



TAMPEREEN
AMMATTIKORKEAKOULU

Yhdysvaltalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen vertailu piensijoittajan näkökulmasta

Oona Ruusunen

Opinnäytetyö
Toukokuu 2018
Liiketalouden koulutusohjelma



TIIVISTELMÄ

Tampereen ammattikorkeakoulu
Liiketalouden koulutusohjelma

RUUSUNEN OONA:

Yhdysvaltalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen vertailu piensijoittajan näkökulmasta

Opinnäytetyö 43 sivua, joista liitteitä 0 sivua
Toukokuu 2018

Opinnäytetyön tarkoituksena oli vertailla Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavien rahastojen tuottoa. Lisäksi tarkasteltiin rahastojen riskitasoja ja kykyä saavuttaa vertailuindeksin tuotto. Näiden tulosten ja tunnuslukujen perusteella pääteltiin, mikä rahasto olisi ollut paras sijoituskohde.

Tutkimuksessa vertailtiin neljän eri rahaston suoriutumista viiden vuoden ajalta. Tutkimusosion lähteinä käytettiin netistä löytyviä rahastojen historiallisia tunnuslukuja ja rahastoyhtiöiden julkisia rahastoesitteitä ja -raportteja. Tutkittavat rahastot olivat Nordea Pohjois-Amerikka, iShares S&P 500 UCITS ETF, iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF ja Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt.

Teoriaosassa käsiteltiin yleisesti rahastosijoittamista. Esiteltiin erilaiset sijoitusrahastotyyppit sekä kerrottiin rahastosijoittamisen riskeistä, kuluista ja verotuksesta. Pörssinoiteeratut ETF-rahastot esiteltiin muita rahastoja tarkemmin. Lisäksi kerrottiin Yhdysvaltojen yleisestä markkinatilanteesta tunnuslukujen avulla.

Tulokset osoittavat, että ETF-rahastot ovat seuranneet lähes identtisesti vertailuindeksijään. Aktiivisesti hallinnoidut rahastot sen sijaan ylittivät tai alittivat vertailuindeksin tuoton vuosien 2016 ja 2017 aikana. Vuosina 2013-2015 kyseisten rahastojen tuotto saavutti vertailuindeksin tuoton. Keskihajonnan ja riskimittarin mukaan kaikkien rahastojen riski on ollut hieman keskimääräistä korkeampi. Sharpen luvut eivät anna selkeää eroa rahastojen välillä. Aktiivisesti hallinnoidun Nordea Pohjois-Amerikka -rahaston tracking error jäi alle normaalin viitearvon. Parhaan viiden vuoden tuoton on saanut iShares S&P 500 -rahastosta. Riskin ja tuoton huomioiden paras sijoituskohde viiden vuoden aikavälillä oli iShares S&P 500.

ABSTRACT

Tampereen ammattikorkeakoulu
Tampere University of Applied Sciences
Degree Programme in Business Administration

RUUSUNEN OONA:

Comparing the Funds Investing in US Equities from a Retail Investor's Perspective

Bachelor's thesis 43 pages, appendices 0 pages
May 2018

The purpose of the study was to compare the profits of the investment funds that invest their assets on the US market. Additionally, the risk levels of these funds and their ability to reach the profit of the benchmark index were examined. Based on these results and the statistics it was concluded which fund would have been the best investment.

In the study four different funds were compared over a five-year period. The sources of the analysis were historical statistics of the funds and their reports and prospectuses, all be found online. The funds chosen to this study were Nordea Pohjois-Amerikka, iShares S&P 500 UCITS ETF, iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF ja Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt.

The theoretical part of the study dealt with the general theory of investment funds. Different types of investment funds were introduced, and the risks, expenses and taxation of the funds were explained. Exchange traded funds were more thoroughly introduced. Additionally, there was a complete chapter about the economics of the United States, explained with statistics.

The results indicate that the ETF funds have followed their benchmark indices almost identically. Actively managed funds instead performed either better or worse than their benchmark indices in 2016 and 2017. According to the standard deviation and the risk indicators, the risks of all funds were slightly higher than the average. All funds share a similar Sharpe ratio. The tracking error of Nordea Pohjois-Amerikka fund fell below the normal reference value. iShares S&P 500 fund had the best five-year profit. Considering the risks and profits, the best investment over the five-year period would have been iShares S&P 500.

Keywords: investment fund, ETF, the United States of America

SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	5
2	RAHASTOSIJOITTAMINEN.....	6
2.1	Yleistä.....	6
2.2	Erilaiset sijoitusrahastot.....	7
2.2.1	Osakerahastot.....	8
2.2.2	Korkorahastot.....	8
2.2.3	Yhdistelmärahastot.....	8
2.2.4	Erikoissijoitusrahastot.....	9
2.3	ETF-rahastot.....	9
2.4	Rahastosijoittamisen riskit.....	10
2.5	Rahastosijoittamisen kulut.....	12
2.6	Rahastosijoittamisen verotus.....	13
3	YHDYSVALTOJEN TALOUS.....	14
4	VERTAILTAVAKSI VALIKOITUNEET RAHASTOT.....	16
4.1	Rahastoyhtiöt.....	16
4.2	Sijoitusrahastot.....	17
4.2.1	iShares S&P 500 UCITS ETF.....	17
4.2.2	Nordea Pohjois-Amerikka.....	19
4.2.3	iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF.....	20
4.2.4	Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt.....	22
4.3	Rahastojen vertailuindeksit.....	24
4.3.1	S&P 500.....	24
4.3.2	MSCI USA Small Cap.....	25
5	RAHASTOJEN VERTAILU.....	27
5.1	Rahastojen vertailu yleisellä tasolla.....	27
5.1.1	S&P 500 –indeksiä seuraavat rahastot.....	31
5.1.2	MSCI USA Small Cap –indeksiä seuraavat rahastot.....	32
5.2	Yksittäisten rahastojen kehityksen tarkastelu.....	33
5.2.1	Nordea Pohjois-Amerikka.....	33
5.2.2	Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt.....	35
5.2.3	iShares S&P 500 UCITS ETF.....	35
5.2.4	iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF.....	36
6	JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA.....	38
	LÄHTEET.....	41

1 JOHDANTO

Opinnäytetyössä käsitellään suomalaisia ja ulkomaisia sijoitusrahastoja, jotka sijoittavat yhdysvaltalaisiin osakkeisiin. Verrataan viimeisen viiden vuoden ajalta rahastojen kehitystä sekä kuinka hyvin rahasto on pystynyt saavuttamaan vertailuindeksin tuoton. Tarkastellaan rahastojen riskiluokkia ja tuottoa sekä pohditaan, mikä rahasto olisi ollut paras sijoituskohde.

Opinnäytetyön tarkoituksena on vastata seuraaviin kysymyksiin: Miten rahastojen tuotot ovat kehittyneet toisiinsa nähden? Miten rahastot ovat kehittyneet vertailuindeksiin nähden? Miten aktiivisesti ja passiivisesti hallinnoidut rahastot ovat suoriutuneet toisiinsa nähden? Miten rahastojen riskiluokat ja riskejä mittaavat tunnusluvut eroavat toisistaan ja mitä niistä voidaan päätellä?

Päädyin valitsemaan kyseisen aiheen, koska olen kiinnostunut osakesijoittamisesta ja Yhdysvaltojen markkinoista. Helpoin tapa sijoittaa Yhdysvaltojen osakemarkkinoihin piensijoittajana on sijoittaa rahastoon, jonka sijoitusstrategiana on sijoittaa rahaston varat Yhdysvaltojen osakemarkkinoille. Vaihtoehtona olisi sijoittaa Yhdysvaltojen markkinoihin ostamalla yhtiöiden osakkeita suoraan pörssistä, mutta tämä ei tuo samaa turvaa, mitä rahastot tuovat hajauttamalla sijoituksiaan.

Opinnäytetyön ensimmäisessä osassa eli teoriaosassa käsitellään rahastosijoittamista. Käsitellään lyhyesti rahastosijoittamista yleisesti, jonka jälkeen tarkastellaan tarkemmin sijoitusrahastojen sisältöä, riskejä, kuluja ja verotusta. Kerrotaan myös enemmän ETF-rahastojen erikoisominaisuuksista. Tämän jälkeen kerrotaan Yhdysvaltojen taloustilanteesta ja markkinoista yleisesti. Lopuksi esitellään vertailtavat rahastot, lyhyesti niitä hallinnoivat rahastoyhtiöt sekä rahastojen vertailuindeksit.

Opinnäytetyön tutkimusosassa käsitellään valikoituja osakesijoitusrahastoja. Tarkastellaan tarkemmin rahastojen tunnuslukuja ja suoriutumiskykyä. Tutkimuksen aikaväliksi valikoitui viisi vuotta, joka mielestäni on tarpeeksi pitkä aika antaa osviittaa rahaston käyttäytymisestä ja suoriutumiskyvystä. Lyhyempi aikaväli ei olisi tarkoituksenmukainen, etenkin kun yhtiöiden suosittelu sijoitusaika jokaisen rahaston kohdalla on vähintään viisi vuotta.

2 RAHASTOSIJOITTAMINEN

2.1 Yleistä

Rahastosijoittaminen on ”varojen hankkimista sijoittajilta yhteistä sijoittamista varten ja näiden varojen sijoittamista pääasiallisesti rahoitusvälineisiin” (Puttonen & Repo 2011, 54). Rahoitusvälineitä ovat muun muassa osakkeet ja korkoinstrumentit. Rahastoyhtiön omaisuus on pidettävä erillään rahaston varoista, jotka kuuluvat rahasto-osuuden omistajille. Rahastoyhtiö on ainoastaan rahaston hallinnoija. Jokaisella sijoitusrahastolla on myös oltava säännöt. Rahastojen säännöt vahvistaa Finanssivalvonta. Sijoitusrahastojen toimintaa säätelee vuonna 1987 säädetty sijoitusrahastolaki. (Puttonen & Repo 2011, 45, 53-54.)

Rahastosijoitusten määrä lähti Suomessa kasvuun 1990-luvun loppupuolella ja niihin sijoittavat niin yksityissijoittajat kuin erilaiset yhteisöt. Suurin osa rahastojen pääomista tulee yhteisöiltä. Ensimmäiset sijoitusrahastot olivat osakerahastoja, mutta viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana rahastomarkkinat ovat kehittyneet huomattavasti. Rahastosijoittaminen on erityisen suosittua Yhdysvalloissa, jossa rahastojen kokonaispääoma vuonna 2010 oli lähes kaksinkertainen eurooppalaisiin rahastoihin verrattuna. (Puttonen & Repo 2011, 29-30, 41, 49.)

Euroopan alueella tarjolla olevista rahastoista suurin osa on UCITS-direktiivin mukaisia. Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) on EU-direktiivi, jonka tarkoituksena on valvoa rahastoja ja tarjota sijoittajille suojaa sekä tarjota laaja valikoima korkealaatuisia sijoitustuotteita Euroopan maiden rajojen yli. (Euroopan komission www-sivusto 2014; Puttonen & Repo 2011, 42.)

Vaikka eurooppalaiset rahastomarkkinat ovat integroituneet, suuret rahoitusyhtiöt eivät ole pystyneet laajentumaan muihin maihin. Eurooppalaisten rahoitusmarkkinoiden pirstaleisuus on johtanut siihen, että vaikka uusia rahastoja kehitetään koko ajan, yksittäisille markkinoille kehitetyt rahastot pysyvät pienikokoisempina. Rahastojen runsas kehittäminen näkyy sijoittajalle suurena tarjontana. (Puttonen & Repo 2011, 29-30.)

Rahastosijoittamisessa on etunsa. Rahastoon sijoittaminen tarjoaa muun muassa automaattisen hajautuksen, likviditeetin ja rahastoyhtiön asiantuntemuksen. Rahasto hajauttaa tehdyn sijoituksen automaattisesti, koska rahaston varat sijoitetaan useisiin eri kohteisiin. Sijoitusrahastolaissa on muun muassa määritelty, että yksittäiseen sijoituskohteeseen saa enimmillään sijoittaa 10 % rahaston varoista. Lisäksi Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa rekisteröityjä sijoitusrahastoja. Rahastonhoitajat ovat ammattilaisia ja heidän työnsä on seurata markkinoita jatkuvasti. Markkinoiden seuraaminen ei näin ollen ole pakollista sijoittajalle. Rahastosijoituksen voi myös aina helposti muuttaa rahaksi. Vaikka rahastoille on usein määritelty suositeltava sijoitusaika, sijoittaja voi milloin tahansa myydä rahasto-osuutensa. (Puttonen & Repo 2011, 36-37.)

2.2 Erilaiset sijoitusrahastot

Pörssisäätiön (2012, 4) määritelmän mukaan sijoitusrahasto on ”sijoituskohde, jonka varat on sijoitettu useisiin erilaisiin rahoitusvälineisiin, muun muassa osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin”. Rahasto muodostuu keskenään yhtä suurista rahasto-osuuksista, mikä antaa osuuksien omistajille yhtäläiset oikeudet (Pörssisäätiö 2012, 5).

Sijoitusrahastoja on paljon erilaisia, esimerkiksi lyhyen tai pitkän koron rahasto, osake-rahasto, yhdistelmärahasto, indeksirahasto, rahasto-osuusrahasto, erikoissijoitusrahasto, ja ETF-rahasto. Rahastoilla on kahden tyyppisiä rahasto-osuuksia, tuotto- ja kasvuosuuksia. Tuotto-osuuksien omistajat saavat rahasto-osuudestaan vuotuisen tuotonmaksun, joka ei kasvata rahasto-osuuden arvoa. Kasvu-osuuden omistajat eivät saa tuotonmaksua, vaan tuotto sijoitetaan uudelleen rahastoon. Tällöin tuotto kasvattaa rahasto-osuuden arvoa. (Pörssisäätiö 2012, 6, 9-12.)

Rahastot voidaan sijoituspolitiikan mukaan jakaa aktiivisesti ja passiivisesti hallinnoituihin rahastoihin. Passiivisesti hallinnoidun rahaston varat on sijoitettu vertailuindeksin mukaisiin arvopapereihin, kun taas aktiivisesti hallinnoidun rahaston sisältö eroaa vertailuindeksistä. Aktiivisesti hallinnoidun rahaston kustannukset ovat korkeammat kuin passiivisesti hallinnoidun. (Puttonen & Repo 2011, 130.)

Rahastojen luokitteluun ei ole tiettyjä sääntöjä, mutta yksi tapa luokitella rahastot, on luokitella ne sijoitustyylin mukaan. Rahastot voidaan jakaa muun muassa seuraavasti: osakerahastot, korkorahastot, yhdistelmärahastot ja erikoissijoitusrahastot. (Puttonen &

Repo 2011, 65.) Sijoitusrahastolaissa rahastot jaetaan UCITS-direktiivin mukaisiin rahastoihin sekä erikoissijoitusrahastoihin (Pörssisäätiö 2012, 9).

2.2.1 Osakerahastot

Osakerahastojen varat sijoitetaan nimen mukaisesti pääasiassa osakkeisiin. Rahaston rahastoesitteessä sijoituspolitiikka on määritelty tarkemmin. Monesti sijoituspolitiikkaan kuuluu myös johdannaisiin sijoittaminen, minkä tarkoituksena on suojata sijoitusalkua. Osakerahastot voidaan jakaa sijoituspolitiikan mukaan erilaisiin alaryhmiin, esimerkiksi maantieteellisesti, yhtiöiden koon tai toimialan mukaan. Osakerahaston tavoitteena on ylittää vertailuindeksin tuotto. (Puttonen & Repo 2011, 66, 69, 130; Pörssisäätiö 2012, 10.)

2.2.2 Korkorahastot

Korkorahastot voidaan jakaa kahteen pääryhmään, lyhyen ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahastot voidaan edelleen jakaa käteisrahastoihin, rahamarkkinarahastoihin ja muihin lyhyen koron rahastoihin. Näiden rahastojen varat sijoitetaan korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on enintään vuosi. Pitkän koron rahastojen sijoitukset tehdään pääasiassa pitkäaikaisiin joukkovelkakirjalainoihin, joiden laina-aika on yli vuoden. Joukkovelkakirjalainoja laskevat markkinoille valtiot, yritykset ja julkisyhteisöt. Obligaatorahastot sijoittavat varansa valtion ja julkisyhteisöjen lainoihin, kun taas yrityskorkorahastot sijoittavat nimensä mukaisesti yrityslainoihin. (Puttonen & Repo 2011, 65; Pörssisäätiö 2012, 9.)

2.2.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahasto on osake- ja korkorahaston yhdistelmä, mikä tarkoittaa sitä, että rahastojen varat on sijoitettu sekä osakkeisiin että erilaisiin korkoinstrumentteihin. Sijoitusten painoarvot vaihtelevat rahastoittain ja ne on määritelty rahaston säännöissä. Painoarvot voivat vaihdella markkinatilanteen mukaan. Joissain tapauksissa rahaston painoarvoja ei ole määritelty ollenkaan, jolloin rahasto voi joissain markkinatilanteissa olla puhdas osake- tai korkorahasto. Riskitasoltaan yhdistelmärahastot ovat usein osake- ja korkorahastojen välissä. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2014; Puttonen & Repo 2011, 70; Pörssisäätiö 2012, 10.)

2.2.4 Erikoissijoitusrahastot

Erikoissijoitusrahastot eivät ole UCITS-direktiivin mukaisia. Niiden sijoituspolitiikka on vapaampaa kuin muiden rahastojen. Sijoitusrahastolaissa on määritelty ehdot erikoissijoitusrahastoille. Rahaston varoja voidaan sijoittaa johonkin tiettyyn arvopaperiin prosentuaalisesti enemmän kuin tavallisissa rahastoissa, mutta sijoituksia pitää yhtä lailla hajauttaa niin kuin muidenkin rahastojen kohdalla. Erikoissijoitusrahastot ovat usein korkeamman riskin rahastoja verrattuna ns. tavallisiin sijoitusrahastoihin. Muun muassa vipurahastot ja hedge fund –rahastot ovat erikoissijoitusrahastoja. (Puttonen & Repo 2011, 35, 70, 197; Pörssisäätiö 2012, 12.)

2.3 ETF-rahastot

Exchange Traded Fund eli ETF on pörssinoteerattu rahasto. ETF-rahastojen osuuksilla käydään kauppaa pörssissä aivan niin kuin tavallisilla osakkeilla, ja rahasto-osuuden hinta määräytyy lopullisesti pörssissä. Euroopassa ETF-rahastoja noteeraavia pörssejä ovat muun muassa Deutsche Börse ja Pariisissa sijaitseva Euronext. ETF-rahastojen varat sijoitetaan usein osakkeisiin, mutta sijoituskohteina voivat olla myös muut omaisuusluokat, esimerkiksi erilaiset hyödykkeet ja korot. ETF-rahasto tarjoaa mahdollisuuden sijoittaa markkinoille, joihin sijoittaminen suoraan olisi muuten vaikeaa, kuten ulkomaiset osakemarkkinat. (Puttonen & Repo 2011, 166-167; Kaartinen & Pomell 2012, 8, 15.)

Koska ETF-rahastoilla käydään kauppaa pörssissä, sijoittajat pääsevät niihin käsiksi koko pörssin aukiolon ajan (Abner 2013, 2). Yksityissijoittajat voivat myydä ja ostaa ETF-rahastoja ulkomaisista pörsseistä arvopaperinvälittäjien kautta. Suomen Helsingin pörssissä ETF-rahastojen tarjonta on vielä varsin vähäistä. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

ETF-rahaston tavoitteena on seurata vertailuindeksiä mahdollisimman tarkasti. Vertailuindeksi eli benchmark-indeksi on kohde, johon rahastoa ja sen tuottoa verrataan. (Nordnet-blogi 2015.) ETF-rahastojen sisältö julkaistaan jokaisena kaupankäyntipäivänä, mikä eroaa perinteisistä rahastoista, joiden sisältö julkaistaan yleensä kuukausittain

tai harvemmin (Abner 2013, 5). ETF-rahastoon sijoittaminen on myös helppo tapa hajauttaa sijoituksiaan, mikä vähentää sijoittajan riskiä (Kaartinen & Pomell 2012, 15).

ETF-rahastoja on kahdenlaisia, fyysisiä ja synteettisiä. Fyysinen ETF koostuu kokonaan vertailuindeksin mukaisista arvopapereista eli rahaston varat on sijoitettu niiden yhtiöiden arvopapereihin, joista vertailuindeksi muodostuu. Synteettinen eli johdannaispohjainen ETF sijoittaa varansa erilaisiin johdannaisiin, jotka mahdollistavat indeksituoton seuraamisen ilman indeksin arvopapereiden fyysistä omistusta. Vaikka synteettisen ETF-rahaston rakenne voi olla monimutkainen, yksinkertaisuudessaan se koostuu johdannaisista, jotka muodostavat vakuuskorin. Vakuuskoria vastaan tehdään kassavirtojen vaihtosopimus eli total return swap, jolloin vastapuolen kanssa tehdyn swap-sopimuksen mukaan vakuuden tuotto vaihdetaan vertailuindeksin tuottoon. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015; Kartinen & Pomell 2012, 32.)

Useimmat ETF-rahastot ovat passiivisia eli ne eivät tavoittele aktiivista tuottoa. Kun indeksiä seurataan passiivisesti, kaupankäyntikulut pienenevät. (Kartinen & Pomell 2012, 15.) ETF-rahastoihin ei myöskään liity merkintä- eikä lunastuspalkkioita, vaan sijoittaja maksaa palkkion arvopaperinvälittäjän kanssa tehdyn sopimuksen mukaan. ETF-sijoittajalla on oltava arvo-osuustili, josta voidaan veloittaa säilytyspalkkio. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

2.4 Rahastosijoittamisen riskit

Rahastosijoittamisen riskit ovat pääosin samoja kuin muussakin sijoittamisessa. Kuitenkin muun muassa ETF-rahastoilla on muutamia kyseisille rahastoille ominaisia riskejä. Rahastoon liittyvän tiedon hankkiminen vaatii oma-aloitteisuutta, mutta rahastojen hallinnoijien sivuilta löytyvät rahastokohtaiset esitteet tarjoavat tietoa tarkemmista rahastokohtaisista riskeistä. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

Markkinariski syntyy yleisen kurssikehityksen vaihtelusta ja sen vaikutuksesta yksittäisen osakkeen kurssiin. Markkinariskiä ei voi poistaa hajauttamalla, vaan se on läsnä jokaisessa sijoituksessa. (Nordea rahastoesite 2018, 6.)

Yritysriskillä tarkoitetaan yrityksen osakkeen arvon vaihteluun liittyvää riskiä. Yrityksen menestyminen vaikuttaa suoraan osakkeen arvoon. Rahastosijoittamisessa yritysris-

kiä vähennetään hajauttamalla sijoituksia sekä sijoittamalla johdannaisiin. Tällöin yhden sijoituksen huono suoriutuminen ei vaikuta niin voimakkaasti rahaston tuottoon. (Pörsissätiö 2012, 13.)

Maariski tai maantieteellinen riski on oleellinen, kun sijoituksia keskitetään johonkin tiettyyn maahan tai maantieteelliselle alueelle. Sijoitusten arvonkehitys on tällöin vahvasti sidoksissa kyseisen alueen markkinatilanteeseen. Tällöin sijoitusten arvo voi heilahdella enemmän ja poiketa suurestikin yleisestä markkinakehityksestä. (Nordea rahasto-oesite 2018, 7.)

Valuuttariski on aina olemassa, kun sijoituksia tehdään ulkomaan valuutalla. Tällöin rahasto altistuu valuuttakurssien muutoksille, mikä taas vaikuttaa rahaston tuottoon. ETF-rahaston kohdalla valuuttariski ei kohdistu valuuttaan, jossa rahasto pörssissä noteerataan, vaan rahaston tekemien sijoitusten valuuttaan. (Kohti taloudellista riippumattomuutta 2011.)

Korkoriski on olennainen korko- ja yhdistelmärahastojen kohdalla, kun sijoituksia on tehty erialaisiin korkoinstrumentteihin. Korkoriskillä tarkoitetaan korkosijoituksen arvon vaihtelua markkinoiden korkotason mukaan. Mitä enemmän markkinoiden yleinen korkotaso nousee, sen enemmän sijoituksen arvo laskee. (Nordea rahasto-oesite 2018, 7.)

Sisältöriskissä on kyse siitä, että rahaston sisältö ei välttämättä vastaa täysin rahaston nimeä tai kohdemarkkinoiden koostumusta. Tämä on riskinä erityisesti, kun sijoitetaan kansainvälisille ETF-markkinoille, jolloin rahastoista saatava tieto voi olla vajavaista ja vaikeasti saatavissa. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

Aktiivisen poikkeaman riski tarkoittaa rahaston tuoton poikkeamista vertailuindeksistä. Riski on oleellinen, kun sijoittajan pyrkimyksenä on tavoittaa tai ylittää indeksin tuotto. ETF-rahastojen poikkeama indeksistä on yleensä pieni, kun kyseessä on passiivisesti sijoittava rahasto, mutta negatiivista poikkeamaa aiheuttavat mm. kaupankäyntikulut sekä hallinnointipalkkiot. Aktiivisen sijoittajan riski on aina olemassa, kun rahaston salkunhoitaja valitsee rahaston sijoituskohteet aktiivisesti. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

Force Majour -riskiä ei voi välttää. Kyseiset riskit ovat sopimuksesta riippumattomia ja niitä ei voi arvata ennalta. Sopimusosapuolet eivät ole vastuussa tällaisista riskeistä. Force Majour -riskejä ovat mm. luonnonkatastrofit, lakot ja sodat. (Nordea rahastoosite 2018, 6.)

Vastapuoliriski liittyy kaikkiin sijoitusrahastoihin, mutta erityisesti synteettisiin ETF-rahastoihin, joilla on swap-sopimus. Vastapuoliriski viittaa sopimuksen vastapuoleen ja sen maksukykyyn. Riskinä on, että sopimuksen vastapuoli ei syystä tai toisesta kykene maksamaan sopimuksen mukaisesti. UCITS-direktiivin mukaisten ETF-rahastojen vastapuoliriskejä on rajattu vakuuksien avulla. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015.)

Likviditeettiriski syntyy, kun esimerkiksi poikkeuksellisesta markkinatilanteesta johtuen vähän vaihdetun arvopaperin myynti hankaloituu. Osto- ja myyntitarjousten erotus on sitä pienempi mitä vaihdetumpi arvopaperi on. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2015; Evlin www-sivusto 2017.)

2.5 Rahastosijoittamisen kulut

Rahastosijoittamisen kustannuksiin kuuluvat merkintä-, lunastus-, hallinnointi-, säilytys- ja välityspalkkio. Sijoittaja maksaa rahastoyhtiölle merkintäpalkkion tehdessään rahastomerkinnän ja lunastuspalkkion lunastaessaan rahasto-osuuden. Maksu on kertaluontoinen ja se on joko prosentuaalinen määrä merkintä- tai lunastussummasta tai kiinteä rahasumma. Usein kyseiset palkkiot ovat 0-3 % merkintä- tai lunastussummasta. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2012.)

Rahastoyhtiö perii rahaston varoista päivittäin kiinteän hallinnointipalkkion. Hallinnointipalkkion suuruus on tietty vuotuinen prosenttiosuus koko rahaston arvosta. Suomessa hallinnointipalkkio kattaa lähes kaikki rahaston hallinnointiin liittyvät kustannukset. Palkkion suuruus riippuu paljon rahastotyypistä. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2012.)

Myös säilytys- ja välityspalkkiot peritään suoraan rahaston arvosta. Välityspalkkio riippuu vahvasti siitä, kuinka aktiivisesti rahaston arvopapereilla käydään kauppaa. Mitä suurempi salkun kiertonopeus on, sitä suurempi on välityspalkkio. Välityspalkkio maksetaan suoraan arvopaperinvälittäjälle. Säilytyspalkkio taas on kiinteä osuus rahaston arvosta ja se maksetaan rahaston säilytisyhteisölle. Muita yksittäisiä kustannuksia voi

tulla esimerkiksi erilaisista toimenpide- ja rekisterimaksuista. (Finanssivalvonnan www-sivusto 2012.)

2.6 Rahastosijoittamisen verotus

Sijoitusrahastoista saatavat tuotot ja mahdollinen myyntivoitto ovat pääomatuloja ja niitä verotetaan kuten muitakin pääomatuloja. Ennen vuotta 2016 syntyneen lunastustappion voi vähentää seuraavan viiden vuoden aikana syntyneistä voitoista. Vuonna 2016 ja sen jälkeen syntyneet tappiot vähennetään kaikista pääomatuloista. Kasvuosuuksien vaihtaminen tuotto-osuuksiin ja toisinpäin on verovapaata, kun kyseessä on sama sijoitusrahasto. Muutoin aina rahastoa vaihdettaessa mahdollisesta myyntivoitosta on maksettava veroa. Ulkomaisiin rahastoihin sijoitettaessa pitää ottaa huomioon kohdemaan lainsäädäntö sekä maiden väliset verosopimukset, mitkä voivat vaikuttaa verotukseen. (Puttonen & Repo 2011, 75; Pörssisäätiö 2012, 23; Sijoittaja.fi www-sivusto 2015.)

3 YHDYSVALTOJEN TALOUS

Yhdysvallat on maailman kolmanneksi suurin talousalue Kiinan ja Euroopan unionin jälkeen. Yhdysvaltojen bruttokansantuote eli BKT vuonna 2017 oli 19,36 biljoonaa dollaria. Noin 80 % BKT:sta rakentuu palveluista ja noin 19 % teollisuudesta. Yhdysvaltojen talous on markkinalähtöinen ja yrityksillä on enemmän vapauksia mitä tulee yhtiön laajentamiseen, työvoiman vaihtamiseen ja tuotekehitykseen, kun verrataan esimerkiksi Euroopan talousalueella toimiviin yrityksiin. Työttömyysaste on ollut parin viime vuoden ajan hienoisessa laskussa ja vuonna 2017 se oli 4,4 %. (CIA:n www-sivusto 2018.)

Yhdysvaltojen talous on alijäämäinen eli valtion menot ovat suurempia kuin tulot. Vuonna 2017 valtion budjetti oli -3,4 % BKT:sta. Valtion velka on kasvanut viime vuosina ja vuonna 2017 valtionvelka oli 77,4 % BKT:sta. Samana vuonna inflaatio oli 2,1 % ja hienoisessa nousussa. Maahantuonti oli 1,5-kertainen verrattuna vientiin. Vuonna 2016 Yhdysvaltojen tärkeimmät kauppakumppanit niin tuonti- kuin vientimainana olivat Kanada, Meksiko ja Kiina. (CIA:n www-sivusto 2018.)

Kuviossa 1 näkyy euron kurssikehitys verrattuna USA:n dollariin viimeisen viiden vuoden ajalta. Vuoden 2013 alusta 2014 vuoden puoliväliin euron asema dollariin nähden vahvistui tasaisesti. Tämän jälkeen euron arvo dollariin nähden romahti kunnes 2015 vuoden ensimmäisellä neljänneksellä valuuttakurssi jälleen tasaantui. Euron arvo dollariin nähden vuoden 2017 alussa oli huonoin kymmeneen vuoteen. Vastaavasti dollarin arvo euroon nähden oli vahvimmillaan. Dollarin vahva asema on lisännyt amerikkalaisten yritysten rohkeutta investoida. Vuoden 2017 alusta lähtien euron arvo dollariin nähden on noussut tasaisesti, muutamaa piikkiä lukuun ottamatta. (Kauppalehden www-sivusto 2018.)



KUVIO 1. USA:n dollarin arvon kehitys euroon nähden viimeisen viiden vuoden aikana (Kauppalehden www-sivusto 2018)

Yhdysvaltojen talous painui syvään taantumaa vuoden 2008 taluskriisin myötä. Talouden kasvu oli -2,78 % vuonna 2009, mutta kääntyi positiiviseksi vuonna 2010, jonka jälkeen talous on hiljalleen kasvanut tasaisesti. (IMF:n www-sivusto 2017.) Vuonna 2016 talouskasvu kuitenkin hidastui (CIA:n www-sivusto 2018).

Taluskriisin jälkeen vuonna 2010 presidentti Obama allekirjoitti asetuksen, joka säätelee tiukemmin pankkien toimintaa. Lain tarkoituksena oli mm. luoda taloudellista vakuutta suojaamalla kuluttajia pankkien hyväksikäytöltä ja tehdä taloudellisesta järjestelmästä läpinäkyvämpi ja vastuullisempi. Viimeisen vuoden sisällä osaa säännöksistä on höllennetty ja pankkien valvontaa vähennetty. Tulevaisuudessa talouteen tulee merkittävästi vaikuttamaan presidentti Trumpin vuonna 2017 allekirjoittama laki, joka laskee niin yksityishenkilöiden kuin yritystenkin veroprosenttia. Vuoden 2018 alussa voimaan astunut laki laskee yritysten veroprosenttia jopa 14 prosenttiyksikköä. Lain on tarkoitus lisätä yksityishenkilöiden kulutusta ja yritysten investointeja kotimaahan. On kuitenkin arvioitu, että uudet veronkevennykset tulevat johtamaan valtion tulojen vähenemiseen ja alijäämän kasvuun, ja tätä kautta myös valtion velan kasvuun. (CIA:n www-sivusto 2018.)

4 VERTAILTAVAKSI VALIKOITUNEET RAHASTOT

Työn tarkoituksena on vertailla piensijoittajalle tarjolla olevia sijoitusrahastoja, jotka sijoittavat varansa yhdysvaltalaisen yritysten osakkeisiin. Lisäksi rahastoilla on Yhdysvaltojen markkinoihin perustuva vertailuindeksi. Rahastoja valikoitui tarkasteltavaksi neljä kolmesta eri rahastoyhtiöstä, ja niillä on kaksi eri vertailuindeksiä. Rahastot valikoituivat niiden saatavuuden ja vertailuindeksin mukaan. Lisäksi rahaston on pitänyt olla markkinoilla vähintään viisi vuotta, jotta vertailu voidaan suorittaa. Alla olevaan taulukkoon on koottu käsiteltävät sijoitusrahastot.

TAULUKKO 1. Opinnäytetyöhön valitut sijoitusrahastot.

Rahaston nimi	Vertailuindeksi
Nordea Pohjois-Amerikka	S&P 500
iShares S&P 500 UCITS ETF	S&P 500
Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt	MSCI USA Small Cap
iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF	MSCI USA Small Cap

4.1 Rahastoyhtiöt

Nordea on yksi Euroopan vakaimmista pankeista ja Pohjoismaiden suurin finanssipalvelukonserni. Nordea tarjoaa laajasti erilaisia pankkipalveluja niin henkilö- kuin yritysasiakkaille. Nordea Funds Oy on osa Nordea-konsernia ja vastaa Nordea-konsernin Suomen alueen sijoitusrahastoista ja -toiminnasta. Nordean rahastovalikoimaan kuuluu yli 70 rahastoa, ja Suomessa Nordea-rahastoilla on markkinajohtajan asema noin 39 %:n markkinaosuudellaan. Tämän lisäksi tarjontaan kuuluu Luxemburgiin rekisteröityjä Nordea SICAV-rahastoja. (Nordean www-sivusto 2018; Nordea Fundsin www-sivusto 2018.)

Handelsbanken on pohjoismaiden kansainvälinen pankki ja sillä on toimintaa yli 20 maassa. Pankin juuret ovat Ruotsissa, ja Suomessa pankki on toiminut 1990-luvun alusta lähtien. Sillä on tarjolla monenlaisia pankkipalveluita niin yksityishenkilöille kuin

yrittäjäasiakkaillekin. Handelsbanken Funds on vastuussa pankin sijoituspalveluista, ja sen rahastovalikoimaan kuuluu lähes 40 rahastoa. (Handelsbankenin www-sivusto 2018.)

iShares laski ensimmäiset osakerahastonsa Euroopan pörssi-markkinoille 2000-luvun alussa. Vuoteen 2013 mennessä iShares oli kasvanut maailman suurimmaksi pörssinoiteerattujen rahastojen hallinnoijaksi. Euroopan pörssi-markkinoilla yhtiön rahastoja on tarjolla yli 200, ja yhtiön osakerahastoja hallinnoi nykyään vuonna 2009 tehdyn fuusion myötä yhdysvaltalainen sijoitusyhtiö BlackRock. iSharesin ETF-rahastot ovat fyysisiä eli ne sijoittavat suoraan vertailuindeksiin mukaisiin arvopapereihin. (iSharesin www-sivusto 2017.)

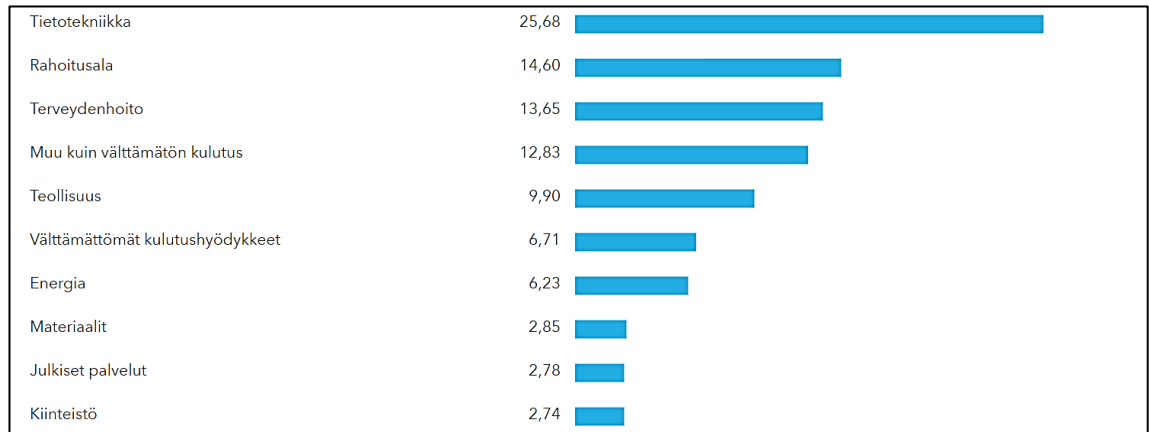
4.2 Sijoitusrahastot

4.2.1 iShares S&P 500 UCITS ETF

iShares S&P 500 -sijoitusrahaston hallinnoija on State Street Fund Services Ltd ja rahastonhoitajana toimii BlackRock Asset Management Ltd. Rahaston perusvaluutta on Yhdysvaltain dollari (USD) ja rahaston nettovarallisuus on noin 8 040 miljoonaa dollaria. Rahaston vertailuindeksi on S&P 500. (BlackRock Avaintietoesite S&P... 2018.)

Kyseinen rahasto on fyysinen ETF-rahasto, eli rahaston varat on sijoitettu indeksin muodostaviin arvopapereihin. Sijoitusmenetelmänä käytetään optimointia, eli rahaston varoja ei välttämättä sijoiteta identtisesti vertailuindeksiin mukaisesti indeksin arvopapereihin, vaan sijoitukset tehdään indeksin arvopapereiden optimoituun osajoukkoon. Johdannaisiin sijoittaminen on rajattu. Rahasto ei sovellu lyhytaikaiseen sijoittamiseen ja sen rahasto-osuudet ovat tuotto-osuuksia, joista maksetaan osinkoa neljännesvuosittain. Vuosittaiset juoksevat kulut ovat 0,07 %, mutta merkintä- tai lunastuspalkkiota ei ole. Minimimerkintä on yksi rahasto-osuus. Sijoittaja riski on hieman keskimääräistä suurempi. (BlackRock Avaintietoesite S&P... 2018.)

Yli 99 % rahaston varoista on sijoitettu Yhdysvaltojen markkinoille. Kuviossa 4 on kuvattu rahaston toimialajakauma. Neljännes koko rahaston arvosta muodostuu tietotekniikan sektorista ja tämä sektori on myös selkeästi suurin. Muita isoja sektoreita ovat rahoitusala, terveydenhuolto, muu kuin välttämätön kulutus ja teollisuus.



KUVIO 4. iShares S&P 500 -rahaston toimialajakauma 8.5.2018 (BlackRockin www-sivusto 2018)

Rahaston yksittäinen suurin osuus on Applella. Se on selkeästi suurin lähes yhdellä prosenttiyksiköllä verrattuna toiseksi suurimpaan Microsoftiin. Vain kolme suurinta sijoitusta ovat yli kahden prosentin, muut jäävät selkeästi alle kahden prosentin. Tämä selittyy osittain sillä, että rahasto replikoi vertailuindeksiään, joka koostuu noin 500 eri yhtiöstä. (taulukko 2.)

TAULUKKO 2. iSharesin S&P 500 -rahaston suurimmat sijoitukset 10.5.2018 (BlackRockin www-sivusto 2018)

Yhtiö	Toimiala	Osuus koko rahastosta
Apple	Tietotekniikka	4,14 %
Microsoft	Tietotekniikka	3,24 %
Amazon	Muu kuin välttämätön kulutus	2,78 %
Facebook	Tietotekniikka	1,91 %
JPMorgan Chase & Co	Rahoitusala	1,69 %
Berkshire Hathaway	Rahoitusala	1,66 %
Exxon Mobil	Energia	1,49 %
Johnson & Johnson	Terveystenhoito	1,44 %
Alphabet Inc Class A	Tietotekniikka	1,44 %
Alphabet Inc Class B	Tietotekniikka	1,42 %

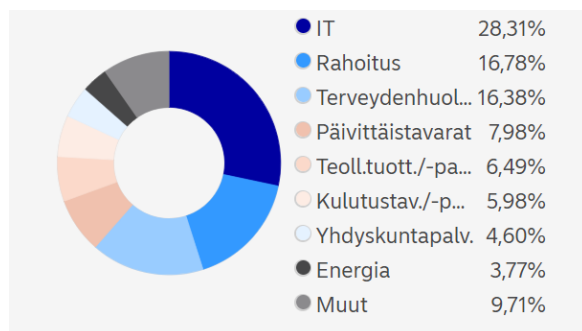
Rahasto-osuuksille määritellään nettovarallisuusarvo (NAV) jokaisena pankkipäivänä. Arvo saadaan vähentämällä velat rahaston varoista ja jakamalla tämä rahasto-osuuksien määrällä. Lopullinen rahasto-osuuden arvo määräytyy pörssissä ja tämä arvo voi erota nettovarallisuusarvosta. (iShares Prospectus 2017, 59.)

4.2.2 Nordea Pohjois-Amerikka

Nordea Pohjois-Amerikka -sijoitusrahasto on Nordea Funds Oy:n hallinnoima sijoitusrahasto. Rahaston salkunhoitajana toimii Lars Hemmingsen. Rahaston perusvaluuttana on euro (EUR), ja rahaston arvo on 1 471 miljoonaa euroa. Vertailuindeksinä on S&P 500. (Nordea Pohjois-Amerikka 2018.)

Rahaston varoista vähintään 90 % sijoitetaan osakemarkkinoille ja varojen ensisijaisena sijoituskohteena ovat pohjoisamerikkalaisten yhtiöiden osakkeet kuitenkin niin, että enintään 10 % sijoituksista tehdään Meksikossa liikkeelle laskettuihin osakkeisiin. Sijoituskohteiksi pyritään erityisesti valitsemaan aliarvostettuja laatu-yhtiöitä, joilla on vahva tase ja joilla on potentiaalia palauttaa pääomaa pitkällä aikavälillä. Johdannaissijoitukset ovat mahdollisia ja niillä pyritään suojautumaan riskeiltä ja tehostamaan salkunhoitoa. Sijoittajalla on mahdollisuus ostaa sekä tuotto- että kasvuosuuksia. Suositeltava sijoitusaika on yli 5 vuotta. Rahaston riski on keskimääräinen. Merkintä, lunastus- ja sijoituspalkkio ovat 1 %. Minimerkintä on 10 euroa. (Nordea Avaintietoesite 2018.)

Noin 90 % varoista on sijoitettu Yhdysvaltojen markkinoille, ja rahastolla on omistusosuuksia noin 50 yhtiössä. Toimialoittain suurimmat sijoitukset on tehty IT-sektorille, lähes 30 %:lla koko rahaston markkina-arvosta. Paljon varoja on sijoitettu myös rahoitus- ja terveydenhoitosektoreille. (kuvio 5; Nordea Pohjois-Amerikka 2018.)



KUVIO 5. Nordea Pohjois-Amerikka -rahaston toimialajakauma 29.3.2018 (Nordean www-sivusto 2018)

Taulukkoon 3 on listattu rahaston kymmenen suurinta sijoitusta. Selkeästi suurimpana on Apple liki kuudella prosentilla. Toiseksi suurin sijoitus jää yli kahden prosenttiyksikön päähän. Sijoitusosuudet ovat iSharesin rahastoon verrattuna suurempia, sillä Nordean rahasto on aktiivinen sijoitusrahasto.

TAULUKKO 3. Nordean rahaston suurimmat sijoitukset 29.3.2018 (Nordean www-sivusto 2018)

Yhtiö	Toimiala	Osuus koko rahastosta
Apple	Tietotekniikka	5,97 %
JPMorgan Chase & Co	Rahoitus	3,56 %
Microsoft	Tietotekniikka	3,20 %
Intel	Tietotekniikka	3,06 %
Johnson & Johnson	Terveydenhuolto	3,01 %
Cisco Systems	Tietotekniikka	2,89 %
Anthem	Terveydenhuolto	2,74 %
Comcast	Kulutustavarat ja -palvelut	2,66 %
Total System Service	Tietotekniikka	2,59 %
Public Service Enterprise	Yhdyskuntapalvelut	2,43 %

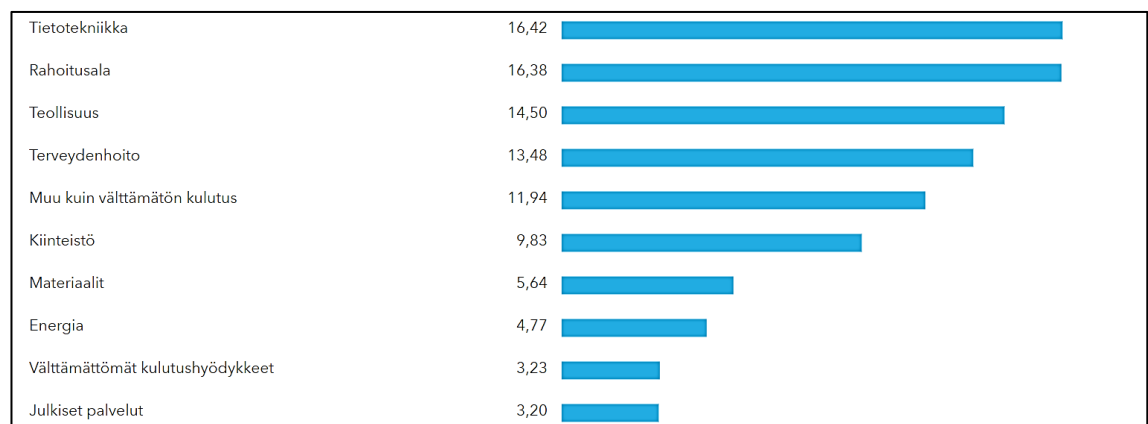
Yhden rahasto-osuuden arvo lasketaan yleisinä pankkipäivinä jakamalla koko rahaston arvo rahasto-osuuksien määrällä. Arvon laskemisessa otetaan huomioon erilaiset rahasto-osuussarjat, niistä mahdollisesti maksetut tuotto-osuudet ja hallinnointipalkkiot. Rahasto-osuudenomistajien kokous pidetään kerran vuodessa. Yksi kokonainen rahasto-osuus (tai vajaa osuus) oikeuttaa yhteen ääneen. (Nordea säännöt 2018, 2.)

4.2.3 iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF

iShares MSCI USA Small Cap -rahasto on State Street Fund Services -yhtiön hallinnoima sijoitusrahasto, ja sen rahastonhoitajana toimii BlackRock Asset Management. Sen vertailuindeksinä on MSCI USA Small Cap -indeksi ja perusvaluuttana Yhdysvaltain dollari (USD). Varaston nettovarallisuus on noin 532,6 miljoonaa dollari. (BlackRockin www-sivusto 2018.)

Rahasto on vuonna 2009 perustettu optimointimenetelmää käyttävä fyysinen ETF-rahasto, jonka omaisuuslajina ovat osakkeet. Rahaston varat on siis sijoitettu niin, että indeksin arvoa pyritään replikoimaan sijoittamalla indeksiarvopapereiden optimoituun osajoukkoon. Rahasto ei näin ollen sisällä kaikkia indeksin arvopapereita vertailuindeksin kanssa samassa suhteessa. Johdannaisiin sijoittamista on rajoitettu. Rahaston osuudet ovat kasvuosuuksia, eli mahdolliset osingot sijoitetaan suoraan takaisin rahastoon. Rahaston juoksevat kulut ovat 0,43 %, muita kuluja ei ole. Minimimerkintä on yksiä rahasto-osuus. Rahastoon sijoittamisen riski on keskimääräinen ja sijoittajalle suositellaan pitkäjänteisempää sijoitusstrategiaa. (BlackRock Avaintietoesite MSCI USA... 2018.)

Yli 99 % rahaston varoista on sijoitettu Yhdysvaltojen markkinoille. Toimialoittain rahaston viisi suurinta sektoria ovat rahoitusala ovat tietotekniikka (IT), teollisuus, terveydenhuolto ja muu kuin välttämätön kulutus, joihin kaikkiin on sijoitettu varsin tasaisesti. (kuvio 6; BlackRockin www-sivusto 2018.)



KUVIO 6. iShares MSCI USA Small Cap -rahaston toimialajakauma 10.5.2018 (BlackRockin www-sivusto)

Taulukkoon 4 on listattu rahaston kymmenen suurinta sijoitusta. Suurimmatkin yhtiökohtaiset osuudet ovat alle puolen prosentin. Tämä johtuu siitä, että vertailuindeksi rakentuu yli 1700 eri yhtiöstä, mikä taas heijastuu rahaston rakenteeseen.

TAULUKKO 4. iShares MSCI USA Small Cap -rahaston suurimmat sijoitukset 10.5.2018 (BlackRockin www-sivusto 2018)

Yhtiö	Toimiala	Osuus koko rahastosta
Abiomed	Terveydenhuolto	0,43 %
XPO Logistics	Teollisuus	0,36 %
Nektar Therapeutics	Terveydenhuolto	0,34 %
Copart	Teollisuus	0,32 %
NRG Energy	Julkiset palvelut	0,31 %
PTC	Tietotekniikka	0,29 %
Alcoa	Materiaalit	0,28 %
ON Semiconductor	Tietotekniikka	0,28 %
Keysight Technologies	Tietotekniikka	0,28 %
Wellcare Healthcare Plans	Terveydenhuolto	0,27 %

Rahasto-osuuksille määritellään nettovarallisuusarvo (NAV) jokaisena pankkipäivänä. Arvo saadaan vähentämällä velat rahaston varoista ja jakamalla tämä rahasto-osuuksien määrällä. Lopullinen rahasto-osuuden arvo määräytyy pörssissä ja tämä arvo voi erota nettovarallisuusarvosta. (iShares Prospectus 2017, 59.)

4.2.4 Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt

Handelsbankenin Amerikka Pienyhtiöt -rahasto on Handelsbanken Funds SICAV:n hallinnoima sijoitusrahasto, jonka vertailuindeksinä on MSCI USA Small Cap. Vuoden 2016 alusta lähtien rahaston salkunhoitajana on toiminut Joakim By ja rahaston markkina-arvo on 468 miljoonaa euroa. (Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt 2018.)

Kyseessä on alun perin vuonna 1988 perustettu osakerahasto, jota hallinnoidaan aktiivisesti. Rahasto sijoittaa pääosin yhdysvaltalaisen pienyritysten osakkeisiin, mutta osin myös Meksikon ja Kanadan markkinoille. Myös johdannaissijoitukset ovat mahdollisia rahaston arvon kehityksen suojaamiseksi ja kustannusten säästämiseksi. Rahastolla on vain kasvuosuuksia, ja sijoitusajaksi suositellaan vähintään viittä vuotta. Kyseessä on korkean riskin rahasto. Merkintä- ja lunastuspalkkioita ei ole, mutta hallinnointipalkkio

on 1,5 %. Rahastolle ei ole määritelty minimimerkintäsummaa. (Handelsbanken Avaintietoesite 2017.)

Rahaston varoista 95 % on sijoitettu Yhdysvaltojen markkinoille ja 4 % Meksikon markkinoille. Vastaavasti 93 % varoista on sijoitettu osakkeisiin ja loput muihin korkoinstrumentteihin ja käteiseen. Suurimmat sijoitukset sektoreittain on tehty kulutustavaroihin ja -palveluihin sekä teollisuuteen. Molempiin on sijoitettu neljännes eli ne kattavat puolet koko rahaston arvosta. Suuria osuuksia on sijoitettu myös informaatioteknologiaan (IT) ja rahoitusalaan. (Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt 2018; kuvio 7.)



KUVIO 7. Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt -rahaston toimialajakauma 30.4.2018 (Handelsbankenin www-sivusto 2018)

Taulukossa 5 esitellään rahaston kymmenen suurinta sijoitusta, jotka vaihtelevat 2,5 ja 4 prosentin välillä. Tämä eroaa selvästi iSharesin rahastosta, missä sijoitusosuudet ovat paljon pienempiä, koska Handelsbankenin rahasto on aktiivinen sijoitusrahasto.

TAULUKKO 5. Handelsbankenin rahaston suurimmat sijoitukset 30.4.2018 (Handelsbankenin www-sivusto 2018)

Yhtiö	Toimiala	Osuus koko rahastosta
Pool	Muu kuin välttämätön kulutus	3,94 %
Grand Canyon Education	Muu kuin välttämätön kulutus	3,92 %
East West Bancorp	Rahoitusala	3,88 %
Service Corporation International	Kulutuspalvelut	3,55 %
Kassa Sek Shb	-	3,40 %
Allegion	Tietotekniikka	2,88 %
InterActiveCorp	Tietotekniikka	2,97 %
Middleby	Muu kuin välttämätön kulutus	2,63 %
Vail Resorts	Kulutuspalvelut	2,57 %
Bright Horizons Family Solutions	Muu kuin välttämätön kulutus	2,55 %

Rahasto-osuuden arvo lasketaan jokaisena pankkipäivänä jakamalla rahaston arvo omistussuosuksien määrällä. Rahasto-osuuksien omistajien kokous pidetään kerran vuodessa. Yksi osuus oikeuttaa yhteen ääneen. (Handelsbanken Funds 2018, 51-52, 65.)

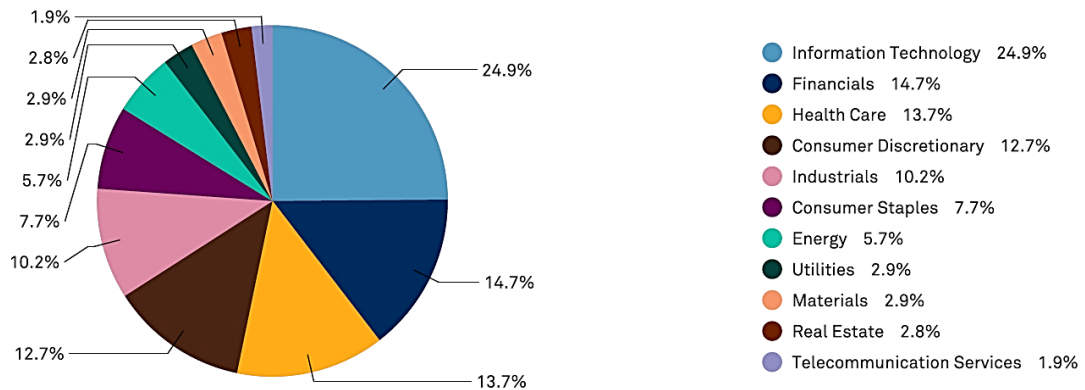
4.3 Rahastojen vertailuindeksit

Vertailuindeksiä käytetään viitekohtana arvioitaessa rahaston tulosta ja yleistä suoriutumista (Gastineau 2010, 319). Tässä opinnäytetyössä vertailuindekseiksi valikoituivat S&P 500 –indeksi ja MSCI USA Small Cap –indeksi. Indeksit valittiin maantieteellisen sijainnin perusteella niin, että ne kattaisivat eri osan markkinoista. Indeksien arvot määräytyvät Yhdysvaltojen markkinoilla.

4.3.1 S&P 500

S&P Dow Jones Indices on yhdysvaltalainen yritys, joka tarjoaa indeksejä maailmanlaajuisesti erilaisille markkinoille. S&P 500 -indeksi perustuu 505 suurimman yhdysvaltai-

sen pörssiin listatun yrityksen markkina-arvoihin ja se kattaa noin 80 % Yhdysvaltojen markkinoista. Se on yksi tunnetuimmista ja vanhimmista indekseistä ja se julkaistiin vuonna 1957. (S&P Dow Jones Indices 2018.)

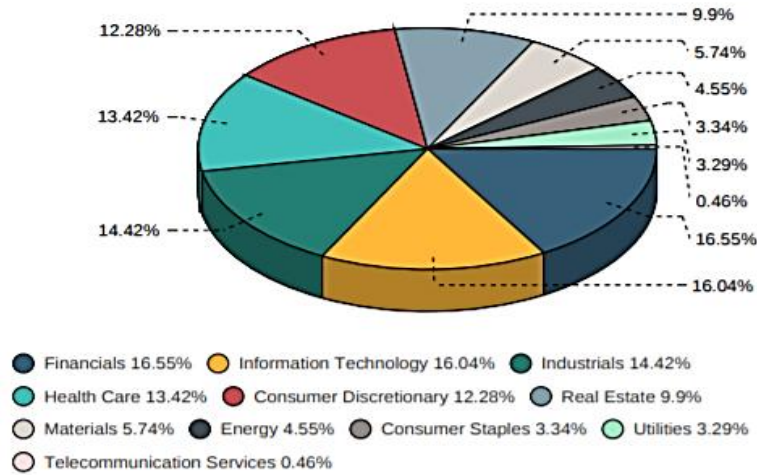


KUVIO 2. Indeksien painotukset toimialoittain 29.3.2018 (S&P Dow Jones Indices 2018)

Kuviosta 2 näkyy, miten indeksi on muodostunut toimialoittain. Informaatioteknologiasektori muodostaa joka neljänneksen koko indeksin arvosta. Viisi suurinta indeksin rakennusosaa yrityksittäin ovat Apple, Microsoft, Amazon, Berkshire Hathaway ja Facebook (S&P Dow Jones Indices 2018). Kuviosta 2 saa myös hyvän käsityksen siitä, miten yhdysvaltalaisen pienten yritysten kenttä on jakautunut toimialoittain.

4.3.2 MSCI USA Small Cap

MSCI on yhdysvaltalainen yritys, joka tarjoaa sijoittajille mm. erilaisia indeksejä, analyttisiä malleja, dataa ja sijoitusten eettisyyden tutkimusta. MSCI USA Small Cap -indeksi mittaa pienten yhdysvaltalaisen yritysten osakkeiden suoriutumista markkinoilla. indeksi rakentuu 1 769 yrityksestä, ja se kattaa noin 14 % Yhdysvaltojen vapaiden markkinoiden markkina-arvosta. indeksi julkaistiin vuonna 2001. (MSCI USA Small Cap Index 2018.)



KUVIO 3. Indeksien painotukset toimialoittain 30.4.2018 (MSCI USA Small Cap Index 2018)

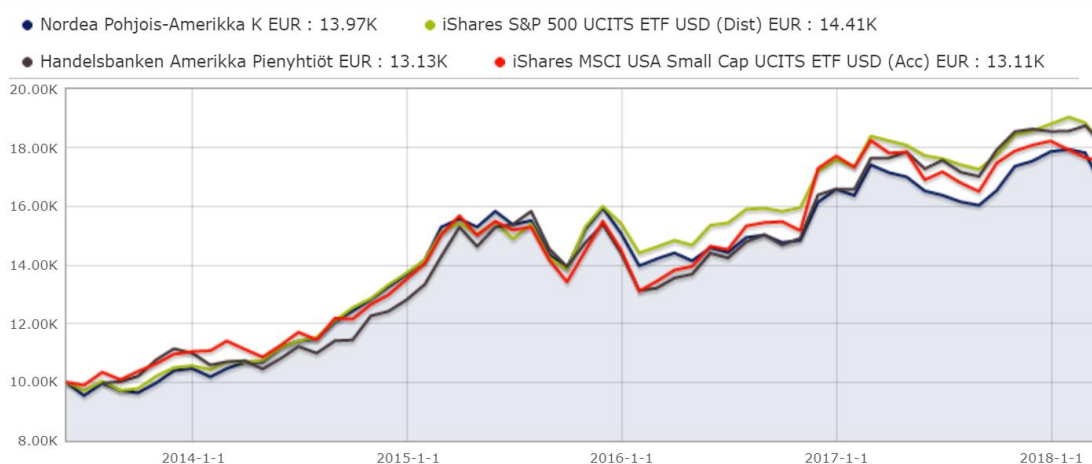
Kuviosta 3 näkyy, miten indeksi on rakentunut toimialoittain, ja miten ne ovat painottuneet. Indeksien viisi suurinta yritystä niiden painotuksen mukaan ovat Nektar Therapeutics, Abiomed, XPO Logistics, Copart ja NRG Energy (MSCI USA Small Cap Index 2018). Kuviosta 3 saa myös hyvän käsityksen siitä, miten yhdysvaltalaisen suurten yritysten kenttä on jakautunut toimialoittain.

5 RAHASTOJEN VERTAILU

Rahastojen suoriutumista ja kehitystä vertaillaan viimeisen viiden vuoden ajalta aikavälillä 5/2013 - 5/2018. Lyhyempi tarkasteluväli ei olisi tarpeeksi kattava eikä tarkoituksenmukainen. Viiden vuoden aikaväli tarjoaa riittävästi kurssivaihtelua ja tietoa rahastojen käyttäytymisestä. Lisäksi jokaisen rahaston kohdalla suositeltiin pitkäjänteistä sijoitusstrategiaa eli vähintään viiden vuoden sijoitusaikaa.

5.1 Rahastojen vertailu yleisellä tasolla

Kuviossa 8 näkyy kaikkien neljän vertailtavan sijoitusrahaston indeksoitu arvonkehitys viimeisen viiden vuoden ajalta eli kuinka paljon prosentuaalisesti rahastojen arvo on kehittynyt viiden vuoden takaisesta lähtöarvosta. Yleisellä tasolla voidaan sanoa, että rahastojen arvonkehitys on ollut varsin samansuuntaista ja nousujohteista. Vuoden 2016 alusta lähtien käyrissä näkyy hieman suurempia eroja. Jokaisen rahaston arvo on pääasiassa ollut kasvusuunnassa viimeiset viisi vuotta lukuun ottamatta muutamia notkahduksia, joita on kuitenkin seurannut uusi kasvu. Viimeisen parin kuukauden aikana rahastojen arvo on ollut hieman laskusuunnassa. Kuitenkin vuoden 2018 alussa jokaisen rahaston arvo oli korkeimmillaan viimeiseen viiteen vuoteen.



KUVIO 8. Rahastojen indeksoitu arvon kehitys viimeisen viiden vuoden ajalta (Morningstarin www-sivusto 2018)

Taulukkoon 6 on merkitty rahastojen vuosittaiset kokonaistuotot. Koska Handelsbanke-
nin rahastolle ei ollut vuoden 2013 kokonaistuoton arvoa, laskettiin sekä neljän ja viiden

vuoden kokonaistuotot. Neljän vuoden sijoituksella – kun sijoitus olisi tehty 2014 vuoden alussa – parhaan tuoton olisi saanut sijoittamalla iSharesin S&P 500 -rahastoon ja huonoimman sijoittamalla iSharesin MSCI USA Small Cap -rahastoon. Viiden vuoden sijoitusstrategialla parhaan tuoton olisi saanut myöskin sijoittamalla iSharesin S&P 500 -rahastoon, mutta huonoimman tuoton olisi saanut Nordea Pohjois-Amerikka rahastosta.

TAULUKKO 6. Rahastojen vuosittaiset kokonaistuotot (Morningstar rahastoverailu 2018)

	Nordea Pohjois-Amerikka	iShares S&P 500	Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt	iShares MSCI USA Small Cap
2013	26,40 %	26,89 %	-	32,83 %
2014	30,61 %	30,25 %	16,49 %	22,37 %
2015	10,27 %	12,48 %	12,46 %	7,38 %
2016	9,98 %	13,60 %	15,15 %	22,05%
2017	7,72 %	6,82 %	11,82 %	2,89 %
4 vuotta	58,57 %	63,15 %	55,92 %	54,69 %
5 vuotta	84,97 %	90,04 %	-	87,53 %

Taulukkoon 7 on kerätty jokaisen rahaston keskihajonta, beeta-arvo, Morningstar rating ja riskimittarin arvo. Keskihajontien arvot on haettu rahastojen avaintietoesitteistä ja Morningstar rating -arvot Morningstarin nettisivuilta. Nämä mittarit valittiin, koska keskihajonta, beeta ja riskimittari mittaavat rahaston riskiä, ja Morningstar rating vertaa yksittäisen rahaston suoriutumista muihin saman luokan rahastoihin, joten se antaa hyvän käsityksen siitä, kuinka hyvin rahasto on suoriutunut.

Rahaston keskihajonnalla mitataan ”rahaston historiallisen kokonaistuoton poikkeamaa keskimääräisestä tuotosta” (Morningstar sanasto 2018). Se on yksi rahaston riskimittareista. Mitä suurempi keskihajonta, sitä suurempi sijoittajan riski on. Sen avulla voidaan vertailla rahastoja keskenään. Rahaston historialliset arvot ei ole tae tulevasta, mutta rahastot, jotka ovat aiemmin olleet riskialttiimpia, ovat sitä todennäköisemmin myös tulevaisuudessa. (Morningstar sanasto 2018.)

Jokaisen neljän sijoitusrahaston keskihajonnat ovat aika lähellä toisiaan ja niiden pohjalta rahastojen riskejä voidaan pitää kohtuullisina. Lukujen pohjalta suurin riski on iSharesin MSCI USA Small Cap -rahastolla ja pienin riski on iSharesin S&P 500 -rahastolla. MSCI USA Small Cap -indeksiä seuraavien rahastojen keskihajonta on hie- man suurempi kuin S&P 500 -indeksiä seuraavien. Tästä voidaan päätellä, että rahasto- jen varojen sijoittaminen suuriin ja vakaampiin yrityksiin on vähemmän riskialtista. (taulukko 7.)

Sharpen luvulla mitataan rahaston riskikorjattua tuottoa. Sharpen luku lasketaan jaka- malla riskittömän tuoton ylittävä osuus kyseisen tuoton keskihajonnalla. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä suurempi rahaston riskikorjattu tuotto on ollut. Jos Sharpen luku on positiivinen, riskinotto on kannattanut, kun taas negatiivinen luku tarkoittaa, että rahasto on tuottanut huonommin kuin riskitön vaihtoehto. (Morningstar sanasto 2018.)

Taulukkoon 7 on listattu jokaisen rahaston Sharpen luku. Luvut ovat hyvin lähellä toisi- aan ja ne ovat vain noin 0,2 prosenttiyksikön sisällä. Jokaisen rahaston Sharpen luku on ollut positiivinen, mikä tarkoittaa, että rahastojen ottama riski on ollut kannattava. Lu- vut jäävät kuitenkin alle 1 prosenttiyksikön, joten tuotto ei ole ollut riskiin nähden ko- vinkaan korkea. Pienin Sharpen luku on Handelsbankenin rahastolla, kun taas Nordean rahastolla on suurin. Tämä on mielenkiintoista, koska kyseisillä rahastoilla on eri vertai- luindeksit ja kyseiset rahastot ovat aktiivisesti hallinnoituja, toisin kuin iSharesin rahas- tot, joiden Sharpen luvut jäävät näiden kahden väliin. Sharpen lukujen perusteella rahas- toja ei voi kuitenkaan liikaa arvottaa, sillä luvut ovat todella lähellä toisiaan.

Tracking error kertoo, miten rahaston ja vertailuindeksin tuotot eroavat toisistaan. Suuri tracking error tarkoittaa, että rahaston tuotto on vaihdellut vertailuindeksiin nähden pal- jon. Passiivisesti hallinnoitujen indeksirahastojen tracking error on usein 0-2 %, kun taas aktiivisesti hallinnoitujen rahastojen tracking error nousee usein 5-10 %:iin. Kun indeksin ja rahaston sisältö eroavat toisistaan, tracking error kasvaa. (Morningstar sa- nasto 2018.)

Passiivisesti hallinnoitujen iSharesin rahastojen tracking error jää alle kahden prosentin, niin kuin passiivisesti hallinnoiduilla rahastoille usein jää. Handelsbankenin rahaston tracking error on yli 6 %:a mitä voidaan pitää normaalina aktiivisesti hallinnoidulle ra- hastolle. Aktiivisesti hallinnoidun Nordean rahaston tracking error jää alle kolmen pro-

sentin. Tämä viittaa siihen, että rahaston sisältö ei eroa niin paljon vertailuindeksin sisällöstä.

Morningstarin (2018) omilla sivuilla Morningstar ratingin määritelmä on seuraava: ”Morningstar rating – – asettaa rahastot paremmuusjärjestykseen kussakin rahastoluokassa riskikorjatun tuoton perusteella. Rating perustuu menneeseen tuottoon ja riskiin sekä rahaston voimassa oleviin palkkioihin. Se pohjaa täysin numeroihin – –. Kussakin rahastoluokassa parhaat 10 % saavat viisi tähteä, seuraavat 22,5 % neljä tähteä, seuraavat 35 % kolme tähteä, seuraavat 22,5 % kaksi tähteä ja heikoin kymmenesosa rahastoista yhden tähden.”

Tämän perusteella voidaan sanoa, että kaikki rahastot ovat suoriutuneet keskitasolla tai sitä paremmin. Erityisen hyvin on suoriutunut iSharesin S&P 500 -rahasto, joka on saanut peräti viisi tähteä. Se on tuotoissa mitattuna suoriutunut selvästi paremmin kuin samaan rahastoluokkaan kuuluva Nordea Pohjois-Amerikka rahasto, joka kuuluu kolmella tähdellään keskikastiin. MSCI USA Small Cap -indeksiä seuraavien rahastojen ero ei ole niin suuri. Handelsbankenin rahasto on saanut neljä ja iSharesin rahasto vastaavasti kolme tähteä.

Rahastoyhtiöiden omissa rahastokohtaisissa avaintietoesitteissä on käytetty 7-portaista riskimittaria ilmaisemaan rahaston riskiä. Luku 1 merkitsee pientä riskiä ja samalla pienempää tuottoa, ja luku 7 korkeaa riskiä ja suurempaa tuottoa. Taulukosta 7 havaitaan, että rahastojen riski riskimittarin mukaan on kaikkien rahastojen kohdalla hieman keskimääräistä korkeampi. Handelsbankenin rahaston riskiä voidaan pitää jopa korkeana. Ero ei kuitenkaan ole iso eikä sijoittajan näkökulmasta merkittävä.

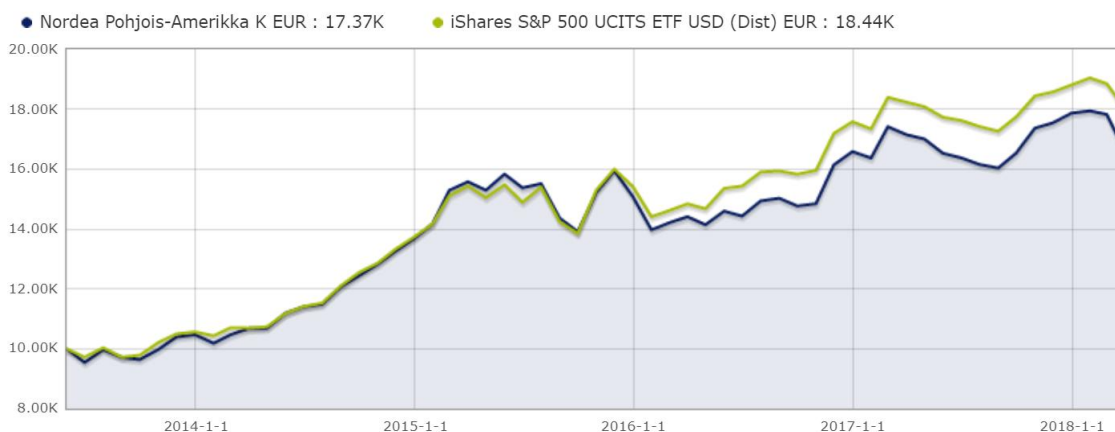
Taulukon 7 arvot on kerätty eri lähteistä. Keskihajonta, Sharpen luku ja Morningstar rating ovat Morningstarin nettisivuilta. Tracking error ja riskimittarin luvut ovat rahastoyhtiöiden omilta nettisivuilta rahastokohtaisista esitteistä ja raporteista.

TAULUKKO 7. Valittujen rahastojen riskimittareita ja Morningstar rating (Morningstar rahastovertilu 2018; Rahastokohtaiset esitteet)

	Keskihajonta (3v)	Sharpen luku (3v)	Tracking error	Morningstar rating	Riskimittari
Nordea Pohjois- Amerikka	13,80 %	0,69	2,88 %	3 tähteä	5
iShares S&P 500 UCITS ETF	12,97 %	0,63	0,05 %	5 tähteä	5
Handelsbanken Amerikka Pien- yhtiöt	13,89 %	0,66	6,06 %	4 tähteä	6
iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF	15,82 %	0,48	0,18 %	3 tähteä	5

5.1.1 S&P 500 –indeksiä seuraavat rahastot

Kuviossa 9 kuvataan S&P 500 -indeksiä seuraavien rahastojen indeksoitua arvonkehitystä eli miten rahaston arvo on prosentuaalisesti kehittynyt viiden vuoden takaisen lähtöarvoon nähden. Vuoden 2016 alkuun asti Nordean ja iSharesin S&P 500 -indeksiä seuraavien rahastojen arvo on noussut lähes identtisesti, muutamaa notkahdusta lukuun ottamatta. Vuoden 2015 puolivälissä iSharesin rahaston arvo on ollut hieman matalampi kuin Nordean rahaston arvo. Viimeisen kahden vuoden aikana rahastojen arvokehitys on erkaantunut selkeämmin. Nordean rahaston arvo on kasvanut vähemmän kuin iSharesin rahaston. Tätä havaintoa tukee myös Morningstar-rating. Vaikka Nordean rahaston arvo ei vuoden 2016 alussa kasvanut samaa tahtia iSharesin rahaston kanssa, niiden arvonkehityksessä ovat tapahtuneet samat nousut ja laskut. Koska iSharesin rahasto on fyysinen ETF-rahasto, se seuraa täysin vertailuindeksin arvoa ja muodostuu lähes täysin samoista arvopapereista ja samassa suhteessa kuin vertailuindeksi. Tästä voi päätellä, että jos iSharesin rahaston arvon kehitys on tapahtunut tämän teorian mukaan, Nordean rahasto olisi suoriutunut huonommin kuin vertailuindeksinsä. Tätä väitettä tarkastelemme tarkemmin hieman myöhemmin.

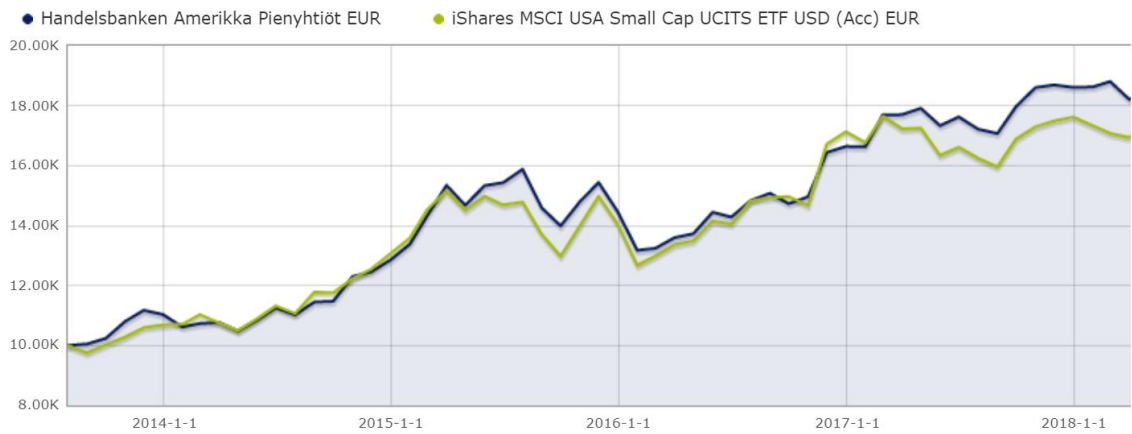


KUVIO 9. S&P 500 -indeksiä seuraavien rahastojen indeksoitu arvon kehitys viimeisen viiden vuoden ajalta (Morningstarin www-sivusto 2018)

Kun verrataan rahastojen tuottoja (taulukko 6) voidaan havaita, että rahastojen vuosittaiset tuotot ovat olleet varsin lähellä toisiaan. Vuonna 2015 iSharesin rahasto on tuottanut noin 2 prosenttiyksikköä enemmän kuin Nordean rahasto ja sitä seuraava yli 3,5 prosenttiyksikköä. Vuosi 2017 on ainoa vuosi, jolloin Nordean rahaston vuotuinen kokonaistuotto on ollut mainittavan verran iSharesin rahaston kokonaistuottoa parempi yhdellä prosenttiyksiköllä. Viiden vuoden sijoitusstrategialla parhaat tuotot olisi saanut iSharesin rahastoon sijoittamalla.

5.1.2 MSCI USA Small Cap –indeksiä seuraavat rahastot

Kuviossa 10 kuvataan MSCI USA Small Cap -indeksiä seuraavien rahastojen indeksoitua arvon kehitystä eli miten rahasto on prosentuaalisesti kehittynyt viiden vuoden takaisen lähtöarvon jälkeen. Handelsbankenin ja iSharesin MSCI USA Small Cap -indeksiä seuraavien rahastojen arvot ovat suurin piirtein kehittyneet samalla tavalla. Isoimmat arvon vaihtelut löytyvät vuoden 2013 lopusta, vuodelta 2015 ja vuoden 2017 alusta tähän päivään. Suurin ero rahastojen arvoissa löytyy viimeisen kahden vuoden ajalta, jolloin rahastojen arvojen ero on kasvanut suurimmilleen, kun tarkastellaan viimeistä viittä vuotta. Handelsbankenin rahaston arvo on kasvanut enemmän kuin iSharesin rahaston. Tätä havaintoa tukee myös Morningstar-rating. iSharesin rahasto on fyysinen ETF-rahasto, joten sen varat on sijoitettu täysin vertailuindeksiä mukaillen. Kyseisen rahaston pitäisi siis olla täysin vertailuindeksin mukainen. Jos näin on, Handelsbankenin rahasto on suoriutunut pääosin vertailuindeksin tasolla tai sitä paremmin. Tätä väitettä tarkastellaan tarkemmin myöhemmin.



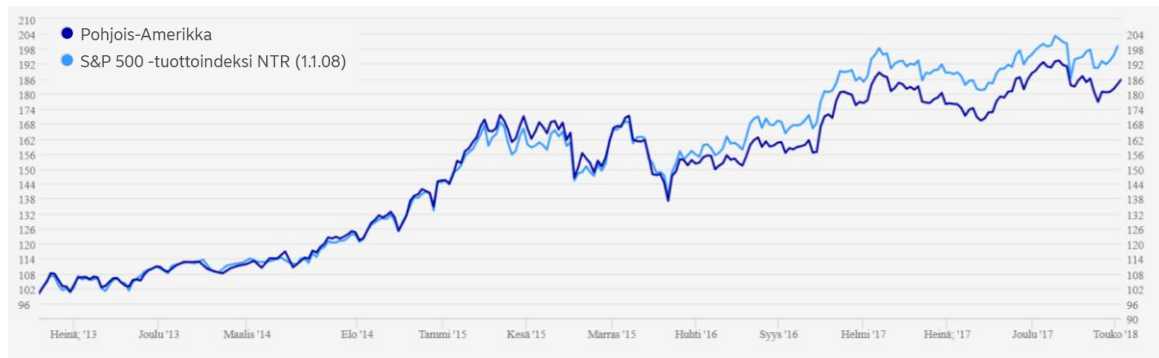
KUVIO 10. MSCI USA Small Cap -indeksiä seuraavien rahastojen indeksoitu arvon kehitys viimeisen viiden vuoden ajalta (Morningstarin www-sivusto 2018)

Kun verrataan rahastojen tuottoa (taulukko 6) voidaan havaita, että rahastojen vuosittaiset tuotot ovat vaihdelleet suurestikin toisistaan. Suurimmillaan rahastojen välinen ero kokonaistuotossa oli vuonna 2017, jolloin rahastojen ero vuotuisessa tuotossa oli lähes 9 prosenttiyksikköä. Yhtenäkkään vuonna viimeisen neljän vuoden aikaan rahastojen vuotuiset kokonaistuotot eivät ole olleet lähellä toisiaan. Varsinkin iSharesin rahaston vuotuinen tuotto on heilahdellut kovastikin, ero vuoden 2013 ja 2017 kokonaistuotossa on jopa 30 prosenttiyksikköä. Neljän vuoden sijoitusstrategialla parhaan tuoton olisi saanut sijoittamalla Handelsbankenin rahastoon. Ero ei ole kuitenkaan suuri, vai noin 1,2 prosenttiyksikköä.

5.2 Yksittäisten rahastojen kehityksen tarkastelu

5.2.1 Nordea Pohjois-Amerikka

Vuoteen 2016 asti rahasto arvo ja tuotto ovat kehittyneet tasaisesti, ja rahaston riskitaso on vaihdellut keskimääräisen ja korkean välillä (kuvio 11). Yhdysvaltojen talouskasvu on yleisesti ottaen ollut tasaista. Vuonna 2015 markkinat lähes jäivät paikalleen, kunnes elokuussa Kiina devalvoi valuuttansa juanin, mikä johti Yhdysvaltojen pörssin laskuun. Tämä notkahdus saatiin kuitenkin korjattua saman vuoden loppuun mennessä. (Nordea sijoitusrahastot 2015 n.d., 321.)



KUVIO 11. Nordea Pohjois-Amerikka -rahaston indeksoitu tuotto viiden vuoden ajalta (Nordean www-sivusto 2018)

Vuoden 2016 alussa alkanut laskuvoittoinen käyrä on seurausta Yhdysvaltojen pörssin pienestä romahduksesta, joka johtui öljyn hinnan laskusta ja keskuspankkiin kohdistuneista koronnosto-odotuksista. Myös Brexit-äänestyksen tulos vaikutti negatiivisesti markkinoihin, ja alavireisyys jatkui Yhdysvaltojen presidentin vaaleihin asti. Vaalien jälkeen markkinat kuitenkin lähtivät nousuun, koska odotuksena oli yritysmuonteisempi politiikka. Vuoden 2016 loppuun mennessä pörssi oli noussut ennätyskorkealle. (kuvio 11; Nordea sijoitusrahastot 2016 n.d., 376.)

Nordea Pohjois-Amerikka -rahaston kehitys oli vuonna 2016 hieman vertailuindeksiä huonompi johtuen toimialajakaumasta. Terveystuottoyhtiöt, joiden osuus rahastosta on melko suuri, kärsivät lääkkeisiin kohdistuvista hintapaineista. Öljynjalostusyhtiöt kärsivät öljyn hinnan noususta, mikä vaikutti yhtiöiden tuloksiin. Lisäksi presidentin vaalien jälkeen sijoittajat myivät paljon pois vakaiden yritysten osakkeita ja sijoittivat suhdanneherkkiin yhtiöihin. Koska rahastossa oli painotettu enemmän vakaita yrityksiä, se jäi jälkeen vertailuindeksin kehityksestä. (kuvio 11; Nordea sijoitusrahastot 2016 n.d., 376.)

Vuoden 2017 aikana Yhdysvaltojen osakemarkkinat nousivat tasaisesti. Yhdysvaltojen talous oli koko vuoden plussalla ja piristyi entisestään vuoden lopussa luvattujen verouudistusten vuoksi. Muutama yhtiö painoi rahaston tulosta alaspäin, mutta vastaavasti muutama myös vaikutti positiivisesti. Positiivisesti rahaston arvoon vaikuttivat indeksiä pienempi sijoitus energiayhtiöihin ja indeksiä suurempi sijoitus terveystuottoyhtiöihin. Erityisesti lääke- ja rahastoyhtiöt tulevat hyötymään verouudistuksesta, ja näille sektoreille rahaston sijoituksia lisättiin. (Nordea sijoitusrahastot 2017 n.d., 419.)

5.2.2 Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt

Kuviossa 10 kuvattiin MSCI USA Small Cap -indeksejä seuraavat sijoitusrahastot. iSharesin rahasto on saavuttanut indeksin tuoton lähes identtisesti. Kuvion perusteella voidaan todeta, että Handelsbankenin rahasto on suoriutunut indeksin tasolla tai paremmin.

Ensimmäinen selkeä ero arvonkehityksessä on vuoden 2015 puolivälissä. Handelsbankenin rahasto on tällöin suoriutunut vertailuindeksiään paremmin. Ero on kuitenkin varsin marginaalinen. Rahastonhoitaja on aktiivisella sijoitusstrategialla kasvattamaan rahaston arvoa huolimatta Yhdysvaltojen markkinoiden pysähtyneestä tilasta. Rahasto on kuitenkin kärsinyt pienen notkahduksen vuoden 2015 puolivälin jälkeen. Rahasto on notkahtanut myös vuoden 2016 alussa yleisen markkinatilanteen huonontumisen vuoksi, josta kerrotaan tarkemmin kappaleessa 5.2.1. Tässä vaiheessa Handelsbankenin rahaston arvonkehitys on tasaantunut vertailuindeksin tasolle.

Vuoden 2017 alusta alkaen Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt -rahasto on suoriutunut vertailuindeksiä paremmin (kuvio 10). Erot sijoitusrahaston ja vertailuindeksin suoriutumisessa johtuvat eroista toimialajakaumissa. Handelsbankenin rahaston sijoituksia on tehty indeksiin verrattuna merkittävästi enemmän kulutustavaroihin ja teollisuuteen. Vastaavasti sijoituksia on tehty merkittävästi vähemmän kiinteistöihin, terveydenhuoltoon ja energiaan. (Handelsbanken Annual Report 2017 n.d., 84; BlackRockin www-sivusto 2018.)

Yhdysvalloissa yksityinen kulutus on ollut hienoisessa kasvussa, mikä on elvyttänyt kulutussektorin yhtiöitä. Samoin teollisuustuotanto on ollut huimassa kasvussa.

5.2.3 iShares S&P 500 UCITS ETF

Kuviosta 12 nähdään, että viimeisen viiden vuoden aikana iShares S&P -rahasto on kehittynyt täysin vertailuindeksin mukaisesti. Vertailuindeksin käyrää on vaikea havaita, sillä käyrät ovat identtiset. iSharesin rahasto on siis onnistunut sijoitusstrategiassaan saavuttaa vertailuindeksin tuotto. Tämä ei ole yllättävää, koska kyseinen rahasto on passiivinen ETF-rahasto, joille ominaista on kyky seurata vertailuindeksin tuottoa. Rahas-

ton kehitykseen ovat vaikuttaneet luvussa 5.2.1 mainitut Yhdysvaltojen markkinoiden muutokset.



KUVIO 12. iShares S&P 500 -rahaston kehitys viiden vuoden ajalta (BlackRockin www-sivusto 2018)

5.2.4 iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF

Kuviosta 13 huomataan, että rahasto on pystynyt seuraamaan vertailuindeksiään lähes identtisesti viimeisen viiden vuoden aikana. Ajoittain käyrät ovat niin identtiset, vertailuindeksiä ei erota ollenkaan. Vuosina 2015 ja 2017 käyrät erottuvat toisistaan. Ero on kuitenkin niin marginaalinen, että sitä ei voi pitää merkittävänä. Rahasto on siis suorittanut sijoitusstrategian mukaisesti eli se on saavuttanut vertailuindeksin mukaisen tuoton. Rahaston kehitykseen ovat vaikuttaneet luvussa 5.2.1 mainitut Yhdysvaltojen markkinoiden muutokset.



KUVIO 13. iShares MSCI USA Small Cap -rahaston kehitys viiden vuoden ajalta (BlackRockin www-sivusto 2018)

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, miten ulkomaisten passiivisten ETF-rahastojen ja suomalaisten aktiivisten sijoitusrahastojen – jotka sijoittavat yhdysvaltalaisiin arvopapereihin – tuotot ovat kehittyneet toisiinsa ja vertailuindekseihinsä nähden. Lisäksi tarkoituksena oli selvittää, miten rahastojen riskiluokat eroavat toisistaan. Vertailun apuna käytettiin erilaisia tunnuslukuja ja kuvaajia. Näiden pohjalta pohditaan, mikä rahastoista olisi ollut paras sijoituskohde. Rahastoja tarkasteltiin viiden vuoden ajalta.

Rahastojen kehitys on ollut viimeisen viiden vuoden ajan nousujohteista pieniä notkahduksia lukuun ottamatta. ETF-rahastot ovat seuranneet vertailuindeksin kehitystä lähes identtisesti, joten ne ovat toimineet ETF-rahastoille ominaisella tavalla. ETF-rahastojen pareina olleet aktiiviset sijoitusrahastot seurasivat ensimmäiset vuodet vertailuindeksin kehitystä. Nordean rahasto kuitenkin alisuoriutui vertailuindeksiin nähden vuoden 2016 alussa eikä sen jälkeen kirinyt tuottoeroa kiinni. Handelsbankenin rahaston kehitys kuitenkin ylitti vertailuindeksin kehityksen vuonna 2017. Paras kokonaistuotto viideltä vuodelta oli iSharesin S&P 500 -rahastolla.

Rahastojen riskien arviointiin käytettiin keskihajontaa, Sharpen lukua, tracking erroria ja yleistä rahastoyhtiöiden käyttämää riskimittaria. Lisäksi vertailtiin rahastojen Morningstar rating -arvoja. Näiden perusteella voidaan sanoa, että rahastojen riskitaso on keskimääräistä korkeampi ja niiden riskitaso ei merkittävästi eroa toisistaan. Morningstar rating -arvojen perusteella iSharesin rahastot olivat omissa rahastoluokissaan suorittaneet hyvin tai erinomaisesti. Ainoastaan Nordean rahaston suoriutuminen oli omassa luokassaan keskitasoa.

Rahastojen Sharpen luvuissa ei ollut merkittävää eroa. Kuitenkin suurin ja pienin Sharpen luku olivat aktiivisesti hallinnoituilla rahastoilla. Erot olivat kuitenkin hyvin marginaalisia. Nordean rahaston tracking error jäi hieman alhaiseksi. ETF-rahastojen tracking error -arvot olivat tavallisia passiivisesti hallinnoituille rahastoille.

Näiden perusteella sijoitus olisi kannattanut tehdä iShares S&P 500 -rahastoon. Tätä voidaan perustella sillä, että rahaston riskitaso ei merkittävästi eroa muista rahastoista ja

siitä olisi saanut prosentuaalisesti korkeimman tuoton. Historiallinen tuotto ei kuitenkaan ole tae tulevasta tuotosta, mutta kertoo rahaston käyttäytymistä erilaisissa markkinatilanteissa.

Yleisesti ottaen rahastot ovat varsin sijoituskelpoisia. Niissä kuitenkin piilee maariski, koska kaikki sijoitukset on tehty yhden kohdemaan markkinoille. ETF-rahastosuukien hankinta voi olla hankalaa, mutta helpoiten se onnistuu arvopaperinvälittäjän kautta. On myös hyvä huomata, että sijoittaja tarvitsee arvo-osuustilin sijoittaessaan kotimaiseen tai pörssinoteerattuun rahastoon.

Työ onnistui osittain odotusten mukaisesti, mutta se oli voinut onnistua paremminkin. Tutkimusongelman määrittely oli hankalaa. Tutkimusongelmaan saatiin kuitenkin vastaus, mikä oli työn tavoite. Osittain työ epäonnistui, koska vaikka lähdemateriaalia oli paljon tarjolla, se oli osin vääränlaista eikä aina tarjonnut juuri sitä tietoa, mikä olisi ollut opinnäytetyön kannalta olennaista. Esimerkiksi ulkomaisella rahastoyhtiöllä oli erilaiset käytännöt rahaston vuosikatsauksen kirjoittamisessa kuin suomalaisella rahastoyhtiöllä, mikä johti siihen, että jokaista rahastoa ei pysytty analysoimaan yhtä tarkasti.

Tämän lisäksi vaikeuksia aiheutti tiedon esittäminen. Yhtiöt julkaisivat eri tunnuslukuja ja niiden laskutapa voi vaihdella rahastoyhtiöittäin. Siksi lopulta päädyttiin tunnuslukujen osalta käyttämään pääosin Morningstarin antamia tunnuslukuja, koska täten pystyttiin olemaan varmoja, että tunnusluvut on laskettu samalla tavalla ja ne ovat vertailukelpoisia.

Opinnäytetyön luotettavuutta voidaan arvioida reliabiliteetin ja validiteetin kautta. Reliabiliteetilla ilmaistaan käytetyn mittarin luotettavuutta ja kykyä mitata haluttua ilmiötä (Tilastokeskus n.d.) Validiteetilla ilmaistaan, kuinka hyvin tutkimuksen mittaussmenetelmät ovat mitanneet tutkittavaa ilmiötä (Tilastokeskus n.d.).

Reliabiliteetin osalta tutkimus onnistui hyvin. Tutkimuksessa käytettyjä mittareita voidaan pitää luotettavina, koska ne ovat luotettavasta lähteestä. Tutkimuksessa käytettiin historiallisia arvoja, jotka ne eivät muutu, joten niiden pohjalta tutkimus voidaan toistaa. Näin ollen tuloksetkin olisivat samat.

Tutkimus onnistui kohtuullisen hyvin myös validiteetin osalta. Tutkimuksessa mitattiin juuri niitä asioita, mitä oli tarkoituskin mitata. Koska tutkimusongelman määrittelyssä oli vaikeuksia, validiteetti ei täysin täyttynyt.

LÄHTEET

Abner, D. 2013. Visual Guide to ETFs. Yhdysvallat: John Wiley & Sons.

BlackRock. 2018. Avaintietoesite: iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF. [PDF]. Julkaistu: 25.1.2018. Luettu: 6.5. 2018.

BlackRock. 2018. Avaintietoesite: iShares S&P 500 UCITS ETF. [PDF]. Julkaistu: 24.1.2018. Luettu: 30.4.2018.

BlackRock. 2018. ETF-rahastot: iShares MSCI USA Small Cap UCITS ETF. Luettu: 6.5.2018. <https://www.blackrock.com/fi/yksityinen-sijoittaja/tuotteet/253480/ishares-msci-usa-small-cap-ucits-etf>

BlackRock. 2018. ETF-rahastot: iShares S&P UCITS ETF. Luettu: 30.4.2018. <https://www.blackrock.com/fi/yksityinen-sijoittaja/tuotteet/251900/ishares-sp-500-ucits-etf-inc-fund>

Central Intelligence Agency (CIA). 2.4.2018. The World Factbook: United States. Luettu: 26.4.2018. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

European Commission. 15.4.2014. Undertakings for collective investment in transferable securities – amended Directive (UCITS V): Frequently asked questions. Luettu: 22.5.2017. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-298_en.htm

Evli. 2017. Keskeiset riskit: Jälkimarkkina- ja likviditeettiriski. Luettu: 5.6.2017. <https://www.evli.com/fi/tuotteet/strukturoidut-sijoitusratkaisut/riskit.html>

Finanssivalvonta. 16.11.2011. ETF: Ominaisuuksia. Fyysiset ja synteettiset ETF:t. Luettu: 18.9.2017. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 29.1.2015. ETF: Riskit. Luettu: 18.9.2017. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/riskit/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 29.1.2015. ETF: Kulut ja tuotot. Luettu: 18.9.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/kulut_ja_tuotot/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta. 29.1.2015. ETF: Kaupankäynti. Luettu: 18.9.2017. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/kaupankaynti/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 12.11.2012. Sijoitusrahastot: Kulut ja tuotot. Luettu: 12.12.2017. http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta. 3.4.2014. Sijoitusrahastot: Ominaisuuksia. Luettu: 13.12.2017.
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Sijoitusrahastot/Ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Gastineau, G. 2010. Exchange-Traded Funds Manual. 2.painos. Yhdysvallat: Wiley.

Handelsbanken. N.d. Gamla Stanista maailmalle. Luettu: 30.4.2018.
https://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=10_Sijoittaminen&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/Default/q5779A9C3D040A298C2257A290044C1E6

Handelsbanken. 2017. Avaintietoesite: Handelsbanken Funds – America Small Cap A – EUR. [PDF]. Julkaistu: 7.6.2017. Luettu: 30.4.2018.

Handelsbanken. N.d. Annual Report 2017. [PDF]. Luettu: 10.5.2018.

Handelsbanken. 2018. Handelsbanken Amerikka Pienyhtiöt. [PDF]. Julkaistu: 23.4.2018. Luettu: 30.4.2018.

Handelsbanken Funds. 2013. Prospectus. [PDF]. Julkaistu: syyskuu 2013. Luettu: 7.5.2018.

International Monetary Fund (IMF). 24.5.2017. IMF Data. Luettu: 29.5.2017.
<http://data.imf.org/?sk=dac5755f-a3bb-438a-b64f-67c687e2cfd5&sId=1390030109571>

iShares. 2017. iShares VII Public Limited Company Prospectus. [PDF]. Julkaistu: 18.12.2017. Luettu: 10.5.2018.

iShares. N.d. Historia: iShares-osakerahastojen historia pähkinänkuoressa. Luettu: 17.5.2017. <https://www.ishares.com/fi/yksityissijoittajille/fi/lisatietoja-ishares-rahastoista/historia>

Kaartinen, A. & Pomell, P. 2012. ETF: Avain monipuoliseen sijoittamiseen. Helsinki: Talentum.

Kauppalehti. 2018. Valuuttakurssit: USA. Luettu: 26.4.2018.
<https://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/valuutat/valuutta.jsp?curid=USD&days=1825&x=27&y=10>

Kohti taloudellista riippumattomuutta. 25.8.2011. Valuuttariski ja siltä suojautuminen. Luettu: 5.6.2017. <http://www.taloudellinenriippumattomuus.com/2011/08/valuuttariski-ja-silta-suojautuminen.html>

Morningstar. N.d. Sanasto. Luettu: 7.5.2018.
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/M.aspx>

Morningstar. N.d. Työkalut: Rahastoverailu. Luettu: 30.4.2018.
<http://tools.morningstar.fi/fi/fundcompare/default.aspx?LanguageId=fi-FI>

MSCI. 2017. MSCI USA Small Cap Index (USD). [PDF]. Julkaistu: 30.3.2018. Luettu: 19.4.2018. <https://www.msci.com/documents/10199/8038650a-0e6f-43d5-bdb0-1f8f3063e565>

Nordea. N.d. Nordea-sijoitusrahastot: Vuosikertomus 2015. [PDF]. Luettu: 8.5.2018.

Nordea. N.d. Nordea-sijoitusrahastot: Vuosikertomus 2016. [PDF]. Luettu: 8.5.2018.

Nordea. N.d. Nordea-sijoitusrahastot: Vuosikertomus 2017. [PDF]. Luettu: 8.5.2018.

Nordea. 2018. Säännöt: Sijoitusrahasto Pohjois-Amerikka. [PDF]. Julkaistu: 25.1.2017. Luettu: 30.4.2018.

Nordea. N.d. Yhteenveto Nordeasta. Luettu: 30.4.2018.

<https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/Yhteenveto-Nordeasta/>

Nordea. 30.4.2018. Rahastot: Pohjois-Amerikka. Luettu: 30.4.2018.

https://nordea.gws.fcnews.com/fs_Oversigt.html?isin=FI0008805585&clientid=fiif&shelves=FIIF¤cy=EUR&culture=fi-FI&CategoryFilter:taborder=1,2,3,4,5,14,13,16,15&HideBuyButton=false

Nordea. N.d. Nordea Funds Oy. Luettu: 30.4.2018.

<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/nordea-funds-oy.html>

Nordea Funds Oy. 2018. Avaintietoesite: Sijoitusrahasto Nordea Pohjois-Amerikka. [PDF]. Julkaistu: 19.2.2018. Luettu: 30.4.2018.

Nordea Funds Oy. 2018. Rahastoesite. [PDF]. Julkaistu: 16.4.2018. Luettu: 24.4.2018.

Nordnetblogi. 28.2.2015. Vertailuindeksi jättää pahan mielen. Luettu: 5.6.2017.

<https://www.nordnetblogi.fi/vertailuindeksi-jattaa-pahan-mielen/28/02/2015/>

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. painos. Helsinki: WSOY-pro.

Pörssisäätiö. N.d. Sijoitusrahasto-opas 2012. [PDF]. Luettu: 18.12.2017.

<http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf>

Sijoittaja.fi. 17.3.2015. Viisi nyrkkisääntöä: ETF-rahastojen verotus. Luettu: 18.9.2017.

<https://www.sijoittaja.fi/23644/viisi-nyrkki-saantoa-etf-rahastojen-verotus/>

S&P Dow Jones Indices. 2018. S&P 500. [PDF]. Julkaistu: 29.3.2018. Luettu: 30.4.2018.

Tilastokeskus. N.d. Käsitteet. Luettu: 15.5.2018.

<https://www.stat.fi/meta/kas/index.html>