

Lassi Peltola

KEHITTYVILLE MARKKINOILLE SIJOITTAVIEN
OSAKERAHASTOJEN VERTAILU VIIMEISEN VIIDEN VUODEN
AIKANA

Liiketalouden koulutusohjelma
Markkinoinnin suuntautumisvaihtoehto
2012

KEHITTYVILLE MARKKINOILLE SIJOITTAVIEN OSAKERAHASTOJEN VERTAILU VIIMEISEN VIIDEN VUODEN AIKANA

Peltola, Lassi
Satakunnan ammattikorkeakoulu
Liiketalouden koulutusohjelma
Toukokuu 2012
Ohjaaja: Aalto, Maarit
Sivumäärä: 33
Liitteitä: -

Asiasanat: sijoittaminen, osakerahastot, kehittyvät markkinat, tuotto

Opinnäytetyön aiheena oli kehittyville osakemarkkinoille sijoittavien osakerahastojen vertailu. Tutkittavat rahastot ovat neljän eri pankin tarjoamia. Tavoitteena oli selvittää, eroavatko valittujen rahastojen tuotot, riskit ja kulurakenteet toisistaan. Pyrittiin myös löytämään syitä mahdollisille tuottoeroille. Tutkittava aikajänne oli viisi vuotta.

Teoriaosassa kerrottiin yleistä tietoa rahastojen toimintaperiaatteista, ja niiden tuottojen ja riskien mittaamisesta. Opinnäytetyössä käsiteltiin suurimmat kehittyvien markkinoiden valtiot, joita ovat Brasilia, Venäjä, Intia ja Kiina.

Tutkimusosassa osakerahastojen tuottovertailu suoritettiin indeksoimalla osakerahastojen alkuarvot. Tällöin tutkimustuloksia pystyttiin havainnollistamaan todennukaisesti. Lisäksi laskettiin riskikorjatut tuotot sekä kokonaiskulurakenteet. Tutkittava ajanjakso oli 15.5.2007 – 15.5.2012 ja se suoritettiin yhdestä alkusijoituksesta.

Tuloksista voitiin todeta, että kehittyviin maihin sijoittavat osakerahastot sisältävät paljon riskiä. Korkein kokonaistuotto oli 7,05 % ja alhaisin -9,00 %. Tutkimuksesta selvisi myös, että riskipitoisemmat osakerahastot tuottivat paremmin. Tutkimuksessa korkeammat kulut eivät tuoneet korkeampia tuottoja. Maantieteellinen jakauma vaikutti selkeästi tuottoon. Aasiaan sijoittaneet osakerahastot suoriutuivat paremmin kuin Eurooppaan ja Lähi-itään sijoittaneet. Tutkimuksen tulokset olisivat olleet huomattavasti erilaiset, jos se olisi toteutettu kuukausittaisella säästämisellä.

COMPARISON OF INVESTING IN EMERGING MARKETS EQUITY FUNDS IN LAST FIVE YEARS

Peltola, Lassi

Satakunnan ammattikorkeakoulu, Satakunta University of Applied Sciences

Degree Programme in Business Administration

May 2012

Supervisor: Aalto, Maarit

Number of pages: 33

Appendices: -

Keywords: investing, equity fund, emerging markets, yield

The purpose of this thesis was to compare emerging markets equity funds in last five years. The subjects are four different equity funds offered by banks. The aim was to determine whether selected equity funds part profits, risks and cost structures each other. I also tried to find causes of potential yield spreads. Examine period was five years.

The theoretical part was told information about the equity funds and measurements of their returns and risks. This thesis was dealt with the largest emerging market countries, which are Brazil, Russia, India and China.

The research part of yield comparison was carried out by indexing the initial values of equity funds. This was used to illustrate the study results more realistic. In addition to that, I calculated risk-adjusted returns as well as the overall cost structures. Period of research was 15.5.2007 – 15.5.2012 and it was performed from a single initial investment.

The results indicate that emerging countries in equity funds include a lot of risk. Highest total return was 7,05 % and the lowest was -9,00 %. It was also found that riskier equity funds produce better. In research higher cost structures did not bring higher returns. However, geographic distribution clearly affected the yield. Equity funds that invested more in Asia performed better than those invested more in Europe and Middle East. The results would have been significantly different if it had been taken at the monthly saving.

SISÄLLYSLUETTELO

1	JOHDANTO.....	5
2	RAHASTOSIJOITTAMINEN	6
2.1	Yleistä sijoittamisesta	6
2.2	Rahastosijoittaminen.....	7
2.2.1	Osakerahastot	8
2.2.2	Korkorahastot	8
2.2.3	Yhdistelmärahastot	9
2.2.4	Erikoissijoitusrahastot	10
2.3	Rahastosijoittamisen edut ja haitat.....	11
2.4	Keskeiset riskit rahastosijoittamisessa.....	11
2.5	Rahastojen kulurakenne	13
3	KEHITTYVÄT MARKKINAT	14
3.1	Brasilian talous.....	15
3.2	Venäjän talous.....	16
3.3	Intian talous.....	16
3.4	Kiinan talous	17
4	KEHITTYVIEN MARKKINOIDEN OSAKERAHASTOT	17
4.1	Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat K.....	18
4.2	Nordea Kehittyvät Osakemarkkinat.....	19
4.3	Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond	20
4.4	Tapiola Kehittyvät Markkinat.....	21
5	OSAKERAHASTOJEN VERTAILU	22
5.1	Tutkimuksen kulku	22
5.2	Tuottojen vertailu viimeisen viiden vuoden ajalta.....	22
5.3	Riskin ja riskikorjatun tuoton vertailu	23
5.4	Kulujen vertailu	25
6	PÄÄTELMÄT	27
	LÄHTEET.....	30

1 JOHDANTO

Opinnäytetyöni käsittelee neljän pankin tarjoamia osakesijoitusrahastoja, jotka sijoittavat varansa pääosin kehittyville markkinoille. Kiinnostus sijoittamiseen sai minut valitsemaan tämän aiheen.

Sijoittaminen on vahvasti kasvava trendi Suomessa. Joku sijoittaa asuntoon, toinen raaka-aineisiin ja kolmas pörssinoteerattuihin osakkeisiin. Sijoitusvaihtoehtoja on monenlaisia. Kaikki valitsevat itselleen sopivan sijoitusmuodon iän, elämäntilanteen ja riskinsietokyvyn mukaan. Yhdistävänä tekijänä sijoitustoiminnassa on aina tuoton tavoittelu.

Kehittyvät markkinat ovat olleet jo jonkin aikaa rahastosijoittajien suosiossa. Etenkin 2000-luvun alkupuoliskolla kehittyvien markkinoiden rahastoihin virtasi valtavasti ulkoista pääomaa ja tuotot olivat korkealla tasolla. Suurten kurssinousujen ansiosta myös suomalaisille sijoittajille perustettiin monia rahastoja. Näiden rahastojen avulla suomalaisille on mahdollistettu vaivaton pääsy kehittyville markkinoille.

Tämän opinnäytetyön teoriaosuudessa kerrotaan sijoittamisesta yleisemmin ja erilaisista rahastosijoittamisen muodoista. Käsitellään sijoitusrahastosijoittamisen riskitekijät ja kulurakenteet. Avataan kehittyvien markkinoiden käsitettä, mitä maita niihin kuuluu ja millainen taloudellinen tilanne kyseisissä maissa on. Lisäksi kerrotaan tutkittavien rahastojen hallinnointiyhtiöstä, sisällöstä sekä toimintaperiaatteesta.

Opinnäytetyön tutkimusosassa vertailen neljän eri osakerahaston rakennetta, kuluja, tuottoja sekä riskisyyttä. Osakerahastojen valintakriteereinä oli perustamispäivä, osakesijoitusten kokonaispainoarvo sekä hallinnointiyrityksen tunnettuus. Tutkittava aikajänne on viisi vuotta ja tuottoja tutkitaan yhdestä kertasijoituksesta. Aikajänteen pituus antaa osviittaa siitä, miten osakerahastojen erot näkyvät keskipitkän aikavälin tuotoissa. Mielestäni lyhyemmän aikavälin vertailu ei ole tässä tutkimuksessa oleellista, koska osakkeiden nousuja ja laskuja on miltei mahdoton ennustaa alle vuoden

aikavälillä. Lisäksi pankkien suosittelema säästöaika kehittyville osakemarkkinoille sijoittaville rahastoille on yli viisi vuotta sen riskisyydestä johtuen.

Tutkimuksessa selvitetään, mikä kehittyvien markkinoiden sijoitusrahasto on tarjonnut sijoittajalle parhaat tuotot. Korreloivatko tuotot kulurakenteen kanssa, eli onko sijoittaja joutunut maksamaan paremmista tuotoista enemmän pankille. Vertailua tehdään myös osakerahastojen riskisyyden perusteella. Joutuuko sijoittaja kestämään enemmän riskiä saavuttaakseen parempia tuottoja?

Aineistoa opinnäytetyöhön on kerätty alan kirjallisuudesta, Internet sivuilta, rahasto-esitteistä sekä haastattelusta.

2 RAHASTOSIJOITTAMINEN

2.1 Yleistä sijoittamisesta

Sijoittaminen tarkoittaa erilaisten rahoitusinstrumenttien ostoa, hallussapitoa ja myymistä tarkoituksena tehdä voittoa. Näistä instrumenteista yleisimpiä ovat julkisen kaupankäynnin kohteena olevat pörssinoteeratut osakkeet, mutta sijoituksen kohteena voivat olla myös muun muassa raaka-aineet, rahasto-osuudet, kiinteistöt ja warrantit. Opinnäytetyössä perehdytään osakesijoittamiseen tarkemmin.

Pörssinoteerattu osake antaa omistajalleen oikeuden osaketta vastaavaan osuuteen yhtiön osakekannasta. Kaupat välittää aina pankki tai pankkiiriliike. Osakesijoittamisessa tuotto syntyy osakkeen arvonnoususta sekä yrityksen jakamasta voittoosuudesta eli osingosta. (Elo 2011, 11) Warrantit ovat optioita, eli etuoikeuksia, joiden avulla omistaja voi myydä tai ostaa osakkeita tietyssä ajankohtana tiettyyn hintaan. (Nordean www-sivut 2012)

Sijoittamisessa keskeistä on tuoton tavoittelemisen ja riskin sietäminen. Riskiä voidaan pyrkiä hallitsemaan hajauttamalla sijoituksia. Eri sijoitusinstrumenttien tuotto-prosentteja tarkastellaan säännöllisesti. Riskiä mitataan yleisesti tuoton vaihtelun voimakkuudella eli volatilitteetillä, joka ilmoitetaan usein prosenttilukuna. (Säästöpankin www-sivut 2012)

Osakesijoittaja on henkilö, joka omistaa arvopapereita tai osuuksia yrityksistä. Yksityishenkilöiden sijoitustoiminta voidaan nähdä yhtenä pitkäaikaisena säästämisen muotona. Tällöin erityisen suureen arvoon nousevat toiminnan pitkäjänteisyys ja hajauttaminen.

2.2 Rahastosijoittaminen

Rahastoihin sijoittamalla pääsee osalliseksi useaan eri sijoituskohteeseen. Rahastosijoittaminen perustuu siihen, että eri säästäjien varoja kerätään yhteen ja hajautetaan eri sijoituskohteisiin, jotka yhdessä muodostavat rahaston. Rahaston omistavat siihen sijoittaneet yksityishenkilöt sekä yhteisöt ja säätiöt. Salkunhoitajat sijoittavat rahaston varoja rahastokohtaisen strategian ja sääntöjen määrittämiin kohteisiin. Sijoituskohteet ja niiden lukumäärä vaihtelee rahaston säännöistä riippuen. Ne saattavat myös sisältää eri aloja, maita ja alueita. Rahastot voivat sisältää myös muiden rahastojen osuuksia, eli niin sanottuja alarahastoja. Rahastovaihtoehtoja on monia, mutta pääpiirteissään ne voidaan jakaa osakerahastoon, korkorahastoon, yhdistelmärahastoon sekä erikoissijoitusrahastoon. (Nordnetin www-sivut 2012)

Sijoitusrahastojen suosio on noussut räjähdysmäisesti. Vuonna 1998 kotimaisten sijoitusrahastojen pääomat olivat viisi miljardia euroa. Ylimmillään pääomat olivat syksyllä 2007 ennen kuin osakekurssit lähtivät laskuun. Tällöin rahastoihin sijoitetut varat olivat 70 miljardia euroa. (Erola 2011, 21)

2.2.1 Osakerahastot

Osakerahastot sijoittavat varansa pääasiassa osakkeisiin, mutta varoja voi olla sijoitettuna myös muihin rahamarkkinainstrumentteihin. Osakerahaston säännöissä rajataan tarkemmin, mihin tai minkälaisiin yrityksiin sijoitukset suunnataan. (Puttonen & Repo 2006, 64 - 65)

Rajaus voidaan tehdä maantieteellisin perustein, yritysten koon tai yritysten toimialan perusteella. Maantieteellinen hajautus voi olla esimerkiksi kotimaa, euroalue tai koko maailma. Kehittyvät markkinat ovat myös suosittu maantieteellisen hajautuksen muoto, ja nimenomaan näitä osakerahastoja opinnäytetyö käsittelee tarkemmin. Yritysten koot voivat vaihdella maailmanlaajuisiin eli niin sanottuihin blue chip – yhtiöihin, keskisuuriin mid cap – yhtiöihin tai pieniin small cap – yhtiöihin. Toimialakohtainen osakerahasto voi sijoittaa varoja muun muassa merenkulkuun, metsäteollisuuteen, lääketeollisuuteen tai kiinteistöalalle. On myös osakerahastoja, jotka tekevät yritysvalintansa yrityksen eettisyyden pohjalta tai korostavat yhteiskuntavastuuta laajemmin. (Puttonen & Repo 2006, 65)

Osakerahaston tulee jakaa riskejään, mutta samalla osakerahastot pyrkivät tuottamaan parhaan mahdollisen arvonnousun. Osakerahastojen tuotto on pitkällä aikavälillä korkea, mutta samalla ne sisältävät suuren riskin. Riskinottoa säädellään monella eri tavalla, joiden on tarkoitus estää liian suuret sijoitukset yksittäisiin yrityksiin. Osakerahastojen tulee sijoittaa vähintään 16 eri yhtiöön, kuitenkin niin, että korkeintaan 10 prosenttia rahaston pääomista voi olla sijoitettuna yksittäiseen yhtiöön. (ODIN www-sivut 2012)

2.2.2 Korkorahastot

Korkorahastojen sijoituskohteena ovat korkoinstrumentit, jotka voivat olla valtioiden, pankkien tai yritysten liikkeelle laskemia. Näiden perusteella rahastot jaotellaan pitkän koron rahastoihin, lyhyen koron rahastoihin sekä keskipitkän koron rahastoihin. Korkorahastot sopivat tyypillisesti sijoittajalle, joka haluaa välttää suuria arvovaihteluja. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 11)

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa pitkäaikaisiin joukkolainoihin sekä muihin korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on yli vuosi. Lainojen liikkeellelaskijoina voivat olla valtiot, muut julkisyhteisöt sekä yritykset. Valtion ja julkisyhteisön sijoitettavia rahastoja voidaan kutsua myös obligaatorahastoiksi. (Puttonen & Repo 2006, 63)

Lyhyen koron rahastot käyttävät sijoituskohteina lyhytaikaisia rahamarkkinavälineitä, joita ovat muun muassa valtion velkasitoumukset, kuntien kuntatodistukset sekä yritysten yritystodistukset. Yritystodistukseen liittyy näistä kolmesta suurin riski, jolloin myös tuotto-odotukset voivat olla korkeammat. Lyhyen koron rahastot voidaan jakaa rahamarkkinarahastoihin sekä varsinaisiin lyhyen koron rahastoihin. Rahamarkkinarahastot voivat sijoittaa varat määräaikaistalletuksiin tai enintään vuoden pituisiin sijoitustodistuksiin. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 11)

Keskipitkän koron rahastot sijoittavat varansa sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin. Ne pyrkivät sijoittamaan varat korkomarkkinoiden tuotto-odotusten mukaisesti. Keskipitkän koron rahastoista voidaan myös käyttää nimitystä yhdistelmä-korkorahasto. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 11)

2.2.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastojen tarkoituksena on yhdistää korko – ja osakesijoittamisen, jolloin sijoitusten painotusta voidaan muuttaa markkinatilanteen mukaan. Rahaston säännöissä määritellään korko- ja osakesijoitusten painoarvot ja niiden vaihtelujat. Yhdistelmärahaston sijoitusten painotus määrittää sen tuotto – ja riskitason. (Finanssivalvonnan www-sivut 2012)

2.2.4 Erikoissijoitusrahastot

Erikoissijoitusrahastot sijoittavat aina moniin eri kohteisiin ja hajauttavat näin riskiä. Rahaston sijoituspolitiikka on vapaampi kuin muilla sijoitusrahastoilla. Ne voivat poiketa sijoitusrahastolain asettamista sijoitusrajoituksista sääntöjen puitteissa. Rahaston sijoituksilla ei ole määrättyjä osuuksia, joita yksittäiset sijoitukset eivät saa ylittää koko rahaston pääomasta. Tämän avulla yksittäisen osakkeen paino-arvo voi nousta suureen paino-arvoon. Erikoissijoitusrahastojen muotoja ovat muun muassa vipurahastot ja hedge fund – rahastot. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 13)

Vipurahastot käyttävät sijoituksissa aktiivisesti johdannaisia. Johdannaiset perustuvat toisen valuutan, arvopaperin, hyödykkeen tai indeksin arvoon. (E-conomic www-sivut 2012) Tarkoituksena on ennakoida pörssikurssien ja tiettyjen osakkeiden kursorikehitys. Johdannaisten tuottamalla vivulla voidaan saada aikaan keskimääräistä osaketuottoa korkeampi arvonnousu. Tämä aiheuttaa sen, että osuuden arvo voi heilahdella pienellä aikavälillä huomattavasti ylös ja alas. Vipurahastot eroavat muista rahastoista korkeamman riskinoton ansiosta. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 14)

Hedge fund -sijoitusrahasto on käsitteenä ongelmallinen, koska hedge sanan käänös on suojaa tai suojautua. Hedge rahastoihin sisältyy kuitenkin suurempi riski kuin muihin rahastoihin, koska ne tähtäävät maksimaaliseen tuottoon jokaisessa markkinatilanteessa. Osa hedge fund – rahastoista voivat käyttää myös johdannaisia, jolloin ne voidaan yhdistää vipurahastoihin. (Puttonen & Repo 2006, 158)

2.3 Rahastosijoittamisen edut ja haitat

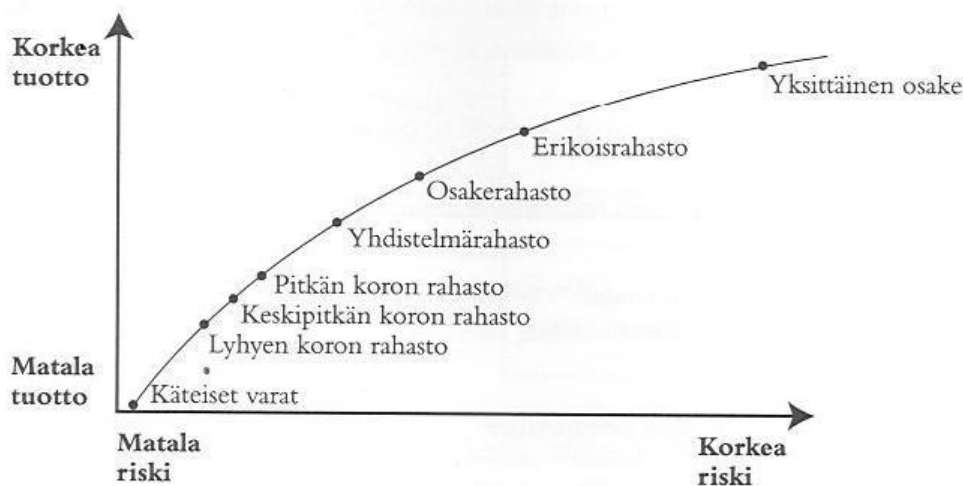
Rahastosijoittamisessa on monia etuja. Jo pienellä summalla pääsee osalliseksi useaan eri sijoituskohteeseen ja näin ollen riski pienenee hajautuksesta johtuen. Rahastosijoittaminen on vaivatonta. Sijoittajan ei tarvitse itse seurata markkinoita, jos siihen ei ole aikaa. Sijoituspäätökset tekevät ammattilaiset ja he seuraavat rahastojen kehitystä jatkuvasti. Lisäksi rahastot voivat käydä kauppaa verovapaasti, jolloin myyntivoittoa ei veroteta eikä korkotuotoista peritä lähdeveroa. Viranomaisvalvonta takaa hyvän sijoittajasuojan. Rahoitustarkastus valvoo Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja. (Seligsonin www-sivut)

Rahastosijoittamiseen liittyy myös ongelmia. Siihen liittyy erillisiä kustannuksia, kuten merkintä- ja lunastuspalkkio, hoitopalkkio ja säilytysyhteisön palkkio. Merkintä – ja lunastuspalkkio peritään asiakkaalta kaupanteko hetkellä. Kaupankäyntikulut eli transaktiokustannukset nousevat osassa rahastoissa korkeiksi, jolloin sijoitusrahaston tuotto on maltillisempaa. Lisäksi varojen suuntaaminen on yhdistelmärahastoissa vaikeaa, koska sijoittaja on täysin riippuvainen salkunhoitajan näkemyksistä. (Seligson www-sivut)

2.4 Keskeiset riskit rahastosijoittamisessa

Rahastosijoittamisessa on riskinsä, niin kuin kaikessa muussakin sijoittamisessa. Kunkin rahaston riski riippuu sen sisältämistä sijoituskohteista. Osakerahastoissa on tavallisesti korkeampi riski kuin korkosijoittamisessa. Sijoitusrahastojen idea on kuitenkin hallita riskiä hajauttamalla sijoituksia useisiin kohteisiin. Sijoitusrahastojen riskit voidaan jakaa kolmeen isompaan riskilohkoon: markkina – ja yritysrisi, korkeariski sekä valuuttariski. Rahastoihin voivat vaikuttaa myös likviditeetti, eli tietyissä markkinatilanteissa vähän vaihdettua arvopaperia voi olla vaikea myydä. (Finanssivalvonnan www-sivut 2012)

Seuraava kuvaaja kertoo, miten rahastotyyppin valinta vaikuttaa riskiin ja tuotto-odotukseen. Korkein riski ja tuotto saavutetaan yksittäisellä osakesijoituksella. Käteisissä varoissa riskiä ei käytännössä ole, mutta ei ole tuottoakaan. Käteisvaroja kulluttaa inflaatio, eli rahan arvon aleneminen.



Kuva 1. Erilaisten rahastosijoitusmuotojen vertailu riskin ja tuotto-odotuksen suhteen. (Puttonen & Repo 2006, 32)

Pörssisäätiön sijoitusrahasto-oppaassa tiivistetään osakesijoitusten riski seuraavasti: ”Osake ja osakerahastosijoittamiseen arvojen kehitykseen liittyy riski, koska etukäteen ei voi tietää, miten osakekurssit ja osingot kehittyvät”. Kurssien laskusta johtuvaa riskiä kutsutaan markkinariskiksi. Yritysriski kuvastaa yrityksen menestystä suhteessa osakkeen arvoon. Osakerahasto voi jakaa riskiä muun muassa sijoittamalla eri toimialan yrityksiin, jolloin yhden sijoituksen epäonnistuminen ei vaaranna koko rahaston arvonkehitystä. Markkinariskiä ei osakerahasto kuitenkaan pysty välttämään hajautuksella. Rahasto voi vähentää riskiä sijoittamalla indeksiopioihin –ja futuureihin, jotka mukailevat tietyn markkina-alueen indeksiä. Suomessa osakemarkkinoita kuvastava indeksi on OMXH 25, joka kuvaa Helsingin pörssin 25 vaihdetuimman osakkeen arvonkehitystä. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 15)

Korkorahastoilla on korkoriskinsä. Kiinteäkorkoiseen joukkolainaan sijoitettaessa markkinakoron nousu ja lasku vaikuttavat käänteisesti joukkolainan arvoon. Korkorahastoissa on myös riski, että lainan liikkeellelaskija ei pystykään maksamaan lainaa ja korkoa takaisin. Tuotto- ja hintariskin mittari korkorahastoissa on duraatio, joka kertoo missä ajassa keskimäärin pääoma ja korot maksetaan sijoittajalle. Mitä suurempi duraatio, sitä suurempi on rahaston korkoriski. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 15 - 16)

Sijoitusrahastoissa piilee valuuttariski silloin, kun sijoitukset suunnataan euroalueen ulkopuolelle. Valuuttariski toimii tietynlaisena vipuna sijoituksissa. Jos dollarin arvo nousee 5 %, niin dollarisidonnaisen sijoituksen arvo nousee 5 %, ja päinvastoin. (Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas 2009, 16)

2.5 Rahastojen kulurakenne

Vesa Puttonen ja Eljas Repo toteavat kirjassaan seuraavasti: ”Rahastoyhtiön liikevaihto muodostuu sijoitusrahastojen merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkioista. Sijoitusrahastolaissa on määritelty minimivaatimukset rahastojen säännöille. Niistä tulee selvitä mm. perusteet korvauksesta, jonka rahastoyhtiö ja säilytisyhteisö saavat toiminnastaan.” (Puttonen & Repo 2006, 54)

Kaupankäyntikulut syntyvät, kun rahasto myy tai ostaa esimerkiksi osakkeita. Hallinnointi- ja merkintäpalkkioiden merkitys on kuitenkin pienentynyt viime vuosina, koska pankit ja antavat kanta-asiakkaidensa merkitä ja lunastaa rahasto-osuuksia palkkioitta. Rahastoesitteissä rahastot ilmoittavat salkun kiertonopeuden. Tunnusluku kertoo, miten usein rahaston omistamat sijoitusinstrumentit vaihtuvat. Kehittyville markkinoille sijoittavien rahastojen kaupankäyntikulut ovat suuremmat. (Erola 2011, 34)

Rahastot ilmoittavat hallinnointipalkkion usein TER -lukuna (Total Expense Ratio), johon kuuluu myös mahdollinen tuottopalkkio sekä tilinhoito- ja pankkipalkkion. Käytännössä TER -luku ja hallinnointipalkkio ovat lähestulkoon yhtä suuret. Keskimääräinen hallinnointipalkkio kotimaisilla osakerahastoilla on 1,52 % luokkaa. (Ero-la 2011, 34)

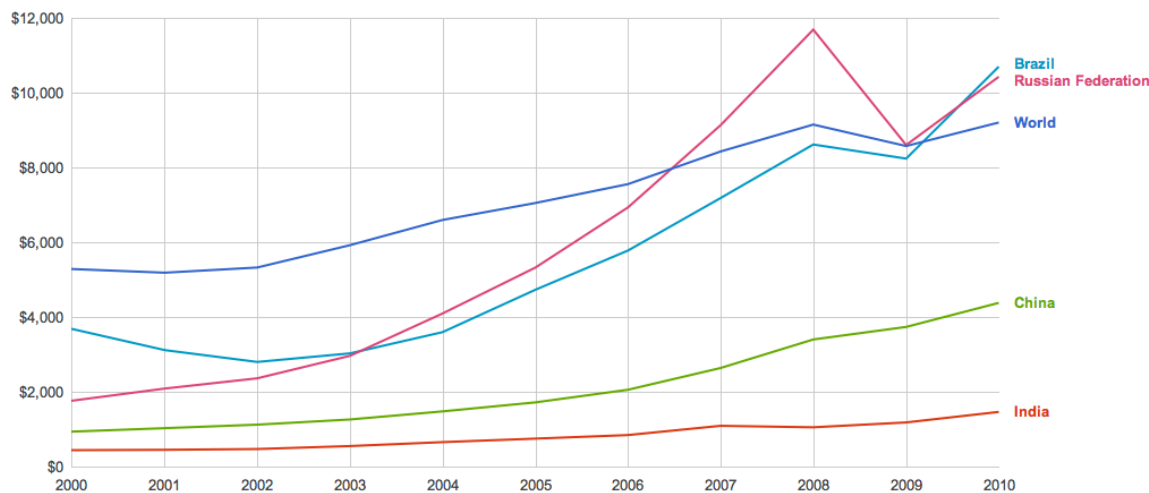
TER -lukua pidetään Suomessa yleisimpänä rahaston kuluja luotaavana tekijänä, mutta mielestäni ruotsissa lanseerattu TKA -luku kertoo paremmin rahaston kulurakenteesta. TKA tulee Ruotsin kielen sanoista Total Kostnads Andel ja suomessa se voidaan laskea lisäämällä TER -lukuun merkitsemis- ja lunastuspalkkiot, eli kaupan- käyntikulut. (Nordean www-sivut 2012)

3 KEHITTYVÄT MARKKINAT

Kehittyvillä markkinoilla tarkoitetaan maita, jotka ovat alhaisen tai keskitulotason kansantalouksia. Näissä maissa on toimiva pörssijärjestelmä. Useissa kehittyvissä valtioissa yhdistyy korkea talouskasvu nopeaan väestönkasvuun. Kehittyvissä valtioissa elää noin 80 % maailman väestöstä, mutta valtioiden yhteenlaskettu markkina-arvo on vain noin 5 % koko maailman osakkeista. (Investorin www-sivut 2007)

Kehittyviksi markkinoiksi luetaan Keski- ja Itä-Eurooppa, monet Aasian valtiot, Lähi-itä, Afrikka soveltuvien osin sekä Lätinalainen Amerikka. (Investorin www-sivut 2007) Kehittyvien markkinoiden suurimmista valtioista käytetään yhteisnimitystä BRIC -maat, joihin kuuluvat Brasilia, Venäjä, Intia sekä Kiina. Näissä valtioissa talouskasvu on ollut jo pitkään omassa luokassaan. (Nordnetin www-sivut 2010) BRIC -maihin on viime vuosina yhdistetty myös Etelä-Afrikka, jolloin yhteisnimitys näistä valtioista on BRICS. Opinnäytetyöni käsittelee kuitenkin vain näistä neljää suurinta markkinataloutta. (South-African www-sivut 2011)

Seuraavassa kuvaajassa on kuvattu eri BRIC -valtioiden Bruttokansantuotteen kasvua per asukas 2000-luvulla ja siihen on lisätty myös koko maailman bruttokansantuote suhteutettuna maailman väkilukuun. Bruttokansantuote kertoo valtion taloudellisesta suorituskyvystä ja sitä käytetään myös tuloksenmuodostuksen mittana. (Economicin www-sivut 2012)



Kuva 2. BRIC – maiden bruttokansantuote suhteutettuna asukasluukuun. (Eurobrands www-sivut 2012)

Kuvaajasta voidaan todeta, että kehittyvistä maista Brasilia ja Venäjä ovat nousseet yli maailman BKT/asukas -tason. Kiinan ja Intian BKT/asukas -taso jää reilusti alemmas, koska valtioiden sisällä on suuria tuloeroja.

3.1 Brasilian talous

Suuret talouden heilahtelut ovat olleet Brasilian taloudelle tavanomaisia. Talouden perusta on kuitenkin vakiintunut viimeisen 15 vuoden aikana. Talouden kasvu on ollut voimakasta ja inflaatio on pysynyt kurissa. Brasilian bruttokansantuote nousi jopa 7,5 % vuonna 2010. Kansainvälinen talouskriisi on vaikuttanut Brasilian talouteen vain vähän. (Suomen suurlähetystön www-sivut 2011)

Brasilian valuutta on real, joka on vahvistunut runsaasti viime vuosina. Sen ansiosta Brasiliaan on virrannut valtavasti ulkomaisia sijoituksia. Valtion yritysten yksityistäminen ja yhtiöittäminen on johtanut pörssisijoitusten ja suorien investointien määrän kasvuun. Ulkomaisia investointeja on houkutellut eniten terästeollisuus, auto- ja koneteollisuus, finanssipalvelut sekä öljy- ja kaasuteollisuus. (Suomen suurlähetystön www-sivut 2011)

3.2 Venäjän talous

Poliittinen kehitys Venäjällä on ollut koko 2000-luvun vakaata ja taloustilanne on hyvä. Talous kasvoi viime vuosikymmenellä noin seitsemällä prosentilla vuosittain ja tällä vuosikymmenellä kasvun on ennustettu jatkuvan noin kolmen prosentin vuosivauhdilla. Öljyn ja muiden raaka-aineiden hintakehitys on erittäin tärkeää Venäjän taloudelle. Talouden rakenteita pyritään monipuolistamaan lähivuosina, jotta talous ei olisi niin riippuvainen raaka-aineiden markkinahinnoista. (Elinkeinoelämän keskusliiton www-sivut 2012)

Venäjä on muuttunut 2000-luvulla länsimaisempaan suuntaan. Tänä päivänä pörssiyritykset noudattavat länsimaista kirjanpitojärjestelmää, tekevät voittoa ja jakavat osinkoa. New Yorkin pörssiin on listattu useita venäläisyhtiöitä, jotka on asetettu tiukkaan valvontaan. (Puttonen & Repo 2006, 174)

3.3 Intian talous

Intia on tällä hetkellä yksi maailman nopeimmin kasvavista talousalueista. Kasvuvaltteja ovat etenkin kotimaista kysyntää alati kasvattava keskiluokka. Parantunut kielitaito yhdistettynä osaaviin työntekijöihin on myös osaltaan edesauttanut Intian talouskasvua. Pitkään suljettuna ja säänneltynä ollut talous on 1990-luvun talouden uudelleenjärjestelyjen seurauksena avautunut maailmanmarkkinoille. Intian talouden asteittainen vapauttaminen jatkuu edelleen. (Suomen suurlähetystön www-sivut 2011)

Intian New Delhin Suomen suurlähetystön www-sivuilla kerrotaan Intian viennistä seuraavaa: ”Vaikka maatalous ja tehdastuotanto ovat edelleen Intian talouden keskeisiä pilareita, palveluiden merkitys on kasvanut voimakkaasti viime vuosina. Tämä näkyy muun muassa palvelujen viennin osuuden kasvussa, jossa erityisesti IT -alan palveluilla on suuri rooli. Palveluiden ohella Intian päävientituotteita ovat koneet ja laitteet, öljyjalosteet, tekstiilit sekä maataloustuotteet.”

3.4 Kiinan talous

Kiinan talous ohitti Japanin vuonna 2010 ja on nyt maailman toiseksi suurin. Vuonna 2009 Kiinan bruttokansantuote kasvoi jopa 9,1 %. Kiina on lähivuosina muokannut taloutensa rakennetta moderniksi innovaatiotaloudeksi. Kotimaista kulutusta pyritään tukemaan, palvelusektorin asemaa pyritään parantamaan sekä omaehtoista innovointia pyritään kannustamaan. Kaupungistuminen ja yhteiskunnan tukiverkoston rakentaminen ovat lähivuosien keskeisiä haasteita Kiinassa.

Kokonaisluvut Kiinan taloudesta eivät kuitenkaan kerro koko totuutta. Bruttokansantuote suhteutettuna asukaslukuun Kiina on vielä kehitysmaa. Tuloerot maaseudun ja kaupunkien välillä on mittavat. Kehitys on ollut maantieteellisesti epävakaa. Maan itäosat ja rannikko ovat kehittyneet selkeästi nopeammin, johtuen ulkomaisista suosista investoinneista. (Suomen suurlähetystön www-sivut 2011)

4 KEHITTYVIEN MARKKINOIDEN OSAKERAHASTOT

Kehittyvien markkinoiden osakerahastot tarjoavat sijoittajille vaivattoman pääsyn osaksi kehittyvien markkinoiden talouskasvua. Oman salkun muodostaminen esimerkiksi venäläisistä ja kiinalaisista osakkeista olisi kallista, työlästä tai jopa ylivoimaista. Sijoittamisen helppous ja kurssinousu ovat saaneet myös suomalaiset osakerahastot suosioon. Vuonna 2006 suomalaisia kehittyvien markkinoiden rahastosuusia oli hankittu 200 000 rahastotilille. (Puttonen & Repo 2006, 172 ja 177)

Porin Sampo Pankin myyntipäällikkö Emilia Kiuru kertoi, että asiakkaalle tulee aina tehdä sijoitusprofiilin kartoitus ennen rahaston valintaa. Sen perusteella saadaan selville asiakkaan riskinsietokyky, tavoitteet ja sijoitusaika. Hajautettuihin salkkuihin pyritään aina sisällyttämään myös kehittyvien markkinoiden osakkeita. Esimerkkinä Kiuru mainitsee Sampo Pankin suosituksen Kompassi 50 – rahaston, jonka avulla asiakas on myös mukana kehittyvillä markkinoilla. Afrikan, Lähi-idän ja eksoottisempien markkina-alueiden rahastot ovat myös asiakkaiden ulottuvilla. (Kiuru henkilökohtainen tiedonanto 3.5.2012)

Markkinoiden nousuodotuksiin on aina suhtauduttava kriittisesti. Kehittyvien markkinoiden osakerahastot sisältävät runsaasti riskejä. Riskit voidaan jakaa yhtiökohtaisiksi, valuutta- tai poliittisiksi riskeiksi. 2000-luvulla on nähty useampia poliittisia ja taloudellisia riskejä, jotka ovat saattaneet osakekurssit laskuun. (Puttonen & Repo 2006, 174 - 175) Kehittyneet markkinat ovat vakaampia kuin aiemmin, mutta vuoden 2008 finanssikriisi osoitti, että kehittyvät markkinat eivät ole riippumattomia länsimaista. Kehittyvien markkinoiden nousuodotuksiin on aina suhtauduttava kriittisesti. (Nordnetin www-sivut 2010)

4.1 Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat K

Danske Invest kuuluu tanskalaisomistuksessa olevaan Danske Bank – konserniin, johon kuuluu myös suomalaisille tuttu Sampo Pankki. Konsernilla on toiseksi eniten rahastopääomia pohjoismaissa ja Sampo Pankin kautta asiakkaat voivat sijoittaa 61 kansainväliseen rahastoon. Sijoitusten kohdeyritysten ja sen toimintamallin tuntemus on ensiarvoisen tärkeää. (Danske Invest www-sivut 2012)

Sijoitusrahasto Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat on perustettu 27.9.2005 ja salkunhoitajana toimii Antti Raappana. Rahaston tavoitteena on pitkänaikavälin tuotto aktiivisella kaupankäynnillä. Rahaston varat sijoitetaan pääosin suomalaisten ja ulkomaisten rahastojen osuuksiin, jotka sijoittavat varansa kehittyville markkinoille. Yhden rahaston osuus voi olla korkeimmillaan 20 %. Rahasto käyttää myös johdannaisia sijoitustoiminnassaan sijoitusten arvon suojaamiseksi ja sijoitustoiminnan te-

hostamiseksi. Minimimerkintä summat ovat kertasijoitukselle 500 euroa ja kuukausikohtaiselle säästämislle 30 euroa. (Danske Invest www-sivut 2012)

Sijoitusten tämän hetkinen maantieteellinen painotus on seuraavanlainen: Eurooppa 15,24 %, Aasia 49,72 %, Latinalainen Amerikka 23,28 %, Afrikka 5,39 % sekä Lähi-itä 3,60 %. Sijoitusjakaumaa voidaan muuttaa eri markkinatilanteissa. Toimialapainotus on seuraavanlainen: teknologia 15,02 %, palvelut 37,51 % ja tuotanto 47,47 %. (Morningstarin www-sivut 15.5.2012) Rahaston kolme suurinta sijoitusta ovat tällä hetkellä Danske Invest Latin America 10,1 % painotuksella, Danske Invest Global Emerging Markets Small Cap 8,6 %, sekä Danske Invest China 8,1 %. Yksittäisiä yrityksiä ei ole suurimpien sijoitusten joukossa. (Yksinkertaistettu rahastoesite 2011)

4.2 Nordea Kehittyvät Osakemarkkinat

Rahastoa hallinnoi Nordea Rahoitusyhtiö Suomi Oy, joka on osa Nordea – konsernia. Nordea on Pohjoismaiden ja Itämeren alueen suurin finanssiryhmä. Se hallinnoi noin 60 eri rahastoa. Suomen sijoitusrahastomarkkinoilla Nordea-rahastot ovat olleet jo pitkään markkinajohtaja 25 – 30 % markkinaosuudellaan. (Nordean www-sivut 2012)

Nordea Kehittyvät Osakemarkkinat – rahasto on perustettu 1.6.2005 ja salkunhoitajana on Martin Junker Nielsen. Minimi kertasijoitussumma rahastoon on 10 euroa ja kuukausisäästämiseen 30 euroa. Rahasto sijoittaa globaalisti kehittyvillä markkinoilla sijaitseviin yhtiöihin sekä osakesidonnaisiin arvopapereihin, kuten osaketalletustodistuksiin. Rahastoa hoidetaan käyttämällä Global Diversified Equities – sijoitusprosessia, joka hyödyntää osakepoimintaa ja sijoitusten painotusta toimialakohtaisesti.

Maantieteellinen hajautus painotuksineen on Aasia 53,71 %, Afrikka 6,10 %, Eurooppa 12,48 %, Latinalainen Amerikka 26,83 %. Suurin maakohtainen painotus on Korean tasavallalla 19,79 %. Tuotantoalan yritysten kokonaispainoarvo on suurin 54,74 %. (Morningstarin www-sivut 2012) Osakesijoitusten painotus on vähintään 90 % kokonaispääomasta. Rahaston sijoitusten tuotot, kuten osingot, sijoitetaan lyhentämättömänä uudelleen rahaston arvoon. Tällä hetkellä suurimmat yksittäiset si-

joitukset ovat Samsung Electronics 5,42 % painolla, Petroleo Brasileiro ADR 3,64 % sekä Hyundai Motor Co 3,22 %. (Nordean www-sivut 2012)

4.3 Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond

Handelsbankenilla on pitkät perinteet rahastonhoitamisessa. Se on yksi pohjoismaiden vanhimmista toimijoista. Handelsbanken – konsernin Suomen toimintoja hoitaa Handelsbanken Rahastoyhtiö Oy, joka perustettiin vuonna 1997. Se hallinnoi Suomessa 29 sijoitusrahastoa. Lisäksi rahastovalikoimaan kuuluu Handelsbanken-konsernin hallinnoimia kansainvälisiä sijoitusrahastoja.

Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond – rahasto on perustettu 25.11.1997 ja se on rekisteröity Ruotsiin. Salkunhoitajana toimii Staffan Lindfeldt. Erikoinen yksityiskohta rahaston säännöissä on se, että siihen ei ole lainkaan minimi kerta – tai kuukausisijoitussummaa. Rahasto ei jaa tuotoista voitto-osuuksia vaan kaikki tuotot sijoitetaan suoraan rahaston pääomaan. Uudelleensijoituksen ansiosta rahasto toimii verotehokkaasti. (Handelsbanken www-sivut 2012)

Rahaston maantieteelliseen hajautukseen kuuluvat Aasia 57,10 %, Latinalainen Amerikka 20,58 %, Afrikka 8,75 % ja Eurooppa 11,23 %. Valtioista Kiinaa painotetaan tällä hetkellä eniten. Teknologiayritysten painotus on 21,40 %, palveluyritysten 35,33 % ja tuotantoalojen 43,28 %. (Morningstarin www-sivut 2012) Osakkeiden valinnassa painotetaan erityisesti yrityksen strategian sopivuutta tulevaan kurssikehitykseen. Lisäksi yhtiön avainlukuja arvioidaan tarkasti, kuten voittokasvua suhteessa markkinoiden odotuksiin. Rahasto voi myös sijoittaa johdannaisiin, jolloin kustannuksia säästetään ja pääomaa suojataan. Toimialakohtainen hajautus sisältää laajasti eri aloja, mutta rahoitus ja kiinteistöt sekä informaatioteknologiaa painotetaan tällä hetkellä selkeästi eniten. Rahaston viime päivien suurimmat osakepainot olivat Samsung Electronics 4,61 % painolla sekä Taiwan Semiconductor 2,88 % painolla. (Handelsbankenin www-sivut 2012)

4.4 Tapiola Kehittyvät Markkinat

Tapiola Varainhoito Oy on osa keskinäistä Tapiola-ryhmää ja se vastaa Tapiolan varainhoito- ja sijoitusrahastopalveluista. Asiakasvarallisuuden määrällä mitattuna Tapiola on yksi Suomen suurimmista toimijoista. Tapiola Varainhoito Oy perustettiin vuonna 1987.

Tapiola Varainhoito Oy hallinnoi myös Tapiola Kehittyvät Markkinat – rahastoa. Yhtiö on nimennyt kyseisen rahaston erikoissijoitusrahastoksi, johtuen sen rakenteesta käyttää runsaasti muita rahastoja. Pohjimmiltaan se täyttää kuitenkin osakerahaston piirteet, johtuen voimakkaasta osakepainosta. Rahaston salkunhoitajana toimii Timo Vesala ja se perustettiin 2.5.2002. Sijoittajat pääsevät käsiksi rahastoon 500 euron kertasijoituksella tai minimissään 30 euron kuukausisäästöllä. (Tapiolan www-sivut 2012)

Manterekohtainen hajautus rahastossa on seuraavanlainen: Latalainen Amerikka 19,77 %, Aasia 48,37 %, Eurooppa 13,65 %, Afrikka 8,74 % ja Lähi-itä 4,53 %. (Morningstarin www-sivut, 2012) Suurin yksittäisen valtion painotusarvo on Brasiliassa. Tapiolan rahaston palveluyritysten painoarvo on muita vertailtavia rahastoja korkeampi. Rahaston pääasiallisena sijoituskohteena ovat Alliance Bernstein -varainhoidon hallinnoimat Market Values – sekä Emerging Markets Growth Portfolio – rahastot. Lisäksi rahaston sijoituskohteisiin kuuluu varainhoitotalot Scottish Widows Investment Partnership sekä T. Row Price. Myös Tapiola Varainhoito Oy:n omiin rahastoihin voidaan tehdä sijoituksia. Toimialakohtainen hajautus on laaja, vaikka tällä hetkellä rahoituspalvelut ovat jopa 25 % painoarvossa. (Tapiolan www-sivut 2012)

5 OSAKERAHASTOJEN VERTAILU

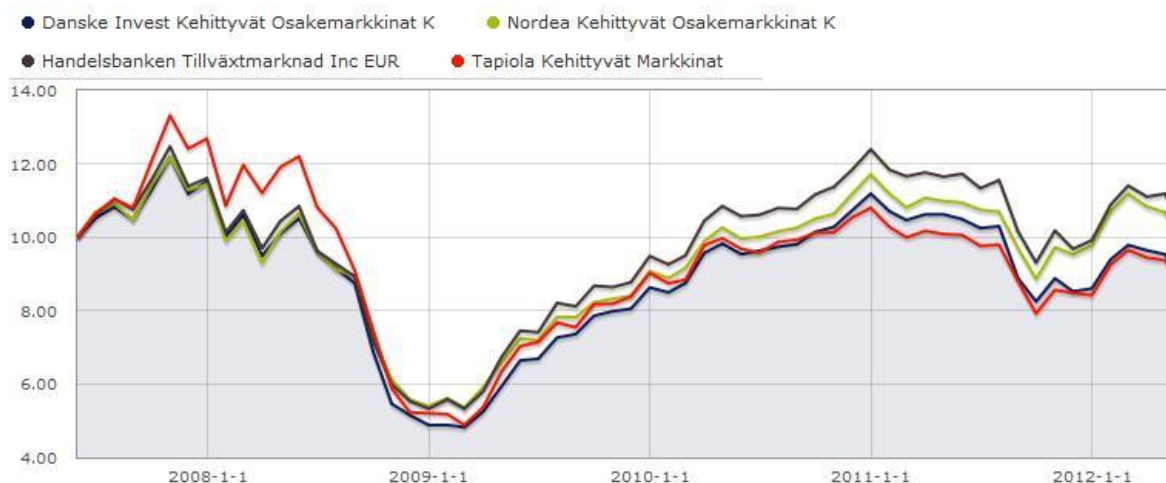
5.1 Tutkimuksen kulku

Edellä esitellyt kehittyville markkinoille sijoittavat osakerahastot eroavat toisistaan sijoituspolitiikan, hajautuksen, riskien ja kulujen suhteen. Nämä kaikki vaikuttavat pitkän aikavälin tuottoon.

Tarkasteltava ajanjakso opinnäytetyössäni on viisi vuotta. Mielestäni lyhyemmän aikavälin tarkastelu on turhaa, koska osakekurssien ennustaminen on hyvin vaikeaa lyhyellä aikavälillä. Tämä aikajänne antaa hyvin suuntaa siitä, mikä osakerahasto on ollut tuottavin ja miksi. Tarkastelu on jaettu kolmeen eri kategoriaan: tuottojen vertailu, riskikorjattujen tuottojen vertailu sekä kulurakenteiden vertailu.

5.2 Tuottojen vertailu viimeisen viiden vuoden ajalta

Seuraavaan kuvaajaan on yhdistetty eri rahastojen tuottokäyrät viimeisen viiden vuoden ajalta 15.5.2007 - 15.5.2012. Rahastojen arvot on indeksoitu lähtötilanteessa arvoon 10.00. Kuvaajan piirtoon käytettiin Morningstar – sivustolta saatavaa rahastovertailu työkalua. Osinkojen uudelleensijoitus on otettu huomioon grafiikassa.



Kuva 3. Rahastojen indeksoidut tuotot aikavälillä 15.5.2007 – 15.5.2012. (Morningstarin www-sivut 2012)

Kuvaajasta voi todeta, että rahastojen tuotot vaihtelevat suuresti viiden vuoden aikana. Tutkimuksessa parhaiten ja huonoiten suoriutuneen rahaston tuotto prosentissa oli jopa 16,05 % -yksikön ero. Selkeästi parhaiten on tuottanut Handelsbankenin Tillväxtmarkandsfond rahasto, joka tuotti yhteensä 7,05 % tutkittavalla aikajaksolla. Nordean Kehittyvät Osakemarkkinat rahasto on myös kivunnut niukasti voiton puolelle. Tapiolan Kehittyvät Markkinat – rahasto suoriutui tuottojen osalta heikoimmin tehden tappiota jopa -9,00 %.

Kuvaajasta erottuu mielenkiintoisia ilmiöitä. Vuoden 2007 loppupuoliskolla Tapiolan rahasto on menestynyt huomattavasti paremmin kuin muut rahastot, jolloin kehittyvien markkinoiden rahastot olivat huippuarvossaan. Kuitenkin talouden taantuma vuonna 2008 pudotti kaikki neljä rahastoa samaan pohjatasoon. Taantumasta selkeästi parhaiten on noussut Handelsbankenin Tillväxtmarkandsfond -rahasto.

5.3 Riskin ja riskikorjatun tuoton vertailu

Rahoitusmarkkinoilla voidaan todeta, että mitä korkeampi riski, sitä korkeampi tuotto. Riskiä tarkasteltaessa on hyvä ottaa huomioon rahaston keskihajonta, keskimääräinen tuotto sekä Sharpen luku. Osakerahaston riskisyys voidaan pilkkoa myös pienempiin osiin, mutta se ei ole tässä opinnäytetyössä tehtävässä vertailussa olennaista.

Rahaston keskihajonta kertoo historiallisen kokonaistuoton poikkeamaa keskimääräisestä tuotosta. Suuri vaihtelevuus rahaston tuotossa kertoo, että rahasto on todennäköisesti riskialttiimpi. Keskihajonnan avulla voidaan verrata eri rahastojen volatiliittejä keskenään, mutta keskihajonta jo itsellään kertoo paljon rahaston riskisyydestä. Tässä mielessä keskihajonta on hyödyllinen tunnusmerkki. Keskihajonta ilmaistaan aina prosentteina. Keskimääräinen tuotto kertoo rahaston vuotuisen tuoton tietyltä aikaväliltä. Kun rahaston keskihajontaa ja keskimääräistä tuottoa vertaa, voidaan laskea rahastoille tuottojen arvioitu vaihteluväli.

Sharpen luku on yksi tärkeimmistä rahaston tunnusluvuista. Morningstar – sivustolla kerrotaan riskikorjatun tuoton tunnusluvusta seuraavasti: ” Sharpen ratio on nobelisti William Sharpen kehittämä riskikorjattu tuottomittari. Sharpen luku lasketaan keskihajonnan avulla ja luvulla määritellään riskittömän tuoton ylittävä tuottotaso yhtä volatiliteettiprosenttia kohden. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä korkeampi on rahaston riskikorjattu historiallinen tuotto. Sharpen luku lasketaan viimeksi kuluneelta 36 kuukauden jaksolta jakamalla rahaston ylimääräinen tuotto (riskittömän tuoton ylittävä tuottotaso) ylimääräisen tuoton keskihajonnalla. Sharpen luvun avulla voidaan verrata rahastoja keskenään sen mukaan, kuinka paljon riskiä rahaston täytyi ottaa saavuttaakseen ylimääräisen tuoton riskittömään sijoitukseen verrattuna.” Riskittömällä sijoituksella tarkoitetaan esimerkiksi pankin tai säästökassan lyhytaikaisia talletuksia. Mikäli Sharpen luku on negatiivinen, niin arvopaperi on tuottanut riskitöntä korkoa huonommin. (Morningstarin www-sivut 2012)

Sharpen luku lasketaan seuraavasti:

$$S = (R - R_f)/V$$

Kaavassa,

S = Sharpen luku

R = Rahaston tuotto

R_f = Riskittömän sijoituksen tuotto

V = Rahaston volatiliteetti

(Danske Investin www-sivut 2012)

Seuraavassa taulukossa on kuvattu tutkimukseen valittujen rahastojen viiden vuoden tuottoprosentti, volatiliteetti sekä Sharpen luku. Sharpen luvun laskemiseen on käytetty edellä mainittua kaavaa. Riskittömän sijoituksen tuottona käytettiin 0,69 %, joka on Euribor 360 3kk arvo 15.5.2012 päivämäärältä.

Rahasto	Tuotto	Volatiliteetti	Sharpen luku
Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat	-8,30 %	22,32 %	-0,40
Nordea Kehittyvät Osakemarkkinat	1,35 %	27,14 %	0,02
Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond	7,05 %	25,74 %	0,25
Tapiola Kehittyvät Markkinat	-9,00 %	25,07 %	-0,39

Taulukko 1. Rahastojen riskitekijöiden vertailu

Tuotto prosenttien vaihtelun lisäksi myös volatiliteteeteissä on eroa. Suurimman volatiliteteettiprosentin viiden vuoden aikajänteellä sai Nordean Kehittyvät Osakemarkkinat, kun taas alhaisimman volatiliteteetin sai Danske Investin rahasto. Volatiliteteettiprosentit ovat suuria johtuen kehittyvien markkinoiden riskisyydestä. Riskikorjatun tuoton mittarina käytettävä Sharpen luku vaihtelee rahastoissa. Ne korreloivat vahvasti tuottojen kanssa. Jopa kaksi rahastoa saavutti negatiivisen Sharpen luvun, jonka mukaan ne tuottivat vähemmän kuin täysin riskitön sijoitus. Handelsbankenin Tillväxtmarknadsfond erottuu korkeimmalla Sharpen arvolla, jolloin se on tuottanut parhaiten suhteessa rahaston riskisyyteen.

5.4 Kulujen vertailu

Osakerahastojen kulujen vertailussa otetaan huomioon merkintäpalkkio, hallinnointipalkkio, lunastuspalkkio sekä kokonaiskulusuhde eli TER (Total Expense Ratio). Seuraavassa taulukossa on esitelty valittujen rahastojen kolme olennaista kokonaiskustannuksiin vaikuttavaa tekijää.

Rahasto	Merkintäpalkkio	Hallinnointipalkkio	Lunastuspalkkio
Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat	1,00 %	0,50 %	1,00 %
Nordea Kehittyvät Osakemark- kinat	1,00 %	2,00 %	1,00 %
Handelsbanken Tillväxtmar- kandsfond	1,00 %	1,60 %	1,00 %
Tapiola Kehittyvät Markkinat	0,80 %	0,85%	1,00 %

Taulukko 2. Rahastojen kulutekijöiden vertailu

Kun tarkastellaan valittujen rahastojen yleisimpiä kulurakenteeseen vaikuttavia tekijöitä, voidaan huomata että kaupankäyntikulut ovat kaikissa samaa luokkaa. Ainoastaan Tapiolan Kehittyvät Markkinat – rahasto eroaa muista alhaisemmalla merkintäpalkkiolla.

Hallinnointipalkkiot eroavat huomattavasti toisistaan. Danske Investin ja Tapiolan rahastot eroavat huomattavasti alhaisemmalla hallinnointipalkkiolla muista. Mielestäni tässä kohtaa tulee vastaan rahastojen hallinnointikulujen vertailun vaikeus. Hallinnointikuluista on turha vetää liiallisia johtopäätöksiä, koska nämä kaksi rahastoa käyttävät paljon alarahastoja, eli rahaston sisällä on muita rahastoja sijoituskohteina. Myös Handelsbankenin Tillväxtmarkadsfond käyttää runsaasti alarahastoja, mutta rahastoesitteessä on esitelty tarkasti kaikki rahaston alla olevat yritykset ja niiden painoarvot. Rahastoyhtiöt esittävät rahastojen hallinnointikustannukset eri tavoin.

Rahasto	TER	TKA
Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat	2,53 %	4,53 %
Nordea Kehittyvät Osakemarkkinat	2,00 %	4,00 %
Handelsbanken Tillväxtmarkadsfond	1,62 %	3,62 %
Tapiola Kehittyvät Markkinat	1,74 %	3,54 %

Taulukko 3. Rahastojen kokonaiskulujen vertailu

Kun tarkastellaan valittujen rahastojen kokonaiskustannuksia, saadaan totuudenmukaisempia vertailukohtia. Hallinnointipalkkio ja TER -luku korreloivat vahvasti keskenään. Ainoastaan Danske Investin rahastossa on suuri ero hallinnointipalkkion ja TER -luvun välillä. Mielestäni tämä johtuu yksinkertaisesti rahastoyhtiöiden tavasta ilmoittaa kokonaiskulurakenne.

TER -lukua olennaisempi tunnusluku on mielestäni TKA -luku. Rahastojen TKA -lukuja tarkasteltaessa voidaan huomata, että Danske Investin osakerahastolla on suurimmat kustannukset 4,53 %. Nordeaan osakerahastolla toiseksi suurimmat 4 % kulurakenteella ja alhaisimmat kustannukset olivat Tapiolan Kehittyvillä Markkinat –rahastolla 3,54 %.

Kaikki TKA -arvot ovat suhteellisen korkeita, johtuen rahastojen erikoisuudesta sijoittaa laajalle ja riskialttiille markkina-alueelle.

6 PÄÄTELMÄT

Tutkimus suoritettiin aikajaksolla, jossa koettiin historiallisestikin suuri osakekurssien pudotus. Kurssit olivat lisäksi nousseet pitkään ennen vuoden 2008 taantumaa, joka lähti liikkeelle asuntojen hintojen romahtamisesta Yhdysvalloissa. Vuonna 2009 kuitenkin vallitsi voimakas nousutrendi ja osakekurssit nousivat lähes vuoden 2007 viimeisen neljänneksen tasolle. Vuoden 2010 ja 2011 vaihteessa saavutettiin osakekurssien lakikorkeus, ja sen jälkeen kurssit ovat jälleen laskeneet. Tästä laskusta kehittyvät maat ovat selvinneet paremmin kuin muu maailma.

Tutkimuksessa parhaiten menestyi Handelsbankenin Tillväxtmarkadsfond, joka tuotti 7,05 % viiden vuoden aikana. Tarkkoja syitä korkeimpaan tuottoon voi olla vaikea hakea, mutta Handelsbankenin rahasto erottui muista korkeammalla teknologiateollisuuden toimialapainotuksella. Lisäksi sillä on vertailtavien rahastojen matalin maantieteellinen painoarvo Venäjän osakkeissa ja suurin Aasiassa. Handelsbankenin rahaston volatilitteetti oli 25,74 %, joka on varsin korkeaa luokkaa. Sijoittaja kuitenkin sai riskilleen tuottoa ja Sharpen luku kipusi arvoon 0,25, joka oli vertailun korkein. Tillväxtmarkadsfondin kokonaiskulurakennetta kuvaava TKA % oli vertailun toiseksi alhaisin 3,62 % arvolla.

Toiseksi parhaiten tutkimuksessa suoriutui Nordean Kehittyvät Markkinat – rahasto. Se tuotti 1,35 % viiden vuoden aikana. Tuottoprosentti on pieni, mutta tulos on tyydyttävä, kun ottaa huomioon viime vuosien osakekurssien kehityksen. Volatiliteetti oli vertailun korkein 27,14 %, jota voi pitää jo todella suurena heilahteluna. Vaikka hajonta olikin suurta, niin Sharpen luku pysyi niukasti positiivisena 0,02 arvollaan. Kokonaiskulurakenteeltaan Nordea oli toiseksi kallein sijoittajalle 4,00 % TKA:lla.

Alhaisimman tuloksen tutkimuksessa saivat Danske Investin ja Tapiola Varainhoidon hallinnoimat osakerahastot. Danske Investin Kehittyvät Osakemarkkinat tuotto-prosentti oli negatiivinen -8,30 %, kuin myös Tapiolan Kehittyvillä Markkinoilla -9,00 %. Danske Investin rahastolla oli alhaisin volatiliteetti 22,32 %, kun se Tapiolan rahastolla oli 25,07 %. Näiden arvojen perusteella laskettu Sharpen luku on molemmissa rahastoissa samaa luokkaa: -0,40 ja -0,39. Danske Investin rahaston TKA % oli vertailun korkein 4,53 % ja Tapiolan rahastolla vertailun alhaisin 3,54 %.

Suurimpana syynä rahastojen tuottoeroihin on varmasti sijoitusten maantieteellinen jakauma. Danske Invest Kehittyvät Osakemarkkinat ja Tapiola Kehittyvät Markkinat painottavat selkeästi enemmän kehittyvää Eurooppaa ja Venäjää, joissa on tunnetusti ollut osakerintamalla heikompaa viime vuosina. Mielenkiintoisena huomiona tutkimustuloksissa oli, että nämä kaksi rahastoa sijoittivat pienen osan kokonaispääomasta (<5 %) myös Lähi-itään, kun taas kaksi paremmin menestynyttä rahastoa eivät laisinkaan. Tutkimuksen tuloksista selviää myös, että alarahastoja käyttäneet osakerahastot menestyivät huonommin kuin suoria osakesijoituksia suosineet. Suoria osakesijoituksia käyttivät Nordean Kehittyvät Osakemarkkinat ja Handelsbankenin Tillväxtmarknadsfond. On hyvin vaikea sanoa, syntyykö tuottoero sattumalta juuri tästä syystä.

Huomion arvoista tuloksissa on myös, että ne on otettu alkuhetken yksittäisestä sijoituksesta. Tämä ei täysin palvele pankin näkemystä rahastosäästämisestä. Asiakkaan sijoitusprofiilista riippuen usein pyritään hajauttamaan kehittyvien osakerahastojen riskiä sijoittamalla pitkällä aikavälillä useita pienempiä summia, jolloin tuotot ovat tasaisempia ja volatiliteetti pienenee. ”Yleinen kuukausisäästösumma kehittyville markkinoille on 50 - 150€”, kertoi Sampo Pankin Porin konttorin myyntipäällikkö Emilia Kiuru.

Tutkimustulokset eivät kuitenkaan kerro koko totuutta. Rahastojen arvonkehitysten kuvaajat eivät ole tae tulevasta. Viiden vuoden sijoitusaika kuitenkin antaa suuntaa siitä, mihin rahastoihin on kannattanut sijoittaa. Vertailusta kävi ilmi, että rahaston korkeammat kokonaiskulut eivät tuottaneet paremmin kuin alhaiset kulut omaava rahasto. Pitkäjänteisessä sijoitustoiminnassa kuluilla on aina suuri merkitys lopputulokseen. Ainoastaan kehittyvien markkinoiden osakerahastoja käyttävän sijoittajan kannattaa kuitenkin varautua suuriin arvonmuutoksiin. Korkean riskisijoituksen todellinen luonne paljastuu maailmanlaajuisissa taantumissa, jotka koettelevat kovalla kädellä myös kehittyviä markkina-alueita.

LÄHTEET

Kirjat:

Elo, H. 2011. Löydä helmet – vältä kuplat. Tuusula: Oma kustanne

Erola, M. 2011. Paras sijoitus. Helsinki: Talentum

Puttonen, V. & Repo, E. 2006. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOY

Haastattelu:

Kiuru, E. 2012. Myyntipäällikkö, Sampo Pankki. Pori. Henkilökohtainen tiedonanto 3.5.2012.

Internet:

Nordean www-sivut. 2012. Warrantit ja sertifikaatit. Viitattu 18.4.2012.

[http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t+j
a+sijoitukset/Warrantit+ja+sertifikaatit/702284.html](http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t+j
a+sijoitukset/Warrantit+ja+sertifikaatit/702284.html)

Säästöpankin www-sivut. 2012. Sijoitusten tuotto ja riski. Viitattu 18.4.2012

<https://www.saastopankki.fi/sijoitusten-tuotto-ja-riski>

Nordnetin www-sivut. Rahasto-opas. Viitattu 22.4.2012

<https://www.nordnet.fi/mux/web/fonder/rahasto-opas.html>

ODIN www-sivut. Mikä on osakerahasto. Viitattu 23.4.2012.

<http://www.odin.fi/fi/rahastosaastamiseta/mika-on-osakerahasto>

Roine, S-L. & Savikko, M. 2009. Pörssisäätiön sijoitusrahasto-opas. Viitattu 5.5.2012

https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/01/28002-sijoitusrahasto_opas_FI_lores.pdf

Finanssivalvonnan www-sivut. 2012. Sijoitusrahastojen ominaisuuksia. Viitattu 5.5.2012.

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

Seligsonin www-sivut. 2012. Yleistä tietoa rahastosijoittamisesta. Viitattu 7.5.2012.

<http://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/rahastosijoittaminen.htm>

Investorin www-sivut. 2007. Kehittyvät markkinat sijoituskohteena. Viitattu 7.5.2012.

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

Lindström, K. & Lindström, T. 2010. Pitäisikö BRIC-maihin sijoittaa. Viitattu 8.5.2012.

<https://www.nordnet.fi/mux/web/analys/experterna/expert/kommentar.html?expert=LINDSTROM&id=3492>

South-Africa www-sivut. 2011. New era as South Africa joins BRICS. Viitattu 8.5.2012.

<http://www.southafrica.info/global/brics/brics-080411.htm>

E-conomic www-sivut. 2012. Mitä tarkoittaa Bruttokansantuote. Viitattu 10.5.2012.

<http://www.e-economic.fi/kirjanpito-ohjelma/sanakirja/bruttokansantuote>

De Rosi, A. 2012. BRICs in review. Viitattu 10.5.2012.

<http://www.eurobrandsindia.com/blog/2012/01/08/brics-in-review-indias-growth-needs-leadership/>

Suomen suurlähetystön www-sivut. 2011. Viitattu 12.5.2012.

<http://www.finland.cn/public/Default.aspx?culture=fi-FI&contentlan=1>

Elinkeinoelämän keskusliiton www-sivut. 2012. Venäjä kauppakumppanina. Viitattu 12.5.2012.

http://www.ek.fi/ek/fi/yritysten_kv_toiminta/ulkomaankauppa/venaja.php

Danske Invest www-sivut. 2012. Danske Invest Varainhoito. Viitattu 14.5.2012.

<http://www.danskeinvest.fi/>

Danske Invest www-sivut. 2012. Rahastoesite. Viitattu 14.5.2012.

http://www.danskeinvest.fi/pdf/simplified_SMPFI_2469.pdf

Nordean www-sivut. 2012. Rahastoyhtiö. Viitattu 14.5.2012.

<http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/S%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t%2bja%2bsijoitukset/Neuvoja%2bsijoittamiseen/Nordea%2bRahastoyhti%C3%B6%2bSuomi%2bOy/702914.html>

Nordean www-sivut. 2012. Rahastoesite. Viitattu 16.5.2012.

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

Handelsbanken www-sivut. 2012. Rahastoyhtiö. Viitattu 16.5.2012.

<https://www.handelsbanken.fi>

Handelsbankenin www-sivut. 2012. Rahastoesite. Viitattu 16.5.2012.

http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&iddef=&navid=10_Sijoittaminen&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/Default/qEDF6BF25D67867CBC22577AB0027D0B4

Tapiolan www-sivut. 2012. Näkemyksellistä varainhoitoa. Viitattu 16.5.2012.

http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Tapiola+Varainhoito+Oy/etusivu.htm

Tapiolan www-sivut. 2012. Rahastoesite. Viitattu 16.5.2012.

<http://www.tapiola.fi/NR/rdonlyres/CB904575-7C51-4943-B886-2D73E546D432/0/yksinkertkehittyvatmarkkinat.pdf>

Morningstar www-sivut. 2012. Rahastovertailu. Viitattu 16.5.2012.

[http://tools.morningstar.fi/fi/fundcompare/default.aspx?SecurityTokenList=F0GBR060TW|2|0|FOFIN\\$\\$ALL|FOGBR05XOV|2|0|FOFIN\\$\\$ALL|0P00001B4A|2|0|FOFIN\\$\\$ALL|FOGBR04NCT|2|0|FOFIN\\$\\$ALL&CurrencyId=EUR&LanguageId=fi-FI](http://tools.morningstar.fi/fi/fundcompare/default.aspx?SecurityTokenList=F0GBR060TW|2|0|FOFIN$$ALL|FOGBR05XOV|2|0|FOFIN$$ALL|0P00001B4A|2|0|FOFIN$$ALL|FOGBR04NCT|2|0|FOFIN$$ALL&CurrencyId=EUR&LanguageId=fi-FI)

Taloussanomat www-sivut. 2012. Rahastot. Viitattu 16.2012.

<http://porssi.taloussanomat.fi/funds/index.html?&START=1>

Morningstar www-sivut. 2012. Sanasto. Viitattu 18.5.2012.

<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/default.aspx?articleid=75392&categoryid=487&group=S>

Danske Invest www-sivut. 2012. Tunnuslukujen kaavat. Viitattu 18.5.2012.

http://www.danskeinvest.fi/pdf/Tunnuslukujen_kaavat.pdf