

Saimaan ammattikorkeakoulu
Liiketalous Lappeenranta
Liiketalouden koulutusohjelma
Laskentatoimi

Anu Rinkinen

SUOMI-RAHASTOT SIJOITUSKOHTENA

Opinnäytetyö 2010

ABSTRACT

Anu Rininen

Finnish Funds as Investments, 50 pages

Saimaa University of Applied Sciences, Lappeenranta

Degree Programme of Business Administration

Accounting

Bachelor's Thesis 2010

Instructor: Principal Lecturer Heikki Sintonen

There are lots of different kinds of funds in the Finnish investment markets. The topic of this thesis is Finnish funds as investments. The purpose of the research was to observe, if it is profitable to small investors to invest in stock funds that invest in Finnish companies. This thesis gives also basic information about funds.

The main idea was to compare the profits and expenses of the funds. There were 25 Finnish stock funds included to this comparison. The purpose of the research was to examine, if more expensive funds are more profitable. One intention was also to study the risk and profit relationship.

The theoretical part of this thesis was done by collecting information from literature, newspapers and the Internet. Data for the comparison and calculations were collected from a report made by the Finnish investment fund organization.

As a result of this thesis, more expensive funds are more profitable. However, if the fund has a big risk figure, it does not guarantee that it is a profitable investment. The result of the study is that if a 6 – 8 per cent yearly profit seems reasonable, it is a good decision to invest in stock funds that invest in Finland.

Keywords: Stock Fund, Investments, Profit

TIIVISTELMÄ

Anu Rinkinen

Suomi-rahastot sijoituskohteena, 50 sivua

Saimaan ammattikorkeakoulu Lappeenranta

Liiketalous, Liiketalouden koulutusohjelma

Laskentatoimi

Ohjaaja: Yliopettaja Heikki Sintonen

Sijoitusrahastot ovat viime vuosina yleistyneet säästämismuotona suomalaisten keskuudessa. Tavallisen tilisäästämisen rinnalle on tullut erilaisia sijoitusrahastoja. Opinnäytetyön aiheena on suomalaisten yritysten osakkeisiin sijoittavat osakerahastot sijoituskohteena.

Työn tavoitteena on selvittää, miten Suomi-rahastot ovat tuottaneet kymmenen, viiden ja yhden vuoden ajanjaksoilla, ja onko piensijoittajan kannattavaa sijoittaa varansa suomalaisiin osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin. Sijoitusrahastoja on arvosteltu niiden perimistä suurista palkkioista, ja opinnäytetyössä vertaillaan niiden perimiä kuluja. Vertailun tarkoituksena on selvittää, tuottavatko suurempia kuluja perivät sijoitusrahastot paremmin.

Teoriaosassa on yleistä tietoa sijoitusrahastojen toimintaperiaatteista, ja niiden tuoton ja riskin mittaamisesta. Rahastojen tuottovertailu on tehty laskemalla euronääräiset tuotot 5000 euron pääomalle. Vertailusta selviää, minkä verran sijoittaja olisi saanut tuottoja euroina, jos olisi sijoittanut rahastoihin vuosi, viisi vuotta tai kymmenen vuotta sitten.

Sijoitusrahastojen kulujen vertailun perusteella voidaan todeta, että niiden perimillä palkkioilla on myös vaikutusta tuottoon. Vertailun suurimpia kuluja perineet sijoitusrahastot tuottivat keskimääräistä paremmin kuin vähemmän kuluja perineet sijoitusrahastot. Vertailussa tuli ilmi, että isolla riskillä ei kuitenkaan saavuteta parempaa tuottoa, vaikka niin olisi oletettavissa. Suomi – rahastojen vertailussa oli yllättävää, kuinka suuria eroja niiden tuottolukemissa eri ajanjaksoilla oli. Jos 6 – 8 %:n vuosituotot tuntuvat sopivilta, ja on valmis sijoitusten arvonneilahteluihin, ovat Suomi-rahastot sopiva sijoituskohde piensijoittajalle.

Asiasanat

sijoitusrahasto, sijoittaminen, tuoton mittaaminen

SISÄLTÖ

1	JOHDANTO.....	5
1.1	Sijoitusrahastojen historia Suomessa	6
1.2	Aiheen valinta ja tutkimusongelma	7
2	SIJOITUSRAHASTOJEN TOIMINTAPERIAATTEET.....	10
2.1	Mikä on sijoitusrahasto?	10
2.2	Sijoitusrahastotyytit.....	12
2.3	Rahastosijoittamisen hyödyt ja haitat.....	16
2.4	Oikean rahaston valinta	18
3	SIJOITUSRAHASTOJEN KEHITYKSEN MITTARIT	19
3.1	Tuoton mittaaminen	20
3.2	Riskin mittaaminen	21
3.3	Riskikorjattu tuotto	22
4	SIJOITUSRAHASTOJEN PERIMÄT KULUT	26
5	SUOMI – RAHASTOJEN TUOTTOJEN VERTAILU.....	31
5.1	Johdatus tutkimukseen	31
5.2	Sijoitusrahastojen 10 vuoden tuotot.....	32
5.3	Sijoitusrahastojen 5 vuoden tuotot.....	36
5.4	Sijoitusrahastojen 1 vuoden tuotot.....	39
6	PÄÄTELMÄT	44
6.1	Kuinka sijoitusrahastojen perimät kulut vaikuttavat tuottoon?.....	44
6.2	Riskin vaikutus tuottoon.....	45
6.3	Suomi – rahastojen kannattavuus.....	46
	TAULUKOT.....	48
	LÄHTEET.....	49

1 JOHDANTO

Erilaisia sijoitusmuotoja on nykyään paljon: on talletustilejä, joukkovelkakirjalainoja, osakkeita, sijoitusrahastoja ja vakuutusäästämistä. Sijoitusrahastot ovat jatkuvasti kasvattaneet suosiotaan sekä tavallisten säästäjien että ammattimaisempien sijoittajien keskuudessa. Viime vuosina sijoitusrahastot ovat tulleet tavallisen tilisäästämisen rinnalle, ja sijoitusrahastojen suosio on viime aikoina entisestään kasvanut matalan korkotason seurauksena. Sen takia olen valinnut tämän opinnäytetyön aiheeksi sijoitusrahastot, ja tarkemmin ottaen suomalaisten yhtiöiden osakkeisiin sijoittavat sijoitusrahastot. Työssä selvitetään, miten sijoitusrahastot ovat tietyllä aikavälillä tuottaneet, ja onko piensijoittajan kannattavaa sijoittaa rahansa Suomi-rahastoihin.

Rahastosäästämisen etu on sen helppous; ammattilaiset huolehtivat rahaston sijoituskohteista ja niiden hajautuksesta. Jo pienellä summalla pääsee mukaan rahastosijoittamiseen, ja siksi se on hyvä vaihtoehto vaikka kuukausittaiseen säästämiseen. Yksi rahastosäästämisen etu on myös sen joustavuus; rahastota voi lunastaa varoja nopeallakin aikataululla.

Rahastot voidaan karkeasti jakaa korko- osake- ja yhdistelmärahastoihin. Sijoitusrahastoja tarjoavat monet eri tahot, muun muassa pankit ja omaisuudenhoitoyritykset. Rahastoja on paljon erilaisia; toiset sijoittavat varansa pohjoismaisiin yrityksiin, toiset Itä-Eurooppaan tai Amerikkaan. Yksinomaan suomalaisiin yrityksiin sijoittavia rahastojakin on paljon, tällä hetkellä Suomeen rekisteröityjä Suomi-rahastoja on maaliskuun 2010 Sijoitustutkimuksen julkaiseman rahastoraportin mukaan 35 kappaletta.

1.1 Sijoitusrahastojen historia Suomessa

Pankkitalletukset olivat pitkään suomalaisten kotitalouksien pääasiallinen säästämismuoto. Talletusten suureen suosioon vaikutti niillä aikaisemmin ollut verovapaus, rajaton talletussuoja sekä vaihtoehtoisten sijoitustuotteiden puute.

Vuodesta 1991 alkaen talletusten korkotuotosta on peritty lähdevero, joka tällä hetkellä vuonna 2010 on 28 %. Aina 1980-luvun puoliväliin saakka talletusten korot määräytyivät hallinnollisin perustein eikä osakesijoittamiseen ollut mahdollisuutta suppean kotimaisten osakkeiden kaupankäynnin takia. Markkinakorkojen käyttöönotto, arvopaperimarkkinalain (26.5.1989/495) ja sijoitusrahastolain (29.1.1999/48) säätäminen ja sijoittajansuojaa koskevan muun lainsäädännön kehittyminen 1980-luvun loppupuolella mahdollistivat yksityishenkilöiden laajemman sijoitustoiminnan. (Kontkanen 2008, 100.)

Suomalaiset kotitaloudet ovat myös selvästi vaurastuneet viimeisten viidentoista vuoden aikana. Vuonna 1993 kotitalouksien rahoitusvarat Suomessa olivat noin 43 miljardia euroa kun taas vuoden 2008 alussa rahoitusvarallisuus oli noin 123 miljardia euroa. Rahoitusvarallisuudella tarkoitetaan yksityishenkilöiden varoja pankkitalletuksissa, joukkovelkakirjoissa, pörssi-osakkeissa, vakuutussäästöissä sekä sijoitusrahastoissa yhteensä. (Kontkanen 2008, 26.)

Sijoitusrahastolain voimaantulo vuonna 1987 toi markkinoille osakerahastot. Ensimmäiset näihin uusiin instrumentteihin sijoittaneet kokivat kuitenkin karvaan tappion syksyllä 1987 maailmanlaajuisen pörssiromahduksen myötä. Sen jälkeen kesti muutamia vuosia, ennen kuin yksityissijoittajat kunnolla löysivät rahastot sijoitusmuotona. Korkorahastot tulivat Suomen markkinoille osakerahastojen jälkeen 1990-luvulla. Suomalaiset sijoitusrahastomarkkinat lähtivät kas-

vuun 1990-luvun loppupuolella, ja siitä eteenpäin kasvu on ollut jatkuvaa. (Puttonen & Repo 2007, 32.)

Esimerkkinä sijoitusrahastomarkkinoiden huimasta kasvusta viimeisten viiden-toista vuoden ajalta kuvaa hyvin Op-Pirkka-rahaston pääomien kasvu; vuonna 1993 neljä vuotta silloin toimineella Op-Pirkka-rahastolla oli pääomia 10 miljoonaa markkaa eli alle 2 miljoonaa euroa. Joulukuussa 2009 samaisella sijoitusrahastolla oli pääomia 152,5 miljoonaa euroa. Suomessa sijoitusrahastojen osuus kotitalouksien koko varallisuudesta on kuitenkin melko pieni, ja pääosa varoista on edelleenkin pankkitalletuksissa (Rahastoraportti syyskuu 2009).

1.2 Aiheen valinta ja tutkimusongelma

Sijoitusrahastomarkkinoiden huima kasvu on tuonut markkinoille uusia toimijoita, ja Suomessa on tällä hetkellä yhteensä 484 sijoitusrahastoa (Rahastoraportti tammikuu 2010). Luku muuttuu lähes kuukausittain, kun sijoitusrahastoja perustetaan lisää tai yhdistetään keskenään. Aloittelevan rahastosäästäjän voi olla vaikea valita satojen vaihtoehtojen joukosta juuri se itselle sopiva sijoitusrahasto. Pankit tarjoavat tietysti vain oman rahastoyhtiönsä ylläpitämiä sijoitusrahastoja, mutta jos haluaa puolueetonta tietoa, kannattaa vertailla eri palveluntarjoajien rahastoja keskenään.

Opinnäytetyöni koostuu sijoitusrahastojen vertailusta: minkälaisia kuluja ja riskejä niissä on ja miten ne ovat tuottaneet viime vuosina. Vertailussa on mukana osakerahastoja, jotka sijoittavat Suomen osakemarkkinoille. Näitä sijoitusrahastoja kutsun tässä opinnäytetyössä Suomi-rahastoiksi.

Vertailusta on rajattu pois muut sijoitusrahastotyypit ja muualle maailmalle sijoittavat sijoitusrahastot, koska muuten aineisto olisi ollut liian laaja. Olen valinnut suomalaisiin yrityksiin sijoittavat sijoitusrahastot siksi, että ne ovat melko helppo tapa aloittaa sijoitusrahastosäästäminen. Helpolla tarkoitan lähinnä sitä, että koska kyseessä on kotimaisten yhtiöiden osakkeet, sijoittaja tietää, mihin rahansa laittaa. Suomalaiset yritykset ovat edes hieman tutumpia sijoituskohteita, toisin kuin maailmalle sijoittavat sijoitusrahastot. Suomalaisia osakemarkkinoita on myös helppo seurata, ja sitä myötä miettiä minkälaiseen Suomi-rahastoon haluaa sijoittaa.

Tämän opinnäytetyön päättökysymysongelma on se, miten suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat sijoitusrahastot ovat tuottaneet. Tarkoituksena on myös antaa yleistä tietoa sijoitusrahastoista. Opinnäytetyön on tarkoitus olla myös pienimuotoinen opas aloittelevalle osakerahastosijoittajalle, jonka kiinnostuksen kohteena ovat juuri suomalaisiin yrityksiin sijoittavat rahastot. Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys koostuu sijoitusrahastojen toimintaperiaatteista, ja kerron myös, minkälaisia muita sijoitusrahastotyyppejä markkinoilla on tarjolla.

Opinnäytetyöni on tehty piensijoittajan näkökulmasta. Piensijoittajalla tarkoitetaan yksityishenkilöä, eikä esimerkiksi institutionaalisia suursijoittajia. Tutkimuksen alaongelmana on piensijoittajan ongelma, eli mihin sijoitusrahastoon varat kannattaisi sijoittaa? Rahastojen historiallinen tuotto ei kuitenkaan ole tae tulevasta, joten historiaa tutkimalla on hankala selvittää, tuleeko tuotto olemaan sama myös tulevaisuudessa.

Sanotaan, että sijoittamisessa tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä. Eli mitä suurempaa tuottoa haetaan, sitä enemmän on otettava riskiä. Opinnäytetyön tarkoituksena on myös selvittää, tuottavatko sellaiset sijoitusrahastot paremmin, jois-

sa on enemmän riskiä. Yhtenä alaongelmana on siis se, miten riski vaikuttaa sijoitusrahaston tuottoon?

Rahastojen tuottojen vertailu on toteutettu niin, että myös aloitteleva sijoittaja ymmärtää, mistä on kyse. Vertailussa ei ole käytetty pelkästään vain prosentuaalisia vuosituottoja, vaan on myös laskettu konkreettisesti, kuinka paljon euroja sijoittaja olisi saanut, jos olisi tiettyä aikana sijoittanut tiettyyn sijoitusrahastoon. Tiedot vertailuun on kerätty Suomen sijoitusrahastoyhdistyksen kuukausittain julkaisemasta Rahastoraportista, ja vertailulaskelmat on tehty tammikuun 2010 tietojen perusteella.

2 SIJOITUSRAHASTOJEN TOIMINTAPERIAATTEET

2.1 Mikä on sijoitusrahasto?

Sijoitusrahaston toimintaperiaatteena on kerätä sijoittajien varat yhteen ja sijoittaa niitä eri arvopapereihin, kuten osakkeisiin, korkokohteisiin tai molempiin. Rahastoyhtiöt keräävät säästäjien varat yhteen ja sijoittavat niitä eri arvopapereihin. Rahastoyhtiö hoitaa siis sijoitusrahastojen hallinnoinnin, mutta ei omista rahastojen varoja. Rahasto jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. (Puttonen & Repo 2007, 54.)

Sijoitusrahastoon rahansa laittaneet yksityishenkilöt tai institutionaaliset sijoittajat omistavat rahaston varat, ja rahastoyhtiö vastaa sijoituspäätöksistä ja hallinnollisista asioista. Sijoitusrahastolain (29.1.1999/48) mukaan rahaston varat on pidettävä erillään rahastoyhtiön omaisuudesta. Tällä tarkoitetaan sitä, että rahastoyhtiö ei voi ottaa varallisuutta rahastosta omien vastuidensa kattamiseen esimerkiksi maksukyvyttömyys- tai konkurssitilanteissa. (Sijoitusrahasto-opas 2009.)

Sijoitusrahastolain mukaan jokaisella rahastolla tulee olla säännöt, ja laissa on määritelty, mihin kysymyksiin on vähintään löydyttävä vastaus rahaston säännöistä. Finanssivalvonta tai Valtioneuvosto vahvistaa rahastoyhtiön hallituksen laatimat säännöt, joista selviää muun muassa, minkätyyppinen rahasto on kyseessä, mitä kuluja rahasto perii ja millaista sijoituspolitiikkaa se harjoittaa. Sijoituspolitiikalla tarkoitetaan mm. sitä, sijoittaako rahasto korko- vai osakemarkkinoille vai näille molemmille, mille maantieteelliselle alueelle varat sijoitetaan, mikä on rahaston vertailuindeksi ja jakaako rahasto tuotto-osuuksia vai ei. (Puttonen & Repo 2007, 31.)

Rahaston vertailuindeksillä tarkoitetaan indeksiä, johon rahaston kehitystä verrataan. Esimerkiksi suomalaisiin osakkeisiin sijoittavien rahastojen vertailuindeksinä käytetään yleensä OMX Helsinki Cap-indeksiä, joka on Helsingin pörssin portfolioindeksi. Helsingin pörssin yleisindeksin nimi on OMX Helsinki (OMXH), ja OMX Helsinki Cap on sen painorajoitettu versio, jossa yhden osakkeen maksimipaino on 10 prosenttia indeksin kokonaismarkkina-arvosta. Tämä sen takia, ettei suurten yhtiöiden tulokset vaikuta indeksiin liikaa. (Pörssisäätiö 2009.)

Tuottorahastot jakavat vuosittain tuotto-osuuksia osuudenomistajilleen, kun taas kasvurahastot eivät. Jos rahasto jakaa tuotto-osuuksia, osuuden arvo laskee juuri sen verran, kun tuotto-osuutta on jaettu. Kasvurahastossa tuotto lisätään osuuden arvoon, ja sijoittaja voi lunastaa sen koska tahansa. Samassa sijoitusrahastossa voi olla sekä tuotto- että kasvuosuuksia. (Puttonen & Repo 2007, 32.) Yritykset ja institutionaaliset sijoittajat, kuten säätiöt, voivat suosia tuottorahastoja kassavirran takia eli siksi, että rahaa tulee tasaisesti. Yksityissijoittajalle ei käytännössä ole merkitystä, omistaako tuotto- vai kasvuosuuksia.

Sijoitusrahastolaki jakaa sijoitusrahastot kahteen ryhmään: UCITS- sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin. UCITS-sijoitusrahastoilla tarkoitetaan sijoitusrahastodirektiivin mukaisia rahastoja, joille laki asettaa yksityiskohtaiset säännöt, miten sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit on hajautettava. Erikoissijoitusrahastot voivat poiketa näistä säännöksistä, vaikka niidenkin toiminta perustuu riskien hajauttamiselle. Erikoissijoitusrahastot ottavat usein enemmän riskejä kuin UCITS- sijoitusrahastot. (Sijoitusrahasto-opas 2009.) Koska opinnäytteeni on tehty piensijoittajan näkökulmasta, siinä esiintyvät rahastot ovat ns. tavallisia UCITS-sijoitusrahastoja, jotka toimivat sijoitusrahastolain mukaan.

Sijoitusrahastolaki asettaa rahastotoiminnalle tiettyjä ehtoja, ja yksittäisellä rahastolla on tiettyjä minimivaatimuksia. Sijoitusrahaston pääoman on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa ja sillä on oltava vähintään 50 osuudenomistajaa. Lain mukaan rahastoyhtiön on laadittava tilikausittain erilliset tilinpäätökset kustakin rahastosta, sekä tietysti erillinen tilinpäätös itse rahastoyhtiöltä. Hajautuksen osalta laissa määrätään, että rahaston varoista voidaan sijoittaa enintään kymmenen prosenttia saman yrityksen arvopapereihin, joten rahastossa tulee aina olla vähintään kymmenen eri liikkeeseenlaskijan arvopapereita. (Puttonen & Repo 2007, 62.)

Sijoitusrahastot jaotellaan sijoituskohteiden valinnan perusteella osakerahastoihin, pitkän koron rahastoihin, keskipitkän koron rahastoihin, lyhyen koron rahastoihin ja yhdistelmärahastoihin. Opinnäytteessäni mukana olevat sijoitusrahastot ovat osakerahastoja, joiden sijoituspolitiikkana on sijoittaa suomalaisten yritysten osakkeisiin, toisin sanoen Suomen osakemarkkinoille.

2.2 Sijoitusrahastotyypit

Lyhyen koron rahastot sijoittavat varansa rahamarkkinasijoituksiin, kuten valtion, kuntien, pankkien tai yritysten liikkeeseenlaskemiin korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on alle vuoden. Lyhyen koron rahastot ovat vastine pankkitilille, ja niiden tavoitteena on yleensä pitkällä aikavälillä ylittää kolmen kuukauden euribor-koron tuotto. Lyhyen koron rahastot ovat matalariskisiä sijoituskohteita, ja ne sopivat hyvin varojen lyhytaikaiseen säilyttämiseen. Lyhyen koron rahastot eivät kuitenkaan ole riskittömiä sijoituskohteita, ja finanssikriisin aikaan vuoden 2009 alkupuolella myös lyhyen koron rahastot kärsivät suurista arvonpudotuksista. Koska eri rahastoyhtiöiden lyhyen koron rahastot sijoittavat samanlaisiin kohteisiin, rahastoa valittaessa on tärkeää vertailla rahastojen perimiä palkkioita. (Sijoitusrahasto-opas 2009.) Rahastojen perimistä kuluista kerrotaan luvussa 4.

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa pääasiallisesti pitkäaikaisiin joukkolainoihin ja muihin korkoinstrumentteihin. Niiden laina-aika on yli vuoden. Pitkän koron rahastoissa on hieman korkeammat tuotto-odotukset kuin lyhyen koron rahastoissa, joten niissä on myös enemmän riskiä arvon vaihteluista. Korkoriski johtuu siitä, että pitkien korkojen nouseminen laskee joukkovelkakirjalainan arvoa. (Puttonen & Repo 2007,66.)

Keskipitkän koron rahastot sijoittavat sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin. Varat sijoitetaan sen mukaan, minkälaiset tuotto-odotukset korkomarkkinoilla kulloinkin on. Korkorahastot hajauttavat sijoituksiaan ajallisesti osittamalla eripituisia joukkolainoja eri aikoina. Hajautusta tehdään myös maantieteellisesti: korkorahastot voivat sijoittaa vain Euroopan alueelle, muulle alueelle tai kansainvälisesti. Sijoitusrahastojen säännöistä selviää, minkälaista sijoituspolitiikkaa se toteuttaa. (Pörssisäätiö 2008.)

Osakerahastot sijoittavat nimensä mukaisesti osakkeisiin, joko kotimaisille tai kansainvälisille osakemarkkinoille. Rahastojen tavoitteena on mahdollisimman suuri arvonnousu. Osakerahastot voidaan jaotella monella tavalla, esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin, yhtiöiden toimialan tai yhtiöiden koon mukaan. Osakerahasto voi sijoittaa varansa esimerkiksi vain Suomessa toimiviin pienyhtiöihin tai vaihtoehtoisesti kehittyville markkinoille, kuten Venäjän, Latinalaisen Amerikan tai Aasian osakemarkkinoille. (Sijoitusrahasto-opas 2009.) Opinnäytteessäni käsitellään nimenomaan suomalaisiin yrityksiin sijoittavia osakerahastoja.

Viime vuosina ovat lisääntyneet yhteiskuntavastuullisesti ja eettisesti kantaa ottavat sijoitusrahastot. Esimerkkinä tällaisesta eettisestä osakerahastosta on Op-Rahastoyhtiön Op-Ilmasto - osakerahasto, jonka sijoituspolitiikkana on sen

rahastoesitteen mukaan sijoittaa yhtiöihin, jotka ovat hyvässä asemassa taistelussa ilmaston lämpenemistä vastaan. Rahaston omistamat yritykset voivat esimerkiksi valmistaa laitteita, joilla valmistetaan puhdasta energiaa tuulesta, auringosta, vedestä tai biomassasta.

Osakerahastot voivat sijoittaa myös vain tietyntyyppisiin yhtiöihin, kuten suuriin ja maailmanlaajuisesti toimiviin blue chip -yhtiöihin tai pieniin ja keskisuuriin small cap -yhtiöihin. Blue chip -yhtiöllä tarkoitetaan yritystä, joka on ollut toiminnassa pitkään ja saavuttanut vahvan taloudellisen aseman. Small cap -yhtiö on sen sijaan markkina-arvoltaan pieni yritys. Osakerahastojen tavoitteena on yleensä ylittää niille valittu vertailu- eli benchmark-indeksi. Vertailuindeksi valitaan sijoituskohteiden mukaan, esimerkiksi euroalueelle sijoittavan rahaston vertailuindeksi voisi olla Dow Jones Euro STOXX 50 -indeksi, joka kuvaa sen alueen blue chip -yhtiöiden osakekurssien kehitystä. Suomeen sijoittavien osakerahastojen vertailuindeksi voi olla esimerkiksi OMX Helsinki Cap, jossa yhden osakkeen paino on rajoitettu 10 %:iin. (Sijoitusrahasto-opas 2009.)

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä osakkeisiin että korkoinstrumentteihin, ja ne painottavat sijoituksensa markkinatilanteen mukaan. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että kun osakemarkkinat ovat nousussa, rahastossa on enemmän osakepainoa, ja kun taas osakemarkkinat ovat laskussa, painotetaan korkosijoituksia. Näin markkinoiden muutoksista aiheutuva riski pienenee. (Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry.) Rahastojen säännöissä kerrotaan osakesijoitusten ja korkosijoitusten maksimipainotukset. Painoarvot ovat yleensä prosentuaalisesti ilmaistuja, kuten niin että rahaston osakepaino voi olla enintään 50 % rahastopääomasta. Kuten osake- ja korkorahastot, myös yhdistelmärahastot voivat kohdistaa sijoituksensa jollekin tietylle maantieteelliselle alueelle tai tietyn toimialan yrityksiin. Yhdistelmärahaston tuottotavoite määritellään yleensä rahaston osake- ja korkopainotuksien mukaisesti. (Sijoitusrahasto-opas 2009.)

Indeksirahastot ovat sijoitusrahastoja, joiden varat sijoitetaan rahastoyhtiön valitseman indeksin mukaan. Indeksirahasto voi esimerkiksi ostaa Helsinki OMX Cap -indeksiin kuuluvia osakkeita samassa suhteessa, kuin niiden paino on indeksissä. Indeksirahastojen tavoitteena on siis passiivinen indeksin seuraaminen, kun taas aikaisemmin mainituilla sijoitusrahastoilla tavoitteena on aktiivinen sijoitussalkunhoito ja sitä kautta vertailuindeksiä korkeampi tuotto. Indeksirahastojen etuna on niiden kustannustehokkuus. Rahastojen perimät palkkiot ovat pienempiä kuin aktiivisten rahastojen perimät kulut. (Seligson & Co.)

Palveluntarjoajista esimerkiksi Seligson & Co tarjoaa monenlaisia indeksirahastoja suhteellisen pienillä kuluilla. Vertauksena todettakoon että Seligson & Co Suomi-indeksirahaston merkintä- ja lunastuspalkkio on 0,1 % ja vuosittainen hallinnointipalkkio on 0,45 %, kun taas Nordean Suomi-rahastolla merkintä- ja lunastuspalkkio on 1 % ja vuotuinen hallinnointipalkkio 1,6 %. Kustannukset vaihtelevat siis paljon eri rahastojen välillä, mutta tutkittaessa Sijoitustutkimuksen laatimaa rahastoraporttia käy ilmi, että Nordean aktiivisesti hoidettu Suomi-rahasto on pitkällä aikavälillä kuitenkin tuottanut paremmin. Rahastojen kulujen vertailusta lisää jäljempänä olevassa taulukossa. Tutkimuksessani on mukana myös muutama indeksirahasto.

Rahasto-osuusrahastot sijoittavat varansa toisiin sijoitusrahastoihin. Näin ollen sen riski on periaatteessa pienempi kuin tavallisen sijoitusrahaston, koska se hajauttaa sijoituksensa useisiin eri rahastoihin. Lain mukaan rahasto-osuusrahasto saa sijoittaa korkeintaan 20 % varoistaan yhteen sijoitusrahastoon. (Sijoitusrahasto-opas 2009.) Tutkimuksessani ei ole mukana yhtään tämänkaltaista rahastoa.

2.3 Rahastosijoittamisen hyödyt ja haitat

Sijoitusrahastot ovat helppoja ja joustavia sijoituskohteita, ja ne sopivat myös aloittelevalle sijoittajalle. Osakesijoittamisesta kiinnostuneen on helppoa aloittaa sijoittaminen osakerahastojen kautta. Koska osakkeita ei kannata kaupankäyntikulujen takia ostaa pieniä määriä kerralla, ovat osakerahastot hyvä väylä osakemarkkinoille, jos ei ole suurta alkupääomaa. Suurimpaan osaan osakerahastoista voi tehdä kuukausittaisen säästösopimuksen, ja summa voi minimissään olla muutama kymmenen euroa. Kun on saanut säästettyä isomman potin ensin osakerahastoon, voi halutessaan sijoittaa varat suoraan osakemarkkinoille.

Rahastosijoittamisen yksi merkittävimmistä eduista on hajautus. Sijoitusrahastolaki määrää, että yhteen kohteeseen ei saa sijoittaa enempää kuin kymmenen prosenttia rahaston varoista, joten rahastojen varallisuus on aina vähintäänkin kohtuullisesti hajautettu. Näin ollen riski myös pienenee, koska yksittäisten arvopapereiden heilahtelut eivät romahduta rahaston arvoa. (Puttonen & Repo 2007, 35.)

Rahastojen avulla myös aloittelevilla yksityissijoittajilla on mahdollisuus päästä kansainvälisille markkinoille. Sijoitusrahastojen kautta pääsee sijoittamaan muun muassa kehittyville markkinoille, kuten Etelä-Amerikkaan, Aasiaan ja Venäjälle, jonne suora osakekaupankäynti on melko hankalaa. Koska sijoitusrahasto edustaa markkinoilla institutionaalista sijoittajaa, se pystyy tekemään kaupat institutionaalisen sijoittajan kustannuksilla, ja se pääsee mukaan rahan tukkumarkkinoille, joille yksityissijoittaja ei välttämättä muuten pääsisi. (Puttonen & Repo 2007, 35.)

Rahasto-osuuksien ostaminen eli merkintä ja myyminen eli lunastus, on helppoa ja onnistuu jokaisena pankkipäivänä. Rahastosijoitus ei ole sidottu mihin-

kään määräaikaan, vaan voidaan muuttaa käteiseksi koska vain. Rahastosijoituksilla on siis hyvä likviditeetti eli rahaksimuutettavuus. Rahastojen merkinnät ja lunastukset hoituvat helpoiten Internetissä. Rahastoesitteissä mainitaan yleensä suositus sijoitusajaksi, mutta on sijoittajan päätettävissä, pitääkö varoja rahastossa suosituksen mukaista aikaa. Osakerahastoissa suositeltava aika on noin viisi vuotta.

Sijoitusrahastosäästämisen aloittamiseksi ei tarvitse olla asiantuntija sijoitusasi-oissa, koska ammattitaitoiset salkunhoitajat tekevät sijoituspäätökset. Salkunhoitajat seuraavat markkinoita jatkuvasti, ja heidän palkkansa on riippuvainen siitä, miten hyvin he onnistuvat päätöksissään. Sijoitusrahasto-omistuksia ei välttämättä tarvitse seurata jatkuvasti itse, koska varat ovat ammattilaisten käsissä. Mutta toki myös salkunhoitajat tekevät virhearviointeja, ja pääomaturvaa ei normaaleilla sijoitusrahastoilla ole. Sen takia sijoittajan on hyvä seuraila rahaston kehitystä tietyin väliajoin.

Rahastosijoittamisesta menee tietysti myös kuluja, ja salkunhoitajien ammattitaidosta pitää myös maksaa. Rahastoyhtiö perii sijoittajalta merkintä-, lunastus-, hallinnointi- ja säilytyspalkkion. Merkintäpalkkio peritään silloin, kun sijoittaja ostaa rahasto-osuuksia ja lunastuspalkkio silloin kun rahasto-osuuksia myydään. Hallinnointi- ja säilytyspalkkio vähennetään suoraan rahastopääomasta ennen osuuden arvon laskemista. Vaikka rahaston tuotto olisi negatiivinen, rahastoyhtiö perii hoitopalkkiot joka tapauksessa, eli hoitopalkkiot ovat rahastoyhtiölle tuloa. (Puttonen & Repo 2007, 36.) Osakerahastoista perittävät kulut ovat yleensä korkeampia kuin korkorahastoista perittävät kulut. Useimmista lyhyen koron rahastoista ei esimerkiksi mene ollenkaan merkintä- eikä lunastuspalkkiota. Osake- ja yhdistelmärahastojen merkintä- ja lunastuspalkkiot vaihtelevat 1 %:n molemmin puolin, kun taas korkorahastojen merkintä- ja lunastus maksaa noin 0,5 % rahaston mukaan. Jäljempänä on erittely tutkimuksessa mukana

olevien suomalaisiin yrityksiin sijoittavien osakerahastojen perimistä palkkioista. (Hämäläinen 2003.)

On tietysti sijoittajia, joille rahastosijoittaminen ei sovi. Sijoitusasioista paljon tietävät ja ammattimaiset sijoittavat eivät välttämättä tarvitse eivätkä halua rahastoyhtiöiden palveluja. On sijoittajia, jotka haluavat toimia itse suoraan rahoitusmarkkinoilla. He voivat tuntea, että rahastosijoittaminen veisi koko sijoittamisen ilon ja mielenkiinnon, kun ei voisi itse ennustaa osakekurssien tai korkokäyrien kehitystä. Joillekin sijoitustoiminta voi olla vapaa-ajan harrastus, ja sijoitusrahastoista ei välttämättä saa tarpeeksi haastetta, kun salkunhoitaja tekee kaikki sijoituspäätökset.

2.4 Oikean rahaston valinta

Kuinka sitten valita juuri se itselle sopivin ja tietysti se tuottoisin sijoitusrahasto? Ennen sijoittamisen aloittamista kannattaa miettiä, mitä varten säästää ja sijoittaa varojaan: jotakin tulevaa hankintaa varten tai kenties eläkepäivien varalle. Keskeisin asia on arvioida omaa riskinottokykyä, ja kuinka pitkäksi aikaa varojaan voi "laittaa syrjään".

Jos kyse on pitkäaikaisesta säästämisestä, kuten eläketurvan täydentämisestä, riskiä voi ottaa enemmän. Tällöin osakerahastot ovat hyvä vaihtoehto, koska tuotto-odotus pitkällä aikavälillä on huomattavasti parempi kuin korkorahastoilla. Lyhyellä aikavälillä osakekurssit voivat heilahdella voimakkaastikin, mutta pitkä aikaväli tasoittaa markkinoiden heilahteluita ja tasaa arvon vaihteluiden riskiä. Tämän takia osakerahastoissa suositeltava sijoitusaika on vähintään viisi vuotta, ja se mainitaan usein myös sijoitusrahaston yksinkertaistetussa esitteessä.

Lyhytaikaisessa säästämisesä lyhyen koron rahastot voivat olla hyvä rahojen ”parkkipaikka”. Jos tietää hankkivansa muutaman kuukauden päästä auton tai haluaa säästää tulevaa kesälomamatkaa varten, ei riskin otto välttämättä kiinnosta. Tällöin lyhyen koron rahasto tarjoaa pientä tuottoa matalalla riskillä. Tuotto-odotus on tosin hyvin pieni, joten suurempaa tuottoa hakevan on syytä unohtaa lyhyen koron rahastot ja sijoittaa esimerkiksi yhdistelmärahastoon. Tällöin osakepaino tuo hieman enemmän tuotto-odotusta, mutta toisaalta lisää myös arvon vaihtelun riskiä.

Säästäjän tulee myös miettiä, kuinka suuren osan kokonaisvarallisuudestaan laittaa sijoitusrahastoihin. Kokonaisvarallisuudella tarkoitetaan säästäjän talletuksia, muita arvopapereita, säästövakuutuksia ja asuntoja. Hajautus eri sijoituskohteisiin on ensiarvoisen tärkeää, koska se lisää taloudellista turvallisuutta esimerkiksi suhdannevaihteluita vastaan.

Aina on hyvä varautua myös yllättäviin rahan tarpeisiin. Sijoitusrahastojen likviditeetti on hyvä, eli varoja pystyy muuttamaan käteiseksi nopeastikin. Mutta jos käteisen tarve tulee juuri suhdanteiden ollessa matalalla ei osakerahastojen realisointi ole järkevää. Sen takia on hyvä olla hajautettu rahastosalkku, ja lyhyen koron rahastoja voi käyttää juuri tällaisiin rahan tarpeisiin, ja osakerahastot voi jättää odottelemaan parempia aikoja.

3 SIOITUSRAHASTOJEN KEHITYKSEN MITTARIT

Suomen sijoitusrahastomarkkinoilla on satoja erilaisia rahastoja, joten aloittelevan sijoittajan voi olla vaikea valita, mihin kannattaa rahansa laittaa. Sen takia jokaisen sijoittajan olisi hyvä tuntea keskeiset rahaston menestykseen liittyvät

mittarit. Sijoitusrahaston, kuten muidenkin sijoituskohteiden valintaan liittyy keskeisesti kaksi kriteeriä: tuotto ja riski. Sijoitusrahastolta voi odottaa hyvää tuottoa, mutta takeita siitä ei ole. Rahasto-osuuden arvo voi heilahdella paljonkin, mikäli markkinat heilahtelevat voimakkaasti. (Puttonen & Repo 2007, 79.)

Yhtenä sijoittamisen perusajatuksena on, että mitä enemmän haluaa tuottoa, sitä enemmän pitää olla valmis ottamaan riskiä. Paljon riskiä sisältävä osakerahasto voi noustakin nopeasti, mutta se voi vastaavasti menettää arvoaan myös nopeasti. (Puttonen & Repo 2007, 79.)

3.1 Tuoton mittaaminen

Sijoitusrahaston tuotolla tarkoitetaan yksinkertaisesti sijoituksen arvon muutosta. Helpoin tapa on laskea prosentuaalinen tuotto, ja rahastoyhtiön perimät kulut on tietysti huomioitava. Sijoitusrahastojen tuottoja mitataan vertailemalla tiettyjä rahastoja tietyllä ajanjaksolla. Aika on keskeinen käsite tuoton mittaamisessa; sijoitusrahastojen tuotot voivat vaihdella paljonkin eri ajanjaksoina. (Puttonen & Repo 2007.)

Sijoituksen reaalituotto tarkoittaa tuottoa yli inflaation eli sijoituksen reaalista arvonmuutosta. Rahastojen tuotot ilmoitetaan kuitenkin nimellistuottoina, mikä tarkoittaa, että tuotoista ei ole vähennetty inflaatiota eli rahan arvon laskua. (Puttonen & Repo 2007.) Tämän opinnäytetyön vertailun tuottoluvut ovat nimellistuottoja.

Tutkimuksessa vertailen eri Suomi-rahastojen tuottoja eri ajanjaksoina. Ajanjaksot ovat vuosi, 5 vuotta ja 10 vuotta. Yhden vuoden ajanjakso on lyhyt vertailtaessa osakerahastojen tuottoja, koska osakesäästäminen on pidempiaikaista

säästämistä. Halusin kuitenkin ottaa vuoden ajanjakson mukaan, koska markkinat ovat heilahdelleet viimeisen vuoden aikana. Maaliskuussa 2009 osakekurssit romahtivat maailmanlaajuisesti, ja se vaikutti tietysti myös suomalaisiin osakkeisiin. Sen takia on hyvin kuvaavaa, kuinka rajuja heilahteluita markkinoilla voi olla ja kuinka paljon osakerahastojen arvot ovat vuodessa nousseet.

3.2 Riskin mittaaminen

Rahoitusmarkkinoilla tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä, eli mitä korkeampi riski, sitä korkeampaa tuottoa sijoittajat vaativat. Riskin voi määritellä jonkinlaiseksi tuoton vaihtelevuudeksi. Sijoitusrahastoissa, kuten myös muissa sijoitus tuotteissa, riskin mittarina käytetään volatilitteettia.(Puttonen & Repo 2007, 84.)

Volatilitteetti tarkoittaa sijoituksen arvon muutoksen heilahtelua, eli mitä suurempi volatilitteetti sijoituskohteella on, sitä suurempi sanotaan olevan sen riski. Volatilitteetti ilmoitetaan prosenttilukuna, ja kaikkien Suomessa tarjottavien sijoitusrahastojen 12 kuukauden volatilitteetit raportoidaan Suomen sijoitusrahastoyhdistyksen julkaisemassa Rahastoraportissa kuukausittain. (Puttonen & Repo 2007, 85.)

Jos sijoitusrahaston tuotto-odotus on 10 % vuodessa ja sen volatilitteetti on 20 % se tarkoittaa, että rahaston tuotto voi heilahdella -10 prosentin ja +30 prosentin välillä.

Korkorahastoissa volatilitteetit ovat tyypillisesti pienempiä kuin osakerahastoissa. Korkoriskillä tarkoitetaan sitä, että korkojen nousu heijastuu korkosijoituksissa arvon laskuna, ei nousuna. Korkorahastojen riskiä kuvaa sen duraatio. Se kuvaa myös rahasto-osuuden arvon herkkyyttä korkotason muutoksille, eli mitä

suurempi duraatio, sitä suurempi korkoriski rahastolla on. (Sijoitusrahasto-opas 2009.)

Jos korkorahaston duraatio on 5, tarkoittaa se sijoituksen arvon muutosta 5 prosentilla, jos korkotuotto muuttuu yhden prosenttiyksikön.

Lyhyet korkosijoitukset ovat riskiltään pienempiä kuin pitkät korkosijoitukset. Pitkiin korkosijoituksiin liittyy kuitenkin pienempi riski kuin osakesijoituksiin. Osakemarkkinoilla pieniin yrityksiin kohdistuu suurempi riski kuin suuriin yrityksiin. (Puttonen & Repo 2007, 92.) Sijoitusrahastojen kohdalla voidaan myös ajatella, että pieniin yrityksiin sijoittava osakerahasto on riskisin vaihtoehto, eli niiden volatiliteetti on suurin. Toisaalta, niillä pitäisi olla myös suurimmat tuotto-odotukset.

3.3 Riskikorjattu tuotto

Riskikorjattu tuotto eli Sharpen luku kertoo, kuinka sijoitusrahasto on tuottanut suhteessa riskiinsä. Sharpen luku kertoo, kuinka paljon enemmän tuottoa rahasto on tuottanut verrattuna riskittömään sijoitukseen yhtä volatiliteettiprosenttia kohti. Riskittömänä sijoituksena voidaan pitää esimerkiksi pankkitalletusta.

Mitä suurempi Sharpen luku sijoitusrahastolla on, sitä paremmin se on tuottanut suhteessa riskiinsä. Negatiivinen Sharpen luku kertoo, että arvopaperi on tuottanut riskitöntä korkoa huonommin. (Puttonen & Repo 2007, 105.) Sharpen mittari lasketaan seuraavasti:

$$S = \frac{R - r}{V}$$

kaavassa

S = Sharpen luku

R = Sijoitusrahaston tuotto

r = riskittömän sijoituksen tuotto

V = Sijoitusrahaston volatiliteetti

TAULUKKO 1 Vertailuun valittujen sijoitusrahastojen Volatiliteetit ja Sharpen luvut (tilanne 31.1.2010)

Rahasto	Volatiliteetti (% 12kk)	Sharpe 1v.	Sharpe 5v.
Seligson & Co OMX Helsinki 25- indeksi	29,3	1,6	0,1
Fondita Equity Spice	27,8	2,8	0,3
Alfred Berg Finland	27,3	2,2	0,4
Nordea Pro Suomi	26,8	2,1	0,2
Nordea Suomi	26,6	2,1	0,1
Danske Invest Suomi Osake	26,5	1,9	0,2
FIM Fenno	26,4	2,6	0,1
Seligson&Co Suomi indeksirahasto	26,3	2	0,1

Handelsbanken Suomi	26,2	1,9	0,2
Danske Invest Finland	25,7	2,1	0,2
Op- Focus	25,7	1,7	0,2
Op-Delta	25,1	1,8	0,1
Aventum HR Suomi	25,1	1,8	0,3
Carnegie Suomi Osake	24,9	2,1	0,3
Op-Suomi Arvo	24,9	1,9	0,1
Alfred Berg Small Cap Finland	24,4	3,4	0,5
Odin Finland	24,3	2,7	0,3
Evli Select	23,7	2	0,3
SEB Gyllenberg Finlandia	23,5	1,9	0,2
Säästöpankki kotimaa	22,3	2	0,2
Danske Invest Suomi Kasvuosake	22,2	2,8	0,3
Aktia Capital	21,5	2,6	0,3
Op-Suomi Pienyhtiöt	20,7	2,9	0

SEB Gyllenberg Small Firm	19,5	3,1	0,3
Seligson & Co Phoebus	19,4	2,3	0,1

Taulukkoon 2 on koottu tutkimukseen valittujen sijoitusrahastojen volatiliteetit ja Sharpen luvut. Volatiliteettiluvut ovat vuoden ajanjaksolta, ja Sharpen luvut ovat vuoden ja viiden vuoden ajanjaksoilta. Volatiliteettiluvuiltaan suurimmat rahastot ovat taulukon alkupäässä, eli niillä rahastoilla on suurempi riski. Eniten riskiä on rahastoilla Seligson & Co OMX Helsinki 25 -indeksi, Fondita Equity Spice ja Alfred Berg Finland. Niiltä on odotettavissa siis myös suurimpia tuottoja viimeisen vuoden ajalta.

Seligson & Co OMX Helsinki 25- indeksi – rahaston 5 vuoden Sharpen luku on vain 0,1 %, mikä tarkoittaa, ettei rahasto ole viiden viime vuoden aikana tuottanut riskiinsä nähden kovinkaan hyvin. Viiden vuoden luvut ovat kaikilla vertailun rahastoilla heikot, mikä kertoo niiden tuottaneen riskiinsä nähden heikosti viiden vuoden ajanjaksolla.

Aikaisemmin mainittiin, että pieniin yrityksiin sijoittavilla osakerahastoilla volatiliteetti olisi suurin, mutta tässä vertailussa se ei toteudu. Vertailun rahastoista Op – Suomi Pienyhtiöt ja Alfred Berg Small Cap Finland sijoittavat pieniin suomalaisiin yrityksiin, mutta niiden volatiliteettiluvut eivät ole läheskään suurimmasta päästä. Tässä tapauksessa vertailu ei siis todistanut teoriaa oikeaksi, että pieniin yhtiöihin sijoittavissa rahastoissa olisi eniten riskiä.

4 SIJOITUSRAHASTOJEN PERIMÄT KULUT

Kuten suurin osa sijoitusrahastoista, myös tutkimuksessa mukana olevat Suomi-osakerahastot perivät erilaisia kuluja sijoittajilta. Merkintäpalkkio peritään silloin, kun rahasto-osuuksia ostetaan eli merkitään. Lunastuspalkkio taas silloin, kun rahasto-osuuksia myydään eli muutetaan rahaksi. Rahaston hallinnointikulut rasittavat rahaston tuottoa, ja niitä ei peritä sijoittajalta erikseen. Hallinnointikulut näkyvät siis rahaston tuotossa.

Tutkimuksessa on tarkoitus selvittää, miten Suomi-rahastot ovat tuottaneet viime vuosina. Suomi-rahastoilla tässä opinnäytteessä tarkoitetaan siis rahastoja, jotka sijoittavat varansa pääosin Suomen osakemarkkinoille. Tutkimukseen valikoitui yhteensä 25 osakerahastoa eri palveluntarjoajilta. Valitut osakerahastot ovat hyvin samankaltaisia sijoituspolitiikaltaan, joten tarkempia yksityiskohtaisia rahasto-esittelyjä ei ole tarvetta tehdä. Tästä eteenpäin käsiteltävät rahastot ovat nimenomaan osakesijoitusrahastoja.

Tällä hetkellä Suomen sijoitusrahastomarkkinoilla on maaliskuun 2010 Rahastoraportin mukaan yhteensä 35 Suomi-osakerahastoa. Tutkimuksesta on rajattu pois sellaiset sijoitusrahastot, jotka ovat olleet toiminnassa alle viisi vuotta. Koska osakesijoittaminen on pitkän aikavälin säästämistä, halusin rajata tutkimuksen ulkopuolelle suhteellisen nuoret rahastot ja keskittyä pitkän aikavälin tuloksiin.

Myös erikoissijoitusrahastot on rajattu tutkimuksen ulkopuolelle, koska tutkimus on suunnattu piensijoittajille. Tutkimuksessa on mukana kuitenkin kolme indeksirahastoa, jotka voidaan luokitella erikoisrahastoiksi. Pois on rajattu siis sijoit-

tusrahastoja, jotka on suunnattu enemmän institutionaalisille sijoittajille kuin yksityissijoittajille.

Suurimmalla osalla tutkimuksen osakerahastoista ei ole minimimerkintää, eli yksityissijoittaja voi aloittaa rahastosäästämisen muutamalla kymptällä kuukaudessa. Joillakin, kuten Evli pankin Evli Select -rahastolla minimisijoitus on 5000 euroa.

Tiedot sijoitusrahastojen tuotoista, kuluista ja tunnusluvuista on kerätty Suomen sijoitusrahastoyhdistyksen (SRY) julkaisemasta tammikuun 2010 Rahastoraportista. Tietoja on tarkennettu palveluntarjoajien Internet-sivuilta. Sijoituspolitiikaltaan rahastot ovat hyvin samanlaisia; kaikki sijoittavat Suomen osakemarkkinoille, toiset pieniin ja keskisuuriin yrityksiin, toiset suuriin tai kaiken kokoisiin yrityksiin. Suurin osa on hajauttanut eri toimialoille, ja ne pyrkivät voittamaan vertailuindeksinsä, joka suurimmalla osasta on OMX Helsinki Cap -indeksi.

Seuraavassa taulukossa 2 on esitetty tutkimukseen valittujen sijoitusrahastojen perimät kulut.

TAULUKKO 2 Vertailuun valittujen sijoitusrahastojen perimät palkkiot

Rahasto	Merkintäpalkkio % / min. EUR	Lunastuspalkkio % / min. EUR	Hallinnointipalkkio (% / vuosi)
Aktia Capital	1 %	1 %	1,83 %
Alfred Berg Finland	1 %	1 %	1,8 %
Alfred Berg Small Cap Finland	1 %	1 %	2,1 %
Aventum HR Suomi	1 %	1 %	0,78 %

Carnegie Suomi Osake	1 %	1 %	1,25 %
Danske Invest Finland	1 %	1 %	1,52 %
Danske Invest Suomi Kasvuosake	1 % / 8	1 % / 8	1,3 %
Danske Invest Suomi Osake	1 % / 8	1 % / 8	1,9 %
Evli Select	1 %	1 % / 20	2,08 %
FIM Fenno	1 %	1 %	1,6 %
Fondita Equity Spice	0,5 – 1 %	1 % / 15	2,05 %
Handelsbanken Suomi	1 %	1 %	1,854 %
Nordea Pro Suomi	1 %	0 %	0,5 %
Nordea Suomi	1 %	1 %	1,6 %
Odin Finland	0 %	0 %	2 %
Op-Focus	1 % / 8	1 % / 8	1,8 %
Op-Delta	1 % / 8	1 % / 8	2 %
Op-Suomi Arvo	1 % / 8	1 % / 8	1,6 %
Op-Suomi Pienyhtiöt	1 % / 8	1 % / 8	2 %
SEB Gyllenberg Small Firm	1 %	1 %	2,5 %
SEB Gyllenberg Finlandia	1 %	1 %	1,3 %
Seligson & Co OMX Helsinki 25 - indeksi	0 %	0 %	0,17 %
Seligson & Co Phoebus	2 %	0 - 1 %	0,75 %
Seligson & Co Suomi indeksirahasto	0,1 %	0,1 – 0,5 %	0,45 %
Säästöpankki kotimaa	1 % / 0,5	1 % / 0,5	1,835 %

Tämän opinnäytetyön yhtenä tarkoituksena on selvittää, tuottavatko sellaiset sijoitusrahastot paremmin, jotka perivät suurempia kuluja. Oletuksenahan on, että hyvästä tuotosta pitäisi maksaa hiukan enemmän palkkioita rahaston tarjoajalle.

Taulukosta käy ilmi, että suurin osa perii merkintä- ja lunastuspalkkiona yhden prosentin sijoituksen arvosta. Joillakin Sampo pankin ja kaikilla Op-rahastoyhtiön rahastoilla on merkintä- ja lunastuspalkkiot vähintään 8 euroa. Jos siis lunastaa rahastosta pienempiä summia kuin 800 euroa kerralla, joutuu maksamaan kuluja suhteellisesti enemmän kuin yhden prosentin noston määrästä.

Fondita Equity Spice -rahastolla merkintäpalkkio on 1 % 80 000 euroon asti, ja 0,5 % tämän ylittävästä osasta. Palkkioissa on siis otettu huomioon myös suuremmat sijoittajat. Samaisessa rahastossa lunastuspalkkio on yleinen 1 %, mutta vähintään 15 euroa. Myös Evli pankin Evli Select -rahastossa lunastuspalkkio on minimissään 20 euroa. Kun rahastoyhtiö perii tietyn euromääräisen minimipalkkion sijoituksen arvosta riippumatta, on syytä miettiä miten ison osuuden se syö tuotosta jos sijoittaja lunastaa pieniä summia kerrallaan. Jos siis tietää lunastavansa silloin tällöin pienempiä summia sijoitusrahastostaan, kannattaa miettiä rahastoja, joissa euromääräistä minimilunastuspalkkiota ei ole.

Vertailtavista sijoitusrahastoista suurimman merkintäpalkkion 2 % perii Seligson & Co:n Phoebus -rahasto. Seligson & Co hallinnoi monia indeksirahastoja, mutta Phoebus on aktiivisesti hoidettu sijoitusrahasto. Niinkin aktiivisesti, että yhtiön Internet-sivuilla rahaston salkunhoitaja esittäytyy kuvan kera ja kertoo, että myös hänen omat rahansa ovat kiinni kyseisessä rahastossa. Näin tuodaan sijoittajalle turvallisuuden ja luotettavuuden tuntua, ehkä sillä perusteella myös merkintäpalkkio on jopa 2 %. Kyseisen rahaston lunastuspalkkio eroaa myös

muista vertailun rahastoista niin, että jos sijoittaja on pitänyt varansa rahastossa yli vuoden, ei lunastuksesta peritä palkkiota. Sijoitusajan ollessa alle vuoden, lunastuspalkkio on 1 %. Rahaston hallinnointipalkkio eroaa myös vertailun muista rahastoista, koska siihen kuuluu tuottosidonnainen palkkio. Yhtiön Internet – sivujen mukaan rahaston palkkio muodostuu kahdesta eri osasta: kiinteästä hallinnointi- ja säilytyspalkkiosta, joka on enimmillään 0,75 % vuodessa sekä tuotto- sidonnaisesta palkkiosta, joka on 20 % siitä kokonaistuotosta, joka ylittää rahaston vertailuindeksin tuoton kuluvan kalenterivuoden ja kahden edellisen täyden kalenterivuoden geometrisena keskimääräisenä vuosituottona (korkoa korolle) laskien (Seligson & Co.)

Vertailuryhmästä kaksi sijoitusrahastoa ei peri merkintä- ja lunastuspalkkioita ollenkaan, eli Odin Finland - ja Seligson & Co OMX Helsinki 25 -sijoitusrahastot. Seligsonin rahasto perii myös vertailun pienimmän hallinnointipalkkion, vain 0,17 % vuodessa, kun taas Odin Finland perii 2 %:n vuosittaisen hallinnointipalkkion. Suurin osa Odin-rahastoyhtiön tarjoamista sijoitusrahastoista ei peri merkintä- ja lunastuspalkkioita, ja Seligsonin kyseinen rahasto on indeksirahasto, eli niin sanotusti passiivisesti hoidettu rahasto, minkä vuoksi palkkiota peritään vain pieni määrä.

Hallinnointipalkkiot vaihtelevat rahastoilla 0,17 %:n ja 2,5 %:n välillä. Vaihteluväli on melko iso, ja tuoton kannalta merkittävä. Pienin hallinnointipalkkio on Seligson & Co OMX Helsinki 25 indeksi -rahastolla. Suurimman vuosittaisen hallinnointipalkkion 2,5 % perii SEB Gyllenberg Small Firm, jonka merkintä- ja lunastuspalkkiotkin ovat 1 %:n. Kyseisen sijoitusrahaston kulut ovat siis kokonaisuudessaan melko suuret. Evli Select – rahaston perimät kulut ovat myös suuret; merkintä- ja lunastuspalkkiot 1 %, jossa lunastuspalkkiona peritään vähintään 20 euroa ja hallinnointikulukin on 2,08 %.

Isoista palveluntarjoajista nousee esille Nordean Pro Suomi -rahasto, jossa merkintäpalkkio on 1 %:n, mutta lunastuspalkkiota ei peritä ollenkaan ja hallinnointipalkkiokin on vain 0,5 % vuodessa.

Op-Rahastoyhtiön Op-Suomi Pienyhtiöt ja Op-Delta perii kokonaisuudessaan melko isot palkkiot: merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat 1 % ja hallinnointikulut 2 % vuodessa. Opinnäytetyön luvussa 5 on vertailtu sijoitusrahastojen tuottoja, ja on mielenkiintoista nähdä, ovatko kyseiset Op-rahastoyhtiön tarjoamat sijoitusrahastot tuottaneet myös hyvin, koska se perii sijoittajalta melko suuret palkkiot. Myös Fondita Equity Spice ja Alfred Berg Small Cap Finland -rahastojen perimät suuret kulut antavat odottaa hyvää tuottoa.

5 SUOMI – RAHASTOJEN TUOTTOJEN VERTAILU

5.1 Johdatus tutkimukseen

Osakesäästäminen on pitkäaikaista säästämistä, ja osakesijoituksilla on pitkällä aikavälillä tyypillisesti korkeampi tuotto-odotus kuin muilla sijoituskohteilla.

Työssäni vertaillaan kolmea eri ajanjaksoa, joiden aikana rahastojen tuottoja vertaillaan: 10 vuotta, 5 vuotta ja 1 vuosi. Osakerahastoihin suositellaan sijoittamaan varat vähintään 5 vuodeksi, koska aika tasaa osakekurssien heilahteluita. Sen takia on mielenkiintoista nähdä, minkälaisia tuottoja Suomi-rahastoista on viimeisen 5 vuoden aikana saanut. 10 vuoden sijoitusaika on jo melko pitkä, ja siinä ajassa on odotettavissa isoja heilahteluita. Yksi vuosi on osakesijoittamisessa lyhyt aika, mutta otin sen vertailuun vuoden takaisen pörssiromahduksen ja sitä seuranneen osakekurssien nousun takia. Osakekurssit ovat lyhy-

ellä aikavälillä nousseet huomasti, ja se näkyy varmasti myös vertailun rahastojen tuottolukemissa.

Jotta vertailu olisi mahdollisimman selkeä, on tuotot esitetty euromääräisenä. Sijoitusrahastojen tuottoja mitataan prosenttein, mutta olen muuttanut tuotto prosentit euromääräiseksi. Vertailusta selviää, minkä verran sijoittaja olisi saanut tuottoja euroina, jos olisi sijoittanut kyseiseen rahastoon vuosi, 5 vuotta tai 10 vuotta sitten. Summa, jota vertailussa käytetään, on 5000 euroa, koska se on kohtuullinen määrä piensijoittajalle.

Tiedot on kerätty Suomen sijoitusrahastoyhdistyksen kuukausittain julkaisemasta Rahastoraportista. Lähteenä on käytetty tammikuun 2010 Rahastoraporttia.

5.2 Sijoitusrahastojen 10 vuoden tuotot

Sijoitusaikana 10 vuotta on pitkä aikaväli, ja sanotaan että aika tasaa osakeriskiä. Taulukkoon 3 on kerätty Suomi-rahastojen tuotot 10 viime vuodelta. Suomessa on yhteensä 19 Suomi-rahastoa, jotka ovat toimineet vähintään 10 vuoden ajan. Niistä 1 (Danske Invest Suomi Yhteisöosake) on suunnattu institutionaalisille sijoittajille, minkä takia se on rajattu tästä vertailusta pois.

Taulukosta 3 käyvät myös ilmi sijoitusrahastojen prosentuaaliset vuosituotot. Sijoitettava summa on 5000 euroa, ja nettomerkinällä taulukossa tarkoitetaan merkintäpalkkiolla vähennettyä sijoitussummaa. Nettomerkinän määrä menee siis rahastoon kasvamaan tuottoa. 10 vuoden tuotto -sarakeeseen on laskettu rahasumma, joka sijoittajalla olisi rahastossa, jos olisi 10 vuotta sitten sijoittanut siihen. Oletuksena on, että rahat nostetaan rahastosta pois, joten niistä on vähennettävä vielä lunastuspalkkio. Lunastuspalkkio huomioitu -sarakeeseen on

laskettu lopullinen rahamäärä, jonka sijoittaja olisi saanut. Viimeinen sarake kertoo sijoituksen euromääräisen tuoton, joka on laskettu vertaamalla lunastuspalkkion jälkeen jäävää rahamäärää alkuperäiseen sijoitussummaan eli 5000 euroon. Tuotosta pitää kuitenkin vielä maksaa pääomatulovero valtiolle. Piensijoittajan ei kuitenkaan tarvitse maksaa veroja, jos pääomatulojen myyntivoitot eivät vuodessa ylitä 1000 euroa. Tässä vertailussa ei ole huomioitu pääomatuloveroa.

Taulukko 3 Suomi-rahastojen 10 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010)

Rahasto	Tuotto- % p.a.	Nettomerkintä	10 vuoden tuotto	Lunastuspalkkio huomioitu	Tuotto €
Odin Finland	11,4	5000	14717	14717	9717
Op-Suomi Arvo	10,3	4950	13193	13061	8061
Aktia Capital	7,7	4950	10393	10289	5289
Fondita Equity Spice	6,9	4950	9646	9550	4550
FIM Fenno	6,3	4950	9118	9027	4027
Carnegie Suomi Osake	2,9	4950	6588	6522	1522
Nordea Pro Suomi	2,7	4950	6461	6461	1461
Op-Delta	2,6	4950	6398	6334	1334
Handelsbanken Suomi	2,2	4950	6153	6091	1091

Alfred Berg Small Cap Finland	1,9	4950	5975	5915	915
SEB Gyllenberg Finlandia	1,9	4950	5975	5915	915
Alfred Berg Finland	1,8	4950	5916	5857	857
Evli Select	1	4950	5467	5412	412
Nordea Suomi	0,8	4950	5360	5306	306
SEB Gyllenberg Small Firm	0,5	4950	5203	5151	151
Seligson&Co Suomi indeksirahasto	-1,2	4995	4427	4422	-578
Danske Invest Suomi Osake	-1,5	4950	4256	4213	-787
Danske Invest Suomi Kasvuosake	-7,1	4950	2370	2346	-2654

Taulukosta huomaa, että sijoitusten tuottojen vaihtelu on valtava. Parhaiten on menestynyt Odin Finland -rahasto, johon sijoittamalla olisi saanut tuottoa 9717 euroa. Hyviin tuottolukuihin on yltänyt myös Op-Suomi Arvo, josta olisi saanut tuottoa 8061 euroa. Yhteensä kolme rahastoa on tehnyt tappiota, huonoiten on menestynyt Danske Invest Suomi Kasvuosake, johon sijoittamalla olisi hävinnyt 2654 euroa. Molemmat Sampo Pankin tarjoamat sijoitusrahastot ovat listan loppupäässä, koska myös Danske Invest Suomi Osake -rahasto olisi tuonut tappiota 787 euroa.

Parhaiten ja huonoiten menestyneen rahaston ero on huomattava, ja vain 5 rahastoa 18:sta on yltänyt yli 6 %:n vuosittaiseen tuottoon. Vertailun euromääräinen tuottojen keskiarvo on vain 2032 euroa, joka on kymmenen vuoden sijoitusajalle huono. Vuosittaisten tuottojen prosentuaalinen keskiarvo on vain 2,84 %. EU-alueelle sijoittaville osakerahastoille tyypillinen vuosittainen tuotto-odotus 8 % ei toteudu kuin kahdella vertailun rahastoista.

Tästä voi päätellä että pitkä sijoitusaika ei välttämättä tasaa osakeriskiä. Uskomus, jonka mukaan jo viiden vuoden sijoitusaika pienentää osakeriskin lähes olemattomaksi, ei näiden Suomi-rahastojen kohdalla pidä paikkaansa.

Yksi syy rahastojen huonolle menestykselle viimeisen 10 vuoden aikana on juuri 2000-luvun alkuun sijoittunut It-kupla. Pörssikurssit olivat juuri 10 vuotta sitten, eli vuoden 2000 alussa, erittäin korkealla markkinoiden ylikuumenemisen takia. Ja kun rahasto-osuuksia on ostettu 10 vuotta sitten kalliiseen hintaan, ei ole ihme, etteivät ne ole saavuttaneet hyviä tuottoja. 2000-luvun alkupuolella Helsingin pörssi tuli vauhdilla alaspäin, eikä ole yltänyt läheskään samalle tasolle kuin 2000-luvun vaihteessa.

Juuri It-kuplan takia vertailun sijoitusrahastot eivät ole yltäneet hyviin tuottolukemiin viimeisten 10 vuoden aikana. Sijoitusrahastosäästämisen merkintöjen ja lunastusten ajankohdalla on siis suuri merkitys tuottoon, aivan kuten suorassa osakesijoittamisessakin. Kun osakekurssit olivat 10 vuotta sitten erittäin korkealla, ei ollut hyvä aika ostaa sijoitusrahasto-osuuksia kalliiseen hintaan, koska pudotus oli niin raju, että kurssit eivät ole nousseet enää samalle tasolle.

5.3 Sijoitusrahastojen 5 vuoden tuotot

Osakerahastojen sijoitusajaksi suositellaan vähintään viiden vuoden ajanjaksoa. Siinä ajassa osakeriskit tasaantuvat ja on odotettavissa osakerahastoille tyypillisiä tuottolukuja. Seuraavaan taulukkoon 4 on koottu yhteensä 25 Suomi-rahaston tuottoluvut prosentuaalisesti sekä euromääräisenä.

TAULUKKO 4 Suomi-rahastojen 5 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010)

Rahasto	Tuotto- % p.a.	Nettomerkintä	5 vuoden tuotto	Lunastuspalkkio huomioitu	Tuotto €
Alfred Berg Small Cap Finland	14,1	4950	9572	9476	4476
Alfred Berg Finland	11,9	4950	8685	8598	3598
Fondita Equity Spice	11,1	4950	8379	8295	3295
Carnegie Suo- mi Osake	10,4	4950	8118	8037	3037
Odin Finland	9,5	5000	7871	7871	2871
SEB Gyllen- berg Small Firm	9,3	4950	7722	7644	2644
Aktia Capital	9	4950	7616	7540	2540
Evli Select	8,8	4950	7547	7471	2471
Danske Invest Suomi Kasvu- sake	8,8	4950	7547	7471	2471

Aventum HR Suomi	8,7	4950	7512	7437	2437
SEB Gyllenberg Finlandia	8,2	4950	7341	7267	2267
Nordea Pro Suomi	8,2	4950	7341	7341	2341
Säästöpankki Kotimaa	8	4950	7273	7200	2200
Handelsbanken Suomi	7,9	4950	7240	7167	2167
Danske Invest Finland	7,8	4950	7206	7134	2134
Danske Invest Suomi Osake	7,4	4950	7073	7003	2003
Op-Focus	7	4950	6943	6873	1873
Op-Delta	6,5	4950	6782	6714	1714
Nordea Suomi	6,4	4950	6750	6683	1683
Seligson&Co Suomi indeksi-rahasto	6,3	4995	6780	6773	1773
Seligson & Co OMX Helsinki 25-indeksi	6,2	5000	6754	6754	1754
FIM Fenno	6,2	4950	6687	6620	1620
Seligson & Co Phoebus	4,5	4900	6106	6106	1106
Op-Suomi Arvo	4,4	4950	6139	6077	1077

Op-Suomi Pienyhtiöt	2,5	4950	5600	5544	544
---------------------	-----	------	------	------	-----

Vertailtaessa rahastojen 5 vuoden tuottolukuja erotus parhaiten ja huonoiten tuottaneen rahaston välillä on huomattava, kuten oli myös 10 vuoden vertailussa. Parhaiten 5 vuoden aikavälillä tuottivat Alfred Berg Small Cap Finland ja Alfred Berg Finland – rahastot, eli saman palveluntarjoajan rahastot ovat molemmat listan kärkipäässä. Alfred Berg Small Cap Finland -rahastoon sijoittaessa 5 vuotta sitten olisi nyt saanut tuottoa 4476 euroa. Prosentuaalinen vuosituotto olisi ollut 14,1 %, joka on suomalaisiin yrityksiin sijoittavalta osakerahastolta jo kelpo suoritus.

Huonoiten 5 vuoden aikavälillä ovat menestyneet Op-Rahastoyhtiön rahastot Op-Suomi Pienyhtiöt ja Op-Suomi Arvo. Huonoiten tuottanut Op-Suomi Pienyhtiöt olisi tuonut sijoittajalle tuottoa vaivaiset 544 euroa, eli prosentuaalisesti vain 2,5 % vuodessa. Luvussa 4 vertailtiin rahastojen perimiä kuluja, ja kävi ilmi, että kyseinen Op-Suomi Pienyhtiöt -rahasto oli yksi suurimpia kuluja perivästä rahastoista. Tässä tapauksessa siis suurin kuluja perivä rahasto ei ole tuottanut kuluja arvoisesti.

Kuluvertailussa Fondita Equity Spice -rahasto tuli myös esille suurilla kuluillaan. Tässä 5 vuoden tuottovertailussa kyseinen rahasto on menestynyt hyvin ja oli vertailun kolmanneksi paras sijoitusrahasto tuotoiltaan. Jos rahastoon olisi 5 vuotta sitten laittanut 5000 euroa, olisi nyt 3295 euroa rikkaampi. Vuosituotoksi se tekee 11,1 %, joka on osakerahastolta hyvin.

Suurien kulujensa takia tuottoja olisi voinut odottaa SEB Gyllenberg Small Firm -rahastolta, ja se menestyikin vertailussa keskiarvoa paremmin 9,3 %:n vuosi-

tuotolla. Euromääräisesti tuottoja olisi saanut viiden vuoden ajanjaksolla 2644 euroa.

FIM Fenno- ja Seligson & Co OMX Helsinki 25 –indeksi -rahastoilla on vertailussa samat 6,2 %:n vuosituotot sillä erotuksella, että Seligsonin kyseinen rahasto ei peri ollenkaan merkintä- ja lunastuspalkkioita, kun taas FIM Fenno perii merkinnästä ja lunastuksesta kummastakin 1 %:n kulun. Seligsonin rahastosta sijoittaja olisi saanut 1754 euroa, ja FIM Fennoon sijoittaessa olisi saanut 1620 euroa. Myös rahastojen hallinnointikulut vaikuttavat saatuihin tuottoihin, Seligsonilla vuosittainen hallinnointipalkkio oli pieni 0,17 % ja FIM Fennolla 1,6 %. Euromääräisesti Seligsonin rahastosta sijoittaja olisi saanut pienempien kulujen takia tuottoa 134 euroa enemmän kuin suurempia kuluja perivästä FIM Fennosta.

Hieman yli puolet vertailun sijoitusrahastoista on päässyt vähintään 8 %:n vuosittaisiin tuottoihin. Vuosittaisten tuottojen prosentuaalinen keskiarvo on 7,96 %, ja euromääräinen tuottojen keskiarvo 2244 euroa. Kun verrataan 10 vuoden ja 5 vuoden ajanjaksoa, olisi tässä vertailussa 5 vuodelta saanut paremmat prosentuaaliset vuosituotot. 10 vuoden vertailussa paras rahasto tuotti 11,4 % vuodessa, kun taas 5 vuoden vertailussa parhaan rahaston vuosituotto oli 14,1 %.

5.4 Sijoitusrahastojen 1 vuoden tuotot

Osakerahastosäästämisessä yksi vuosi on lyhyt sijoitusaika. Jos sijoitusaika on lyhyt, suositellaan sijoituskohteiksi yleensä muita vaihtoehtoja kuin osakerahastoja, joiden suositeltava sijoitusaika on vähintään viisi vuotta. Lyhyelle ajanjaksolle kannattaa valita sijoituksia, joiden tuotto on tasainen, ja sen takia myös riski menettää pääoma on pieni.

Olen ottanut vertailuun myös yhden vuoden ajanjakson, koska viimeinen vuosi on ollut poikkeuksellinen osakemarkkinoilla sekä Suomessa että maailmanlaajuisesti. Syynä osakemarkkinoiden rajuun heilahteluun on vuonna 2008 Yhdysvalloista maailmalle levinnyt finanssikriisi. Finanssikriisin eli pankki- ja rahoituskriisin syynä on mm. Yhdysvaltain Keskuspankin pitkään ylläpitämä matala korkotaso, pankkien jopa maksukyvyttömiä asiakkaiden holtiton asuntoluototus, rahoituslaitosten riskihalukkuus, pankkivalvonnan vakavat puutteet ja lainsäädännön porsaanreiät. (Sokala 2009.)

Finanssikriisin ensimmäinen vaihe oli subprime-kriisi, ja se levisi nopeasti koko pankkisektorille. Yhdysvalloissa monet pankit joutuivat vaikeuksiin, kun olivat myöntäneet löyhin perustein asuntolainoja asiakkailleen. USA:n keskuspankki oli pitänyt korot vuosia alhaisella tasolla, mikä oli luonut asuntojen hintakuplaa, kun asuntojen hinnat paisuivat korkeiksi. (Sokala 2009.)

Vuosina 2007 ja 2008 monet asuntoluotto- ja investointipankit ajautuivat vaikeuksiin, ja jopa konkurssiin asti. Osakkeiden kurssilasku maailmalla oli alkanut kesällä 2008. Syyskuussa 2008 Yhdysvaltain kongressi ei hyväksynyt talouden elvytysehdotusta, joka johti Yhdysvaltain pörssin voimakkaaseen romahdukseen. (Sokala 2009.)

Vuonna 2008 finanssikriisi vaikutti koko maailman osakemarkkinoihin, kun sijoittajat tulivat epävarmoiksi ja realisoivat sijoituksiaan. Osakemarkkinoiden alamäki oli jyrkkä, ja epäluottamus pankkien välillä johti myös turvallisina pidettyjen lyhyen koron rahastojen rajuihin arvomuutoksiin. Lähes riskittöminä pidettyjen lyhyen koron rahastojen tuotot menivät negatiiviseksi, ja se vähensi piensijoittajien luottamusta sijoitusrahastosäästämiseen. Se taas johti voimakkaaseen lunnastusvirtaan lyhyen koron rahastoista. (Op-Rahastoyhtiö 2008.)

Kaikkien rahastoluokkien pääomat laskivat Suomessa vuonna 2008, ja osakerahastojen pääomien lasku oli suurinta. Osakerahastojen pääomien muutoksesta 84 % johtuu sijoitusten arvonlaskusta ja loput rahastojen lunastuksista. Kororahastojen vuoden 2008 pääomien lasku sen sijaan selittyy negatiivisilla nettomerkinnöillä, eli rahastojen lunastuksilla. (Op-Rahastoyhtiö 2008.) Myös vuoden 2009 maaliskuussa rahastokurssit laskivat rajusti, minkä jälkeen osakemarkkinoiden nousu on alkanut. Seuraavan vertailun hyvät tuottolukemat perustuvat juuri tähän osakemarkkinoiden voimakkaaseen nousuun vuoden 2009 aikana.

Taulukko 5 Sijoitusrahastojen 1 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010)

Rahasto	Tuotto- % p.a.	Nettomerkintä	1 vuoden tuotto	Lunastuspalkkio huomioitu	Tuotto €
Alfred Berg Small Cap Finland	84,4	4950	9128	9037	4037
Fondita Equity Spice	80,2	4950	8920	8831	3831
FIM Fenno	69,7	4950	8400	8316	3316
Odin Finland	66,5	5000	8325	8325	3325
Danske Invest Suomi Kasvuosake	64,5	4950	8143	8061	3061
Alfred Berg Finland	61,3	4950	7984	7905	2905
SEB Gyllenberg Small Firm	60,9	4950	7965	7885	2885

Op-Suomi Pienyhtiöt	60,5	4950	7945	7865	2865
Nordea Pro Suomi	58,9	4950	7866	7866	2866
Nordea Suomi	58,5	4950	7846	7767	2767
Aktia Capital	57,5	4950	7796	7718	2718
Danske Invest Finland	54,5	4950	7648	7571	2571
Carnegie Suomi Osake	54,3	4950	7638	7561	2561
Seligson&Co Suomi indeksi-rahasto	52,7	4995	7627	7620	2620
Danske Invest Suomi Osake	51,2	4950	7484	7410	2410
Handelsbanken Suomi	51,1	4950	7479	7405	2405
Evli Select	49,2	4950	7385	7312	2312
Op-Suomi Arvo	49	4950	7376	7302	2302
Seligson & Co OMX Helsinki 25-indeksi	48,6	5000	7430	7430	2430
Op-Delta	47,1	4950	7281	7209	2209
Aventum HR Suomi	46,1	4950	7232	7160	2160
Seligson & Co Phoebus	45,7	4900	7139	7139	2139

Säästöpankki Kotimaa	45,2	4950	7187	7116	2116
SEB Gyllenberg Finlandia	45,2	4950	7187	7116	2116
Op-Focus	44,5	4950	7153	7081	2081

Taulukko 5 kuvaa vuoden ajalta saatuja tuottoja vertailun osakerahastoista. Tuotot ovat poikkeuksellisen isoja, mikä kuvaa hyvin vuoden aikana tapahtunutta kurssien nousua. Parhaiten vertailun rahastoista on menestynyt Alfred Berg Small Cap Finland huimalla 84,4 %:n tuotollaan. Jos sijoittaja olisi laittanut kyseiseen rahastoon vuosi takaperin 5000 euroa, hän olisi saanut vuoden päästä rahaston lunastaessaan 9037 euroa itselleen eli tuottoa huimat 4037 euroa. Tämä olisi tilanne, jos rahat olisi sijoitettu kyseiseen rahastoon tammikuussa 2009 ja lunastettu pois tammikuussa 2010.

Listan kärkipäässä ovat myös rahastot Fondita Equity Spice 80,2 %:n tuotollaan sekä FIM Fenno 69,7 %:n tuotolla. Huonoiten vertailun rahastoista on menestynyt Op-Focus -rahasto, joka olisi tuonut 44,5 %:n tuoton sijoitukselle, mikä sekin on hyvä tuottolukema osakerahastolle.

Tuottojen prosentuaalinen keskiarvo on 56,3 % ja euromääräinen keskiarvo 2680 euroa. Vuoden sijoitusajalla olisi vertailun mukaan saanut lähes enemmän tuottoa kuin viiden vuoden sijoitusaikana. Alfred Berg Small Cap Finland -rahasto on sekä viiden vuoden että yhden vuoden vertailussa tuottanut parhaiten. Viiden vuoden sijoitusajalla olisi tuottoa tullut vain 439 euroa enemmän, kuin jos olisi sijoittanut rahastoon 5000 euroa tammikuussa 2009 ja lunastanut rahasto-osuudet vuoden päästä siitä.

Luvussa 3 on listattu vertailuun valittujen rahastojen volatilitteetit eli riskiluvut, ja eniten riskiä viimeisen vuoden aikana sisälsivät rahastot Seligson & Co OMX Helsinki 25 -indeksi, Fondita Equity Spice ja Alfred Berg Finland. Vaikka Seligsonin kyseinen rahasto oli joukon riskipitoisin, se menestyi vuoden tuottojen vertailussa keskimääräistä huonommin. Fondita Equity Spice ja Alfred Berg Finland tuottivat sen sijaan riskinsä mukaisesti keskimääräistä paremmin.

Tässä vertailussa esille tulleet osakerahastojen yhden vuoden tuottoluvut ovat erittäin poikkeuksellisia, eikä samanlainen nousu ole todennäköistä lähitulevaisuudessa. Sen takia vertailun yhden vuoden tuottolukemat eivät ole tae tulevas-ta tuotosta, vaan ne ovat tässä opinnäytetyössä kuvaamassa sitä poikkeuksellista tilannetta, joka osakemarkkinoilla on ollut vuosina 2009 ja 2010.

6 PÄÄTELMÄT

Tässä opinnäytetyössä tarkoitus oli selvittää, kuinka suomalaisiin yrityksiin sijoittavat osakerahastot ovat viimeisten vuosien aikana menestyneet, eli ovatko ne olleet kannattavia. Tavoitteena oli myös selvittää, tuottavatko suurempia kuluja perivät sijoitusrahastot paremmin sekä ovatko tuotot parempia niillä sijoitusrahastoilla, joissa on enemmän riskiä.

6.1 Kuinka sijoitusrahastojen perimät kulut vaikuttavat tuottoon?

Tämän vertailun osakerahastot perivät melko samansuuruisia kuluja, suurin osa perii rahaston merkinnästä ja lunastuksesta 1 %:n suuruisen palkkion. Vuosittaisissa hallinnointipalkkioissa oli sen sijaan enemmän vaihtelua. Suurimmat kokonaiskulut perivät SEB Gyllenberg Small Firm, Alfred Berg Small Cap Fin-

land ja Evli Select -rahastot, joissa kaikissa merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat 1 % ja hallinnointikulut kaikilla yli 2 % vuodessa.

Kun katsotaan kymmenen vuoden ja yhden vuoden tuottoja, on isoja kuluja perinyt Alfred Berg Small Cap Finland -rahasto saanut parhaat tuotot. Myös SEB Gyllenberg Small Firm ja Evli Select ovat viiden vuoden tarkastelujaksolla ylittäneet keskimääräistä parempiin tuottolukemiin. Fondita Equity Spice -rahasto oli myös suurimpia kuluja perivien rahastojen joukossa, ja se onkin sijoittunut jokaisella tarkastelujaksolla neljän parhaiten tuottaneen Suomi-rahaston joukkoon.

Tämän vertailun perusteella voidaan todeta, että sijoitusrahastojen perimillä kuluilla on vaikutusta tuottoon, koska suurimpia kuluja perineet rahastot myös tuottivat tässä vertailussa keskimääräistä paremmin.

6.2 Riskin vaikutus tuottoon

Sanotaan, että riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä, eli mitä suurempi riski, sitä parempi tuotto sijoituskohteella on. Tämän vertailun rahastoista eniten riskiä sisälsi Seligson & Co OMX Helsinki 25 –indeksi -rahasto, eli sen volatiliteetti oli suurin 29,3 %. Vertailun rahastoista se ei kuitenkaan ylittänyt keskimääräistä parempiin vuosituottoihin millään tarkastelujaksolla. Toiseksi eniten riskiä sisälsi Fondita Equity Spice -rahasto, joka menestyi kaikilla tarkastelujaksoilla keskimääräistä paremmin. Kolmanneksi riskipitoisin vertailun rahastoista oli Alfred Berg Finland -rahasto, joka sekin saavutti viiden ja yhden vuoden ajanjaksoilla keskimääräistä paremmat vuosituotot.

Tämän vertailun tuloksena voidaan todeta, että isolla riskillä ei välttämättä saavuteta parempaa tuottoa. Mutta toki riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä, koska riskittömät sijoituskohteet, kuten pankkitalletukset eivät tuo sijoittajalle keskimäärin samanlaisia tuottoja kuin osakerahastot.

6.3 Suomi – rahastojen kannattavuus

Vertailussa tutkittiin, kuinka suomalaisiin yrityksiin sijoittavat osakerahastot ovat tuottaneet kymmenen, viiden ja yhden vuoden aikana. Vertailussa kävi ilmi, että viimeisen 10 vuoden tuottolukemat ovat Suomi-rahastoille heikot, koska niiden vuosituotto oli keskimääräisesti vain 2,8 %. Yli 8 %:n vuosituottoihin pääsi 10 vuoden vertailussa vain kaksi rahastoa; Odin Finland ja Op-Suomi Arvo. Odin Finland menestyi kaikilla vertailujaksoilla hyvin, sijoittuen aina vähintään viiden parhaiten tuottaneen rahaston joukkoon. Viimeisen 10 vuoden ajanjaksolla tämän vertailun Suomi-rahastot eivät ole siis olleet kannattava sijoitusmuoto.

Osakerahastoihin suositellaan sijoitusajaksi vähintään viisi vuotta. Tämän vertailun sijoitusrahastot tuottivat keskimäärin paremmin viiden vuoden ajanjaksolla kuin kymmenen vuoden ajanjaksolla. Keskimäärin vertailun rahastot pääsivät 7,96 %:n vuosituottoihin viiden vuoden tarkastelujaksolla. Parhaiten ja huonoiten menestyneen rahaston vuosittaisen prosentuaalisen tuoton ero oli 11,6 %-yksikköä. Kun parhaiten menestyi Alfred Berg Small Cap Finland 14,1 %:n vuosituotollaan, jäi huonoiten menestynyt Op-Suomi Pienyhtiöt vain 2,5 %:n vuosituottoon. Eli rahastojen vaihteluväli on suuri, ja tuotot eroavat paljon toisistaan.

Yhden vuoden tarkastelujaksolla osakerahastojen vuosittaiset tuotto prosentit olivat poikkeuksellisen suuria. Tämän vertailun perusteella yhden vuoden ajanjaksolta olisi saanut ylivoimaisesti parhaimmat prosentuaaliset vuosituotot.

Vuoden ajanjaksolta olisi saanut myös lähes samansuuruiset euromääräiset

tuotot, kuin jos olisi sijoittanut rahastoihin viiden vuoden ajan. Vertailun kaltaisia yhden vuoden tuottolukemia on tuskin odotettavissa lähitulevaisuudessa, joten niiden perusteella ei kannata sijoituspäätöksiä tehdä.

Suomi-rahastojen kannattavuuden vertailussa oli yllättävää, kuinka suuria eroja sijoitusrahastojen tuotoilla oli 10 ja 5 vuoden ajanjaksoilla. Vaikka kaikilla rahastoilla on melko samanlainen sijoituspolitiikka, ja ne sijoittavat samoihin yhtiöihin, tuottojen vaihteluvälit olivat suuria. Kysymykseen, kannattaako suomalaisiin yrityksiin sijoittaviin osakerahastoihin sijoittaa, on vaikea vastata. Se riippuu siitä, minkälaista tuottoa sijoituksilleen tavoittelee ja minkälaista riskiä on valmis ottamaan. Jos 6 – 8 % vuodessa tuntuu sopivalta tuotolta ja on valmis sijoitusten arvonheilahteluihin, on Suomi-rahastot hyvä sijoitusvaihtoehto piensijoittajalle.

TAULUKOT

Taulukko 1 Vertailuun valittujen sijoitusrahastojen Volatiliteetit ja Sharpen luvut (tilanne 31.1.2010), s. 23

Taulukko 2 Vertailuun valittujen sijoitusrahastojen perimät palkkiot, s. 27

Taulukko 3 Suomi-rahastojen 10 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010), s. 33

Taulukko 4 Suomi- rahastojen 5 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010), s. 36

Taulukko 5 Sijoitusrahastojen 1 vuoden tuotot (tilanne 31.1.2010), s. 41

LÄHTEET

Arvopaperimarkkinalaki (26.5.1989/495)

Fondita equity spice yksinkertaistettu rahastoesite
<http://www.fondita.fi/pdf/116.pdf> (luettu 31.3.2010)

Hämäläinen, K. 2003. Osakesijoittajan Opas. Helsinki: Tammi.

Kontkanen, E. 2008. Pankkitoiminnan käsikirja. Vammala: Finanssi- ja vakuutus kustannus Oy.

Op-Rahastoyhtiö. Vuosikertomus 31.12.2008. Osuuspankin intranet.

Puttonen, V & Repo, E. 2007. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki:WSOY.

Pörssisäätiö 2008. Miten valitsen korkosijoituksen?

<http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/miten-valitsen-korkosijoituksen,3> (luettu 16.2.2010)

Pörssisäätiö 2009. Suomen arvopaperimarkkinoiden puitteet

<http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/suomen-arvopaperimarkkinoiden-puitteet,1> (luettu 14.3.2010)

Rahastoesite Op-Ilmasto. Op.fi

<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Ilmasto> (luettu 14.3.2010)

Seligson & Co. <http://www.seligson.fi/suomi/rahastot/> (luettu 16.3.2010)

Sijoitusrahastolaki (29.1.1999/48)

Sijoitusrahasto-opas 2009. Suomen Pörssisäätiö

Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry

http://www.sijoitusrahastot.fi/koti/info/fi_FI/rahastotyypit/ (luettu 16.3.2010)

Suomen sijoitustutkimus. Rahastoraportti 1/2010

<http://www.sijoitustutkimus.fi/rahastoraportit/rr.pdf> (luettu 16.2.2010)

Sokala Hannu Taloussanomien 13.9.2009 Talouskaos eteni kriisistä kriisiin

<http://www.taloussanomien.fi/kansantalous/2009/09/13/talouskaos-eteni-kriisista-kriisiin/200919908/12> (luettu 5.5.2010)