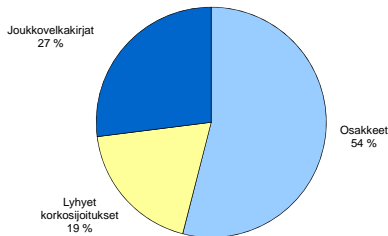
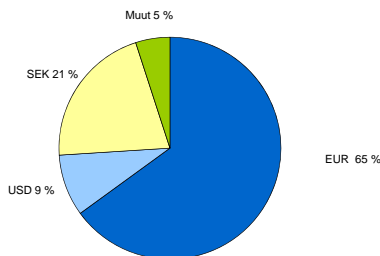


**AJ Value Hedge**

Erikoissijoitusrahasto AJ Value Hedge:in osuuden arvo 30.06.11 oli 12,19 euroa. Tammikuun alusta rahasto-osuuden arvo on laskenut 0,33 euroa eli 2,6 %. Rahastolla ei ole vertailuindeksiä ja rahaston tavoitteena on saavuttaa absoluuttinen tuotto riippumatta siitä, mihin suuntaan osake- ja rahoitusmarkkinat kehittyvät.

Rahaston sijoituspolitiikka

Rahasto sijoittaa sijoituspolitiikkansa mukaan aliarvostettuihin osakkeisiin ja näiden johdannaisiin. Rahaston sijoituspäätökset perustuvat fundamenttipohjaiseen analyysiin, jonka avulla haetaan osakemarkkinoilla ali- ja yliarvostettuja osakkeita. Jos osake- ja johdannaismarkkinoilla ei löydy sijoituspolitiikan mukaisia sijoituskohteita, rahaston varat sijoitetaan käteiseen tai lyhytaikaisiin korkoinstrumentteihin.

Varojen jakauma**Varojen jakauma, valuutat****Markkinoiden kehitys**

Osakemarkkinat laskivat vuoden 2011 toisella vuosineljänneksellä. Osakekurssit ovat olleet laskussa alkukesän aikana ja varsinkin Suomen markkinat ovat kehittyneet heikosti. Syynä tähän ovat olleet talouskasvun hidastuminen ja pelko suhdanteen muuttumisesta huonompaan suuntaan, Euroopan PIIGS maiden krooninen velkaongelma, EKP:n aloittamat koronnostot ja epävarmuus Fedin kvantitatiivisen rahoituksen jatkumisesta sekä huoli Yhdysvaltain velkataakan kasvamisesta yli hallinnon sopiman velkakaton.

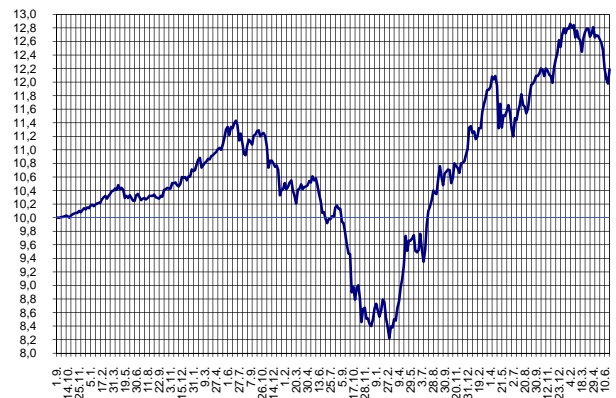
Epävarmuus on siis valunut osakemarkkinoille, vaikka positiivisiakin asioita löytyy osakemarkkinoiden kehityksen kannalta. Yritykset ovat viimeisen finanssikriisin jälkeen vahvistaneet taseitaan maksamalla velkoja pois ja varmistaneet rahoitusta useaksi vuodeksi eteenpäin. Lisäksi talouden kehitys tulee olemaan positiivinen koko vuoden 2011 osalta. Osakkeet antavat myös hyvän reaalituoton verrattuna vallitsevaan korkotasoon, varsinkin kun reaalkorko on tällä hetkellä negatiivinen.

Rahaston sijoitustoiminta

Suurin osakesijoituksemme on edelleen ruotsalainen Kopparbergs Bryggeri Ab. Omistamme yhtiöstä noin 0,45 %. Toisen vuosineljänneksen aikana ei tehty suuria muutoksia yhtiön osakesalkkuun. Ruotsissa panostettiin Investorin osakkeeseen ja Norjassa Statoilin osakkeeseen. Lisäksi tehtiin pieniä sijoituksia moniin pienempiin ruotsalaisiin yhtiöihin. Suomessa kevennettiin omistusta Nokian Renkaissa ja myytiin Sammon osakkeet kokonaan pois. USA:ssa ostettiin mm. Dellin osakkeita. Olemme pyrkineet löytämään yhtiöitä, joiden kurssit eivät ole vielä nousseet paljon vuoden 2009 pohjasta. Niitä on löytynyt mm. terveydenhuoltoalalta.

Viisi suurinta osakesijoitustamme ovat Kopparbergs Bryggeri Ab, UPM Kymmene Oyj, Neste Oil Corporation, Nokia Oyj ja Rapala Oyj. Rahaston osakesijoituksista suomalaisiin osakkeisiin on sijoitettuna 38 %, ruotsalaisiin 36 %, amerikkalaisiin 16 % ja muihin 10 %.

Euroopan valtioiden velkakriisien takia emme ole lisänneet obligaationsijoituksia. Rahaston ainoa sijoitus valtioiden velkakirjoihin on Suomen valtion obligaatio. Ainoa uusi velkakirjasijoitus tehtiin Pohjola Pankin Tier1-lainaan. Laina on vaihtuvakorkoinen, se ostettiin 68 %:iin nimellisarvosta.

Tuotto toiminnan alusta**Rahaston perustiedot**

Vertailuindeksi	Rahastolla ei ole vertailuindeksiä
Toiminta alkanut	1.9.2005
Noteerausvaluutta	Euro
Rahasto-osuuden alkuarvo 1.9.2005	10,00 €
Rahasto-osuuden arvo 30.6.2011	12,19€
Salkunhoitajat	Antti Selenius ja Juha Rajakenttä
Yritys	AJ Rahastoyhtiö Oy
Perustamispäivä	14.5.2004
Kotipaikka	Helsinki
Muut hallinnoitavat sijoitusrahastot	AJ Rahastoyhtiö Oy ei hallinnoi muita sijoitusrahastoja.