultatai buvo tradiciškai silpni, paįvairinami vos vieno kito ryškesnio pasikeitimo. Bendrovės *Outotec* užsakymai pasiekė visų laikų rekordus, o tai rodo, kad kasybos pramonėje vyrauja stiprusis ciklas. Sunkūs laikai popieriaus pramonėje ir kitoms cikliškos paklausos bendrovėms. Tarp jų matyti perspėjimus apie mažėjantį pelną jau įprasta. Apskritai, per trečiąjį ketvirtį kaupėsi prekių atsargos sandėliuose, mažėjantys pasitikėjimo indekso skaičiai atitinka šią situaciją (mažėja naujų užsakymų – didėja atsargos). Suomijoje pelnų prognozės Helsinkio vertybinių popierių biržoje per pastaruosius 3 mėnesius sumažintos 16 %. JAV rinkose, priešingai, kitais metais vis dar numatomas 12 % augimas (2011 m. S&P 500 EPS prognozė – 94 USD). Kitų metų pelnų prognozės buvo mažinamos tik 2 %. Šiuo metu

3-ojo ketvirčio pajamos kaip ir tikėtasi

atotrūkis tarp BVP augimo ir pelno augimo pradeda vis labiau plėstis. Bendrovių pelnai sudaro didelę dalį BVP ir, jei ateities prognozės dar labiau blogėtų, gali atsitikti taip, kad paskutinė kitų metų S&P 500 indekso vertės prognozė būtų, pavyzdžiui, 75 USD. Tai reikštų, kad indekso reikšmei esant 1125 kainos ir pelno rodiklis (P/E) dvidešimčiai metų siektų 15. 2008 m. ir 2009 m. S&P 500 bendrovės gavo vidutiniškai 58 USD pelną akcijai. Tai atitiktų 870 punktų S&P500 indekse, esant P/E rodiklio vertei 15. EBIT marža (pelnas prieš palūkanas ir mokesčius) JAV per paskutiniuosius 10 metų buvo vidutiniškai apie 12 %. Pagal bendrą prognozę kitiems metams tikimasi, kad kitais metais maržos gerės iki 14,8%, 2013 m. – iki 15,3 % (į S&P 500 indeksą įtrauktų bendrovių vidurkis). Taigi atrodo, kad dabartiniai maržų lūkesčiai rinkose taip pat yra dar vienas iššūkis. Todėl atsivėlgdami į visus šiuos veiksnius didelių svyravimų aplinkoje ir silpnėjantį pasitikėjimą mes palaikome mažą akcijų svorį.

Ateities perspektyvos

Bandydami kiekybiniais skaičiais patikrinti analitikų prognozių pokyčius (palyginti didinimus ir mažinimus), matome, kad Europos rodiklis yra apie – 0,7 (iš 100 bendrovių 70-ies pajamų prognozės buvo didinamos, o 30-ies mažinamos). Šis pataisymų rodiklis yra toks pats, koks buvo didžiausio 2008 m. finansų krizės nuosmukio metu. Nepaisant to, analizuojant pataisytas prognozes absoliutiniu požiūriu, pakeitimai yra stebėtinai švelnūs. Atitinkamas pataisyto rodiklio skaičius JAV yra –0,45 (žemiausias lygis 2008 m. – apie –0,8). Praktiškai tai reiškia, kad analitikai mažino savo prognozes, bet labai atsargiai. Bendrovės pateikė labai miglotus paskaičiavimus 2011 m. pabaigai, o dauguma bendrovių apskritai susilaiko nuo bet kokių komentarų apie ateinančius metus. Faktiškai tik *Caterpillar* ir *Adidas* galėjo pateikti savo prognozes 2012 m. Automobilių pramonėje *MAN* ir *Scania* pranešė, kad

Vis dar pateisinami maži akcijų svoriai

nuo lapkričio pradžios jie mažins gamybą 10–15 %. Aiškiai matome, kad silpnėjantis JAV doleris suteikia JAV eksportuotojams konkurencinį pranašumą, pavyzdžiui, konkurentų Europoje atžvilgiu. Tai ypač akivaizdu cikliškame inžinerinių darbų sektoriuje. Apskritai, mes užėmėme poziciją nedidelio akcijų svorio vertybinių popierių rinkose ir pasinaudosime proga jų įsigyti, kai ateis tinkamas laikas. Šiuo metu silpnėjantys makroekonominiai duomenys ir Europos politinis neapibrėžtumas dėl skolų krizės sprendimo modelių suteikia pakankamai priežasčių nesiimti rizikos vien todėl, kad norisi investuoti. Bet kuriuo atveju, mes puikiai žinome, kad Suomijos ir kitų Skandinavijos šalių bendrovių akcijų kainų lygis jau labai patrauklus, jei tik jų rezultatai atitiktų įprastą ciklą.



Alternatyviosios investicijos

Alternatyviosios investicijos

Tiesioginių investicijų į privatųjį kapitalą paskirstymo mes nekeičiame, jį palaikome žemiau neutralaus lygio. Konvertuojamųjų obligacijų svorį pakėlėme vienu punktu – iki neutralaus. Konvertuojamųjų obligacijų srityje yra įdomių galimybių gauti pelno, pavyzdžiui, dėl didesnių kredito rizikos premijų ir akcijų vertės svyravimų. Rizikos draudimo fonduose taip pat palaikome neutralų svorį. Rizikos draudimo akcijų fondų ilgalaikės ir trumpalaikės investicijos dėl padidėjusių svyravimų ir nesant aiškesnės krypties šiais

metais nedavė gerų rezultatų. Be to, nuolat besikeičianti nuotaika rinkose, netgi per vieną dieną greit atsirandantis ir greit praeinantis noras pirkti labai komplikavo rizikos draudimo fondų padėtį. Kita vertus, vadinamųjų įvairių strategijų taikančių fondų rezultatai šiais metais buvo gana geri. Mūsų fiksuoto pajamingumo rizikos draudimo fondas sumažino riziką, bet vis tiek sugebėjo išlaikyti teigiamą pajamingumą šiais metais.

Žaliavos

Investicijose į žaliavas jokių reikšmingesnių pakeitimų nedarėme. ML Global Food investicijų portfelyje turime nedidelę investicijų į kukurūzus poziciją, bet ir ją palaikome nedidelės rizikos lygyje. Apskritai, tikimasi, kad žaliavų rinkose svyravimai dar didės, rinkoms stengiantis prisitaikyti prie kuklesnių augimo rodiklių Kinijoje, kuriuos tiesiogiai veikia mažėjanti paklausa vakarų valstybėse (plg. vario kainų svyravimus).

Rinkų prognozės (lyginant su praėjusiu mėnesiu)	Mėnesinės rekomendacijos 5/2009-11/2011*																			
	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Fiksuotas pajamingumas: Neutral	(=)	3	3	3	4	3	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Europos pinigų rinkos: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(=)	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Europos vyriausybės obligacijos: žemiau neutralaus svorio	(=)	1	2	2	3	2	2	2	2	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1
Investicinio reitingo obligacijos: perviršis	(=)	5	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3
Aukšto pajamingumo ir strukt. prod.: nuosaikus perviršis	(=)	4	3	3	3	2	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	3
Besivystančių rinkų obligac.: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(=)	3	2	2	2	2	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Infliacija: neutralaus svorio	(=)	2	3	3	2	3	2	2	1	2	2	1	2	3	2	2	3	3	3	3
Akcijos: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(=)	4	4	3	3	4	4	3	3	4	5	5	5	3	5	4	4	3	3	4
JAV: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(+)	3	3	3	4	4	3	3	4	4	4	4	5	4	3	2	1	3	3	4
Europa: nuosaikus perviršis	(-)	3	3	3	2	2	3	3	2	2	2	2	1	2	3	4	5	3	3	2
Japonija: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(=)	1	1	1	2	2	2	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	1	2
Besivystančių rinkų akcijos: neutralaus svorio	(=)	4	5	5	4	4	4	3	4	4	5	4	5	5	5	5	5	5	5	4
Alternatyviosios investicijos: neutralaus svorio	(=)	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4
Privatus kapitalas: žemiau neutralaus svorio	(=)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	3	3
Nekilnojamas turtas: neutralaus svorio	(=)	1	3	3	3	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Rizikos draudimo fondai: neutralaus svorio	(=)	4	4	4	4	3	4	3	4	4	4	4	5	5	4	4	4	4	4	3
Konvert. obligacijos: neutralaus svorio	(+)	4	4	4	3	2	2	2	3	3	3	3	2	3	3	3	2	2	3	3
Žaliavos: nuosaikiai žemiau neutr. svorio	(=)	4	3	2	3	3	4	3	3	4	3	3	4	4	4	4	5	5	5	5

* Paaškinimai: 1 = žemiau neutralaus svorio, 2 = nuosaikiai žemiau neutralaus svorio, 3 = neutralus svoris, 4 = nuosaikus perviršis, 5 = perviršis

Ši rinkos ataskaita grindžiama Mandatum Life draudimo bendrovės požiūriu ir vertybėmis ir yra parengta, remiantis iš viešai prieinamų šaltinių surinkta informacija. Mandatum Life negarantuoja informacijos, nuomonių ar apskaičiavimų patikimumo ar išsamumo, taip pat Mandatum Life neatsako už jokią tiesioginę ir netiesioginę žalą, patirtas išlaidas ar kitokius galimus nuostolius, patiriamus dėl pasinaudojimo šia mėnesio ataskaita. Šioje rinkos apžvalgoje pateiktos nuomonė ir prognozės grindžiamos rinkos informacija, o Mandatum Life gali pakeisti savo nuomonę ar požiūrį iš anksto apie tai nepranešusi. Čia pateikta rinkos apžvalga ir informacija, analizė ir nuomonės yra tik informacinio pobūdžio, todėl apžvalga negali būti laikoma rekomendacija pasirašyti, laikyti ar keisti investavimo priemonės ar atlikti kitus veiksmus, darančius poveikį draudimo vertės pokyčiams. Poliso turėtojas turi gerai susipažinti su draudimo taisyklėmis, kitais teisės aktais ir brošiūromis bei investicinėmis priemonėmis prieš apsidrausdamas, darydamas draudimo pakeitimus, pasirenkdamas arba keisdamas investavimo objektus.