



Kehittyvien markkinoiden painotuksen vaihtelu suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoittavissa osake-rahastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana

Mäkelä, Jenni

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

**Kehittyvien markkinoiden painotuksen vaihtelu suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoitavissa osakera-
hastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan
kymmenen vuoden aikana**

Jenni Mäkelä
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Toukokuu, 2011

Jenni Mäkelä

**Kehittyvien markkinoiden painotuksen vaihtelu suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoit-
tävissa osakerahastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana**

Vuosi 2011 Sivumäärä 51

Rahastosijoittamisen suosio on lisääntynyt huomattavasti erityisesti viimeisten vuosien aika-
na. Suosion lisääntyminen perustuu sijoittamisen helppouteen. Sijoitetun varallisuuden hoidon
tekee rahastonhoitaja, eikä rahastosijoittajan tarvitse näin ollen itse aktiivisesti hoitaa sijoit-
tamaansa varallisuutta. Samanaikaisesti varallisuus on laajemmin hajautettu, kuin sijoitetta-
essa perinteisesti suoriin osakesijoituksiin.

Tutkielmatyypin opinnäytetyön tarkoituksena on verrata eri rahastoyhtiöiden hallinnoimia
ja hoitamia suomalaisia maailmanlaajuisesti sijoitettavia osakerahastoja, ja sitä miten kehitty-
vien markkinoiden osuus on lisääntynyt niissä viimeisen kymmenen vuoden aikana ja tulevat
kehittymään seuraavan kymmenen vuoden aikana. Teoriaosuudessa kerrotaan, miten rahasto-
sijoittaminen eroaa sijoittamisesta suoraan osakkeisiin esimerkiksi tuoton, riskin ja toiminta-
tapojen suhteen. Lisäksi kerrotaan, miten rahoitusteorian mukaan sijoittamisessa tuotto ja
riski muodostuvat. Työssä rajataan kehittyvät markkinat niin kutsuttuihin BRIC- maihin eli
Brasiliaan, Venäjään, Intiaan ja Kiinaan, jotka muodostavat yhdessä merkittävimmän osan
kehittyvistä markkinoista.

Työhön on valittu tutkittaviksi osakerahastoiksi Sampo Pankin rahastoyhtiön hallinnoima ra-
hasto Sampo Kompassi Osake, Nordea Pankin rahastoyhtiön Nordea Osakesalkku, Osuuspankin
rahastoyhtiön OP Maailma, Evli Pankin Evli Global ja Alfreg Bergin Alferd Berg Global.
Valittujen viiden rahaston osalta verrataan, miten kehittyvien markkinoiden osuus on vaihdel-
lut niissä vuodesta 2000 lähtien. Osa rahastoista on aloittanut toimintansa vasta vuoden 2000
jälkeen, joten tuloksia verrataan kunkin rahaston osalta siltä ajalta, kun rahasto on perustet-
tu.

Rahastovertailun lopputulokseksi saatiin, että kehittyvien markkinoiden osuus tutkimukseen
valituissa suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoitettävissa osakerahastoissa on kasvanut vuodes-
ta 2000 lähtien. Vuonna 2007 maailmanlaajuisen finanssikriisin johdosta kehittyvien markki-
noiden painotus osana salkunhoitoa pieneni lähes poikkeuksetta kaikissa rahastoissa, jotka
olivat sijoittaneet ylipäättään kehittyville markkinoille. Lisäksi valittujen rahastojen rahaston-
hoitajat uskovat kehittyvien markkinoiden olevan tulevan kymmenen vuoden aikana merkittä-
vämpi osa salkunhoitoa. Syitä tähän uskotaan olevan yhtiöiden vahva tuloskasvu, mikä tarjoaa
paremman tuottokehityksen kehittyvien markkinoiden osakesijoituksille suhteessa kehittynei-
siin markkinoihin.

Asiasanat osake, sijoitusrahasto, rahastosijoittaminen, osakesijoittaminen, kehittyvät
markkinat

Jenni Mäkelä

Variations in the weighting of emerging markets in the global investments of Finnish equity funds in the last ten years and for the next ten years

Year	2011	Pages	51
------	------	-------	----

The popularity of investing mutual funds has increased significantly especially in the last few years. The increase in popularity is due to the ease of investing. The fund manager manages the invested assets on behalf of fund investors so they do not need to actively manage the invested assets themselves. At the same time the asset is more widely distributed than in a traditional stock investment.

The subject of this thesis is a comparison of Finnish equity funds investing globally and managed by different fund management companies, and an examination of how emerging markets have increased in the last ten years and how they will develop in the coming decade. The theoretical section explains how investing in mutual funds is different from investing directly in equities, for example in terms of the relation between profit, risk and investment policy. In addition more detail is given about the basis of profit and risk in finance theory. In this thesis the term emerging market is restricted to the BRIC countries, namely Brazil, Russia, India and China, which all together form a significant segment of the emerging markets.

The equity funds chosen for research are the Sampo Compass Equity fund, managed by the Sampo Bank Fund Management Company; the Nordea Equity Portfolio fund, managed by the Nordea Bank Fund Management Company; the OP-World fund managed by the Osuusbank Fund Management Company; the Evli Global fund by Evli Bank; and the Alfred Berg Global fund by Alfred Berg. These five selected funds are compared in terms of how the emerging market share has fluctuated since 2000. Some of the funds were started after 2000, so the results are compared for each fund during the period beginning when the fund was established.

The result of the fund comparison is that the share of emerging markets has been growing in the chosen equity funds investing globally since 2000. Due to the global financial crisis in 2007, emerging markets as part of the weighting of portfolio management fell almost without exception in all the funds that were invested in emerging markets in general. In addition, fund managers believe that emerging markets in the coming ten years will represent a greater share of the portfolio. The reasons for this are believed to be the strong earnings growth of companies, which offer a better return on the development of emerging market equity investments relative to developed markets.

Keywords stock, equity fund, fund investment, share investment, emerging market

Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Määritelmät.....	7
2.1	Osake.....	7
2.2	Riski ja tuotto-odotus osakesijoittamisessa.....	7
2.3	Sijoitusrahasto.....	8
2.4	Tuotto.....	9
2.5	Riskit.....	10
2.6	Rahastosijoittamisen keskeisimmät erot verrattuna osakesijoittamiseen.....	10
3	Kehittyvät markkinat.....	11
3.1	BRIC- maat.....	12
3.1.1	Brasilian talous.....	12
3.1.2	Venäjän talous.....	13
3.1.3	Intian talous.....	14
3.1.4	Kiinan talous.....	14
3.2	Kehittyvien markkinoiden kehitys vs. maailman markkinat.....	15
4	Maailmantalous lyhyesti viimeisen kymmenen vuoden aikana.....	17
5	Kehittyvien markkinoiden painotuksen kehitys valituissa rahastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana.....	19
5.1	Sampo Kompassi Osake.....	19
5.2	Nordea Osakesalkku.....	21
5.3	OP- Maailma.....	23
5.4	Evli Global.....	24
5.5	Alfred Berg Global.....	25
6	Johtopäätökset.....	26
7	Pohdintaa.....	28
	Lähteet.....	30
	Liitteet.....	33

1 Johdanto

Tutkielmatyyppisen opinnäytetyön tavoitteena on vertailla viiden eri rahastoyhtiön hallinnoimia suomalaisia maailmanlaajuisesti sijoittavia osakerahastoja ja kehittyvien markkinoiden osuuden kehitystä viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana niissä. Kehittyvät markkinat ovat kasvaneet markkinana huomasti viimeisen kymmenen vuoden aikana, ja tarkoitus on siis tutkia, kuinka paljon niitä on käytetty osana salkunhoitoa suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoittavissa osakerahastoissa.

Viime vuosina rahastosijoittamisen suosio on kasvanut jatkuvasti. Rahastosijoittamisen suosio perustuu pitkälti sen helppouteen. Sijoittajan ei tarvitse tehdä sijoitusratkaisuja, koska rahastosalkunhoitaja tekee sijoitusratkaisut sijoittajan puolesta. Rahastonhoitaja on sijoittamisen ammattilainen ja näin ollen sijoittajan ei itse tarvitse seurata aktiivisesti markkinoita. Sijoitusrahastot tarjoavat mahdollisuuden tehokkaaseen hajauttamiseen sijoittamalla useampiin osakkeisiin tai muihin mahdollisiin sijoitusinstrumentteihin huomattavasti pienemmillä pääomilla kuin suorassa osakesijoittamisessa.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa on tarkoituksena tutkia osakerahastosijoittamisen ja suoran osakesijoittamisen teoreettisia eroja ja avata työn peruskäsitteitä. Teoriaosuus on jaettu kahteen osaan. Ensimmäisessä osassa käsitellään rahoitusteoriaa sekä sen olennaisena osana mistä ja miten tuotto ja riski muodostuvat sijoittamisessa. Tarkoituksena on auttaa lukijaa ymmärtämään, millainen sijoitusinstrumentti sijoitusrahasto on. Toisessa osassa on tarkoitus määritellä kehittyvät osakemarkkinat ja rajata siihen kuuluvaksi niin kutsutut BRIC- maat. Samalla verrataan kehittyvien markkinoiden kehitystä suhteutettuna maailman markkinoiden kehitykseen indeksien ja bruttokansantuotteet avulla. Näin saadaan käsitys kehittyvien markkinoiden koosta ja kehityksestä maailman mittakaavassa vuodesta 2000 lähtien.

Työn rahastovertailuun on valittu viisi eri rahastoyhtiön hallinnoimaa suomalaista maailmanlaajuisesti sijoittavaa osakerahastoa. Valitut rahastot ovat Sampo Pankin Sampo Kompassi Osake, Nordea Pankin Nordea Osakesalkku, Osuuspankin OP Maailma, Evli Pankin Evli Global ja Alfred Bergin Alfred Berg Global. Työssä verrataan, kuinka paljon edellä mainituissa rahastoissa on sijoitettu varoja kehittyville markkinoille vuodesta 2000 lähtien. Lisäksi tutkitaan onko mahdollinen sijoitusjakauman kasvu osana rahastojen sijoitustoimintaa ollut tasaisen jatkuvaa vai onko jonain vuonna tapahtunut merkittäviä heilahduksia suuntaan tai toiseen sekä mitkä voisivat olla syitä tähän. Haastattelun tutkimuksen kohteeksi valittujen rahastojen salkunhoitajia siitä, kuinka he näkevät kehittyvien markkinoiden kehityksen osana rahastojen sijoituspolitiikkaa tulevaisuudessa seuraavan kymmenen vuoden aikana.

Kiinnostus tähän opinnäytetyön aiheeseen on herännyt huomiosta, kuinka rahastosijoittamisen suosio on kasvanut viime vuosien aikana merkittävästi ja kuinka kehittyvät markkinat ovat kasvaneet markkinana huimasta, ollen yhä suurempi osa maailmantaloutta.

2 Määritelmät

Aluksi määritellään keskeiset suoraan osakesijoittamiseen sekä rahastosijoittamiseen liittyvät termit. Määritelmät koskevat sijoitustoiminnan keskeisiä käsitteitä, jotka muodostavat opinnäytetyön viitekehityksen.

2.1 Osake

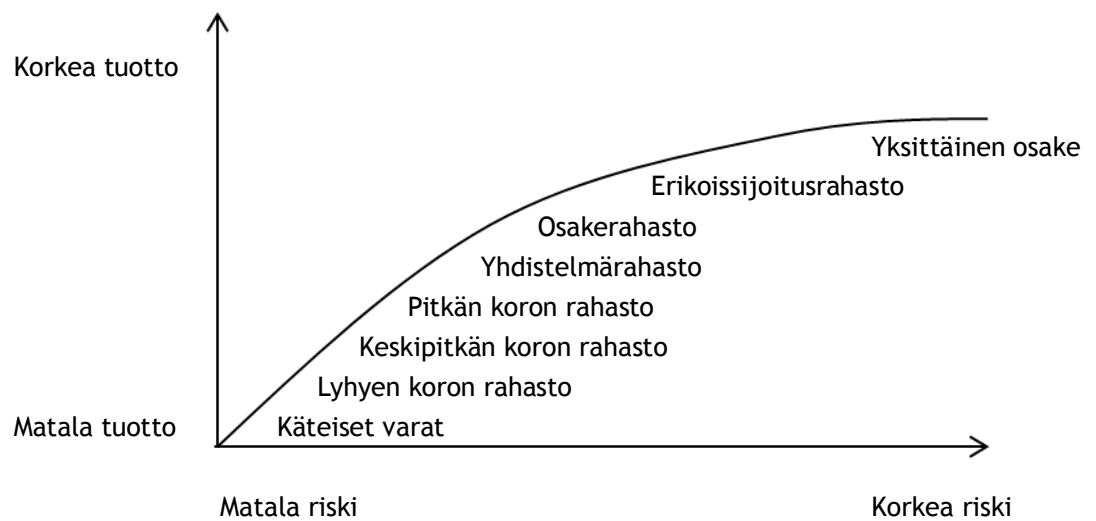
”Osakeyhtiö voi hankkia oman pääoman ehtoista rahoitusta laskemalla liikkeeseen osakkeita. Osakkeen mukana yritys myöntää sijoittajalle oikeuden mahdolliseen osinkoon, äänivaltaan yhtiökokouksessa, etuoikeuden uusien osakkeiden merkitsemiseen osakepääomaa korotettaessa ja oikeuden jako-osaan yhtiötä purettaessa. Osakeyhtiön osakkeella tarkoitetaan laskennallista osuutta osakeyhtiöön.” (Martikainen & Martikainen 2006, 41- 42.) Osakkeita on sekä julkisesti noteerattuja että noteeraamattomia. Pörssissä kauppaa tehdään aina julkisesti noteeratuilla arvopapereilla. Ostamalla yhtiöiden osakkeita, sijoittajasta tulee yhtiön omistaja.

Pörssikaupassa tarvitaan välittäjää, joita ovat tavallisesti pankit, verkkopankit ja pankkiiriliikkeet. Meklarit tekevät sijoittajien kaupat pörssissä. Sijoittaja käy kauppaa pörssissä yksittäisillä yrityksen osakkeilla.

2.2 Riski ja tuotto-odotus osakesijoittamisessa

Kaikkeen sijoittamiseen liittyy riskiä, joka tarkoittaa epävarmuutta siitä, mitä sijoituskohte tuottaa. Riski mielletään usein negatiiviseksi asiaksi, sillä se voi tarkoittaa tappiota. Toisaalta se voi tarkoittaa myös suurta tuottoa. Tuotto-odotus ja riski kulkevat käsi kädessä. Mitä suurempaa tuottoa tavoitellaan, sitä suurempi riski on hyväksyttävä. Tai toisin sanoen riskiä sisältävien sijoituskohteiden tuotto-odotus on oltava korkeampi kuin riskittömän tuoton, jotta riskiä karttavat sijoittajat suostuisivat pitämään riskisijoituksia hallussaan. Sijoituskohteilta vaadittu tuotto kasvaa luonnollisesti riskin lisääntyessä. (Niskanen & Niskanen 2007, 185.) Systemaattista riskiä eli markkinariskiä ei pystytä hajauttamaan sijoitussalkusta. Systemaattinen riski aiheutuu yleistoloudellisista tekijöistä kuten suhdanteista, laeista, poliittisista päätöksistä jne. Nämä vaikuttavat markkinoilla olevien arvopapereiden tuottoihin. Epäsystemaattisen riskin eli yrityskohtaisen riskin pystyy hajauttamaan sijoitussalkusta sijoittamalla varat useisiin eri kohteisiin ja eri toimialoille, jolloin tietyn sijoituskohteen epäonnistuminen ei

pienennä koko salkun tuottoa. Sijoituskohteen kokonaisriski muodostuu systemaattisen ja epäsystemaattisen riskin summasta. Yksittäisen osakkeen mittarina käytetään beta-kerrointa, joka kertoo osakkeen markkinariskistä. (Niskanen & Niskanen 2007, 186; Helsingin yliopisto.) Sijoituskohteeseen liittyvää riskiä mitataan myös keskimääräisellä vaihtelevuudella eli keskijajonnalla. Keskimääräistä vaihtelevuutta kutsutaan nimellä volatilitteetti. Mitä suurempi volatilitteetti on, sitä enemmän sijoituskohteen arvo ja siten myös tuotto voivat heilahdella. (Pörssisäätiö 2011a.)



Kuvio 1 Sijoitusmuotojen vertailu riskin mukaan

2.3 Sijoitusrahasto

Pörssisäätiö määrittelee sijoitusrahaston seuraavasti: ”Sijoitusrahasto toimii niin, että sijoitusrahasto kerää säästäjiltä varoja, jotka se sijoittaa useisiin eri sijoituskohteisiin, jotka yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Sijoitusrahaston varoja hoitaa rahastoyhtiö. Rahasto jakaantuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen.” (Pörssisäätiö 2011a.)

Rahasto muodostuu siis erilaisista sijoituskohteista, joihin sijoittajien ja säästäjien varat on kerätty yhteen. Rahastoja hoitavat sijoitusalan ammattilaiset, jotka huolehtivat varojen sijoittamisesta rahastojen sääntöjen määräämiin sijoituskohteisiin. Sijoitusrahasto koostuu rahasto-osuuksista. Rahastosijoittaja ostaa sijoitusrahastosta osuuksia, jolloin hänestä tulee rahaston osuudenomistaja, eli rahastoon voi sijoittaa rahaa ostamalla eli merkitsemällä rahasto-osuuksia. Osuudenomistajat omistavat rahaston varat. Rahaston tuottama tappio tai tuotto

jaetaan suhteessa omistusosuuksien perusteella sijoittajille. Jos rahasto-osuuksia lunastettaessa rahasto on tehnyt voittoa, tuotosta maksetaan Suomessa veroa 28 %.

Rahastoja myyvät mm. pankit, pankkiiriliikkeet ja rahastoyhtiöt. Mikään näistä tahoista ei tarjoa kaikkia saatavilla olevia rahastoja, vaan kukin myy vain omiaan tai edustamiaan rahastoja. Rahastosijoittajan ei tarvitse välttämättä seurata markkinoita, sillä sijoitusalan ammattilainen hoitaa rahastoa. Kuka tahansa voi sijoittaa rahastoon, joko kertasijoituksella tai jatkuvalla säästämällä esim. kuukausittain.

Rahastot on jaettu neljään päätyyppiin: osake-, korko-, yhdistelmä- ja erikoissijoitusrahastot. Nämä neljä päätyyppiä voidaan jaotella vielä esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin tai sijoituskohteena olevien yritysten toimialan perusteella. Useimmiten rahasto-osuuksia voi ostaa milloin tahansa ja vastaavasti myydä milloin tahansa. Rahastoyhtiö veloittaa sijoittajalta useimmiten lunastus-, merkintä- ja rahaston hallinnointipalkkioita. Myytäessä rahastoyhtiö lunastaa osuuden kyseisen päivän markkina-arvolla. Rahasto-osuuksille lasketaan markkina-arvo pääsääntöisesti jokaisena arkipäivänä, ja arvonvaihtelut esim. riskipitoisimmissa rahastoissa voivat olla melko suuriakin.

Osakerahasto sijoittaa pääsääntöisesti rahansa osakkeisiin. Osakerahastoja voidaan luokitella monin eri tavoin, esimerkiksi sen mukaan minkä toimialan eli sektorin yhtiöihin tai minkä kokosiin yhtiöihin rahasto sijoittaa. Sijoitusrahasto voi siis sijoittaa esimerkiksi maailmanlaajuisesti teknologia yrityksiin tai suuriin ja vakavaraisiin eli blue chip- yhtiöihin. Yksi yleinen peruste luokittelulle on rahaston sisällä sijoitettujen yhtiöiden maantieteellinen sijainti. Sijoitusalue voi olla muun muassa kotimaa, Pohjoismaat, Eurooppa, koko maailma tai kehittyvät markkinat. (Pörssisäätiö 2011a.)

2.4 Tuotto

Sijoitusrahaston tuotto perustuu rahaston sijoittamien arvopaperien tuottoihin eli korkorahastoissa maksettuihin korkoihin ja osakerahastoissa osinkoihin, sekä sijoituskohteiden arvonnousuihin ja -laskuihin. Rahasto-osuuksien omistaja voi valita haluaako hän nostaa tuotto-osuuden vai lisätäänkö tuotto rahasto-osuuden arvoon, jolloin tuotto saadaan vasta osuuden lunastuksen yhteydessä. Mikäli sijoittaja omistaa rahaston tuotto-osuuksia, maksetaan tuotosta vuosittaisen maksun yhteydessä heti veroa 28 %. Kasvuosuuksissa pääomaverona 28 % tulee maksettavaksi kertyneestä voitosta vasta kun sijoittaja realisoi rahasto-osuuksia. Tämä voi tapahtua vasta useamman vuoden kuluttua, jolloin sijoittajalla on sijoituksessaan sisällä verovelkaa. (Pörssisäätiö 2011a.)

Osakesijoittajan tuotto muodostuu omistajille maksettavasta osingosta, sekä sijoituskohteen arvonnoususta. Todellista tuottoa laskettaessa tulee huomioida kulut ja verot, joita osakeomistuksesta aiheutuu. Ostoista ja myynneistä peritään välityspalkkio, sekä pankit veloittavat kulun myös arvo-osuustilistä, jolla omistukset säilytetään. (Pörssisäätiö 2011b.)

Yhtiöt jakavat osan tekemästään voitosta osinkona osakkeen omistajalle. Pörssiyhtiöiden jakama osinko on osittain verotettavaa pääomatuloa. Vuonna 2011 osingosta 30 % on verovapaa ja 70 % verotettavaa pääomatuloa. Näin ollen osingoista maksetaan veroa 19,6 % pääomaveroprosentin ollessa 28. Yrityksen jakamatta jätetyt voitot voidaan käyttää esimerkiksi investointeihin, jotka tulevaisuudessa kasvattavat yrityksen arvoa ja tuloksentekokykyä. Tällöin myös osakkeen omistajan varallisuus karttuu. Usein osakkeen mahdollinen arvonnousu eli mahdollinen myyntivoitto on sijoittajan kannalta merkittävämpi tuottoerä kuin yrityksen maksamat osingot. (Pörssisäätiö 2011b.)

2.5 Riskit

Sijoitusrahastojen riskit muodostuvat niiden sijoituskohteiden riskeistä. Rahastojen riskinottoa säädellään monilla eri määräyksillä, joiden tarkoituksena on estää liian suuret sijoitukset yksittäisiin sijoituskohteisiin. Sijoitusrahaston tulee siis jakaa riskejään sijoittamalla useisiin eri kohteisiin, jolloin onnistuneiden sijoitusten arvonnousu kompensoi yksittäisten sijoituskohteiden aiheuttamaa mahdollista arvonalaskua. Näin ollen rahaston arvovaihtelut eivät ole niin suuria kuin yksittäisen sijoituskohteen.

Sijoittamalla suoriin osakkeisiin, sijoittaja kantaa yksin päätöksensä mukana tuomat riskit. Kukaan ei säätele riskitasoa, vaan sijoittajan itse tulee huolehtia riskin pienentämisestä hajauttamalla sijoituksiaan useampaan kohteeseen. Sijoittamalla rahastoon sijoittaja saa suoraan valmiiksi hajautetun sijoitussalkun, kun taas suoran osakesijoittajan tulee itse rakentaa sijoitussalkkunsaa, mikä voi olla hitaampaa.

2.6 Rahastosijoittamisen keskeisimmät erot verrattuna osakesijoittamiseen

Keskeisimmät erot rahastosijoittamisen ja suoran osakesijoittamisen välillä ovat seuraavat: rahaston sisältämiä sijoituksia hoitaa rahastonhoitaja, joka tekee sijoituspäätökset sijoittajan puolesta, kun taas suorassa osakesijoittamisessa sijoittajan tulee itse seurata markkinoita ja reagoida mahdollisesti markkinoilla tapahtuviin muutoksiin. Rahastosta ostetaan osuuksia, joilla saa valmiin sijoitussalkun, kun osakkeita ostetaan yksittäin pörssistä. Sijoittamalla rahastoihin, osakemarkkinoihin pääsee kiinni huomattavasti pienemmällä summalla kuin suorassa osakesijoittamisessa. Kaupankäyntitapa sijoittajan näkökulmasta eroaa myös näiden kahden

sijoitusinstrumentin välillä. Sijoittaja ostaa rahasto-osuuksia suoraan rahastoyhtiöltä, kun taas suorassa osakesijoittamisessa osakekaupat tehdään pörssissä. Suorassa osakesijoittamisessa osa pörssiyhtiön jakamasta osingosta on verovapaata, kuten kappaleessa Tuotto (2.4) selvisi. Rahastoissa taas osinkoon verrattavasta tuotto-osuudesta pidätetään maksun yhteydessä veroa 28 %. Sekä suorissa osakkeissa että rahastojen kasvuosuuksissa, molemmissa sijoitusinstrumenteissa peritään kertyneestä voitosta myynnin/lunastuksen yhteydessä veroa 28 %. Rahastosijoittamisessa rahastoyhtiö raportoi sijoittajalle säännöllisesti tehdyistä muutoksista salkussa, sekä arvonkehittymisestä. Suorassa osakesijoittamisessa sijoittajan tulee itse seurata markkinoilta sijoituskohteensa arvonkehitystä, sekä osata arvioida sijoituskohteen tulevaisuuden näkymiä ja tuloksen tekokykyä. Tietysti tähän on saatavissa apua pankeista ja pankkiriikkeistä, mutta analyysit ovat yleensä maksullisia.

3 Kehittyvät markkinat

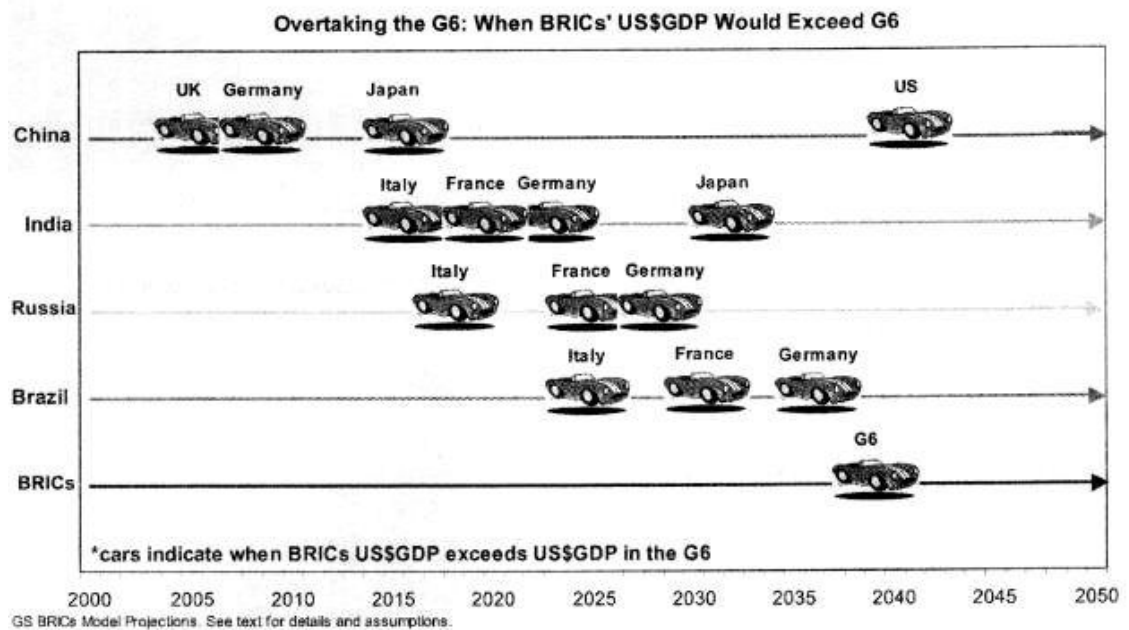
Kehittyvillä markkinoilla tarkoitetaan maita, joissa on matalan tai keskitulotason kansantaloja sekä pörssijärjestelmä. Kehittyviksi markkinoiksi määritellään yleensä muun muassa Itä-Eurooppa, useat Aasian valtiot, Lähi-itä, Afrikka soveltuvien osien sekä Latinalainen Amerikka. Ominaista kehittyvissä maissa on voimakkaan talouskasvun yhdistyminen väestönkasvuun. Ilmiö kasvattaa kysyntää laaja-alaisesti sekä vahvistaa myös ympäröivien maiden talouskasvua. Mainio esimerkki kehittyvästä maasta on Kiina, jonka talous on kasvanut jo useana vuonna peräkkäin yli 8 % vauhtia.

Kehittyvillä markkinoilla asuu n. 80 % maailman väestöstä, mutta kehittyvien markkinoiden osakkeiden yhteenlaskettu arvo verrattuna maailman osakkeiden arvoon on vain 5 %. Kehittyvillä markkinoilla piilee siis suurta potentiaalia. Kyseisille markkinoille sijoittamiseen liittyy kuitenkin erottamattomasti myös riskit. Erityisinä riskeinä mainittakoon valuuttariski, heikko sijoittajan suoja, korruptio ja poliittinen epävakaus. Näin ollen kehittyvien markkinoiden sijoitukset vaativat huomattavasti tarkempaa seurantaa kuin kehittyneiden markkinoiden sijoitukset.

Kehittyville markkinoille pääsee sijoittamaan helposti suomalaisten rahastoyhtiöiden tarjoamien rahastojen kautta. Vaihtoehtoista löytyy sekä joukkovelkakirjoihin että osakkeisiin sijoittavia rahastoja. Useiden asiantuntijoiden mukaan kehittyvät markkinat tarjoavat voimakkaan talouskasvun johdosta hyvän mahdollisuuden pääoman kasvattamiseen. Markkinoiden riskipitoisuudesta johtuen volatilitteetti eli arvonvaihtelu etenkin lyhyellä aikavälillä voi olla hyvinkin voimakasta. (Investori)

3.1 BRIC- maat

Opinnäytetyössä kehittyvistä markkinoista käsitellään niin sanotut BRIC- maat eli Brasilia, Venäjä, Intia ja Kiina tarkemmin, jotka ovat suurimmat kehittyvät markkinat. Kuten edellä mainittiin, kehittyviä markkinoita on muitakin kuin BRIC -maat ja tutkimukseen valitut osake-rahastot saattavat sijoittaa myös muillekin kehittyville markkinoille kuin vain BRIC - maihin. BRIC -maat yhdessä muodostavat tällä hetkellä maailman suurimman kehittyvien markkinoi- den talouden, joka edustaa 40 % maailman väestöstä ja 15 % maailman bruttokansantuotes- ta. (The Times) Goldman Sachs uskoo vuonna 2003 julkaisemassaan tutkimuksessa *Dreaming With BRICs: The Path to 2050*, että muutaman seuraavan vuosikymmenen aikana Brasilia, Ve- näjä, Intia ja Kiina tulevat olemaan merkittävästi suurempi talouskokonaisuus kuin tällä het- kellä. Tutkimuksessa Goldman Sachs vertaa BRIC- talouksia niin sanottuihin G6 talousmaihin eli Amerikkaan, Japaniin, Englantiin, Saksaan, Ranskaan ja Italiaan. Goldman Sachs arvioi, että BRIC- taloudet voivat yhdessä olla jopa suurempi talousmahti kun G6 - maat vuoteen 2039 mennessä. Oheinen kuvio kuvaa sitä, koska kukin BRIC- maista tulee ohittamaan minkä- kin G6- maan.



Kuvio 2 BRIC - maat vs. G6 - maat bruttokansantuotteella mitattuna

3.1.1 Brasilian talous

Brasilian talous on Etelä-Amerikan suurin ja maailmassa kymmenenneksi suurin. Brasilia on yksi Etelä-Amerikan teollistuneimmista valtioista. Keskeisimpiä teollisuuspaikkoja on São Pau- lossa, Minas Geraisissa ja Rio de Janeirossa. Brasilialla on suuret raaka-ainevarannot, mutta

niiden hyödyntäminen on ollut hankalaa suurien etäisyyksien, pääomien puutteen sekä heikon infrastruktuurin takia. Maa taistelee ulkomaanvelkaa ja valtavaa inflaatiota vastaan, joiden vuoksi ero varakkaiden ja köyhien välillä on suuri.

Brasiliassa on maailman suurimmat rautamalmiesiintymät. Lisäksi maassa on myös mm. tinaa, kuparia, fosfaatteja, kivihiiltä ja maaöljyä. Suurin osa teollisuustoiminnan rahoituksesta tulee ulkomailta, vaikka Brasilian hallitus valvookin teollisuuden aloja. Brasilian kaupallisesta puutavarasta suurin osa saadaan eukalyptus- ja mäntyplantaaseilta maan etelä- ja kaakkoisosista. Puutavarasta valmistetaan pääsääntöisesti sellua ja paperia. Brasilian sähköntarpeesta 84 % tyydytetään vesivoimalla. Vesivoimalaitoksia on eniten tiheään asutetuissa etelä- ja koillisosissa. Maassa on kaksi ydinvoimalaa, Rio de Janeiron lähellä Angrassa. Kolmatta voimalaa rakennetaan.

Brasilia on omavarainen ruokansa suhteen, ja sitä riittää myös vientiin. Tärkeimpiä vientiin meneviä kasveja ovat soijapavut, sokeriruoko ja kahvi. Osa sokeriruoko'on tuotannosta jalostetaan autojen polttoaineeksi, ja Brasilia onkin edelläkävijä biopolttoaineissa. Kotimaan tarveviljalajeista tärkeimmät ovat maissi, riisi ja vehnä. Brasiliassa kalastetaan pääsääntöisesti Amazonin makean veden kaloja ja hallituksen patoaltaista koillisessa. Suurin osa maan merikalastussatamista on etelässä, mutta koillisrannikollakin kalastetaan hummereita ja katkoja vientiin. (Central Intelligence Agency)

3.1.2 Venäjän talous

Venäjän talous ajautui talouskriisiin 1990 - luvulla, kun inflaatio karkasi käsistä. Maahan levisi suuri työttömyys, jonka johdosta väestö köyhtyi. Talouskriisi jatkui pitkälle 90 - luvulle ja johti maan syvään lamaan. Syitä lamaan oli monia, kuten maan heikko infrastruktuuri, yrittämistä ja omistusta tukevan lainsäädännön puute, järjestäytynyt rikollisuus, lahjonta ja korruptio, turha byrokratia sekä pankkien konkurssit.

Venäjällä on valtavat luonnonvarat, mutta niiden hyödyntäminen on haasteellista maan laajuuden ja hankalien ilmasto-olosuhteiden takia. Lisäksi teollisuudessa käytettävä koneisto ja kalusto, sekä tekniikka on vanhentunutta tai kehittymätöntä verrattuna länsimaihin. Venäjä on maailman suurin öljyn, kaasun ja kivihiilen tuottajista ja nämä ovatkin tärkeitä vientituotteita maalle. Muita tärkeitä vientituotteita ovat rauta, teräs ja timantit. Arvioiden mukaan n. puolet Venäjän talouskasvusta perustuu öljyn hinnan nousuun. Teollisuuden nykyaikaistaminen on vielä alkutekijöissä, ja Venäjä tuottaakin hyvin vähän tarvikkeita länsimaihin verrattuna. Venäjän talous on vieläkin hyvin kehitysmaatyypinen energian ja raaka-aineiden viejää, sillä länsimarkkinoille tuotettavaa jalostustyyppistä tuotantoa ei juuri ole. (Datsha; Elinkeinoelämän tutkimuslaitos)

Venäjän talous on bruttokansantuotteella mitattuna maailman yhdeksänneksi suurin talous. Talous lähti kasvuun 2000 - luvun alkupuolella öljyn maailmanmarkkinahinnan korkean nousun ja ruplan devalvoitumisen myötä. Lukuisista tehdyistä investoinneista 2000 - luvulla huolimatta, maassa rehottaa edelleen korruptio. (Talouselämä)

3.1.3 Intian talous

Intian talous alkoi kasvaa hyvin nopeasti, 1990 - luvun alussa tehdyn talousuudistusten jälkeen, kun markkinat avattiin vapaakaupalle ja maahan alkoi tulla ulkomaisia investointeja. Intian talous onkin maailman kahdenneksitoista suurin talous bruttokansantuotteella mitattuna. Intian on ennustettu olevan yksi suurimmista maailmantalouksista vuoteen 2020 mennessä. Valtiolla on merkittävät luonnonvarat ja suuri väestöpohja, jotka edesauttavat kasvua ja kehittymistä.

Ennen markkinoiden avaamista vapaakaupalle, Intian taloutta on rajoittanut sääntely, korkea verotus, protektionismi ja valtio-omisteiset yritykset. Nämä seikat aiheuttivat korruptiota ja talouskasvun hitaan kehittymisen. Talouskasvua on hidastanut myös maan heikko infrastruktuuri, jonka kehittäminen oli pitkään julkisen sektorin varassa. Neuvostoliitossa tapahtunut sosialismin romahdus sekä Intian talouskriisi vuonna 1991 johtivat sosialismista luopumiseen ja talouden uudistamiseen kohti kapitalismia. Lakeja purettiin, korruptioon ja sosialismiin puututtiin, jotta yritystoiminta tervehtyisi ja kehittyisi. Lisäksi valtionyrityksiä yksityistettiin. Yhä useammat alat avautuivat kilpailulle. Intia on ollut lähes eristetty maailmantaloudesta ennen vuonna 1991 tapahtuneita uudistuksia. Nykyään maan osuus maailmankaupasta on noin 1,5 %.

Intian merkittävimpiä luonnonvaroja ovat maakaasu, kivihiili, titaani ja rautamalmin. Tärkeimmät vientituotteet muodostuvat koneista, tietokoneohjelmistoista, tekstiileistä, teestä ja jalokivistä. Intiassa autoteollisuus on kasvanut lähes maailman nopeimmin. Vuonna 2008 autovalmistaja Tata Motors ilmoitti julkaisevansa maailman halvimman automallin, Nanon. Maan länsirannikolla sijaitseva Mumbai on Intian talouden keskus. (Central Intelligence Agency)

3.1.4 Kiinan talous

Kiinan talous tunnetaan valtavasta kasvustaan. Maassa tehtiin talousuudistus vuonna 1978, jonka jälkeen talous on nelinkertaistunut. Kiinan talous on kasvanut edelleenkin n. 10 % vuosivauhtia ja maan talous on bruttokansantuotteella mitattuna maailman toiseksi suurin talous. Kiinasta on tullut öljyn viejästä maailman toiseksi suurin öljyn tuoja Yhdysvaltojen jälkeen viimeisen kymmenen vuoden aikana. Nopea talouskasvu on aiheuttanut maassa suuria tuloero-

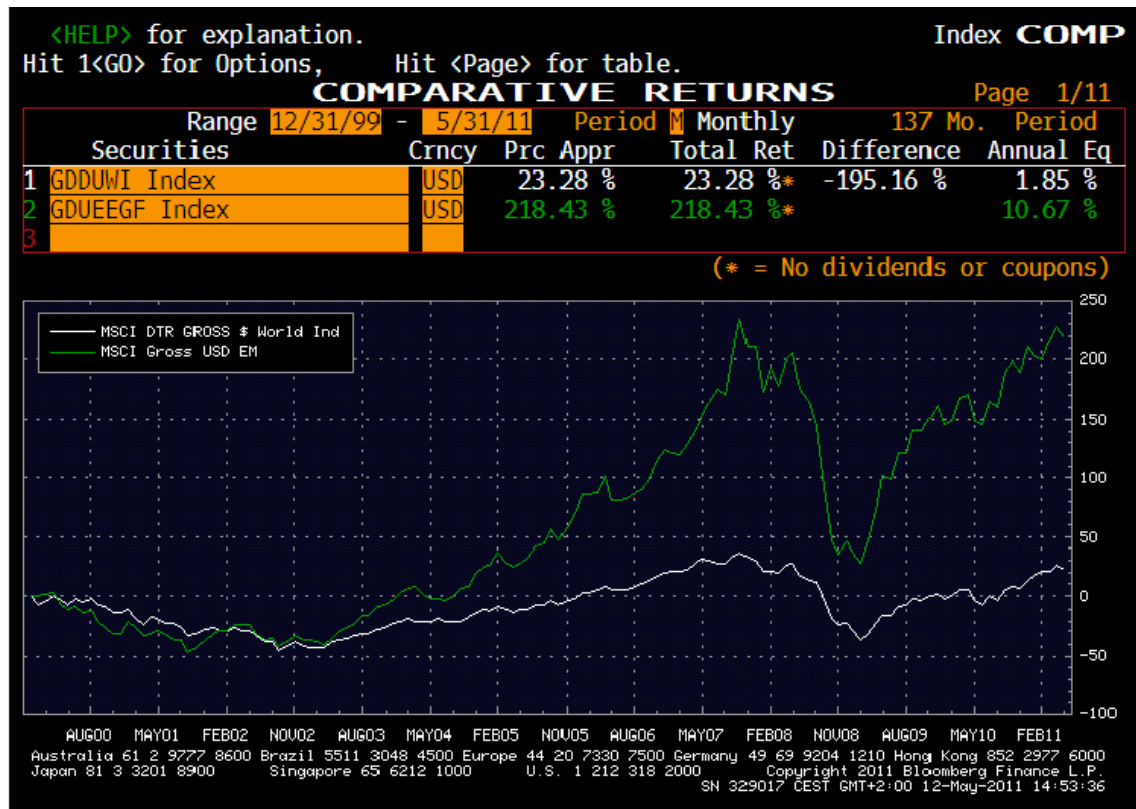
ja. Kuten monesta muustakin kehittyvästä maasta, Kiinassa on äärimmäistä köyhyyttä ja todella rikasta väestöä.

Muiden kehitysmaiden tavoin Kiinan viennille merkittävää ja tärkeää ovat raaka-aineet kuten tekstiilit, öljy, öljytuotteet, kemikaalit ja kevyen teollisuuden tuotteet. Kiinassa ilmenevä ns. Kiina-ilmiö tarkoittaa sitä, että useat länsimaiset yritykset ovat vieneet tuotantoaan Kiinaan, jossa on halvempaa valmistaa hyödykkeitä, kuten esimerkiksi leluja, vaatteita ja elektroniikkaa. Maahan on siirtynyt merkittävä osa ”halvan työvoiman” -tuotannosta johtuen nimenomaan alhaisesta palkkatasosta ja verotuksesta. Ongelmana länsimaisille yrityksille on kuitenkin patentti- ja tavaramerkkivarkaudet, piratismi ja tekijänoikeuksista kiinni pitäminen.

Kiina on maailman suurin teräksen ja alumiinin tuottaja, sekä suurin maataloustuotteiden kuluttaja, mm. vehnän, riisin ja puuvillan. Kiina kulutti 30 % mineraaleista ja raaka-aineista, sekä 41 % maailman hiilenkulutuksesta vuonna 2006. Maan talouskasvu on tuonut mukanaan ongelmia, kuten saasteet, jotka ovat tuhonneet monin paikoin ekosysteemin. Tulevaisuudessa Kiinaa on arveltu uhkaavan vesipula sekä nopea aavikoituminen. (Central Intelligence Agency)

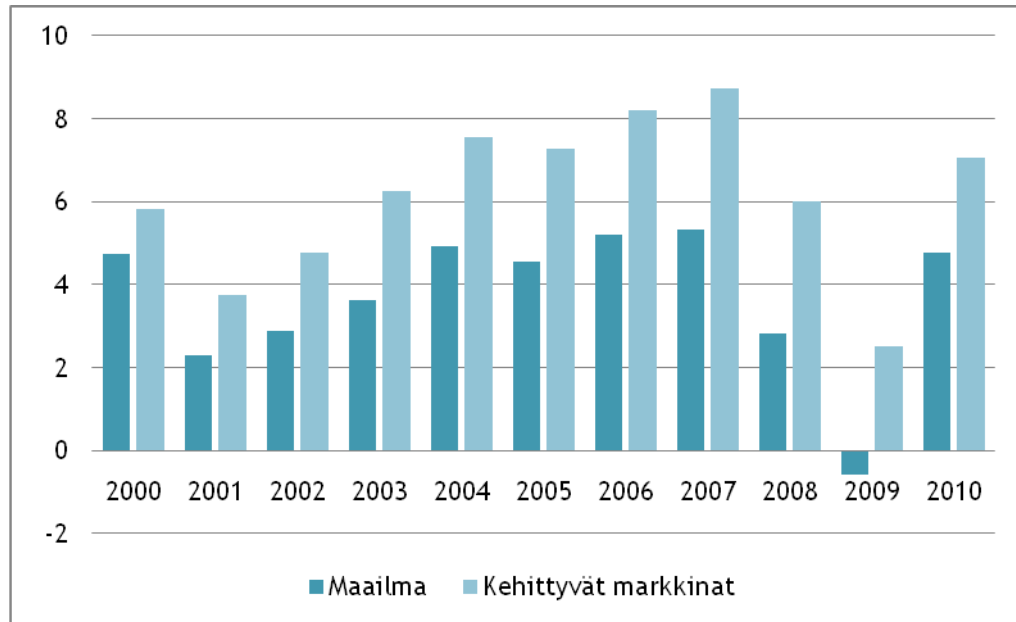
3.2 Kehittyvien markkinoiden kehitys vs. maailman markkinat

Bloomberg- ohjelmistosta saadun kuvan mukaan kehittyvät markkinat ovat kehittyneet suhteessa maailman markkinoihin huomattavasti nopeammin ja voimakkaammin viimeisen kymmenen vuoden aikana. Kuvassa oleva aikajakso on vuodesta 2000 vuoteen 2011. Ylempi indeksi kuvaa kehittyviä markkinoita ja alempi indeksi kuvaa maailman markkinoita. Vuoden 2008 kohdalla oleva notkahdus kuvaa maailmanlaajuista finanssikriisiä, joka sai alkunsa mm. Yhdysvaltojen asuntoluottokriisistä. Kehittyvillä markkinoilla notkahdus on huomattavasti suurempi kuin maailman markkinoilla, mutta kehittyvät markkinat ovat myös toipuneet kriisistä huomattavasti nopeammin toimien talouskasvun veturina.



Kuvio 3 Maailman indeksin ja kehittyvien markkinoiden indeksien vertailu

Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n (International Monetary Fund) Internet-sivuilta saatavissa olevien bruttokansantuotelukujen perusteella näkee myös kuinka merkittävästi kehittyvät markkinat ovat kasvaneet suhteessa muuhun maailmaan. Kuvio kuvaa bruttokansantuotetta kuluttajahintojen prosentuaalisella kasvulla sekä maailmassa että kehittyvillä markkinoilla. Kehittyvillä markkinoilla bruttokansantuote on kasvanut tasaisesti vuoteen 2007 asti ollen joka vuosi parempi verrattuna maailman bruttokansantuotteeseen. Bruttokansantuotetta kuvaavasta kuvioista on nähtävissä selvästi maailmanlaajuisen finanssifriisin vaikutukset vuonna 2008. Vaikka Bloombergin ja IMF:n kuvat kuvaavat kahta eri asiaa, toinen kuvaa pörsien kehitystä ja toinen reaaliataloudenkehitystä, on molemmista nähtävissä sama trendi. Kehittyvät markkinat ovat ja tulevat olemaan merkittävä tekijä maailmantaloudessa.



Kuvio 4 Bruttokansantuotteen kasvu prosenteissa

Syitä kehittyvien markkinoiden nopeaan kasvuun on muun muassa työn tuottavuuden paraneminen. Maissa on nuorta työkykyistä väestöä paljon ja työpäivät ovat pitempiä kuin länsimaissa. Kehittyvissä maissa on halvemmat työvoimakustannukset verrattuna länsimaihin, ja tämän seurauksena onkin viime vuosina nähty, kuinka länsimaiset yritykset siirtävät tuotantoaan kehittyviin maihin. Tästä on seurannut kehittyvien ja kehittyneiden maiden tekemiä investointiaaltoja. Toimintaympäristön riskien pienentyminen eli maiden stabiloituminen muun muassa poliittisesta näkökulmasta katsottuna on edesauttanut länsimaisten yritysten ja sijoittajien tekemien investointien runsautta. Lisäksi yksi olennainen tekijä kehittyvien markkinoiden nopeassa kasvussa on kehittyneen teknologian kopiointi. Kehittyneissä maissa ei tarvitse investoida innovointiin, vaan teknologia kopioidaan suoraan kehittyneiltä markkinoilta.

4 Maailmantalous lyhyesti viimeisen kymmenen vuoden aikana

Vuonna 2000 osakemarkkinoilla nähtiin sekä huima nousu että lasku. Syitä kurssien nousuun olivat muun muassa keskuspankkien löysä rahapolitiikka sekä uusien teknoyhtiöiden yltiöpositiiviset näkymät. Nousun jälkeen kurssit laskivat koko loppuvuoden. Vuosi 2001 oli myös haasteellinen, sillä Yhdysvaltojen talous oli taantumassa ja yritysten tulospöytäkirjat heikentyivät. Alkuvuodesta ennusteet maassa näyttivät positiivisilta, mutta syyskuun terrori-isku käänsi osakekurssit laajalti laskuun. Loppuvuodesta osakemarkkinat alkoivat ennakoita positiivista talouskäännettä vuodelle 2002. Vuosi 2002 oli kuitenkin heikko osakesijoittajalle jo kolmatta vuotta peräkkäin. Vuonna 2003 maailmantalous alkoi elpyä voimakkaasti Kiinan ja Intian talouksien voimakkaan kasvun johdolla.

Vuonna 2004 markkinat olivat nousussa sijoittajien siirtäessä käteisvarojaan osakesijoituksiin. Pohjois-Amerikan sijoituksista saatua tuottoa heikensi dollarin arvonlasku. Japani taas kärsi öljyn hinnan noususta. Vuonna 2005 globaali talous jatkoi kasvuaan vahvana. Sijoittajien kannalta positiivisen osakevuoden taustalla oli hyvät yritystulokset sekä osakkeiden maltilliset arvostustasot. Parhaiten menestyivät yritykset, jotka hyötyivät energian ja raaka-aineiden nousseista hinnoista. Hyvästä talousvuodesta huolimatta muun muassa Yhdysvaltojen heikot talousluvut ja hurrikaanituhot yhdessä nousseen öljyn hinnan kanssa heiluttivat osakemarkkinoita kesällä.

Vuonna 2006 nähtiin osakemarkkinoilla useamman nousuvuoden jälkeen merkittävä korjausliike, kun kurssit laskivat alkukesästä jopa 15 %. Syynä korjausliikkeeseen olivat pelot talouskasvun hidastumisesta ja voittojen kotiutus pitkään jatkuneen kurssinousun johdosta. Korjausliikkeestä huolimatta vuosi oli tuottojen suhteen hyvä. Tuolloin onnistuneiksi sijoituskohteiksi osoittautuivat muun muassa Venäjä, Kiina ja muut kehittyvät markkinat. Vuoden 2007 alkupuolisko oli vielä nousujohteinen vahvojen yritystulosten ja useiden yrityskauppojen siivittämänä. Talouslukujen muuttuessa vaatimattomammiksi, alkoi markkinoilla voittojenkotiutusaalto ja huolet USA:n asuntomarkkinoiden vaikutuksesta talouteen kasvoivat. Vuoden toinen puolisko oli osakesijoittajille haastava, sillä osakekurssit laskivat kansainvälisten pankkien kirjatessa miljardien luottotappioita subprime-sijoituksistaan.

Vuoden 2008 alkupuoliskolla nähtiin kurssinousua yritystulosten ylittäessä markkinoiden odotukset. Kurssit kääntyivät kuitenkin pian laskuun ja marraskuussa 2008 nähtiin vuoden pohjanoteeraus osakekurseissa, USA:n suurimpien autovalmistajien GM:n, Fordin ja Chryslerin ajautuessa konkurssin partaalle. Vuoden 2009 alkupuolisko jatkui osakekurssien laskulla, sillä sijoittajia huolestutti heikko talouskasvu Yhdysvalloissa, Euroopassa ja Japanissa. Osakekurssit kääntyivät kuitenkin loppuvuodesta nousuun elvytyspakettien alkaessa puremaan markkinoilla ja talouskasvun syöksyn näyttäessä saaneen lopun. Vuonna 2009 kehittyviltä markkinoilta saatiin huimia tuottoja, muun muassa Venäjä tuotti n. 120 % ja Latinalainen Amerikka n. 97 %.

Vuonna 2010 maailmantalous jatkoi nousuaan taantuman jaloista. Vuoden huolenaiheina olivat Euroopan maista Kreikan ja Irlannin velkaantuminen ja valtioiden budjettien alijäämäisyys. Maat joutuivat turvautumaan IMF:n ja Euroopan Unionin tukipaketteihin. Muita huolenaiheita aiheutui Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden ja työllisyyden kehityksestä. Eurooppaa lukuun ottamatta osakemarkkinat nousivat vuonna 2010 hyvin. (Sampo Kompassi Osake 2000 - 2010)

5 Kehittyvien markkinoiden painotuksen kehitys valituissa rahastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana

Opinnäytetyöhön on valittu tutkittavaksi viisi eri suomalaisen rahastoyhtiön hallinnoimaa rahastoa. Valintakriteerinä on ollut se, että rahasto on maailmanlaajuisesti sijoittava osakerahasto. Tarkoitus on tutkia, miten kehittyvien markkinoiden painotus on lisääntynyt, vähentynyt tai vaihdellut osana rahastojen salkunhoitoa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Lisäksi rahastosalkun hoitajia haastatteleamalla arvioidaan sitä, mikä on kehittyvien markkinoiden tulevaisuus osana salkunhoitoa seuraavan kymmenen vuoden aikana.

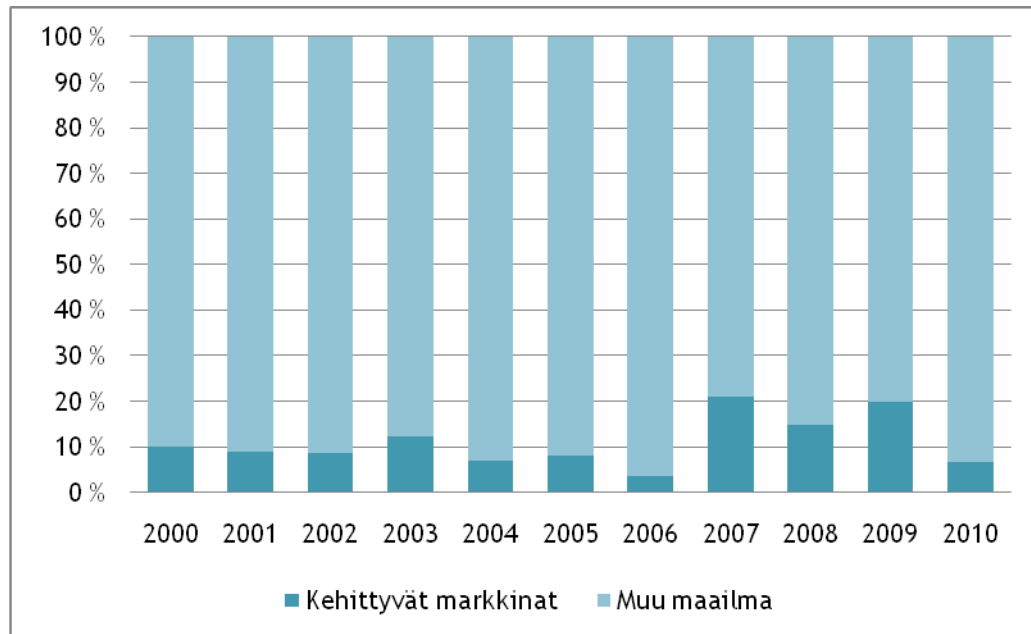
Valittujen rahastojen lähemmässä tarkastelussa selvisi, että rahastovertailusta on melko hankalaa saada täysin vertailukelpoista tulosta aikaiseksi, koska rahastot sijoittavat maantieteellisesti eri alueille kehittyvillä markkinoilla. Yksi rahasto kertoo sijoittavansa kehittyville markkinoille, tarkoittaen kaikkia kehittyviksi markkinoiksi määriteltyjä alueita tai maita. Toinen rahasto taas sijoittaa ainoastaan kehittyvään Aasiaan jättäen pois alueina mm. Etelä-Amerikan. Etenkin 2000 - luvun alkupuolella on huomattavissa, että rahastojen ilmoittamassa maantieteellisessä jakaumassa Aasia käsittää myös Japanin, joka ei kuitenkaan ole kehittyvä markkina.

5.1 Sampo Kompassi Osake

”Sampo Kompassi Osakkeen varat sijoitetaan muihin rahastoihin, jotka sijoittavat maailmanlaajuisille osakemarkkinoille. Rahaston sijoitusten maantieteellinen jakauma on perusnäkemysessämme: 35 % Länsi-Eurooppa, 25 % Pohjois-Amerikka, 20 % Suomi, 10 % Aasia sekä 10 % kehittyvät markkinat. Sijoitusjakaumaa muutetaan eri markkinatilanteissa näkemyksemme mukaan. Maailmanlaajusten osakemarkkinoiden yleinen kehitys heijastuu rahaston arvoon.” (Danske Invest)

Sampo Kompassi Osake rahasto on perustettu toukokuussa 2000. Kahden ensimmäisen toimintavuoden aikana rahasto ei ole erikseen määritellyt sijoitusjakaumaa kehittyville markkinoille, vaan se ilmoittaa sijoittavansa Aasiaan. Rahaston toimintakertomuksesta selviää, että maantieteellisessä määritelmässä Aasiaan kuuluu mukaan myös Japani. Tämä vääristää hiekan tulosta, sillä Japani kuuluu kehittyneisiin markkinoihin. Toimintavuodesta 2002 eteenpäin rahasto on eriyttänyt Japanin ja ilmoittaa sen osuuden rahastosta erikseen. Lisäksi rahasto on eriyttänyt Aasian ja Kehittyvän Aasian, mutta koska Aasiassa ei ole muita kehittyneitä talouksia kuin Japani, on molemmat sijoitukset laskettu osaksi kehittyviä markkinoita. Toimintavuodesta 2005 lähtien rahastoon on lisätty uusia kehittyvien markkinoiden alueita kuten Itä-Eurooppa, Lätinalainen Amerikka, Mustameren alue ja Venäjä. Lisäksi Kiina maana on eriytetty kehittyvästä Aasiasta. Toimintavuosi 2006 tuo jälleen mukaan uusia markkinoita. Rahas-

tossa Intia on eriytetty omaksi alueekseen ja Ukraina on otettu mukaan. Vuodesta 2007 eteenpäin rahasto ei ilmoita enää kovin tarkasti rahaston sisältämiä markkinoita, vaan on koonnut maantieteellisistä alueista kehittyviin markkinoihin kuuluvat seuraavasti: Kehittyvä Aasia, Itä-Eurooppa ja Latinalainen Amerikka.



Kuvio 5 Kehittyvien markkinoiden osuus Sampo Kompassi Osake rahastosta

Kuviosta voidaan nähdä kuinka kehittyvien markkinoiden osuus rahastossa on kasvanut viimeisen kymmenen vuoden aikana. Vuoteen 2006 asti kehittyvien markkinoiden paino on rahastossa pysynyt suurin piirtein samana, vaikka maailmantalous, sekä kehittyvät markkinat olivat nousseet hyvää vauhtia vuodesta 2003 eteenpäin. Vuonna 2007 kehittyvien markkinoiden paino on suurimmillaan, juuri ennen kansainvälistä finanssikriisiä. Rahastossa on nähtävissä vuonna 2008 kehittyvien markkinoiden painotuksen keventymistä vuoteen 2007 verrattuna. Vuonna 2009 kehittyvät markkinat nousivat huomattavasti muuta maailmaa nopeammin ja alueen painotusta rahastossa nostettiin hieman. Vuonna 2010 kehittyvien markkinoiden osuuden laskuun rahastossa on todennäköisesti vaikuttanut Kiinan talouden kiristystoimet inflaation hillitsemiseksi.

Sähköpostitse tehdyn haastattelun mukaan Sampo Kompassi Osake rahastosalkunhoitajan, Antti Raappanan mukaan kehittyvien markkinoiden osuutta rahastossa on nostettu noin kolmen vuoden välein. Rahaston perustamisesta lähtien kehittyvien markkinoiden osuus rahaston sijoituksista on vaihdellut 0-30 % välillä. Perussijoitusjakauman muutosten taustalla on muutokset kehittyvien markkinoiden sijoitusmarkkinoissa. Raappana kertoo markkinoiden kasvaneen, monipuolistuneen ja syventyneen (enemmän toimijoita). Lisäksi instituutiot ovat kehittyneet (esimerkiksi kirjanpito vaatimukset, oikeuslaitos, lainsäädäntö, kaupankäyntiprosessit

jne.) mahdollistaen suuremman sijoitusjakauman korkeamman kasvupotentiaalin alueille. Taktisina liikkeinä perussijoitusnäkemysten ympärillä on painotettu houkuttelevaa arvostusta osakemarkkinoilla, suotuisampaa talouden tilaa ja taloussyklin vaihetta, sekä globaalista suhdannekehityksestä hyötyviä teemoja on haettu kehittyvien markkinoiden kautta (kuten esimerkiksi raaka-ainetuottajat), Raappana jatkaa.

Raappanan mukaan kehittyvien markkinoiden suhteellinen osuus sekä osake- että korkosijoituksissa ja talouden rooli tulevat kasvamaan nykytasoltaan seuraavan kymmenen vuoden aikana. Keskeiset talouskasvun komponentit eli työvoima ja tuottavuus kasvavat kehittyvissä talouksissa vauhdikkaammin kuin länsimaissa. Näin ollen talouskasvu tulee olemaan voimakkaampaa jatkossakin. Osakemarkkinoiden kannalta kehityksessä tulee olemaan kaksi keskeistä tekijää. Ensimmäiseksi jo pörssiin listattujen yhtiöiden liikevaihto ja tulos tulevat kasvamaan rivakasti ja uusien yritysten listautumiset pörssiin monipuolistavat ja laajentavat sijoitusmahdollisuuksia. Toiseksi kansainvälisten sijoittajien sijoitusstrategioissa kehittyvien osakesijoitusten osuus tulee jatkossa yhä kasvamaan.

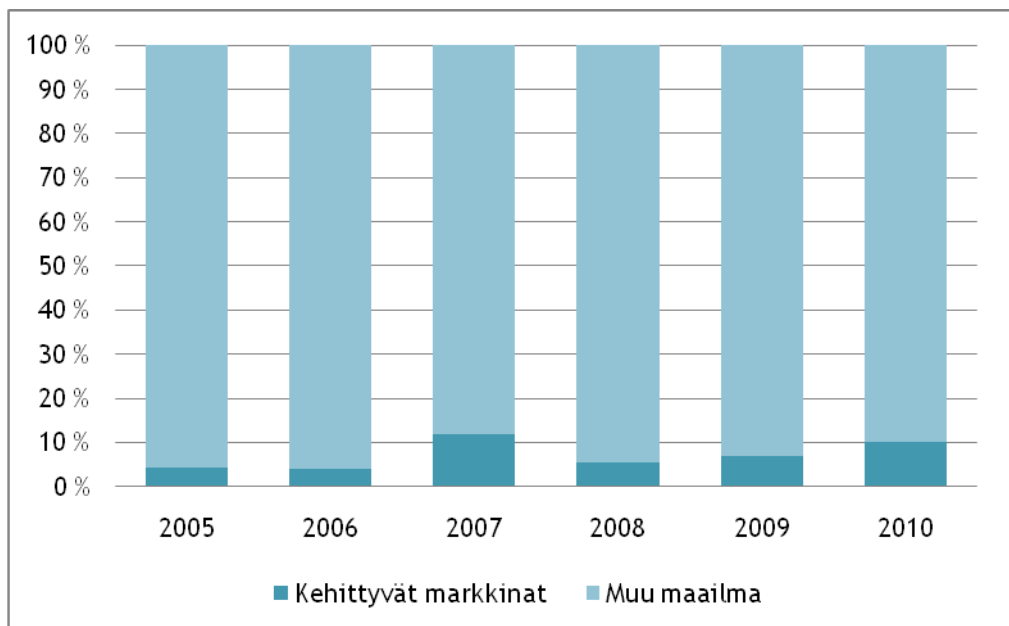
Kehittyviin markkinoihin tullaan Raappanan mukaan jatkossa lukemaan eri maita kuin tällä hetkellä. Esimerkiksi Korean ja Taiwanin uskotaan tulevan luokitelluksi kehittyneisiin markkinoihin seuraavan kymmenen vuoden aikana. Uusiamman Afrikan ja Aasian maan odotetaan taas tulevan luokitelluksi kehittyviin markkinoihin seuraavan kymmenen vuoden aikana. Luokittelumuutokset voivat hetkellisesti vähentää kehittyvien markkinoiden sijoitusten painotusta rahastosalkussa. Tämä tulee johtumaan siitä, että Korea ja Taiwan ovat lähes viidesosa kehittyvien markkinoiden indeksistä tällä hetkellä, ja luokittelumuutoksen jälkeen niitä ei enää laskettaisi mukaan kehittyviin markkinoihin. Tästä huolimatta Raappana odottaa kehittyvien markkinoiden osuuden olevan rahastosalkussa kymmenen vuoden kuluttua nykyistä suurempi. Osuuden kasvaessa tullaan todennäköisesti kehittyvät taloudet jakamaan tarkemmin alueisiin sijoitusjakaumia muodostettaessa, kuten esimerkiksi Kehittyvä Aasia ja Latinalainen Amerikka.

5.2 Nordea Osakesalkku

”Erikoissijoitusrahasto Nordea Osakesalkku sijoittaa varansa pääasiassa osakemarkkinoille muiden sijoitusrahastojen sekä yhteissijoitusyritysten osuuksien kautta tai tekemällä suoria osakesijoituksia. Rahaston varoista vähintään 70 % ja korkeintaan 100 % sijoitetaan osakemarkkinoille. Osakesijoituksista hajautetaan 55–95 % maailmanlaajuisesti ja suomalaisiin osakkeisiin 5–45 %. Neutraalitalanteessa suomalaisten osakkeiden osuus on 25 %. Kehittyville markkinoille voidaan sijoittaa rahaston varoista enintään 30 %.” (Nordea Pankki)

Nordea Osakesalkku rahasto on perustettu syyskuussa 2005. Toiminta-aikana kehittyvien markkinoiden osuus rahastossa on vaihdellut välillä 0 - 20 %. Osuus on vaihdellut markkinanäkemyksen mukaan. Sähköpostitse tehdyn haastattelun mukaan rahastosalkunhoitajan Tuomo Mattilan mukaan Nordea Pankin näkemykseen vaikuttavat ennen kaikkea eri osakemarkkinoiden suhteelliset ja absoluuttiset arvostustasot, tulonäkymät ja suhdannetilanne. Kehittyville markkinoille sijoitettaessa myös valuuttakurssit (taso ja heilahtelut) ovat keskeisessä asemassa. Mattilan mukaan kehittyvien markkinoiden painoa ei ole rajoitettu rahaston säännöissä, mutta käytännössä osuus tuskin nousee yli 30 % missään markkinatilanteessa, sillä muuten rahaston luonne riskin ja tuotto-odotuksen suhteen muuttuu merkittävästi.

Kahtena ensimmäisenä toimintavuotenaan rahasto on sijoittanut alle viiden prosentin sijoitusjakaumalla Aasiaan pois lukien Japani. Vuonna 2007 rahastoon on tullut mukaan omiksi sijoituskohteikseen kehittyvät markkinat ja siitä eriyttynä vielä Venäjä, jolloin myös kehittyvien markkinoiden sijoitusjakauma on ollut suurimmillaan rahaston toimintahistoriassa eli noin reilun kymmenen prosentin tuntumassa. Kuten Sampo Kompassi Osakkeen kohdalla, niin myös Nordea Osakesalkun kohdalla on huomattavissa vuoden 2008 kohdalla maailmanlaajuisen finanssikriisin vaikutukset. Riskejä on vähennetty ja näin ollen kehittyvien markkinoiden sijoitusjakauma on vähentynyt yli puoleen verrattuna edelliseen vuoteen. Seuraavana kahtena vuotena sijoitusjakauman paino on lähtenyt lievään nousuun rahaston sisällä ollen vuonna 2010 jo lähes vuoden 2007 tasolla. Vuonna 2010 alueena kehittyvien markkinoiden lisäksi rahastoon on otettu yksittäisenä sijoitusalueena Kiina, joka varmasti osaltaan on vaikuttanut sijoitusjakauman kasvuun.



Kuvio 6 Kehittyvien markkinoiden osuus Nordea Osakesalkku rahastosta

Kehittyvien markkinoiden sijoitusjakauma on vaihdellut rahaston sisällä sen viiden toimintavuoden aikana, mutta silti voimme kuvion 5 perusteella todeta, että trendi on ollut nouseva. Nordea Osakesalkun rahastonhoitaja Tuomo Mattilan mukaan Nordea Pankki pitää kehittyvien markkinoiden talousnäkyviä myönteisinä tulevan kymmenen vuoden aikana. Nordea Pankissa arvioidaan, että kehittyvien markkinoiden yhtiöiden tuloskasvu tulee olemaan vahvempaa kuin vastaavilla yhtiöillä länsimaissa. Tämä mahdollistaa paremman tuottokehityksen kehittyvien markkinoiden osakesijoituksille suhteessa kehittyneisiin markkinoihin. Mattilan mukaan osana salkunhoitoa kehittyvät markkinat tulevat mitä suurimmalla todennäköisyydellä olemaan seuraavan kymmenen vuoden aikana merkittävämpi osa Nordea Osakesalkun sijoituksista, kuin ovat olleet tähän asti. Vaikka kehittyvien maiden osuus maailmantaloudesta on jo merkittävä, ei kehittyvien osakemarkkinoiden osuus maailman osakemarkkinoista ole vielä kuitenkaan noussut vastaavalle tasolle. Nordea Pankki arvio, että kehittyvien markkinoiden rahoitusmarkkinat tulevat kehittymään, jolloin kansainvälisille sijoittajille on tulevaisuudessa tarjolla entistä enemmän sijoituskohteita. Kehittyvien markkinoiden rahoitusmarkkinoiden integroitua ajan mittaan entistä vahvemmin kansainväliseen rahoitusjärjestelmään, on uhkana, että markkinoiden korrelaatio kehittyneisiin osakemarkkinoihin kasvaa. Tämä taas heikentää kehittyviltä markkinoilta saatavia hajautushyötyjä.

5.3 OP- Maailma

”OP-Maailma on kansainvälinen osakerahasto, jonka varat hajautetaan laajasti Amerikan, Aasian ja Euroopan osakemarkkinoille. OP-Maailman sijoitukset toteutetaan pääsääntöisesti rahastosijoitusten avulla. Tehokkuussyistä rahastosijoitukset toteutetaan ensisijaisesti etf- ja indeksirahastojen avulla.” (Osuuspankki)

OP-Maailma rahasto on perustettu kesäkuussa 1997. Kuten edellä mainitaankin, OP-Maailma rahasto sijoittaa ensisijaisesti ETF- ja indeksirahastojen avulla. OP-Maailma rahaston vuosikertomuksissa on listattu ainoastaan rahastossa kunkin vuoden aikana käytetyt ETF- ja indeksirahastot. Vuosikertomuksista ei siis valitettavasti selviä rahastosijoitusten maantieteellisiä jakaumia. Rahaston toukokuussa 2011 päivitetystä kuukausikatsauksessa listataan kymmenen suurinta maata, joihin rahasto sijoittaa. Kyseisestä listauksesta ei löydy yhtään kehittyvien markkinoiden maata. Kuitenkin rahasto ilmoittaa sijoittavansa n. 13 % prosentoin painolla Suur-Aasiaan. Osuuspankin asiakaspalveluun soitetun puhelinhaastattelun perusteella määritelmä Suur-Aasia pitää sisällään ainakin Kiinan, Intian ja Venäjän. Osuuspankin rahastoyhtiö ei ehtinyt toimittaa tarvittavia tietoja ajoissa, jotta työhön olisi voitu muodostaa kuvio, mistä näkyisi kehittyvien markkinoiden painotukset rahastossa viimeisen kymmenen vuoden aikana.

OP-Maailma rahaston salkunhoitaja Timo Leskiselälle tehdyn sähköpostihaastattelun mukaan rahastosäännöissä ei ole rajoitettu kehittyvien markkinoiden sijoitusjakaumaa. Rahastossa ei

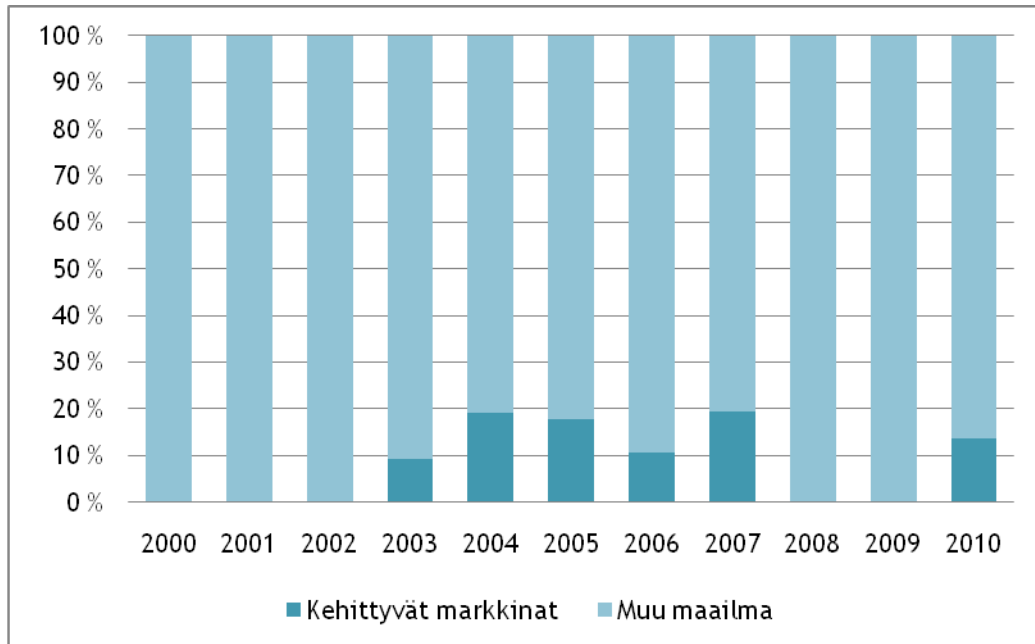
ole perusnäkemystä kehittyvien markkinoiden, kuten ei muidenkaan maantieteellisten alueiden osalta. OP-Maailma rahasto pyrkii MSCI World vertailuindeksiä parempaan tuottoon. Tuotto/riski- suhteen osalta harkitaan kuinka paljon kehittyvien markkinoiden sijoitusosuus on rahastoon sijoitetuista varoista. Leskisen mukaan kehittyvien markkinoiden osuus rahaston perustamisajankohtaan verrattuna on kasvanut koko ajan. Kehittyvien markkinoiden paino vaihtelee rahastossa suuresti ja aktiivisesti. Leskinen uskoo kehittyvien markkinoiden jatkavan kasvuaan tulevaisuudessakin, ja niitä tullaan käyttämään suuremmalla painolla osana salkunhoitoa. Kehittyvät markkinat tulevat salkunhoitajan näkemyksen mukaan laajenemaan yhä uusille kehittyville markkinoille, ja näin ollen uusilta kasvualueilta voidaan etsiä aktiivisesti tuottoja.

5.4 Evli Global

”Sijoitusrahasto Evli Global on osakerahasto, joka sijoittaa varansa pääsääntöisesti toisten kotimaisten ja ulkomaisten osakerahastojen rahasto-osuuksiin, mukaan lukien Evli-Rahastoyhtiön hallinnoimat muut sijoitusrahastot. Sijoitukset hajautetaan maailmanlaajuisesti kulloisenkin markkinatilanteen mukaan.” (Evli Pankki)

Evli Global rahasto on perustettu huhtikuussa 1994. Vertailujakson kolmena ensimmäisenä vuotena rahasto ei ole sijoittanut lainkaan kehittyville markkinoille. Vuonna 2003 rahasto sijoitti varoistaan noin 10 % kehittyville markkinoille painottaen Itäeurooppalaisia osakkeita. Itä-Euroopan lisäksi mukaan rahastosalkkuun tulleista yksittäisistä maista mainittakoon Brasilia, Venäjä ja Intia. Vuonna 2004 kehittyvien markkinoiden painoa rahastossa nostettiin lähes 20 %:iin eli kaksinkertaiseksi edelliseen vuoteen verrattuna. Evli Pankki laskee Itä-Euroopan alueena kehittyviin markkinoihin, sillä alueella on pankin näkemyksen mukaan kehittyneiden markkinoiden riskitaso, mutta kehittyvien markkinoiden tuotto- ja kasvumahdollisuudet. Tämä tarkoittaa sitä, että Itä-Euroopassa on maita, kuten Unkari, Tsekki ja Puola, joita ei nykyisin luokitella enää kehittyviksi markkinoiksi, sekä maita, jotka luokitellaan kehittyviksi markkinoiksi, kuten esimerkiksi Turkki. Unkarin, Tsekin ja Puolan voisi luokitella niin kutsutuiksi siirtymätalouksiksi. Ne eivät vielä toimi niin tehokkaasti talousmaina kuin esimerkiksi Suomi, Saksa tai Espanja, mutta eivät ole kuitenkaan niin kehittymättömiä talouksia kuin esimerkiksi Intia, Brasilia tai Venäjä. Lisäksi Unkari, Tsekki ja Puola ovat saaneet Euroopan Unionin jäsenyyden. Vuonna 2005 vuosikertomuksessa ilmoitetaan rahaston sijoittavan alueena kehittyville markkinoille. Aluemääritelmää ei ole enää tarkemmin avattu yksittäisiksi maiksi. Vuonna 2006 on nähtävissä Sampo Kompassi Osakkeen, Nordea Osakesalkun ja Evli Globalin kohdalla kehittyvien markkinoiden painon keventäminen rahastosalkuissa. Vuonna 2007 sijoituskauma kehittyville markkinoille on huipussaan kaikissa kolmessa edellä mainitussa rahastossa. Vuosina 2008 ja 2009 Evli Global ei ole sijoittanut lainkaan kehittyville osakemarkkinoille

johtuen maailmanlaajuisesta finanssikriisistä. Evli Pankki kertoo vuoden 2009 vuosikatsauksessaan osakemarkkinoiden nousseet vahvasti. Voimakkainta nousu oli kehittyvillä markkinoilla, joten rahaston tuotto kärsi hieman siitä, että kehittyville markkinoille ei ollut tehty sijoituksia. Vuonna 2010 kehittyvien markkinoiden sijoituspaino on kuitenkin nostettu reilun kymmenen prosentin tuntumaan.



Kuvio 7 Kehittyvien markkinoiden osuus Evli Global rahastosta

5.5 Alfred Berg Global

”Rahasto sijoittaa varansa osakkeisiin maailmanlaajuisesti. Toimialanäkemyksen mukaisesti salkkuun valitaan alansa parhaat yritykset globaalisti ottaen huomioon niiden arvostustaso. ... Kuten osakerahastoissamme yleensäkin, yksittäisten sijoituskohteiden valinnassa keskeisiä kriteereitä ovat yrityksen kannattavuus ja tulosnäkymät, kilpailuasema, rahoitusaseman vahvuus sekä yritysjohton pätevyys. Sijoitukset on hyvin hajautettu eri toimialoille ja alueille, mutta kuten osakesijoitukset yleensäkin, rahasto sopii mielestämme pitkäaikaiseksi sijoitukseksi.” (Alfred Berg)

Alfred Berg Global rahasto on perustettu maaliskuussa 2001. Alfred Berg Global rahaston vuosikertomuksia on saatavilla Internetistä ainoastaan viimeisin eli vuoden 2010. Sähköpostitse tehdyn haastattelun ja esitettyjen lisäkysymysten perusteella Alfred Berg vastasi rahaston sijoittavan ainoastaan MSCI Worl Developed- indeksissä oleviin markkinoihin, joten se ei soveltuisi tutkimukseen. Indeksissä olevat markkinat sijoittavat kehittyneillä markkinoille. Koska valitun rahaston sijoitusfilosofiaan ei salkunhoitajan näkökulmasta kuulu kehittyviin markki-

noihin sijoittaminen, ei kyseisistä markkinoista voida antaa näkemystä. Lisäksi Alfred Berg Globalin salkunhoito perustuu kvantitatiivisiin malleihin, minkä vuoksi rahaston salkunhoitajat eivät ota omaa henkilökohtaista näkemystään huomioon sijoituspäätöksiä tehdessä, vaan sijoituspäätöksen perustuvat ennalta määriteltyihin tekijöihin.

Yllämainittuihin tietoihin perustuen kyseisen rahaston valinta tutkimuksen kannalta epäonnistui. Kyseinen rahasto täyttää valintakriteerit, eli se on osakerahasto ja sijoittaa maailmanlaajuisesti. Tähän perustuen voidaan toisaalta esittää yhtenä tutkimustuloksena, että kyseinen rahasto ei sijoita kehittyville markkinoille.

6 Johtopäätökset

Työn aiheena oli tutkia kehittyvien markkinoiden osuuden vaihtelua suomalaisissa maailmanlaajuisesti sijoitavissa osakerahastoissa viimeisen kymmenen vuoden ja tulevan kymmenen vuoden aikana. Työn alussa selvitettiin sijoitusrahaston ja suoran osakesijoittamisen teoreettisia eroja. Lisäksi kerrottiin näiden kahden sijoitusinstrumentin tuoton ja riskin muodostumisesta. Teoriaosassa todettiin, että sijoitusrahastojen suosion kasvaminen viime vuosina johtuu pitkälti rahastosijoittamisen helppoudesta. Tässä sijoitusmuodossa rahastonhoitajat hoitavat sijoitettua varallisuutta sijoittajan puolesta.

Työn kolmannessa osiossa määriteltiin kehittyvät markkinat sekä käsiteltiin kehittyvien markkinoiden maista suurimmat, eli BRIC - maat lähemmin. Tarkoituksena oli antaa lukijalle kokonaisvaltainen kuva siitä, mitä maita kehittyviin markkinoihin lasketaan kuuluvaksi ja millä perusteella. Työssä vertailtiin sekä indekseillä että bruttokansantuotteella mitattuna maailman markkinoiden ja kehittyvien markkinoiden eroja viimeisen kymmenen vuoden aikana. Molemmilla mittareilla mitattuna voitiin todeta, että kehittyvät markkinat ovat kehittyneet voimakkaammin viimeisen kymmenen vuoden aikana kuin maailman markkinat. Syitä tähän on muun muassa ollut kehittyvillä markkinoilla työn tuottavuuden paraneminen, alhaiset työvoimakustannukset sekä kehittyneen teknologian kopiointi.

Työn neljännessä osassa kerrottiin lyhyesti maailmantaloudesta viimeisen kymmenen vuoden aikana. Osiossa kerrottiin merkittävimmät maailmantalouden ja osakemarkkinoiden kehitykseen vaikuttaneet tekijät vuodesta 2000 lähtien. Tämän osion tarkoituksena oli auttaa lukijaa hahmottamaan miksi taloudessa on tapahtunut mitään, miten se on vaikuttanut osakemarkkinoihin, ja sen kautta rahastosijoitukseen. Esimerkiksi maailmanlaajuisella finanssikriisillä oli suorat ja isoimmat vaikutukset osakemarkkinoihin ja rahastosijoitukseen vuonna 2008 koko 2000 - luvun aikana.

Työn viidennessä osassa esiteltiin tutkimus, eli kuinka paljon kehittyvien markkinoiden osuus on ollut suomalaisissa maailman laajuisesti sijoittavissa osakerahastoissa viimeisen kymmenen vuoden aikana ja tulee olemaan tulevan kymmenen vuoden aikana. Tutkimukseen valittiin viisi eri rahastoyhtiön hallinnoimaa rahastoa. Valitut rahastot olivat Sampo Kompassi Osake, Nordea Osakesalkku, OP-Maailma, Evli Global ja Alfred Berg Global. Keskeisin tietolähde tutkimuksessa oli rahastojen vuosikertomukset. Niistä selvisi hyvin pitkälti kehittyvien markkinoiden sijoituspaino rahastoissa kunakin vuonna. Vuosikertomukset löytyivät pankkien Internet-sivuilta ja muutaman rahaston kohdalla pankit toimittivat osan vuosikertomuksista erikseen pyydettyinä. Osuuspankin rahastoyhtiö ei ehtinyt toimittaa OP-Maailma rahaston tutkimukseen tarvittavia lisätietoja, jotta rahastosta olisi saatu muodostettua kuva kehittyvien markkinoiden painotuksen vaihteluista rahastossa viimeisen kymmenen vuoden aikana. Lisätietojen saamiseksi valittujen rahastojen rahastonhoitajille tehtiin sähköpostitse haastatteluja. Haastatteluissa selvitettiin salkunhoitajien näkemys kehittyvistä markkinoista yleisesti ottaen tulevan kymmenen vuoden aikana sekä näkemys kehittyvistä markkinoista osana rahastosalkun hoitoa tulevan kymmenen vuoden aikana. Haastattelun yhteydessä selvisi, että tutkimukseen valitsemani sijoitusrahasto Alfred Berg Global ei sijoita lainkaan kehittyville markkinoille. Täten kyseisen rahaston osalta ei saatu omaa tutkimustulosta. Evli Global rahaston salkunhoitaja Peter Lindahl ei valitettavasti ollut tavoitettavissa, eikä tutkimukseen saatu näin ollen kyseisen rahaston osalta salkunhoitajan näkemystä.

Yleisesti voidaan sanoa, että 2000 - luvun alkupuolella rahastot eivät määritelleet sijoittavansa kehittyville markkinoille, vaan sijoitukset tehtiin pääsääntöisesti Aasiaan. Joissain tapauksissa Aasia alueena käsitti myös Japanin, jolloin tutkimustulos hieman vääristyi Japanin kuullessa kehittyneisiin markkinoihin. Vuosien 2003 ja 2004 paikkeilla rahastoissa alettiin erikseen määritellä kehittyviä markkinoita omana alueenaan. Tämä voi johtua osittain siitä, että silloin huomattiin Kiinan ja Intian talouden nopea kasvu verrattuna muuhun maailmaan muutaman heikon talousvuoden jälkeen. Kuten työn alussa jo todettiin, tutkimukseen valitut rahastot sijoittivat laajasti kehittyville markkinoille, ei pelkästään BRIC - maihin. Kehittyvien markkinoiden aluepainotuksia rahastojen välillä oli melko vaikea selvittää, sillä osa rahastoista oli antanut lukuja vuosikertomuksissaan hyvinkin tarkasti ja osa hyvin yleisellä tasolla. Aluepainotukset kehittyvillä markkinoilla osana rahastosalkunhoitoa vaihtelivat rahastojen välillä.

Sekä rahastojen vuosikertomuksista saatujen lukujen perusteella että rahastosalkunhoitajille tehtyjen haastattelujen perusteella voidaan todeta, että kehittyvien markkinoiden osuus osana rahastosalkunhoitoa on lisääntynyt viimeisen kymmenen vuoden aikana. Rahastojen välillä on ollut pieniä eroja kehittyvien markkinoiden painotuksissa eri vuosina, mutta pääsääntöisesti ne noudattivat yhtenäistä linjaa. Esimerkiksi vuoden 2008 kohdalla nähtiin, kuinka maail-

manlaajuisen finanssikriisin johdosta kehittyvien markkinoiden osuus rahastoissa pieni huomattavasti verrattuna vuoden 2007 huippulukemiin.

Rahastosalkunhoitajille tehty haastattelu oli vuosikertomuksista saatujen tietojen ohella merkittävä tietolähde. Ilman haastattelutuloksia työssä ei voitaisi kertoa kehittyvien markkinoiden painotuksista osana salkunhoitoa tulevan kymmenen vuoden aikana. Salkunhoitajien yhtenäinen näkemys asiasta oli, että kehittyvät markkinat tulevat yleisesti tarkasteltuna olemaan tulevaisuudessa merkittävämpi ja kiinnostavampi markkina kuin tällä hetkellä. Kehittyvät markkinat tulevat olemaan myös suurempi osa rahastosalkunhoitoa tulevan kymmenen vuoden aikana kuin tällä hetkellä. Merkittävin syy oli usko yhtiöiden parempaan tuloksen tekokykyyn kuin länsimaisilla yrityksillä. Lisäksi työvoiman ja työn tuottavuuden kasvu olivat avainasemassa arvioitaessa tulevaisuuden talouskasvua kehittyvillä markkinoilla. Edellä mainittujen komponenttien kasvun uskottiin olevan voimakkaampaa kehittyvillä markkinoilla kuin länsimaissa. Kehittyvien markkinoiden maailmantalous on jo merkittävä osa maailmantaloudesta, mutta kehittyvien markkinoiden osakemarkkinat eivät ole saavuttaneet vielä samaa osuutta maailman osakemarkkinoista. Tästä syystä kehittyvillä markkinoilla piilee kasvupotentiaalia tulevaisuudessa sijoituskohteena.

7 Pohdintaa

Tutkimus onnistui siinä mielessä, että saimme suuntaa antavan tuloksen. Toki tulos olisi luotettavampi, jos tutkimukseen olisi otettu mukaan useampi rahasto. Tutkimuksen tulokset voisivat olla myös erilaiset, jos työhön olisi valittu toiset rahastot tai tutkimusta olisi tehty eri menetelmin. Rahastoja valittaessa oli yllättävän hankala löytää samankaltaisia osakerahastoja, jotta tulos olisi mahdollisimman vertailukelpoinen. Useat rahastoyhtiöt olivat eriyttäneet maailmanlaajuisen sijoittamisen ja kehittyville markkinoille sijoittamisen omiksi rahastoikseen. Rahastojen valinnassa olisi voinut olla huolellisempi, viitaten Alfred Berg Global rahastoon, joka ei sijoittanut lainkaan kehittyville markkinoille. Alustavissa selvityksissä Alfred Berg Global rahaston vuoden 2011 maaliskuun sijoituskatsauksessa oli maantieteellisen sijoitusjakauman mukaan sijoitettu 5 % kehittyviin maihin, minkä takia rahasto valittiin osaksi tutkimusta. Myöhemmin Alfred Bergille tehdyn haastattelun myötä selvisi, että tuo 5 % oli sijoitettu Singaporeen ja Hong Kongiin, jotka Alfred Berg luokitteli kehittyneiksi maiksi, mutta emoyhtiö BNP Paribas luokitteli kehittyviksi maiksi. Emoyhtiön luokittelun takia raportissa näkyi kyseinen sijoitusjakauma, joka johti harhaan tutkittavaa rahastoa valittaessa.

Haasteellista työn kannalta oli runsaasti saatavilla olevan tiedon karsinta ja oikeiden asioiden poimiminen mukaan. Toisaalta tietoa oli myös hankalasti saatavilla. Esimerkiksi rahastotutkimusta tehdessä huomasin, että kaikkia tietoja ei löytynyt Internetistä, jolloin puuttuvat tiedot oli pyydettävä erikseen pankeilta. Jos pankit eivät olisi pyydettyjä tietoja antaneet, olisi

lopputuloksiin ollut melko vähän kirjoitettavaa. Tietojen saantiin liittyvä toinen haaste syntyi aikataulusta. Esimerkiksi Evli Global rahastosalkunhoitaja ei ehtinyt vastaamaan sähköposti-haastatteluun ollessaan estynyt. Jos haastattelut olisi lähetetty salkunhoitajille aikaisemmin, olisi salkunhoitajien näkemyksiä saatu ainakin yksi enemmän ja vastaukset olisivat saattaneet olla joissain tapauksessa huolellisemmin harkittuja. Saatujen näkemysten perusteella voidaan kuitenkin muodostaa käsitys siitä, miten kehittyvät markkinat nähdään tulevaisuudessa osana maailmantaloutta ja - osakemarkkinoita. Tutkimustulos ei ole suositus sijoittaa tai olla sijoittamatta kehittyville markkinoille tulevaisuudessa. Tulos on puolueeton kooste eri salkunhoitajien näkemyksestä kehittyvien markkinoiden suhteen. Kaiken kaikkiaan aihe oli mielenkiintoinen ja siitä oli loppujen lopuksi melko helppo kirjoittaa.

Lähteet

Kirjallisuus

Martikainen, M. & Martikainen, T. 2006. Rahoituksen perusteet. 6.painos. Helsinki: WSOY.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. Yritysrahoitus. 5.painos. Helsinki: Edita.

Internet

Alfred Berg. Alfred Berg Global. Luettu 12.5.2011

<http://www.alfredberg.fi/FI/funds/fundsfinder/details.page?fundid=2309&country=FIN&target-group=AB&language=FIN&security-level=0>

Central Intelligence Agency. Brasilian talous. Luettu 25.5.2011

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/br.html>

Central Intelligence Agency. Intian talous. Luettu 25.5.2011

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/in.html#Econ>

Central Intelligence Agency. Kiina talous. Luettu 25.5.2011

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ch.html>

Danske Invest. Sampo Kompassi Osake. Luettu 12.5.2011

http://www.danskeinvest.fi/plsql/fane_blad.leaf_engine_sharepoint?p_valuta=EUR&p_language=59&p_external_fund=&p_menu=FUND_PACKAGE&p_fane_id=FUND_PROFILE&p_vafdeling=2313&p_menu_id=1&p_mother_id=0&p_nav_type=DAGLIG&p_iv=N&p_udbytte=N&p_indeks=N&p_koeb=N&p_salg=N&p_vDage=360&p_menu_type=SHAREPOINT&p_supplement_txt=&p_valuta=EUR

Datsha. Suomalais-Venäjäinen verkkolehti. Miksi ruplan arvo laskee. Luettu 25.5.2011

<http://www.datsha.com/uutiset/110603.shtml>

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. Nopean kasvun aika ohi Venäjällä?. Luettu 25.5.2011

http://www.etla.fi/files/910_SUH_02_1_venaja.pdf

Evli Pankki. Evli Global. Luettu 12.5.2011

https://www.evli.com/web/FI/fi/yksityiset_ja_yritykset/rahastot/equity/GLOB

Evli Pankki. Evli Global. Vuosikertomus 2009. Luettu 26.5.2011

https://www.evli.com/web/FI/fi/yksityiset_ja_yritykset/rahastot/julkaisut

Evli Pankki. Evli Globa. Vuosikertomus 2010. Luettu 26.5.2011

https://www.evli.com/web/FI/fi/yksityiset_ja_yritykset/rahastot/julkaisut

Helsingin yliopisto. Moderni portfolioteoria. Luettu 16.5.2010

<http://www.mv.helsinki.fi/home/jskostia/Moderni%20porfolioteoria.pdf>

Investopedia. Homebias. Luettu 13.6.2010

<http://www.investopedia.com/terms/h/homebias.asp>

Investori. Kehittyvät markkinat sijoituskohteena. Luettu 18.4.2011

<http://www.investori.com/cgi-bin/read.pl?a05/s050202.htm>

Nordea Pankki. Nordea Osakesalkku. Luettu 12.5.2011

<http://funds.nordea.com/fin/services/funds/performance.asp?navi=performance>

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2005. Luettu 25.5.2011
http://funds.nordea.com/appx/fin/services/funds/pdf/ar2005_b.pdf

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2006. Luettu 25.5.2011
http://funds.nordea.com/appx/fin/services/funds/pdf/ar2006_b.pdf

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2007. Luettu 25.5.2011
http://funds.nordea.com/appx/fin/services/funds/pdf/ar2007_b.pdf

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2008. Luettu 25.5.2011
http://funds.nordea.com/appx/fin/services/funds/pdf/ar2008_b.pdf

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2009. Luettu 25.5.2011
http://funds.nordea.com/appx/fin/services/funds/pdf/ar2009_b.pdf

Nordea Pankki. Vuosikertomus 2010. Luettu 25.5.2011
<http://funds.nordea.com/fin/services/funds/performance.asp?navi=performance>

Osuuspankki. OP-Maailma. Luettu 12.5.2011
<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Katsaukset/FI0008807516.pdf>

Pörssisäätiö. Kehittyneet osakemarkkinat tärkeä kilpailutekijä. Luettu 13.6.2010
<http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/kehittyneet-osakemarkkinat-tarkea-kilpailutekija>

Pörssisäätiö. 2011a. Sijoitusrahastot. Luettu 2.4.2011
<http://www.porssisaatio.fi/s/f/editor/attachments/sijoitusrahastot.pdf>

Pörssisäätiö. 2011b. Osakeopas. Luettu 2.4.2011
<http://www.porssisaatio.fi/s/f/editor/attachments/Osakeopas2007.pdf>

Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 2008. Luettu 24.5.2011
http://www.danskeinvest.fi/pdf/Rahastojen%20vuosikertomukset%202008_lq.pdf

Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 2009. Luettu 24.5.2011
<http://www.danskeinvest.fi/pdf/vuosikertomus2009.pdf>

Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 2010. Luettu 24.5.2011
http://www.danskeinvest.fi/pdf/valmis_vuosikertomus_lopullinen.pdf

Talouselämä. Venäjällä kaksi askelta taakse, yksi eteen. Luettu 11.5.2011
<http://www.talouselama.fi/sivullinen/article205686.ece>

The Times. Brazil, Russia, India and China form bloc to challenge US dominance. Luettu 18.4.2011
http://www.timesonline.co.uk/tol/news/world/us_and_americas/article6514737.ece

Muut lähteet

Alfred Berg. 2011. Alfred Bergin haastattelu 23.5.2011. Alfred Berg. Helsinki

Leskinen, T. 2011. OP-Maailma rahastonhoitajan haastattelu 30.5.2011. Osuuspankki. Helsinki

Mattila, T. 2011. Nordea Osakesalkku rahastonhoitajan haastattelu 23.5.2011. Nordea Pankki Oyj. Helsinki.

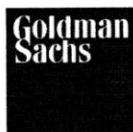
Raappana, A. 2011. Sampo Kompassi Osake rahastonhoitajan haastattelu 28.5.2011. Danske Capital. Helsinki

Kuviot

Kuvio 1 Sijoitusmuotojen vertailu riskin mukaan.....	8
Kuvio 2 BRIC - maat vs. G6 - maat bruttokansantuotteella mitattuna	12
Kuvio 3 Maailman indeksin ja kehittyvien markkinoiden indeksien vertailu.....	16
Kuvio 4 Bruttokansantuotteen kasvu prosenteissa	17
Kuvio 5 Kehittyvien markkinoiden osuus Sampo Kompassi Osake rahastosta.....	20
Kuvio 6 Kehittyvien markkinoiden osuus Nordea Osakesalkku rahastosta	22
Kuvio 7 Kehittyvien markkinoiden osuus Evli Global rahastosta	25

Liitteet

Liite 1 Dreaming With BRICs: The Path to 2050	34
Liite 2 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 8.5. - 31.12.2000	36
Liite 3 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2001	37
Liite 4 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2002	38
Liite 5 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2003	39
Liite 6 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2004	40
Liite 7 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2005	41
Liite 8 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2006	42
Liite 9 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2007	43
Liite 10 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2000	44
Liite 11 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2001	45
Liite 12 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2002	46
Liite 13 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2003	47
Liite 14 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2004	48
Liite 15 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2005	49
Liite 16 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2006	50
Liite 17 Evli Global, vuosikertomus 31.12.2008	51



Global Economics Paper No: 99

Dreaming With BRICs: The Path to 2050

- Over the next 50 years, Brazil, Russia, India and China—the BRICs economies—could become a much larger force in the world economy. We map out GDP growth, income per capita and currency movements in the BRICs economies until 2050.
- The results are startling. If things go right, in less than 40 years, the BRICs economies together could be larger than the G6 in US dollar terms. By 2025 they could account for over half the size of the G6. Of the current G6, only the US and Japan may be among the six largest economies in US dollar terms in 2050.
- The list of the world's ten largest economies may look quite different in 2050. The largest economies in the world (by GDP) may no longer be the richest (by income per capita), making strategic choices for firms more complex.

Many thanks to Jim O'Neill, Paulo Leme, Sandra Lawson, Warren Pearson and our regional economists for their contributions to this paper.

Dominic Wilson
Roopa Purushothaman
1st October 2003

SUMMARY

- Over the next 50 years, Brazil, Russia, India and China—the BRICs economies—could become a much larger force in the world economy. Using the latest demographic projections and a model of capital accumulation and productivity growth, we map out GDP growth, income per capita and currency movements in the BRICs economies until 2050.
- The results are startling. If things go right, in less than 40 years, the BRICs economies together could be larger than the G6 in US dollar terms. By 2025 they could account for over half the size of the G6. Currently they are worth less than 15%. Of the current G6, only the US and Japan may be among the six largest economies in US dollar terms in 2050.
- About two-thirds of the increase in US dollar GDP from the BRICs should come from higher real growth, with the balance through currency appreciation. The BRICs' real exchange rates could appreciate by up to 300% over the next 50 years (an average of 2.5% a year).
- The shift in GDP relative to the G6 takes place steadily over the period, but is most dramatic in the first 30 years. Growth for the BRICs is likely to slow significantly toward the end of the period, with only India seeing growth rates significantly above 3% by 2050. And individuals in the BRICs are still likely to be poorer on average than individuals in the G6 economies, with the exception of Russia. China's per capita income could be roughly what the developed economies are now (about US\$30,000 per capita).
- As early as 2009, the annual increase in US dollar spending from the BRICs could be greater than that from the G6 and more than twice as much in dollar terms as it is now. By 2025 the annual increase in US dollar spending from the BRICs could be twice that of the G6, and four times higher by 2050.
- The key assumption underlying our projections is that the BRICs maintain policies and develop institutions that are supportive of growth. Each of the BRICs faces significant challenges in keeping development on track. This means that there is a good chance that our projections are not met, either through bad policy or bad luck. But if the BRICs come anywhere close to meeting the projections set out here, the implications for the pattern of growth and economic activity could be large.
- The relative importance of the BRICs as an engine of new demand growth and spending power may shift more dramatically and quickly than expected. Higher growth in these economies could offset the impact of greying populations and slower growth in the advanced economies.
- Higher growth may lead to higher returns and increased demand for capital. The weight of the BRICs in investment portfolios could rise sharply. Capital flows might move further in their favour, prompting major currency realignments.
- Rising incomes may also see these economies move through the 'sweet spot' of growth for different kinds of products, as local spending patterns change. This could be an important determinant of demand and pricing patterns for a range of commodities.
- As today's advanced economies become a shrinking part of the world economy, the accompanying shifts in spending could provide significant opportunities for global companies. Being invested in and involved in the right markets—particularly the right emerging markets—may become an increasingly important strategic choice.
- The list of the world's ten largest economies may look quite different in 2050. The largest economies in the world (by GDP) may no longer be the richest (by income per capita), making strategic choices for firms more complex.

Toimintakertomus

3

Erikoissijoitusrahasto Leonia Kompassi Osake

Vuosi 2000 oli Erikoissijoitusrahasto Leonia Kompassi Osakkeen ensimmäinen, tosin vajaa toimintavuosi. Rahaston sijoitustoiminta alkoi toukokuussa melko vaikeassa markkinatilanteessa. Rahasto sijoittaa kaikki varansa osakemarkkinoille toisten Sampo-Leonian osakerahastojen kautta. Neutraalitalanteessa Suomen osuus salkusta on 40 %, Euroopan 30 %, Pohjois-Amerikan 20 % ja Aasian 10 %. Rahaston koko oli joulukuun 2000 lopussa 10,1 miljoonaa euroa ja rahaston osuudenomistajien määrä oli 2006.

Vuoden 2000 aikana nähtiin osakemarkkinoilla sekä hyvin voimakas nousu että raju lasku. Alkuvuonna eli vuoden vaihteesta maaliskuun alkupuolelle erityisesti kasvuyhtiöiden kurssit nousivat erittäin voimakkaasti. Kurssinousua tuki sekä keskuspankkien vuosituhannen vaihteen turvaamiseksi harrastama löysä rahapolitiikka että uuden talouden yhtiöiden yltiöoptimistiset näkymät. Tämän jälkeen kurssit kääntyivät laskuun, joka kesti koko loppuvuoden. Markkinat olivat kuitenkin varsin hermostuneet ja kurssit heiluivat voimakkaasti koko laskun ajan. Kesän ajaksi osakemarkkinat hieman rauhoittuivat, mutta lomakauden loputtua syyskuun alussa kurssilasku jyrkkeni entisestään.

Suomen osuus salkusta on pidetty perustamisesta lähtien melko neutraalissa painossa. Syksyllä Suomi kävi hetken alipainossa, mutta oli vuoden lopussa jälleen neutraalissa painossaan. Euroopan painoa on nostettu pitkin syksyä lievään ylipainoon johtuen Pohjois-Amerikkaa suotuisemmista markkinanäkymistä. Aluksi Aasia pidettiin reilussa ylipainossa. Tästä ylipainosta kuitenkin luovuttiin syksyn kuluessa, kun erityisesti Japanin osakemarkkinat näyttivät heikkenevän. Vuoden lopussa Pohjois-Amerikka oli lievässä alipainossa ja Aasia neutraalissa painossa.

Rahasto-osuuden arvo laski perustamisesta eli toukokuun alusta lukien 21,5 prosenttia.

Johdannaisia ei ole käytetty.

Liite 3 Sampo Kompassi Osake, vuosikertomus 1.1. - 31.12.2001

Erikoissijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 01.01.2001 - 31.12.2001

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo-Leonia Rahastoyhtiö Oy:n (Sampo Rahastoyhtiö Oy 27.03.01 alkaen) varsinainen yhtiökokous valitsi 19.03.01 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaisiksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja) ja Ari Aaltosen sekä heille varajäseniksi Maarit Näkyvän ja Pekka Niemelän. Lisäksi 27.03.01 pidetyssä rahasto-osuudenomistajien kokouksessa hallitukseen valittiin Seppo Berg ja hänelle varajäseneksi Pirjo Terilehto. 30.01.02 rekisteröidyn yhtiöjärjestyksen muutoksen perusteella rahastoyhtiön hallitukseen ei valita varajäseniä, joten varajäsenten toimikausi päättyi yhtiöjärjestyksen tultua rekisteröidyksi kaupparekisteriin.

Rahastojen sääntömuutokset astuivat voimaan 01.12.01. Muutokset koskivat lähinnä rahaston nimeä sekä toimeksiantojen toteuttamisajankohtaa.

Rahaston nimi oli 30.11.2001 saakka *Erikoissijoitusrahasto Sampo-Leonia Kompassi Osake*.

Osakemarkkinat kehittyivät heikosti vuoden alkupuoliskolla Yhdysvaltojen talouden taantuessa ja yritysten kasvunäkymien heikentyessä. Syyskuun alussa talouden indikaattorit ennustivat tuotannon positiivista käännettä, mutta terrori-iskut Yhdysvaltoihin käänivät osakekurssit laajalla rintamalla jyrkkään laskuun. Vuoden viimeisellä neljänneksellä osakemarkkinat alkoivat ennakoida talouden käännettä vuodelle 2002. Sijoitusallokaatioissa ylipainotimme Suomea, sillä uskomme talouden kääntyvän kasvuun kotimaassa globaaleja markkinoita voimakkaammin. Vastaavasti alipainotimme Eurooppaa ja pidimme Yhdysvallat ja Aasian neutraalissa painossa.

Rahaston sijoituspolitiikkaa muutettiin sääntömuutoksen yhteydessä 1.12.2001 lähtien. Muutoksen seurauksena osakesijoitukset tehdään globaalisti aikaisempaa hajautetummin. Vuoden lopulla rahaston varat oli sijoitettu Sampo Aasia Osake, Sampo Eurooppa Osake, Mandatum Global Tech, Sampo Suomi Yhteisöosake ja Sampo Pohjois-Amerikka Osake -rahastojen osuuksiin.

Salkunhoidossa ei vuoden aikana käytetty johdannaisia.

Erikoissijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 01.01.2002 - 31.12.2002

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo Rahastoyhtiö Oy:n varsinainen yhtiökokous valitsi 8.4.2002 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaiseksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja) ja Ari Aaltosen. 16.4.2002 pidetyt rahasto-osuudenomistajien kokoukset valitsivat rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajiksi Seppo Bergin ja Matti Keloharjun.

Rahaston strategiassa alkuvuoden merkittävin kannanotto oli tuntuva ylipaino Aasian osakkeissa ja alipaino Pohjois-Amerikan osakkeissa, kun epävarmuus Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla lisääntyi ja sijoittajat siirsivät varojaan korkoinstrumentteihin ja Aasian maiden osakemarkkinoille. Elokuussa muutimme kansainvälisen sijoitusten jakauman täysin neutraaliksi. Syyskuusta lähtien kansainvälisen osakestrategian päälinjauksena oli Suomen ylipainotus ja Länsi-Euroopan alipaino. Heikko talouskehitys painoikin osakekursseja syyskuussa eniten Länsi-Euroopassa, kun taas Suomen osakemarkkinoilla lasku oli vähäisempää. Lokakuussa osakemarkkinoiden sentimentin muututtua positiivisemmaksi lisäsimme Suomen ylipainoa ja vastaavasti Länsi-Euroopan alipainoa. Marraskuussa nostimme myös Pohjois-Amerikan ylipainon ja samalla laskimme Aasian väliaikaisen ylipainon takaisin neutraaliin Japanin synkkien näkymien vuoksi. Joulukuussa lisäsimme Pohjois-Amerikan ylipainoa sekä laskimme Aasian alipainon ja lisäsimme Länsi-Euroopan alipainoa maanosan heikkojen talousnäkymien johdosta.

Vuoden alkupuolella salkkuun otettiin mukaan konsernin ulkopuolisten varainhoitajien sijoitusrahastoja.

Osakemarkkinoista parhaiten tuotti Suomi -13,47% ja heikoimmin Pohjois-Amerikka -34,74%. Aasia ja Tyyni valtameri tuotti -23,53% ja Länsi-Eurooppa -31,17%.

Erikoissijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 01.01.2003 - 31.12.2003

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo Rahastoyhtiö Oy:n varsinainen yhtiökokous valitsi 17.3.2003 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaisiksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja) ja Ari Aaltosen. 25.3.2003 pidetyt rahasto-osuudenomistajien kokoukset valitsivat rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajiksi Erkki Aaltosen ja Matti Keloharjun. Ylimääräisessä yhtiökokouksessa 5.5.2003 valittiin yhtiön hallitukseen Carlo Eräkallio 3.4.2003 hallituksen jäsenyydestä eronneen Ari Aaltosen tilalle.

Tammi-helmikuussa 2003 lisäsimme Euroopan alipainoa ja nostimme Aasian ylipainoon. Suomi ja Pohjois-Amerikka pidettiin edelleen ylipainossa. Maaliskuussa pienensimme Euroopan alipainoa ja Aasian ylipainoa. Samalla laskimme Pohjois-Amerikan neutraaliin ja säilytimme Suomen ylipainon. Huhtikuussa laskimme Aasian neutraaliin ja vähensimme Euroopan alipainoa. Touko-heinäkuussa salkkuun ei tehty merkittäviä muutoksia. Pohjois-Amerikka osiossa lisäsimme pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin sijoittavan ulkopuolisen varainhoitajan rahastoa. Elokuussa Suomi laskettiin neutraaliin ja Pohjois-Amerikka sekä Aasia vastaavasti ylipainoon. Syyskuussa Pohjois-Amerikka laskettiin neutraaliin ja Aasian ylipainoa lisättiin. Samalla lisäsimme eurooppalaisiin pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin sijoittavien ulkoisten varainhoitajien ja Mandatum European Growth rahastojen painoa salkussa. Pohjois-Amerikka osiossa pienensimme vastaavasti ulkoisen varainhoitajan pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin sijoittavan rahaston painoa ja ostimme tilalle ulkoisen varainhoitajan suuriin yhtiöihin sijoittavan rahaston painoa. Marraskuussa Aasian ylipainoa pienennettiin ja Suomi nostettiin lievään ylipainoon. Uutena rahastona salkkuun otettiin Mandatum Suomi Kasvuosake. Joulukuussa salkkuun ei tehty muutoksia.

Vuonna 2003 osakemarkkinoista parhaiten tuottivat Suomi 22,71% ja Eurooppa 15,53%. Heikoimmin tuottivat Aasia ja Tyyni valtameri 15,40% ja Pohjois-Amerikka 8,05%.

Sijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 1.1. - 31.12.2004

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo Rahastoyhtiö Oy:n varsinainen yhtiökokous valitsi 22.3.2004 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaisiksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja), Carlo Eräkallion ja Petri Niemisvirran. 30.3.2004 pidetyt rahasto-osuudenomistajien kokoukset valitsivat rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajiksi Erkki Aaltosen ja Matti Keloharjun.

Tilikaudella 2004 sijoitusrahastolle kuuluvaa äänioikeutta ei käytetty.

Kansainväliset osakemarkkinat tuottivat hieman yli 7 prosenttia vuonna 2004. Kesällä ja syksyllä vallinnut heikko markkinatunnelma parantui vuoden loppua kohti öljyn hinnan laskettua ja talouslukujen sekä yritystulosten pysyessä vahvoina. Markkinatkin olivat jälleen nousussa sijoittajien siirtäessä keskimääräistä suurempia käteisvarojaan jälleen osakesijoituksiin Yhdysvaltain odotetun presidentinvaalituloksen jälkeen. Parhaiten vuoden aikana euromääräisesti tuottivat Itä-Eurooppa, Latinalainen Amerikka ja Suomi, jotka olivat varsinkin vuoden jälkipuoliskolla vahvassa vedossa. Myös läntinen Eurooppa oli hyvässä nousussa vuoden aikana.

Heikoimmin vuoden alusta ovat tuottaneet Venäjä, Pohjois-Amerikka ja Japani. Venäjän markkinoita ovat ravistelleet Yukosin ympärillä velloneet tapahtumat, Pohjois-Amerikan sinänsä hyvää indeksituottoa on euromääräiselle sijoittajalle heikentänyt dollarin arvon jyrkkä lasku. Japani puolestaan on kärsinyt korkeasta öljyn hinnasta ja epäilyistä Kiinan talouskasvun hidastumisesta. Rahaston salkussa olemme koko vuoden ylipainottaneet Aasiaa, Suomi laskettiin neutraalipainoon toisella neljänneksellä. Pohjois-Amerikka on pidetty koko vuoden alipainossa, alipainoa lisättiin toisella neljänneksellä nostaten Eurooppa samalla neutraalipainoon. Loppuvuodesta sijoitimme myös Latinalaiseen Amerikkaan ja Itä-Eurooppaan. Rahasto ei käyttänyt johdannaisia.

Rahaston säännöt muuttuivat 1.10.2004 lähtien. Rahasto muuttui erikoissijoitusrahastosta tavalliseksi sijoitusrahastoksi, mutta varat sijoitetaan edelleen toisiin rahastoihin. Sääntömuutoksen yhteydessä Sijoitusrahasto Sampo Sektorit (Maailma) sulautui rahastoon, jolloin väliaikaisesti rahaston salkussa oli sääntömuutoksen sallimia suoria osakesijoituksia. Sampo Kompassi Osake -rahaston tuotto vuonna 2004 oli 9,54 %.

Sijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 1.1. - 31.12.2005

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo Rahastoyhtiö Oy:n varsinainen yhtiökokous valitsi 4.4.2005 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaiseksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja), Carlo Eräkallion ja Petri Niemisvirran. 22.4.2005 pidetyt rahasto-osuudenomistajien kokoukset valitsivat rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajiksi Erkki Aaltosen ja Matti Keloharjun.

Tilikaudella 2005 sijoitusrahastolle kuuluvaa äänioikeutta ei käytetty.

Vahvana jatkunut globaali talouskasvu, osakkeiden pääosin maltillinen arvostus ja yritysten erinomaisena jatkunut tulokunto olivat päätekijät erinomaisen osakevuoden taustalla. Suurimmat menestyjät vuonna 2005 hyötyivät energian ja raaka-aineiden korkeista hinnoista sekä globalisaatiosta. Kurssinouslyn palkittiin lisäksi yhtiöt, joissa ovat yhdistyneet maltillinen arvostus ja odotuksia parempi tuloskasvu sekä yhtiöt, jotka ovat aktiivisesti hyödyntäneet suuria kassavarojaan osinkojen, takaisinostojen tai yrityskauppojen kautta. Heikommin ovat pärjänneet yhtiöt, joiden kustannusrakenteeseen tai tuotteiden kysyntään energian korkea hinta vaikuttaa negatiivisesti ja yhtiöt, jotka kärsivät nousevasta korkotasosta.

Hyvään vuoteen mahtui kuitenkin myös muutama heikompi jakso. Ensimmäisen kerran kurssit laskivat keväällä, kun USA ja Eurooppa kärsivät hetkellisestä talouskasvun ja taloudellisen aktiiviteetin hidastumisesta. Elokuussa odotuksia heikommalla USA:n talousluvut aiheuttivat yhdessä hurrikaanituhojen vuoksi nousseen öljyn hinnan kanssa seuraavan tuumaustauon osakemarkkinoilla. Lokakuu oli vuoden heikoin jakso, kun elokuussa ennätyskorkealla käynyt energian hinta ja tuotantokapasiteettituhot aiheuttivat inflaatiopiikin sekä teollisen tuotannon supistumisen.

Kuluneen vuoden parhaat tuotot tulivat kehittyviltä markkinoilta. Myös Japani tuotti erinomaisesti erityisesti vuoden jälkimmäisellä puoliskolla, kun todennäköisyys talouskasvun piristymisestä ja deflaation poistumisesta kasvoi. Euroopankin tuotto tyydytti huolimatta laiskahkosta talouskasvusta. Euromääräinen sijoittaja sai sijoituksilleen tuottoa Pohjois-Amerikasta, kun USA:n korkeampi korkotaso vahvisti dollaria suhteessa euroon.

Osakestrategiassamme olemme onnistuneet varsin hyvin painottamalla koko vuoden kehittyviä markkinoita ja Aasiaa (vuoden toisella puoliskolla erityisesti Japania) sekä maltillisesti Länsi-Eurooppaa. Pohjois-Amerikka on ollut salkuissamme selvässä alipainossa. Myös aktiiviset kehittyvien markkinoiden valintamme sekä kasvu- ja pienenosakepainotuksemme ovat olleet onnistuneita.

Rahasto tuotti vuoden 2005 aikana 28 %. Rahastossa ei käytetty johdannaisia vuoden 2005 aikana.

Sijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 1.1.2006 - 31.12.2006

TOIMINTAKERTOMUS

Sampo Rahastoyhtiö Oy:n varsinainen yhtiökokous valitsi 14.2.2006 rahastoyhtiön hallitukseen varsinaisiksi jäseniksi Mika Ihamuotilan (puheenjohtaja), Carlo Eräkallion ja Petri Niemisvirran. 6.4.2006 pidetyt rahasto-osuudenomistajien kokoukset valitsivat rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajiksi Heikki Halkilahden ja Matti Keloharjun.

Kansainvälisillä osakemarkkinoilla on takanaan jälleen yksi hyvä tuottovuosi neljän edellisen jatkeena. Erityisesti laaja Eurooppa Suomen ja Itä-Euroopan vetäminä nousi vahvasti. Kuluneena vuonna nähtiin pitkästä ajasta jo merkittävä korjausliikekin, kun kurssit laskivat alkukesästä paikoin yli 15 prosenttia. Korjausliikkeen laukaisivat pelot talouskasvun hidastumisesta sekä pitkän kurssinousun edesauttama innostus voittojen kotiutuksiin. Pelot osoittautuivat kuitenkin turhiksi, eikä voittojakaan olisi kannattanut tuossa vaiheessa kotiuttaa.

Parhaan tuoton kuluneelta vuodelta osakesijoittaja sai Venäjältä, kuten viime vuonnakin. Myös Kiina ja muut kehittyvät markkinat sekä Pohjoismaat olivat erinomaisia sijoituskohteita. Päämarkkinoista Länsi-Eurooppa tuotti erinomaisesti, mutta Pohjois-Amerikka oli eurosijoittajalle pettymys selvästi heikentyneen dollarin painamana. Eurosijoittaja sai kuluneelta vuodelta hädin tuskin tyydyttävän, runsaan kolmen prosentin tuoton. Japani oli jenin arvon painamana heikoin markkina noin viiden prosentin negatiivisella tuotolla.

Vuosi 2006 alkoi selvästi tuottohakuisella allokaatiolla, kun painotimme salkuissamme kehittyviä osakemarkkinoita, Länsi-Eurooppaa ja Japania Pohjois-Amerikan kustannuksella. Lisäksi suosimme sijoituksissamme pieniä ja kasvuyhtiöitä. Kevään aikana laskimme osakesalkkumme riskitasoa kotiuttamalla voittoja kehittyviltä markkinoilta useampaan otteeseen ja laskemalla Aasian neutraalipainoon. Myyneistä vapautuneet varat sijoitimme Länsi-Eurooppaan ja Pohjois-Amerikkaan. Kesällä nostimme jälleen osakesalkkumme riskitasoa kehittyvien markkinoiden ylipainotuksella. Samalla nostimme Pohjois-Amerikan ylipainoon maltillisesti muuttuneen arvostuksen ja erinomaisen tuloskehityksen vuoksi. Japanin puolestaan laskimme huomattavaan alipainoon korkean arvostuksen ja odotettua hitaammin kiihtyvän talouskasvun vuoksi.

Uskomme osakkeista saatavan muita omaisuuslajeja korkeamman tuoton vuonna 2007. Talous- ja tuloskasvu pysyy edelleen hyvällä tasolla ja arvostukset siten houkuttelevina. Uuteen vuoteen lähdemme tuottohakuisesti Länsi-Euroopan, Pohjois-Amerikan ja kehittyvien markkinoiden osakkeita ylipainottaen. Suomi on lievässä alipainossa suhteessa muihin Pohjoismaihin ja Japanin pidämme edelleen selvässä alipainossa haastavan arvostuksen vuoksi.

Tilikaudella 2006 sijoitusrahastolle kuuluvaa äänioikeutta ei käytetty.

Rahastossa ei käytetty johdannaisia vuoden 2006 aikana.

Sijoitusrahasto Sampo Kompassi Osake

Vuosikertomus 1.1.2007 - 31.12.2007

TOIMINTAKERTOMUS

Vuotta 2007 on osakemarkkinoilla leimannut kaksijakoinen tuotto-profiili, nopeasti realisoituneet subprime -luottoriskit sekä markkinoiden entistä selkeämpi jakautuminen voittajiin ja häviäjiin. Alkuvuosi kansainvälisillä osakemarkkinoilla oli pääosin nousujohteinen vahvojen yritystulosten ja runsaiden yrityskauppojen tukemina, vaikka väliin mahtui Manner-Kiinan osakemarkkinoilta alkanut korjausliikekin. Kevään kurssinousujen myötä osakkeiden hinnoittelu muuttui haastavammaksi ja talousluvut samalla aiempaa vaatimattomimmiksi. Nämä tekijät laukaisivat jälleen voittojenkotiutusaallon sekä aikaisempaa vakavamman huolen USA:n asuntomarkkinoiden vaikutuksesta talouteen.

Vuoden toinen puolisko oli osakesijoittajille vaikea. Osakekurssit olivat pääosin laskussa ja muutokset rajuja. Negatiivinen markkinatunnelma sai syksyllä lisää puhtia, kun suuret kansainväliset pankit kirjasivat miljardiluokan luottotappiota subprime -sijoituksistaan. Kurssilasku pysähtyi marraskuussa, kun länsimaisten osakkeiden arvostustasot saavuttivat matalimman tasonsa vuosiin ja yritystulokset sekä talousluvut osoittivat subprime -ongelmien edelleen rajoittuvan niistä kärsiviin rahoituslaitoksiin. Keskuspankit (erityisesti Fed) helpottivat tilannetta lisäämällä likviditeettiä ja laskemalla korkoja.

Eri markkinoiden väliset tuottoerot olivat vuonna 2007 suuria ja tuottokehitys oli epäyhtenäistä. Eurosijoittajalle muutenkin hankalan osakevuoden tuottoja on syönyt euron vahvistuminen sekä suhteessa dollariin että jeniin. MSCI World -indeksi laski euromääräisenä suunnilleen prosentin. Parhaat tuotot kuluneena vuonna saatiin jälleen kehittyviltä markkinoilta erinomaisena jatkuneiden talous- ja tuloskehityksen tukemina. MSCI Emerging Markets -indeksillä mitattuna kehittyvät markkinat tuottivat noin 26 prosenttia. Yksittäisistä maista erityisesti Ukraina, Turkki, Brasilia, Kiina ja Intia tuottivat erinomaisesti. Myös Suomen noin 8 prosentin vuosituottoa voidaan pitää hyvänä. Eurooppalaiset osakkeet puolestaan tarjosivat varsin vaatimattoman runsaan 3 prosentin tuoton. Pettymyksiä olivat Japani vajaan 14 prosentin negatiivisella tuotollaan sekä Pohjois-Amerikka noin kolmen prosentin negatiivisella tuotolla. Sektoritasolla parhaat tuotot tulivat energiasta, perusteollisuudesta ja teknologiasektorilta, mikä kuvaa hyvin vahvaa globaalia talustilannetta ja kehittyvien markkinoiden esiinmarssia. Rahoitusala puolestaan oli syystäkin vuoden suurin häviäjä.

Kuluneen vuoden aikana olemme olleet sijoitustoiminnassamme varsin aktiivisia. Olemme koko vuoden ylipainottaneet kehittyviä markkinoita ja alipainottaneet Japania. Eurooppa ja Pohjois-Amerikka ovat olleet lähellä neutraalia. Loppusyksystä nostimme entisestään kehittyvien markkinoiden painoa Euroopan ja Pohjois-Amerikan kustannuksella. Vuoden kuluessa olemme länsimaissa siirtyneet pienistä ja arvoyhtiöistä suuriin kasvuyhtiöihin teknologiayhtiöitä painottaen.

Tilikaudella 2007 sijoitusrahastolle kuuluvaa äänioikeutta ei käytetty.

Rahastossa ei käytetty johdannaisia vuoden 2007 aikana.

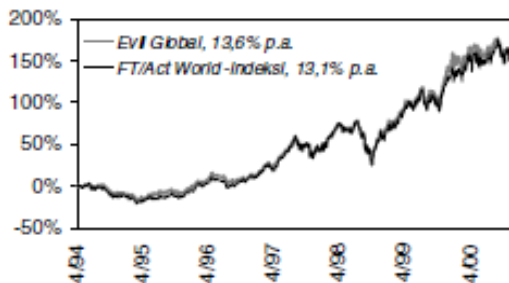
Evli Global

KANSAINVÄLINEN OSAKERAHASTO

MARKKINAKATSAUS

Sijoitusrahasto Evli Globalin rahasto-osuuden arvo laski vuoden 2000 aikana 8,8 % vertailuindeksiin laskiessa 5,1 %. Rahaston vertailuindeksiä heikompaan kehitykseen vaikuttivat osittain rahaston alipaino energia- sekä vesi- ja sähkönjakelusektoreilla ja vastaavasti ylipaino teknologiasektorilla, jota kasvatettiin vuoden loppupuolella. Sen sijaan voimakkaasti nousseen lääketieteellisyyssektorin painotusta vähennettiin lievästi alipainoon. Vertailuindeksiin nähden rahasto on edelleen ylipainossa eurooppalaisilla osakemarkkinoilla ja alipainossa yhdysvaltalaisilla osakemarkkinoilla.

ARVON KEHITYS 8.4.1994 - 31.12.2000



RISKIMITTARIT

Evli Global:

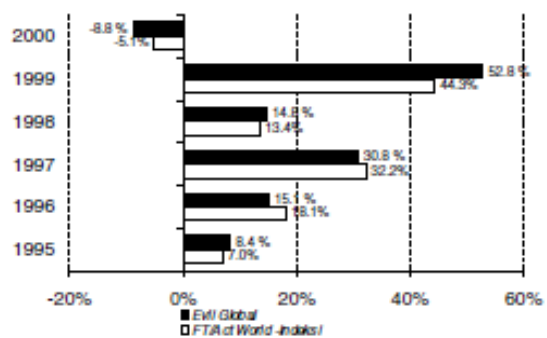
Volatiliteetti 10,6 %, Tracking error 7,4 %

Ylläolevat luvut on laskettu historiallisista tuotoista kuuden viimeisen kuukauden ajalta.

Volatiliteetti mittaa rahaston arvon vaihtelua ja kuvaa rahaston riskiä. Jos rahaston odotettavissa oleva tuotto on 12 % ja volatiliteetti 20 %, on rahaston tuotto noin kahtena vuotena kolmesta 12 ± 20 % eli välillä -8 % – +32 %.

Tracking error lasketaan rahaston tuoton ja vertailuindeksiin erotuksesta. Jos tracking error on 6 %, poikkeaa rahaston tuotto noin kahtena vuotena kolmesta vertailuindeksistään ±6 %.

VUOSITUOTOT



Evli Global

KANSAINVÄLINEN OSAKERAHASTO

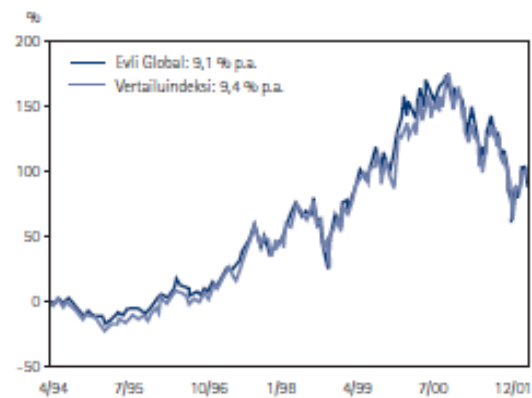
SALKUNHOITAJAN KATSAUS

Evli Global -sijoitusrahaston arvo laski vuoden 2001 kuuden ensimmäisen kuukauden aikana 4,1 %. Vastaavana aikana rahaston vertailuindeksi laski 2,1 %. Rahaston vertailuindeksiä heikompaan kehitykseen vaikutti osittain rahaston alipaino energia- sekä vesi- ja sähkönjakelusektorilla, ja vastaavasti ylipaino teknologiasektorilla.

Myös jälkimmäinen puolivuotiskausi oli kurssikehityksen osalta negatiivinen. Syyskuussa osakemarkkinat laskivat vuoden alimmille tasolle Yhdysvalloissa tapahtuneiden terrori-iskujen jälkeen. Syyskuun lopussa alkoi maailman osakemarkkinoiden toipuminen jatkuen aina vuoden loppuun saakka. Vuoden viimeisen neljänneksen aikana Evli Global -rahasto voittikin vertailuindeksinsä johtuen osittain teknologia- ja mediaosakkeiden vahvasta kurssinoususta, joita rahasto ylipainotti indeksiin nähden. Sen sijaan rahaston alipainottamat energia- sekä vesi- ja sähkönjakelusektorin osakkeet pärjäsivät markkinoita heikommin. Vahvasta loppuvuodesta huolimatta Evli Global hävisi vuositasolla indeksilleen. Rahaston arvo laski 16,7 % vertailuindeksin laskiessa 12,5 %.

Vuoden 2002 alkupuolella rahasto on vertailuindeksiin nähden ylipainossa eurooppalaisilla osakemarkkinoilla ja alipainossa yhdysvaltalaisilla osakemarkkinoilla.

ARVON KEHITYS 8.4.1994-31.12.2001

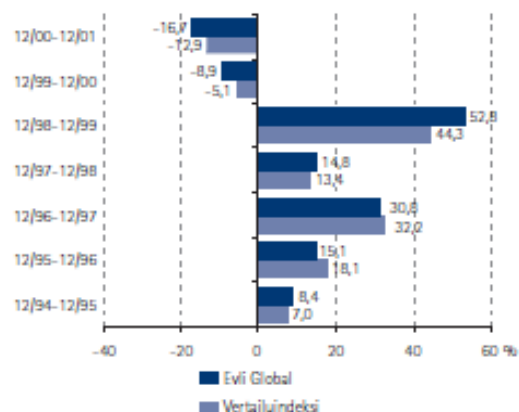


RISKIMITTARIT

Volatiliteetti	25,1 %
Tracking error	9,7 %
Beta	1,2
Sharpen luku	-0,9

Volatiliteetti, tracking error ja beta on laskettu historiallisista tuotolista kuuden viimeisen kuukauden ajalta. Sharpen luku on laskettu historiallisista tuotolista 12 viimeisen kuukauden ajalta.

VUOSITUOTOT



EVLI

31.12.2002

Evli Global**Rahaston perustiedot**

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Vertailuindeksi	Financial Times -maailmanindeksi
Toiminta alkanut	08.04.1994
Noteerausvaluutta	Euro
Salkunhoitaja	Lombard Odier Darier Hentsch & Cie
Bloomberg	EVLGLOA FH / EVLGLOB FH
Reuters	EVLIGA.HE / EVLIGB.HE
ISIN	FID008800131 / FID008801188

Tuotto

	Rahasto	Vertailuindeksi
1 kuukausi	-10.5%	-10.0%
3 kuukautta	1.6%	1.1%
6 kuukautta	-18.2%	-16.7%
1 vuosi	-37.6%	-33.3%
3 vuotta p.a.	-22.0%	-18.0%
5 vuotta p.a.	-3.6%	-2.0%
Toiminnan alusta p.a.	2.4%	3.3%

Rahaston tunnusluvut (12 kk)

	Rahasto	Vertailuindeksi
Volatiliteetti	22.3%	21.7%
Sharpen luku	-1.84	-1.69
Beta	1.01	-
Tracking error	6.8%	-
Information ratio	-0.63	-

Kymmenen suurinta sijoitusta

	%
General Electric	3.1
Phillip Morris	3.1
Microsoft	3.1
Exxon Mobil	3.0
IBM	3.0
American International Group	2.9
Pfizer	2.5
Cisco	2.5
Walmart Stores	2.4
Citigroup	2.3

Salkunhoitajan katsaus

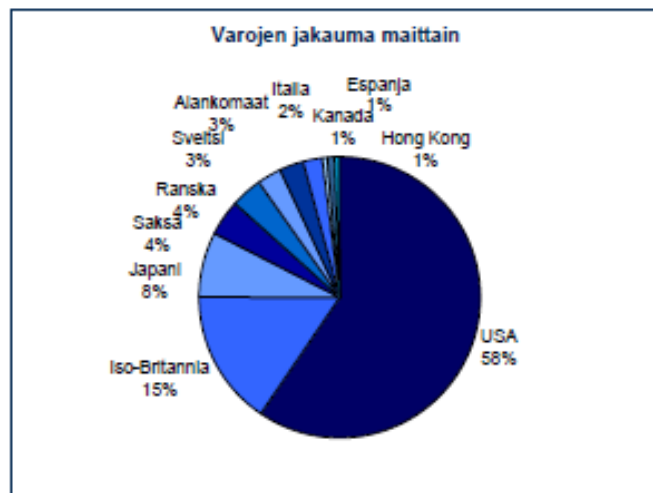
Vuosi 2002 oli osakesijoittajille huono osakemarkkinoiden laskessa kolmatta vuotta peräkkäin. Kurssilasku alkoi heti vuoden 2002 alussa jatkuen aina lokakuun alkuun asti. Lokamarraskuussa osakekurssit nousivat, mutta joulukuun oli jälleen helppo. Viimeinen vuosineljännes jäi osakemarkkinolta kuitenkin positiiviseksi.

Sijoitusrahasto Evli Globalin arvo laski vuoden aikana 37,6 prosenttia vertailuindeksiin laskessa 33,3 prosenttia. Alkuvuodesta rahasto hävisi vertailuindeksilleen, koska ylipainotimme rahaston sijoitustoiminnassa kasvutoimialoja. Kolmannen vuosineljänneksen alussa ylipainotimme defensivisiä toimialoja ja viimeisellä vuosineljänneksellä osakemarkkinoiden kääntynyt nousuun muun muassa teknologiatomialaa ja kulutushyödykkeitä.

Kolmannen vuosineljänneksen alussa ylipainotimme maantieteellisesti eurooppalaisia osakemarkkinoita ja vastaavasti alipainotimme Yhdysvaltoja. Viimeisellä vuosineljänneksellä purimme eurooppalaisen ylipainon ja siirryimme neutraaliin painoon sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa. Vuoden lopulla alipainotimme Japania sekä muita Aasian markkinoita.

**Varojen jakauma toimialoittain**

	%
Pankki ja rahoitus	21.4
Teknologia	14.2
Muut kulutustavarat	13.6
Kulutushyödykkeet	12.7
Terveystieteet	11.9
Energia	8.7
Perusteollisuus	7.8
Raaka-aineet	4.2
Telekommunikaatio	4.2
Vesi- ja sähkönjakelu	0.8



Evli Global

31.12.2003

RAHASTON PERUSTIEDOT

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Vertailuindeksi	MSCI World -indeksi
Toiminta alkanut	8.4.1994
Noteerausvaluutta	Euro
Salkunhoitaja	Julius Baer Investments Limited

TUOTTO

	Rahasto	Vertailuindeksi
1 kuukausi	1,2%	0,8%
3 kuukautta	5,2%	5,1%
6 kuukautta	8,9%	7,6%
1 vuosi	4,0%	8,6%
3 vuotta p.a.	-18,5%	-14,2%
5 vuotta p.a.	-5,5%	-2,9%
Toiminnan alusta p.a.	2,5%	3,9%

RAHASTON TUNNUSLUVUT (12 KK)

	Rahasto	Vertailuindeksi
Volatiliteetti	17,5%	17,8%
Sharpen luku	0,08	0,34
Beta	0,91	-
Tracking error	4,2%	-
Information ratio	-1,11	-

KYMMENEN SUURINTA SIIJOITUSTA

	%
StoP 500 ETF	5,7
Topix ETF	1,8
Microsoft	1,6
Vodafone Group	1,6
Pfizer	1,6
OTP Bank	1,5
Komercni Banka	1,5
General Electric Company	1,4
Total	1,3
Bank Pekao	1,3

SALKUNHOITAJAN KATSAUS

Vuonna 2003 kaksi keskeistä asiaa olivat maailman osakemarkkinoiden voimakas elpyminen ja Yhdysvaltojen dollarin selvä heikkeneminen. Maantieteellisesti tarkasteltuna kehittyvät markkinat tuottivat huomattavasti paremmin kuin kehittyneet markkinat.

Evli Global -rahaston arvo nousi 4,0 prosenttia ja vertailuindeksin arvo 8,6 prosenttia. Välittömämpiä makronäkemyksiä, Yhdysvaltojen markkinoiden merkittävä alipainottaminen ja kehittyvien markkinoiden ylipainottaminen, osoittautui vuoden aikana oikeaksi. Rahaston vertailuindeksistään huonompaan tuottoon vaikuttivat lähinnä yksittäiset osakevalinnat. Kehittyvillä markkinoilla ylipainotimme etenkin Itä-Euroopan rahoituslaitosten osakkeita, joiden kurssinousu monen vahvan vuoden jälkeen tyrehtyi. Kehittyvillä markkinoilla keskityimme perustekijöiltään vahvoihin suuryhtiöihin, mutta eniten nousivat kuitenkin epävakampien ja rahoituslaitteeltaan epävarmempien yritysten osakkeet.

Vuoden jälkimmäisellä puoliskolla lisäsimme sijoituksia muille kehittyville markkinoille, koska tilanne näillä markkinoilla oli paras moneen vuoteen (osakkeiden kohtuullinen hinnoittelu ja vahva julkisen talouden tila). Jatkasimme edelleen sijoituksissamme Yhdysvaltojen alipainottamista ja kehittyvien markkinoiden ylipainottamista. Lisäksi suosimme syklisiä toimialoja, sillä uskomme maailmantalouden elpymisen jatkuvan vuonna 2004.

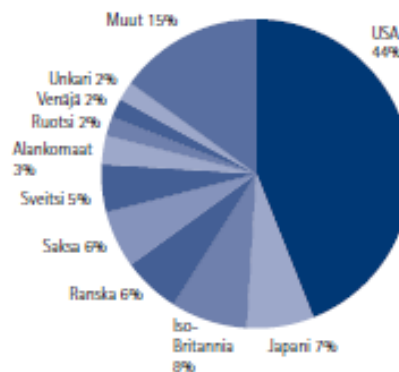
TUOTTO TOIMINNAN ALUSTA



VAROJEN JAKAUMA TOIMIALOITTAIN

	%
Pankki ja rahoitus	25,5
Perusteollisuus	13,4
Muut kulutustavarat	12,1
Energia	10,1
Kulutushyödykkeet	8,6
Terveystieteet	8,5
Telekommunikaatio	7,2
Teknologia	6,3
Raaka-aineet	4,5
Vesi- ja sähköjakelu	1,8
Muut	1,8

VAROJEN JAKAUMA MAITTAIN



Evli Global

31.12.2004

RAHASTON PERUSTIEDOT

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Vertailuindeksi	MSCI World
Toiminta alkanut	8.4.1994
Noteerausvaluutta	Euro
Salkunhoitaja	Julius Baer Investments Limited

TUOTTO

	Rahasto	Vertailuindeksi
1 kuukausi	3,3%	1,1%
3 kuukautta	6,4%	1,7%
6 kuukautta	4,2%	-1,8%
1 vuosi	9,6%	4,6%
3 vuotta p.a.	-10,7%	-8,8%
5 vuotta p.a.	-11,6%	-8,9%
Toiminnan alusta p.a.	3,2%	3,9%

RAHASTON TUNNUSLUVUT (12 KK)

	Rahasto	Vertailuindeksi
Volatiliteetti	11,2%	11,3%
Sharpen luku	0,66	0,22
Beta	0,90	-
Tracking error	6,8%	-
Information ratio	0,73	-

KYMMENEN SUURINTA SIIJOITUSTA

	%
QIP Bank	2,4
Macquarie Infrastructure	2,3
Microsoft	1,8
Komercni Banka	1,8
BK Pekao	1,4
Vodafone	1,3
United Parcel	1,1
Turkiye Is Bankasi	1,1
Total	1,1
BP	1,1

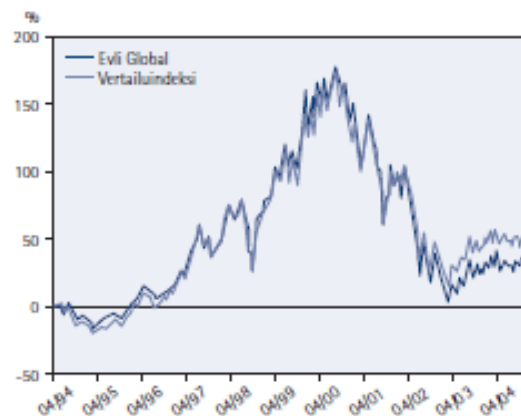
SALKUNHOITAJAN KATSAUS

Osakemarketit jatkoivat nousuaan maailmanlaajuisesti vuonna 2004. MSCI World -indeksi nousi vuoden aikana euroissa laskettuna 4,6 prosenttia nousemaan vielä vahvemmin edellisvuonna. Evli Global -rahaston arvo nousi selvästi indeksistään enemmän eli 9,6 prosenttia vuonna 2004. Viime vuosi oli Evli Global -rahastolle vaikean tasapainottelun aikaa. Olimme edelleen huolissamme Yhdysvaltojen talouden mittavista, rakenteellisista epätasapainotekijöistä. Uskomme, että viimeaikainen talouden elpyminen on ollut liian riippuvaista normaalista voimakkaammista raha- ja talouspoliittisista elvytystoimenpiteistä.

Päämarkkinoista Manner-Eurooppa oli edelleen suosikkialueemme 25 prosentin painolla. Vaikka Yhdysvallat muodostaa 55,8 prosenttia maailman osakemarkkinoiden arvosta, rahaston osakesijoituksista vain 38 prosenttia oli sijoitettuna Yhdysvaltoihin. Ylipainotimme kehittyviä markkinoita, erityisesti Keski-Eurooppaa, sillä mielestämme tällä alueella on kehittyneiden markkinoiden riskitaso, mutta kehittyvien markkinoiden tuotto- ja kasvumahdollisuudet. Uskomme, että myös Venäjä ja Turkki tarjoavat sijoittajille merkittäviä tuottomahdollisuuksia, vaikkakin suuremmalla riskillä. Rahaston 19 prosentin paino kehittyvillä markkinoilla kuvaa hyvin uskomme näiden alueiden kasvumahdollisuuksiin.

Suosimme rahastosijoituksissamme energia-alaa, jonka osuus rahaston sijoituksista oli yhdeksän prosenttia vuoden lopussa. Ylipainotimme myös rahoitusalan osakkeita. Teknologia oli mielestämme edelleen maailmanlaajuisesti vähiten houkutteleva toimiala, joten rahasto oliikin tällä toimialalla selvässä alipainossa suhteessa vertailuindeksiin (rahastossa teknologiaosakkeita n. 6 prosenttia, vertailuindeksissä n. 11,6 prosenttia).

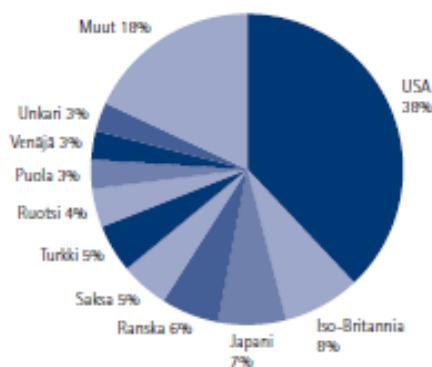
TUOTTO TOIMINNAN ALUSTA



VAROJEN JAKAUMA TOIMIALOITTAIN

	%
Pankki ja rahoitus	29,1
Muut	12,8
Perustellisuus	10,4
Muut kulutustavarat	9,1
Energia	9,0
Terveystenhoito	8,2
Kulutushyödykkeet	6,6
Teknologia	6,0
Telekommunikaatio	4,3
Raaka-aineet	2,3
Vesi- ja sähköjakelu	2,2

VAROJEN JAKAUMA MAITTAIN



Evli Global

31.12.2005

RAHASTON PERUSTIEDOT

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Vertailuindeksi	MSCI World -indeksi
Toiminta alkanut	8.4.1994
Noteerausvaluutta	Euro
Salkunhoitaja	Peter Lindahl

TUOTTO

	Rahasto	Vertailuindeksi
1 kuukausi	2,1%	1,9%
3 kuukautta	4,5%	4,9%
6 kuukautta	16,7%	12,2%
1 vuosi	29,4%	24,2%
3 vuotta p.a.	13,8%	12,2%
5 vuotta p.a.	-5,2%	-3,9%
Toiminnan alusta	81,1%	88,0%
Toiminnan alusta p.a.	5,2%	5,5%

RAHASTON TUNNUSLUVUT (12 KK)

	Rahasto	Vertailuindeksi
Volatiliteetti	10,1%	10,8%
Sharpen luku	2,70	2,04
Beta	0,85	-
Tracking error	4,4%	-
Information ratio	1,19	-

KYMMENEN SUURINTA SIIJOITUSTA

	%
AXA Rosenberg US Equity Alpha B - EUR	11,2
Evli Greater Russia B	8,9
AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha B - EUR	8,6
MLIIF US Flexible Equity Fund A2 - EUR	8,1
MLIIF World Energy Fund A - EUR	6,7
MLIIF UK Fund A - EUR	6,6
S&P 500 -indeksi	6,4
Fidelity Health Care Fund - EUR	6,3
Simplicity Norden - SEK	6,3
JPM US Strategic Value A - USD	5,9

SIIJOITUSTEN RISKIJAKAUMA

	%
Osakkeet	99,4
Rahamarkkinasijoitukset	0,6

TUOTTO TOIMINNAN ALUSTA



SALKUNHOITAJAN KATSAUS

Evli Global tuotti vuoden aikana 29,4 prosenttia vertailuindeksiin tuottaessa 24,2 prosenttia. Rahaston vertailuindeksiään parempaan tuottoon vaikuttivat hyvät sijoitusideat, varojen maantieteellinen kohdentaminen sekä onnistuneet rahastoalinnat.

Säilyimme maantieteellisessä allokaatiossa kehittyvien markkinoiden selkeän ylipainon loppuvuoden aikana lähinnä Brasilian, Venäjän ja Baltian maiden sijoituksillamme. Osakkeusit nousivat vahvasti näillä markkinoilla loppuvuoden aikana, lukuun ottamatta hetkellistä laskua lokakuussa. Suosimme edelleen sijoituksia kehittyville markkinoille, sillä osakkeiden arvostustasot ovat siellä länsimaita alhaisemmat, yritysten tuloskasvu jatkuu vahvana, useat markkinat tarjoavat korkeita osinkotuottoja ja inflaatio- ja korkotasot ovat laskussa. Nostimme Japanin selkeään ylipainoon elokuussa, ja säilytimme painon suurena joulukuun loppuun asti, jolloin kotiutimme hieman voittoja. Uskomme edelleen Japanin talouden elpymiseen. Talouskasvun taustalla vaikuttavat sekä positiiviset rakenteelliset uudistukset että syklisen kysynnän elpyminen. Japanin yksityinen kulutus on vahvistunut selvästi vähentäen maan riippuvuutta viennistä ja herkkyyttä maailmantalouden sykleille. Pidimme Yhdysvaltojen painon hyvin alhaisena lähes koko vuoden, mutta nostimme sen painoa joulukuussa. Yhdysvaltojen suhteellinen houkuttelevuus on lisääntynyt ja arvostusero Euroopan osakemarkkinoihin on kaventunut selvästi.

Toimiala-allokaatiossa painotimme energia-alan osakkeita. Uskomme, että markkinaympäristö on edelleen suotuisa energiatoimialalle, sillä talouskasvu jatkuu vahvana ja öljyn kysyntä on suurta. Myös energian arvostustaso on houkuttelevan alhainen, eikä se heijasta pitkän aikavälin mahdollista tuloskasvua. Säilytimme painotukset ennallaan terveydenhuoltoyrityksiin ja mm. eurooppalaisiin kulutushyödykkeisiin sijoitavissa rahastoissa ja lisäimme hieman teknologia-alan painotusta.

Käytimme rahaston sijoitustoiminnassa johdannaisoimia salkunhoidon tehostamiseksi.

EVLI

Evli Global

31.12.2006

Osakkeet tuottivat hyvin, varsinkin Pohjoismaissa ja kehittyvillä markkinoilla, vuonna 2006. Evli Global tuotti vuoden aikana 6,50 % vertailuindeksiä tuottaessa 5,67 %. Rahaston vertailuindeksiin parempaan tuottoon vaikuttivat lähinnä ylipaino kehittyvillä markkinoilla ja yksittäiset sijoitukset. Myös alipaino Japanin ja Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla vaikutti positiivisesti tuottoon. Ylipaino energiaosakkeissa vaikutti negatiivisesti rahaston kehitykseen.

Uskomme osakemarkkinoiden positiivisen kehityksen jatkuvan vuonna 2007. Osakkeiden arvostustasot ovat kohtuulliset vahvasta kurssinoususta huolimatta. Myös suotuisa maailmantalouden kehitys ja hälvenevät inflaatiopaineet tukevat osakemarkkinoita. Maantieteellisistä alueista suosimme edelleen tiettyjä kehittyviä markkinoita, kuten Brasiliaa, Venäjää ja Kiinaa. Myös Pohjoismaat ja Baltian markkinat ovat mielestämme kiinnostavia sijoituskohteita. Muita sijoitusteemoja salkussa ovat esimerkiksi aasialaiset kiinteistöt ja vesiosakkeet.

RAHASTON PERUSTIEDOT

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Toiminta-ajankaus	8.4.1994
Salkunhoitaja	Peter Lindahl
Bloomberg	EVGLOBAA FH / EVGLOBAB FH
Reuters	EVLI GAHE / EVLI GLHE
ISIN	FI000800131 / FI000800188
Markkinointilupa	R/ SE/ EE/ LV/ LT
Merkintäpalkkio	1 % (0,5 % EvliNetin kautta tai yli 150 000 euroa)
Lunastuspalkkio	1 %, minimi 20 euroa
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	0,60 % p.a. (0,58 % + 0,02 % p.a. + neljännesvuosittain määrittyvä tuottosidonnainen palkkio: 15 % vertailuindeksiä ylittävistä 12 kk:n tuotosta)
Morningstar Rating	★★★★
Vertailuindeksi	MSCI World (Mxwo, Cwi-usd)

10 SUURINTA SJOITUSTA

	%
Resolution Argonaut European Alpha - A Acc	10,83
JPM Europe Dynamic Mega Cap A Acc	9,98
Morgan Stanley Sicav Global Brands Equity A - EUR	9,34
MLIF World Energy Fund A - EUR	9,31
AXA Rosenberg US Equity Alpha B - EUR	8,82
SAM Sustainable Water Fund B Acc	6,60
Evli Greater Russia B	5,66
Morgan Stanley American Franchise A - EUR	5,46
Morgan Stanley Sicav Asian Property A - EUR	5,46
Evli Baltic B	4,96

SJOITUSTEN RISKIKAUUMA

	%
Osakkeet	97,03
Rahamarkkinasijoitukset	2,97

TUOTTO TOIMINNAN ALUSTA



TUOTTO %

	Rahasto	Vert.indeksi	Ero
1 kuukausi	3,08	2,18	0,90
3 kuukautta	6,61	3,84	2,77
6 kuukautta	7,81	8,50	-0,68
1 vuosi	6,50	5,67	0,83
3 vuotta p.a.	14,73	11,15	3,58
5 vuotta p.a.	-0,39	-0,09	-0,30
Toiminnan alkusta	92,84	98,64	-5,81
Toiminnan alkusta p.a.	5,29	5,54	-0,25

RAHASTON TUUNUSLUVUT (12 KK)

	Rahasto	Vert.indeksi
A/B osuuden arvo, EUR	6,82 / 11,41	-
Rahaston koko, milj. EUR	15,54	-
Volatiliteetti, %	11,01	10,92
Sharpen luku	0,32	0,22
Tracking error, %	5,97	-
Information ratio	0,20	-
Selitysaste R2	0,73	-
Beta	0,86	-
Alfa, %	1,54	-
TER (Total Expenct Ratio), %	0,74	-
Salkun kiertonopeus	2,29	-

EVLI

Evli Global

31.12.2008

Osakelussit laskevat kaikilla päämarkkinoilla noin 40 - 50 prosenttia vuoden 2008 aikana. Kurssilaskun syynä oli finanssikriisin leviäminen odotettua nopeammin ja voimakkaammin reaali talouteen, mikä synkensi globaalia talouskuvaa.

Evli Global -rahaston arvo laski vuoden aikana 44,18 % vertailuindeksiin laskiessa 38,12 %. Rahaston vertailuindeksiä heikompaan tuottoon vaikutti mm. rahastoalinnat USA:ssa sekä ylipaino kehittyvillä markkinoilla.

Osakemarkkinäntekemys on vielä varovainen. Uskomme osakemarkkinoiden hintakehityksen jatkuvan voimakkaana myös tänä vuonna heijastaen varsinkin yritysten tulosaavun heikkoutta. Yritysten tulostaantuma jatkunee koko vuoden, mikä johtuu erittäin synkistä talousympäristöistä. Keskuspankkien ennätysalaiset korkotasot ja valtioiden lupaamat tukipaketit antavat kuitenkin hieman toivoa loppuvuodelle. Suosimme alkuvuonna 2009 defensiivisiä toimialoja ja suuria yhtiöitä.

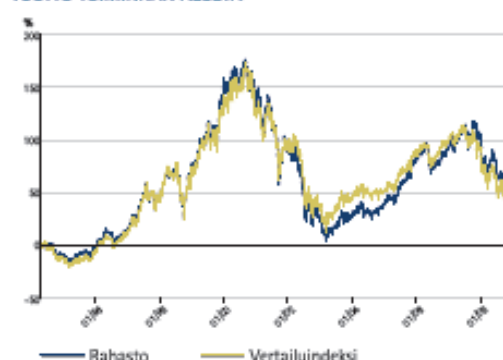
RAHASTON PERUSTIEDOT

Rahastotyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Toiminta alkanut	8.4.1994
Salkunhoitaja	Peter Lindahl
Bloomberg	EVGLD.FH / EVGLD.FH
Reuters	EVUGLOBAA.HE / EVUGLOBAB.HE
ISIN	FI0008800131 / FI0008801188
Markkinointilupa	FJ/SE/EE/LT
Merkintäpalkkio	1 % (0,5 % EvliNetin kautta tai yli 150 000 euroa)
Lunastuspalkkio	1 %, minimi 20 euroa
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	0,60 % p.a. (0,58 % + 0,02 % p.a. + neljännesvuositain määrinlytyvä tuottosidonnainen palkkio: 15 % vertailuindeksiin ylittävistä 12 k:n tuotosta
Morningstar Rating™	★★★★
Morningstar Rahastoluokka™	Global Large-Cap Blend Equity
Vertailuindeksi	MSCI World TR Net USD (tuottoindeksi) (NDDUWI, dMIW000000NUS)

10 SUURINTA SUIJITUSTA	%
SPDR Consumer Staples Select Sector ETF USD	16,30
Invesco Pan European Struc. Eq. Acc EUR	13,39
Nasdaq 100 Index	11,05
AXA Rosenberg US Equity Alpha B - EUR	8,21
DB X-Trackers MSCI Japan TRN ETF	7,56
Pictet US Equity Selection P Cap - USD	6,50
AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha B - EUR	6,38
SPDR Health Care Select Sector - USD	6,05
Evli Global Infrastructure B	5,96
Nikkei 225 Index	4,40

SUIJITUSTEN RISKIJAKAUMA	%
Osakkeet	89,65
Rahamarkkinasijoitukset	10,35

TUOTTO TOIMINNAN ALUSTA



TUOTTO %	Rahasto	Vert. indeksi	Ero
1 kuukausi	-2,87	-5,62	2,74
3 kuukautta	-23,18	-19,60	-3,58
6 kuukautta	-33,46	-24,91	-8,56
1 vuosi	-44,18	-38,12	-6,06
3 vuotta p.a.	-14,23	-14,42	0,19
5 vuotta p.a.	-2,21	-4,03	1,82
Toiminnan alusta	14,19	17,78	-3,59
Toiminnan alusta p.a.	0,90	1,12	-0,21

RAHASTON TUNNUSLUVUT (12 KK)	Rahasto	Vert. indeksi	
A/B osuuden arvo, EUR	3,56 / 6,76		-
Rahaston koko, milj. EUR	7,88		-
Volatiliteetti, %	26,59	32,15	
Sharpen luku	-1,86	-1,35	
Tracking error, %	13,16		-
Information ratio	-0,46		-
Selitysaste R2	0,84		-
Beta	0,76		-
Alfa, %	-16,54		-
TER (Total Expende Ratio), % *)	2,28		-
Salkun kiertonopeus	2,71		-

*) 31.12.2008