

Kimmo Koppelomäki

**Rahastosijoittamisen strategiavalinta piensijoittajan näkökulmasta**

Opinnäytetyö

Kevät 2012

Liiketalouden yksikkö

Liiketalouden koulutusohjelma



SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU

## Opinnäytetyön tiivistelmä

Koulutusyksikkö: Liiketalouden yksikkö

Koulutusohjelma: Liiketalouden koulutusohjelma

Suuntautumisvaihtoehto: Laskentatoimi

Tekijä: Kimmo Koppelomäki

Työn nimi: Rahastosijoittamisen strategiavalinta piensijoittajan näkökulmasta

Ohjaaja: Erkki Kytönen

Vuosi: 2012

Sivumäärä: 57

Liitteiden lukumäärä: 1

---

Sijoitusrahastot rantautuivat Suomeen 1987. Ensimmäiset markkinoille tulleet rahastot olivat osakemarkkinoille sijoittavia osakerahastoja. Suomalaisten osakerahastojen historian alkuvaiheet olivat haastavia, sillä sijoitusmarkkinoita kohtasi syksyllä 1987 maailmanlaajuinen pörssiromahdus. Rahastosijoittaminen on yleistynyt Suomessa vasta viime vuosikymmenten aikana. Rahastosijoittamisen helpous on varmasti vaikuttanut suosion kasvuun.

Tämän työn tavoitteena oli selvittää kahden erilaisen sijoitusstrategian toimivuutta piensijoittajan näkökulmasta. Lisäksi tavoitteena oli esitellä erilaisia sijoitusstrategioita ja niiden valintaan vaikuttavia tekijöitä.

Teoriaosuudessa käsitellään rahastosijoittamista sijoitusmuotona sekä esitellään eri rahastotyyppit ja niiden luonteenpiirteet. Työssä käydään läpi rahastosijoittamiseen liittyviä etuja ja haittoja. Rahastosijoittamista käsitellään piensijoittajan näkökulmasta. Teoriaosuudessa esitellään yleisimpiä sijoitusstrategioita.

Työn empiirisessä osiossa selvitettiin kahta toisistaan poikkeavaa sijoitusstrategiaa. Ensimmäisessä sijoitusstrategiassa tutkittiin kertosijoituksena tehtyä sijoitusta ja sen kehitystä. Toisessa sijoitusstrategiassa rahasto-osuuksia ostettiin useassa erässä viiden vuoden aikana. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, kumpi sijoitusstrategia on sijoittajan kannalta parempi. Työn empiirisen osion yhteydessä toteutettiin kaksi mystery shopping -asiointia kahden eri pankin sijoitusneuvojan luona. Näiden käyntien tarkoituksena oli selvittää, minkälaista sijoitusstrategiaa he suosittelisivat piensijoittajalle ja sitä, kuinka he selvittävätkin sijoittajan sijoitustyylin.

Avainsanat: sijoittaminen, sijoitusrahasto

SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

## **Thesis abstract**

Faculty: Seinäjoki Business School

Degree programme: Business Management

Specialisation: Accounting

Author: Kimmo Koppelomäki

Title of thesis: Strategy choices in investment in mutual funds

Supervisor: Erkki Kytönen

Year: 2012

Number of pages: 57

Number of appendices: 1

---

The first mutual funds in Finland were founded in 1987. The first funds that came on the market were equity funds investing in the stock market. The early stages of the history of Finnish equity funds were challenging as the investment market experienced the global stock market crash in the autumn of 1987. Fund investment has not become common in Finland until the last few decades. The ease of investing in mutual funds has certainly contributed to its increasing popularity.

The aim of this study was to examine two different kinds of investment strategy will from the perspective of the small investor. An additional objective was to present a variety of investment strategies and the factors underlying their choice.

The theoretical part deals with the fund investing as a form of investment, as well as details the various fund types and their characteristics. The thesis examines the advantages and disadvantages of mutual fund investment. The basic premise deals with fund investing from a small investor's point of view. The theoretical part presents the most common investment strategies.

In the empirical section, two distinctly different investment strategies were studied. The first investment strategy studied was a single investment and its development. In the second investment strategy, mutual fund shares were purchased in installments over five years. The purpose of this study was to examine which investment strategy is better from the investor's point of view. In the empirical section, two mystery shopping consultations were implemented in two different banks, with two different financial advisers. The purpose of these missions was to find out what type of investment strategy they would recommend for small investors and how they determine the investor's investment style.

Keywords: Mutual fund, investment

## SISÄLTÖ

Opinnäytetyön tiivistelmä.....	2
Thesis abstract.....	3
<b>1 JOHDANTO .....</b>	<b>6</b>
1.1 Yleistä .....	6
1.2 Aikaisempia tutkimuksia.....	7
1.3 Opinnäytetyön tavoite .....	8
<b>2 SIJOITUSRAHASTOISTA JA NIIDEN TYYPEISTÄ .....</b>	<b>9</b>
2.1 Sijoitusrahastojen yleinen toimintaperiaate .....	9
2.2 Sijoitusrahastojen edut ja haitat .....	11
2.3 Rahastopääoma omistajasektoreittain .....	14
2.4 Pankkien rahastoyhtiöt.....	14
2.5 Sijoitusrahastojen kehitys.....	16
2.6 Sijoitusrahastotyypit .....	21
2.6.1 Lyhyen koron rahastot .....	21
2.6.2 Pitkän koron rahastot .....	23
2.6.3 Keskipitkän koron rahastot.....	24
2.6.4 Osakerahastot.....	25
2.6.5 Yhdistelmärahastot .....	27
2.6.6 Indeksirahastot.....	28
2.6.7 Vipurahastot.....	28
2.6.8 Hedge funds –rahastot.....	29
<b>3 RAHASTOSIJOITTAMINEN JA SIJOITUSSTRATEGIAN VALINTA .....</b>	<b>30</b>
3.1 Erilaisista strategiavalinnoista .....	30
3.2 Rahastotyypin valinta .....	31
3.2.1 Tuottotavoite ja riskin ottaminen .....	32
3.2.2 Sijoitussumman valinta .....	33
3.2.3 Sijoitusaika.....	33
3.2.4 Sijoitusmarkkinoiden seuraaminen .....	34

3.3	Sijoitusrahaston valinta .....	34
3.4	Rahastosijoittajan yleisimmät virheet .....	35
3.4.1	Rahastojen vertaaminen osakesijoittamiseen .....	35
3.4.2	Liian suuret tuotto-odotukset.....	36
3.4.3	Varojen pitäminen pankkitileillä.....	36
3.4.4	Rahastojen osto nousevin kurssein .....	36
3.5	Erlaisia sijoitusstrategioita .....	36
3.5.1	Tunnuslukupohjaiset sijoitusstrategiat .....	37
3.5.2	Riskinhallintaan perustuva sijoitusstrategia.....	37
3.5.3	Aikaisempaan tuottoon perustuvat sijoitusstrategiat .....	38
4	<b>SIJOITUSSTRATEGIOIDEN VERTAILU.....</b>	<b>39</b>
4.1	Tutkimuksen tavoite .....	39
4.2	Kertasijoitus - strategia 1.....	40
4.3	Jatkuva säästäminen - strategia 2.....	40
4.4	Valittujen sijoitusrahastojen esittely.....	41
4.4.1	OP-Kiina A .....	41
4.4.2	OP-Intia A .....	42
4.4.3	OP-Japani A.....	43
4.5	Tutkimuksen tulokset .....	44
4.5.1	Sijoitusstrategia 1.....	44
4.5.2	Sijoitusstrategia 2.....	45
4.6	Asiantuntijoiden arvioita sijoitusstrategioiden valinnasta.....	47
4.7	Tutkimuksen johtopäätökset .....	50
5	<b>YHTEENVETO.....</b>	<b>51</b>
	<b>LÄHTEET.....</b>	<b>53</b>
	<b>LIITTEET.....</b>	<b>57</b>

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Yleistä

Nykypäivänä sijoittajalla on todella paljon erilaisia sijoitusvaihtoehtoja, joista hän voi valita itselleen parhaiten sopivan sijoitusmuodon. Sijoittaja voi sijoittaa pääomiaan mm. sijoitusrahastoihin, osakkeisiin, pankkitileille, joukkovelkakirjalainoihin, obligaatioihin sekä kiinteään omaisuuteen, kuten asuntoihin sekä maa- ja metsäalueisiin.

Sijoitusmuodon valintaan vaikuttavia tekijöitä on useita. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä sijoittajan on mietittävä, kuinka suuren summan hän on valmis sijoittamaan ja kuinka pitkäksi ajaksi. Sijoitusmuodon valintaan vaikuttaa olennaisesti myös se, kuinka suurta tuottoa sijoittaja tavoittelee sijoitukselleen. Perusajatukseksi voisi pitää, että mitä suurempi tuottotavoite, sitä suurempia riskejä sijoittaja joutuu ottamaan.

Sijoituskohteena rahastosijoittaminen on hyvin helppoa ja vaivatonta. Sijoitusrahastoissa sijoittajan ei itse tarvitse seurata aktiivisesti sijoituksensa kehitystä ja tehdä siihen vaikuttavia muutoksia. Jokaista rahasto hoitaa oman alansa asiantuntija, salkunhoitaja, jonka tehtävänä on huolehtia rahastoon liittyvistä asioista. Rahastojen toimintaa valvoo Finanssivalvonta.

Työn teoriaosuudessa käydään läpi rahastosijoittamisen historiaa ja kehitystä. Lisäksi tutustutaan sijoitusrahastojen eri muotoihin ja niiden yleisiin toimintaperiaatteisiin.

Sijoitusrahastojen strategiavalintoihin liittyvä tutkimus on hyvin ajankohtainen sillä taloudellisen taantuman jälkeen sijoittajien usko sijoitustoimintaan alkaa parantua ja yhä useampi harkitsee sijoittavansa varojaan. Lisäksi taloudellisen taantuman jälkeen kurssit ovat alhaiset, joten nyt on otollinen aika sijoittaa.

## 1.2 Aikaisempia tutkimuksia

Suomessa sijoitusrahastoista on tehty lukumäärällisesti suhteellisen vähän tutkimuksia johtuen niiden lyhyestä historiasta. Viime vuosina kiinnostus sijoitusrahastoja kohtaan on kuitenkin lisääntynyt ja tämä on puolestaan taas lisännyt tutkijoidenkin kiinnostusta rahastosijoittamista kohtaan.

Finanssialan keskusliitto julkaisi maaliskuussa 2010 Sijoitusrahastotutkimuksen. Finanssialan keskusliiton tutkimuksessa keskeisenä tavoitteena oli kotitalouksien rahastosijoittamiseen liittyvät asiat. Tutkimuksessa selvitettiin eri sijoitusmuotojen omistusta, rahastojen valintaan vaikuttavia tekijöitä, rahastosijoittamisen tyytyväisyyttä sekä kotitalouksien tietoisuutta rahastosijoittamista kohtaan. Tutkimuksen kohderyhmäksi valittiin 15 – 79 vuotiaat Manner-Suomessa asuvat henkilöt, joilla itsellään on suoria sijoituksia sijoitusrahastoihin. Tutkimus toteutettiin puhelinhaastatteluina.

Tutkimuksen tuloksista voidaan päätellä, että lähes kaikilla rahastoihin sijoittaneilla henkilöillä on myös muita sijoituksia rahastojen lisäksi. Pankkitalletukset olivat yleisin muu sijoitusten kohde. Yhdistelmärahastot olivat suosituin rahastotyyppi. Sijoituksia on hajautettu keskimäärin 2,9 sijoitusrahastoon. Yksittäisenä merkittävimpänä rahastosijoittamisen syynä todettiin säästäminen pahojen päivien varalle.

LTT-tutkimus Oy teetti vuonna 2001 tutkimuksen informaation käytöstä sijoittajien sijoituskäyttäytymisestä. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää seikkoja, jotka vaikuttivat sijoituskäyttäytymiseen. Tutkimus toteutettiin kyselytutkimuksen avulla. Tutkimuksessa selvitettiin lisäksi sijoittajien asenteita erilaisia sijoitusvaihtoehtoja kohtaan. Tutkimuksessa pääpainona oli suorien osake- ja rahastosijoittamiseen liittyvien asioiden tarkastelu sijoittajan näkökulmasta.

Tutkimuksen tuloksista käy hyvin selvästi ilmi, että osakesijoittamista pidettiin parempana sijoitusvaihtoehtona kun rahastosijoittamista. Sijoittajat näkivät vain riskin hajauttamisen rahastosijoittamisessa helpompana kuin suorissa osakesijoituksissa.

Tutkimuksen mukaan naiset ottavat sijoituksissa maltillisempia riskejä miehiin verrattuna. Tämä viittaa siihen, että naiset muun muassa suhtautuvat suoriin osakesijoituksiin suuremmalla varauksella kuin miehet.

### **1.3 Opinnäytetyön tavoite**

Tämän päättötyön tavoitteena on esitellä erilaisia sijoitusstrategioita ja sijoitusstrategian valintaan vaikuttavia tekijöitä. Tavoitteena on esittää rahastotyyppien ominaispiirteet sekä rahastojen valintaan liittyviä valintakriteerejä. Tavoitteena on, että tämän opinnäytetyön lukenut saa kattavan kokonaiskuvan rahastosijoittamisesta yhtenä potentiaalisena sijoituskohteena ja osaa näiden pohjalta valita juuri itselleen sopivan sijoitusstrategian. Empiirisessä osiossa tavoitteena on selvittää kahden erilaisen sijoitusstrategian vaikutusta tuottoon.

Työn teoriaosuudessa selvitetään rahastosijoittamisen historiaa lyhyesti. Teoriaosuudessa esitellään eri sijoitusrahastomuodot ja niiden yleispiirteet. Työssä on kuvattuna rahastosijoittamisen etuja ja haittoja. Etujen ja haittojen tiedostaminen on erittäin tärkeää, valittaessa sopivaa sijoitusstrategiaa.

Opinnäytetyön empiirisessä osassa tavoitteena on selvittää kahden erilaisen sijoitusstrategian toimivuutta tietyllä aikajänteellä. Tutkimus on toteutettu tutkimalla eri rahastoyhtiöiden tarjoamia rahastoja ja niiden tuottoa keskenään. Tutkimuksen toteuttamisessa on tehty käyntejä pankkien sijoitusneuvojien luona.



## 2 SIJOITUSRAHASTOISTA JA NIIDEN TYYPEISTÄ

Sijoitusrahastoja on monenlaisia. Tässä luvussa esitellään erilaiset sijoitusrahastotyyppit sekä niiden yleispiirteet. Sijoitusrahaston tyyppi vaikuttaa olennaisesti sijoitusstrategian valintaan. Lisäksi tässä luvussa käydään lyhyesti läpi sijoitusrahastojen nykytilaa Suomessa sekä rahastopääoman jakautumista eri sijoitusrahastojen kesken.

### 2.1 Sijoitusrahastojen yleinen toimintaperiaate

Sijoitusrahastolla (Open End Fund, Mutual Fund) tarkoitetaan salkkua, joka koostuu korkoinstrumenteista, osakkeista ja muista arvopapereista. Salkun omistavat siihen sijoittaneet yritykset, yhteisöt ja yksityisen henkilöt. Sijoitusrahaston yleinen toimintaperiaate on yksinkertainen. Sijoitusrahasto kerää sijoittajien varoja yhteen ja varat sijoitetaan useisiin erilaisiin arvopapereihin, jotka muodostavat rahaston. Rahasto jakautuu rahasto-osuuksiin, jotka ovat kaikki keskenään yhtä suuria. Rahasto-osuus tuottaa yhtäläiset oikeuden rahaston omaisuuteen. Sijoittajat voivat hankkia haluamansa määrän rahasto-osuuksia. Mitä enemmän sijoittajalla on rahasto-osuuksia, sitä enemmän hänellä on oikeuksia rahastossa oleviin varoihin. (Puttonen & Repo 2006, 29 – 30.) Sijoitusrahasto ottaa koko ajan vastaan uusia sijoituksia ja vastaavasti sijoittaja voi lunastaa rahasto-osuuksia, silloin kun itse haluaa. Merkitessään tai lunastaessaan rahasto-osuuksia, sijoittaja maksaa tai saa rahasto-osuuden käyvän arvon mukaisen hinnan. (Fondita, [viitattu 21.1.2012]).

Sijoitusrahasto tarjoaa sijoittajilleen useita etuja, joista merkittävimminä voisi mainita riskin hajauttamisen, hyvän rahaksi muutettavuuden eli likviditeetti, asiantunte muksen, säästöt kaupankäyntikustannuksissa, helppohoitoisuuden, verottomuuden ja valvonnan (Puttonen ym. 2006, 34 – 36.)

Sijoitusrahastojen toiminta perustuu erityislakiin ja sen toimintaa valvoo Finanssi- valvonta (FIFA). Lainsäädännössä sijoitusrahaston toimintaa on rajoitettu säätä-

mällä sille hajautusvelvollisuus eli sijoituskohteiden vähimmäis- ja enimmäismäärä, jonka voi sijoittaa yhteen kohteeseen. Lisäksi lainsäädännössä on rajoituksia vieraan pääoman käytöstä. (Leppiniemi 2005, 156.) Valtioneuvoston tai Finanssi- valvonnan vahvistamista säännöistä selviää muun muassa, rahaston tyyppi ja sen harjoittama sijoituspolitiikka. Rahaston sijoituspolitiikka tarkoittaa strategialinjausta ja se antaa vastauksen muun muassa kysymyksiin:

- Sijoittaako rahasto varojaan osake- vai korkomarkkinoille vai näille molemmille?
- Mikä on rahaston varojen maantieteellinen sijoituskohde?
- Jakaako rahasto tuotto-osuuksia lainkaan?
- Käytetäänkö salkunhoidossa johdannaisia?
- Mikä on rahaston vertailuindeksi?

Rahastoesitteestä sijoittaja saa varsinaisten sääntöjen lisäksi hyödyllistä tietoa rahaston sijoituspolitiikasta, rahaston historiallisesta kehityksestä, salkunhoitajista ja palkkioista. Rahaston varojen sijoittamiskohteet määritellään sijoituspolitiikassa. Erilaiset rahastotyytit sopivat erilaisiin sijoittajien tarpeisiin. Vuosittaista tuottoa tavoittelevien sijoittajien kannattaa valita tuottorahastoja, koska ne jakavat tuotto-osuuden vuosittain. Kasvurahastot eivät jaa tuotto-osuutta lainkaan, vaan kokonaistuotto muodostuu lunastusarvon ja hankinta-arvon erotuksena. Sijoittajan kannalta ei ole verotuksellista merkitystä sillä, maksaako rahasto tuotto-osuutta vai tuleeko kassavirta myyntivoitosta. (Puttonen ym. 2006, 30 - 31.)

Sijoitusrahasto kerää sijoittajilta mm. liittymispalkkioita, luopumispalkkioita ja vuotuisia hoitopalkkioita, joilla se kattaa kustannuksensa. Sijoitusrahastot saattavat kattaa vuotuisia kustannuksiaan myös suoraan sen hallussa olevista pääomista. Palkkioiden määräytymisperusteet saattavat vaihdella suuresti eri rahastojen välillä. (Leppiniemi 2005, 158.)

Rahastotyyppinä on useita erilaisia, kuten korkorahastot. Korkorahastoihin kuuluvat lyhyenkoron rahastot, pitkänkoron rahastot ja keskipitkänkoron rahastot. Muut rahastotyytit ovat osakerahastot, yhdistelmärahastot ja erikoissijoitusrahastot. (Puttonen ym. 2006, 63 – 70.)

## **2.2 Sijoitusrahastojen edut ja haitat**

Seuraavassa luvussa käsitellään rahastosijoittamiseen liittyviä etuja ja haittoja, jotka sijoittajan on hyvä tiedostaa ennen kuin hän tekee lopullista sijoituspäätöstä ja strategiavalintaa.

### **Riskin hajautus**

Rahastossa olevat varat sijoitetaan useisiin erilaisiin kohteisiin. Hajautuksen avulla pyritään pienentämään riskiä. Sijoituksen hajauttaminen kansainvälisille markkinoille on helppoa rahastojen kautta. Sijoitusrahastolaki säätelee, että yhteen yksittäiseen kohteeseen ei saa sijoittaa yli 10 prosenttia koko rahaston pääomasta. Käytännössä tämä tarkoittaa, että yksittäisen arvopaperin romahdus ei vielä välttämättä vaikuta suuresti rahaston arvoon. (Puttonen & Repo 2006, 34.)

### **Hyvä likviditeetti eli muutettavuus rahaksi**

Rahasto-osuuksia voi merkitä lisää tai lunastaa jokaisena pankkipäivänä. Rahastosijoitus ei ole sidottu mihinkään tiettyyn määräaikaan, joten rahasto-osuus voidaan myydä koska tahansa. Rahastoesitteestä käy ilmi, mille ajalle rahastosijoitusta suositellaan, mutta tämä on vain suositus, eikä se estä rahaston myymistä lyhyenkin sijoitusajan jälkeen. Rahastojen suosittamat minimisijoitusajat perustuvat sijoituspolitiikan mukaiseen riskisyyteen. Osakerahastoihin tehtävät sijoitukset ovat usein pitkäaikaisempia, kuin korkorahastoihin. (Puttonen & Repo 2006, 34.)

### **Salkunhoitajan asiantuntemus**

Rahastojen sijoituspäätöksistä vastaavat henkilöt ovat alansa asiantuntijoita. Salkunhoitajat seuraavat aktiivisesti markkinoiden kasvua ja kehitystä. Salkunhoitajien palkka ja työpaikka riippuvat siitä, kuinka he pystyvät hoitamaan rahasto-osuuksien omistajien varallisuutta. (Puttonen & Repo 2006, 34.)

### **Säästöt kaupankäyntikustannuksissa**

Sijoitusrahasto toimii markkinoilla institutionaalisen sijoittajana, jonka ansioista se voi tehdä kauppoja osake- ja korkomarkkinoilla institutionaalisen sijoittajan ehdoin ja edullisemmin kustannuksin. Rahaston kautta sijoittaja voi sijoittaa rahojaan sellaisiin kohteisiin, joihin hän yksityissijoittajana ei voisi sijoittaa. (Puttonen & Repo 2006, 35.)

### **Helppous**

Yksittäisen rahastosijoittajan ei tarvitse itse seurata aktiivisesti markkinoita ja niiden kehitystä. Rahastoyhtiö säilyttää rahasto-osuuksia veloitusetta. Rahastojen arvot määritellään päivittäin ja niiden kehitystä voi seurata Helsingin Pörssistä. Tietoa rahaston arvonkehityksestä saa helposti myös Internetistä, lehtien sijoitus-sivuilta tai Teksti-TV:stä. Sijoittajan ei itse tarvitse huolehtia rahasto-osuuksien verotuksesta. (Puttonen & Repo 2006, 35.)

### **Verottomuus**

Rahastot eivät itse ole verovelvollisia. Rahastot pystyvät käymään kauppaa niin, että myyntivoitosta ei mene veroa. Rahasto ei myöskään ole verovelvollinen korkotuotonsa osalta. (Puttonen & Repo 2006, 35.)

Rahastoyhtiö pidättää veroa vasta sen takaisinlunastuksen yhteydessä. Rahasto-osuuksiin tehtyjä sijoituksia ei itse tarvitse ilmoittaa verottajalle, sille rahastoyhtiö ilmoittaa nämä tiedot automaattisesti veroviranomaiselle. Rahasto-osuudet näkyvät valmiina veroehdotuksessa. (Tietoa sijoittamisesta, rahastoista ja osakkeista, [viitattu 1.2.2012].)

### **Valvonta**

Laki edellyttää rahastojen viranomaisvalvontaa. Viranomaisvalvonnalla taataan hyvin suojan sijoittajalle. Sijoittaja pystyy myös itse seuraamaan rahastojen kehitystä tiedotusvälineiden avulla. (Puttonen & Repo 2006, 35.) Rahastojen valvontaa hoitaa nykyisin Finanssivalvonta (Finanssivalvonta, 28.6.2011).

### **Erilliset kustannukset**

Rahastosijoittamiseen liittyy aina kustannuksia. Rahastosijoittamisen kustannukset syntyvät merkintä- ja lunastuspalkkioista, säilytysyhteisön palkkiosta sekä hallinnointipalkkioista. Merkintäpalkkiota veloitetaan sijoittajalta tämän merkityssä rahasto-osuuksia. Säilytys- ja hallinnointipalkkio vähennetään pääomasta ennen kun rahasto-osuuden arvo lasketaan. Sijoittaja joutuu maksamaan hoitopalkkiota vaikka rahasto ei tuottaisi mitään. Rahastoyhtiö saa tuottoa perimistään hoitopalkkioita, vaikka rahaston todellinen tuotto jäisi negatiiviseksi. (Puttonen & Repo 2006, 35 - 36.)

### **Yhdistelmärahaston varojen allokointi**

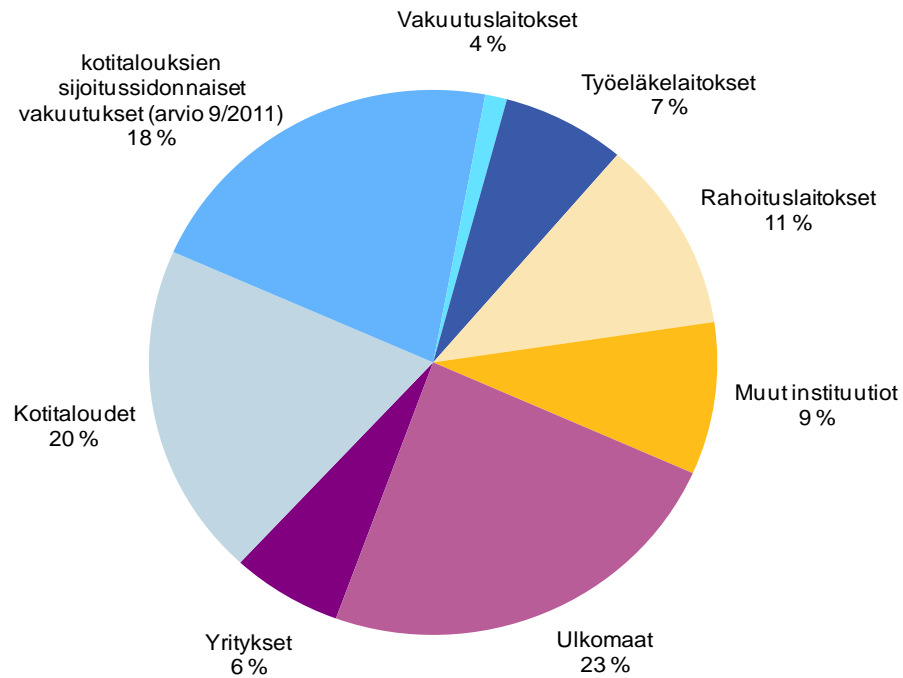
Korko- tai osakerahastoon sijoittanut tietää aina, mihin rahat on sijoitettu. Yhdistelmärahastoon sijoittanut henkilö ei koskaan tiedä, miten sijoitukset jakautuvat eri sijoituskohteiden mukaan. Sijoittaja ei siis pysty itse vaikuttamaan allokointiin (Puttonen & Repo 2006, 36.)

### **Kaupankäyntikustannukset**

Usein rahastoyhtiö on osa vakuutusyhtiö- tai pankkikonsernia. Näihin liittyy välitystoimintaa harjoittavia pienempiä sisaryhtiöitä. On esitetty, että tällainen toiminta saattaa johtaa liiankin aktiiviseen salkunhoitoon. Liian aktiivinen kaupankäynti johtaa sijoittajan näkökulmasta kasvaviin hallinnointikuluihin. Tämä ei tue rahaston pitkäaikaista toimintaa ja tuotot saattavan jäädä alhaiseksi. Toisaalta kiristynyt kilpailu rahastomarkkinoilla ei anna mahdollisuutta tällaiseen toimintaan. Kilpailun kiristyessä rahastoyhtiöiden on erotuttava edukseen verrattuna muihin rahastoyhtiöihin. (Puttonen & Repo 2006, 36.)

### 2.3 Rahastopääoma omistajasektoreittain

Kuviosta yksi käy ilmi rahastopääoman jakautuminen eri omistajasektoreiden kesken. Kuviossa esitetään rahastopääoman jakautumisen tilanne 30.11.2011. Rahastopääomaa 30.11.2011 oli yhteensä 55,4 mrd. €.



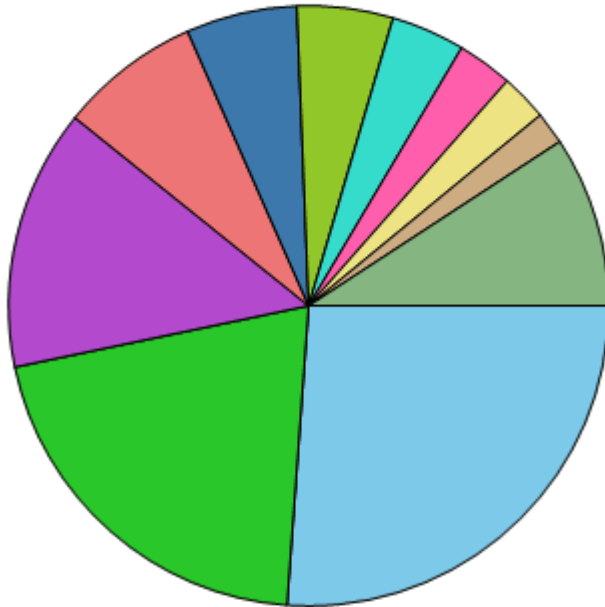
Kuvio 1. Rahasto-osuuksien jakautuminen omistajasektoreille 30.11.2011, (Savikko 2011, 13).

Kotitalouksien omistusosuus kokonaisrahastopääomasta on 38 %, kun huomioidaan kotitalouksien osuuden (20 %) lisäksi kotitalouksien sijoitussidonnaiset vakuutukset (18 %). Ulkomaisten sijoittajien hallussa on huomattava osa (23 %) rahasto-osuuksien kokonaismäärästä.

### 2.4 Pankkien rahastoyhtiöt

Rahastopääoman jakautuminen eri rahastoyhtiöiden kesken on esitetty seuraavassa kuviossa.

12/2011



Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy	26,15%
OP-Rahastoyhtiö Oy	20,58%
Danske Invest Rahastoyhtiö Oy	14,06%
SEB Gyllenberg Rahastoyhtiö Oy	7,6%
Handelsbanken Rahastoyhtiö Oy	5,99%
Evli-Rahastoyhtiö Oy	5,17%
Aktia Rahastoyhtiö Oy	3,98%
Tapiola Varainhoito Oy	2,99%
FIM Varainhoito Oy	2,53%
Seligson & Co Rahastoyhtiö Oyj	1,75%
Muut rahastoyhtiöt	9,22%

Kuvio 2. Rahastoyhtiöiden markkinaosuudet - 2011. (Finanssivalvonta, 2011).

Suomen rahamarkkinoilla toimivista rahastoyhtiöstä näyttäisi selkeästi erottuvan kolme suurinta rahastoyhtiötä, joiden yhteenlaskettu omistusosuus koko rahastopääomasta on 60,79 %. Markkinajohtajan asemassa on Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy, jonka omistusosuus on 26,15 %. Toiseksi suurimpana on OP-rahastoyhtiö Oy 20,58 %:n omistusosuudella. Kolmanneksi suurimpana on Danske Invest Rahastoyhtiö Oy, jonka omistusosuus on 14,06 %.

## 2.5 Sijoitusrahastojen kehitys

Ensimmäiset sijoitusrahastot perustettiin Suomeen syksyllä 1987, jolloin sijoitusrahastolaki tuli voimaan. Euroaan unionin jäsenvaltioista Suomi oli viimeinen maa, joka sääti sijoitusrahastoa koskevan lain. Ensimmäiset sijoitusrahastot sijoittivat osakerahastoihin. Vuosi 1987 oli kuitenkin epäsuotuisaa aikaa sijoitusrahastojen perustamiselle, sillä syksyllä 1987 kansainvälisillä sijoitusmarkkinoilla koettiin pörssiromahdus. Ensimmäisenä rahastosijoittamiseen mukaan lähteneet sijoittajat saivat tuntea sijoittamiseen liittyvän riskin. Aluksi sijoitusrahastoja oli tarjolla hyvin vähän, eivätkä pankit pyrkineet markkinointinsa avulla tuomaan tunnetuksi rahastosijoittamista. Nämä seikat hidastivat sijoitusrahastojen suosiota 1990-luvun puoleen vähiin saakka. (Puttonen ym. 2006, 44.)

Korkomarkkinoille sijoittavat rahastot tulivat Suomeen vasta 1990-luvulla. Markkinoiden kehittymisen kannalta olisi varmasti ollut järkevämpää, jos ensimmäiset rahastot olisivat olleet pieniriskisempiä korkorahastoja kuin suuririskisiä osakerahastoja. Suomen rahastomarkkinat kasvoivat maltillisesti vuoteen 1996 saakka, joka jälkeen sijoitusrahastojen suosio lähti voimakkaaseen kasvuun. (Puttonen ym. 2006, 44.) Uskon, että yksi merkittävistä kasvun syistä oli rahastosijoittamisen tunnettavuuden parantaminen. Lisäksi vuonna 1994 voimaan tullut laki helpotti sijoitusrahastojen toimintaa ja laki mahdollisti rahastojen kansainvälisille markkinoille sijoittamisen.

Suomessa sijoitusrahastojen kehitystä seuraa Rahastoraportti, joka on seurannut rahastojen kehitystä vuodesta 1993 lähtien (Puttonen ym. 2006, 44).

Taulukosta yksi käy selvästi ilmi rahastojen suosion hurja kasvu vuodesta 1993 vuoteen 2003 verrattuna. Suomessa rekisteröityjen rahastojen omistajaosuuksien lukumäärä oli noussut kymmenessä vuodessa 2 758 prosenttia. Vastaavasti sijoitetun rahastopääoman kasvu oli 6 280 prosenttia. Kasvu on ollut todella suurta, mutta suuret kasvuprosentit selittyvät osittain sillä, että vuoden 1993 lähtöluvut ovat olleet niin pieniä. Rahasto-osuuksien omistajien lukumäärään hurjaan kasvuun on syytä suhtautua varauksella.

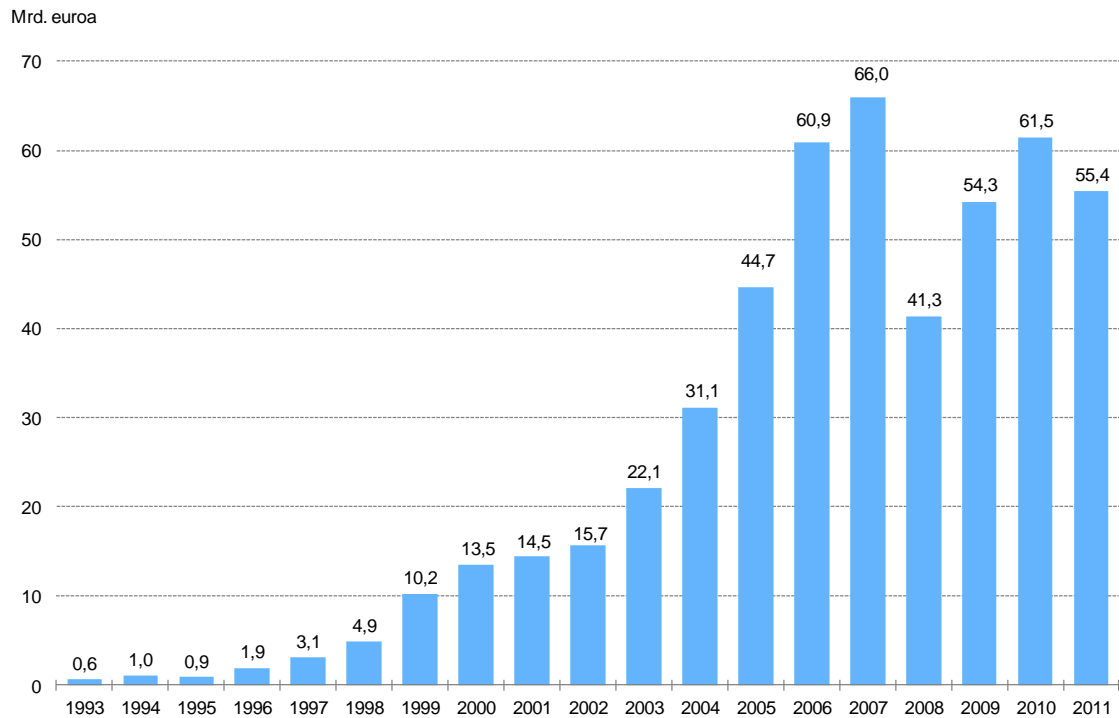


Taulukko 1. Rahastoraportti vuosilta 1993 ja 2003 (Puttonen ym. 2006, 45).

8/1993	8/2003
Osuuden omistajien lukumäärä (kpl) 39 929	Osuuden omistajien lukumäärä (kpl) 1 141 075
Rahastopääoma (MEUR) 328,00	Rahastopääoma (MEUR) 20 928,7
Rahastojen lukumäärä (kpl) 18	Rahastojen lukumäärä (kpl) 325

Rahastoraportti kertoo vain lukumäärän yhden osuudenomistajan tarkkuudella. Rahastoraportissa ei ole otettu huomioon sellaista sijoittajaa, joka omistaa osuuksia useammasta rahastosta, vaan tämä on huomioitu erillisenä sijoittajana. Myös vakuutussäästäminen vähentää todellista osuudenomistajien lukumäärää. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sijoittaja sijoittaa vakuutusyhtiöön, kun hän tekee vakuutusyhtiön kanssa henkivakuutuksen. Vakuutusyhtiö taas puolestaan ostaa osuuksia rahastoyhtiöistä. Nämä rahastoyhtiön tekemät sijoitukset kirjataan rahastoraporttiin yhtenä osuudenomistajana, vaikka todellisuudessa tämän osuuden omistaa kaikki ne henkilöt, jotka ovat sijoittaneet vakuutusyhtiön vakuutukseen. Käytännössä tämä tarkoittaa, että rahastosijoittajien todellinen lukumäärä on rahastoraportin ilmoittamaan lukumäärää korkeampi. Tilastokeskuksen tekemän tutkimuksen mukaan keskimääräisellä rahastosijoittajalla on omistusosuuksia 2-3 rahastosta. Tämän perusteella voidaan tehdä yhteenveto, että Suomessa rahastosijoittajia olisi noin 800 000. (Puttonen ym. 2006, 44 -45.)

Rahastopääomien kasvattaminen on ollut suhteellisen helppoa vuonna 1992 valinnan alhaisen lähtötason vuoksi. Kaskua on kuitenkin syntynyt jatkuvasti vuodesta toiseen. (Puttonen ym. 2006, 45.) Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman kehitys nähdään kuviosta kolme.



Kuvio 3. Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman kehitys 1993 – 2011. (Finanssi-  
valvonta, 2011).

Kuviosta kolme käy ilmi, että kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman määrä ylitti 60 Mrd. euron rajan ensimmäisen kerran vuonna 2006, jolloin kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman määrä oli 60,9 Mrd. euroa. Kasvu on ollut jatkuvaa vuoteen 2007 saakka, jolloin kotimaisiin sijoitusrahastoihin sijoitetun pääoman määrä oli ennätyslukemissa. Vuonna 2007 kotimaisiin sijoitusrahastoihin oli sijoitettuna yhteensä 66,0 Mrd. euroa. Sijoitetun rahastopääoman määrä romahti vuonna 2008, jolloin kotimaisiin rahastoihin oli sijoitettuna 41,3 Mrd. euroa. Syynä romahtamiselle oli talouden epävarmat näkymät. Sijoitusrahastot nostivat kuitenkin suosiotaan vuoteen 2009 mennessä ja vuoden 2009 lopussa sijoitusrahastojen pääoman määrä oli 54,3 Mrd. euroa. Vuonna 2010 sijoitusrahastoihin sijoitetun pääoman määrä oli 61,5 Mrd. euroa. Vuotta myöhemmin, vuonna 2011, sijoitusrahastoihin sijoitetun pääoman määrä lähti jälleen laskuun. Vuoden 2011 lopussa sijoitusrahastoihin oli sijoitettuna pääomia 55,4 Mrd. euron arvosta.

Usein sijoitusrahastoista kuulee puhuttavan, että ne ovat piensijoittajien instrumentteja, mutta todellisuudesta rahastovarallisuudesta on suurempi osuus erilais-

ten yhteisöjen omistuksessa. Rahastovarallisuudesta noin yksi kolmasosa on yksityissijoittajien omistuksessa ja kaksi kolmasosaa yhteisöjen omistuksessa. (Puttonen ym. 2006, 45.)

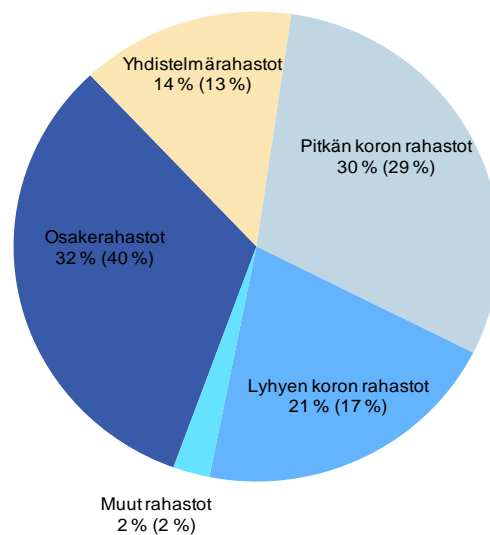
Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen osuudenomistajien määrä on kasvanut jatkuvasti. Rahastoraportin selvityksen mukaan osuudenomistajien lukumäärä ylitti vuoden 2003 syksyllä miljoonan sijoittajan rajan. Osuudenomistajien lukumäärän nopea kasvu selittyy osittain sillä, että yksityishenkilöt olivat vihdoin löytäneet rahastosijoittamisen yhdeksi varteenotettavaksi sijoitusmuodoksi. (Puttonen & Repo 2003, 43.)

Sijoittajat käyttävät erilaisia rahastoja eri tavoin omaksi hyödykseen (Puttonen ym. 2006, 45). Yksityisten kotitalouksien omistusosuus lyhyen koron rahastoista on kasvanut viime aikoina selvästi. Kasvusta huolimatta yritykset ja yhdistykset muodostavat edelleen suurimman sijoittajaryhmän. Yhdistelmärahastoista kotitalouksien osuus on lähes puolet. Yhdistelmärahastojen suosioon on vaikuttanut sen vattomuus ja yksinkertaisuus. Yhdistelmärahaston salkunhoitajan vastuulla on valita kulloiseenkin markkinatilanteeseen sopivat sijoitusinstrumentit. Salkunhoitajan vastuulla on mm. yksittäisten sijoituskohteiden valinta sekä osake- ja korkomarkkinoihin sijoitettavan pääoman suhteen valinta. Osake- ja pitkäkoron rahastoissa suurin sijoittajaryhmä on vakuutus- ja rahoituslaitokset. Kotitaloudet omistavat noin neljännekset osakerahastoissa olevista pääomista Puttonen ym. 2003, 43.)

Ensimmäiset Suomalaiset rahastot olivat osakkeisiin sijoittavia osakerahastoja. Korkomarkkinoille sijoittavat korkorahastot tulivat markkinoille vasta myöhemmin. Vuonna 1993 Suomen suurin sijoitusrahasto oli osakemarkkinoilla toimiva Kasvu-SYP –rahasto. Rahastoon oli sijoitettuna noin 50 miljoonaa euroa. Vuonna 1993 rahastoraporttien tekemisestä vastasi Suomen Optiomeklarit Oy. Rahastoraportin mukaan Kasvu-SYP:n osuudenomistajia oli yhteensä 6 006 sijoittajaa. Kim Lindström toimi salkunhoitajana. Rahastoesitteen mukaan Kasvu-SYP oli perustettu syyskuussa 1987. Toiseksi suurimpana rahastona oli Evli-Select, joka sijoitti osakemarkkinoille. Evli-Selectissä oli 527 osuudenomistajaa. (Puttonen ym. 2006, 48.)

Suomen markkinoilla oli vain yksi rekisteröity korkorahasto, joka oli Tuotto-SYP. Salkunhoitajana toimi sama henkilö, kuin muissakin SYP:n rahastoissa eli Kim Lindström. Suomen markkinoilla oli tarjolla kolme yhdistelmärahastoa. Yhdistelmärahastoja kutsuttiin aiemmin sekarahastoiksi. (Puttonen ym. 2006, 48.)

Kuviosta neljä käy ilmi Suomessa sijoitusrahastoihin sijoitettujen pääomien jakautuminen eri rahastoluokkien kesken. Luvut ovat rahastopääoman tilanne 31.12.2011. Sulkeissa olevat luvut kertovat tilanteen vuotta aikaisemmalta ajalta, 31.12.2010.



Kuvio 4. Sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen Suomessa rahastoluokittain (Finanssivalvonta, 2011).

Kuviosta neljä voi päätellä, että kotimaan markkinoilla suurin osa (32 %) rahastopääomasta on sijoitettuna osakerahastoihin. Osakerahastojen suosio on vähentynyt edellisvuoteen verrattuna 38 prosenttia. Toiseksi eniten rahastoihin sijoitetusta pääomasta on sijoitettuna pitkän koron rahastoihin, joiden osuus koko sijoitetusta pääomasta on 30 prosenttia. Lyhyen koron rahastoihin sijoitetun pääoman osuus on 21 prosenttia ja yhdistelmärahastojen osuus 14 prosenttia. Muihin rahastoihin on sijoitettuna 2 prosenttia koko pääomasta.

## 2.6 Sijoitusrahastotyypit

Rahastoja voidaan luokitella monella eri tapaa. Yleisimmin rahastot kuitenkin luokitellaan sen mukaan, mihin sijoitusinstrumentteihin se sijoittaa varojaan. Seuraavassa osiossa on esitelty tarkemmin korkorahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot sekä erikoissijoitusrahastot. Sijoitusstrategian valintaan vaikuttavia tekijöitä käsitellään tarkemmin luvussa kolme.

### 2.6.1 Lyhyen koron rahastot

Lyhyen koron rahastoista käytetään myös nimitystä rahamarkkinarahastot. Lyhyen koron rahastot sijoittavat varansa lyhytaikaisiin korkotuotteisiin. Lyhyen koron rahastot sijoittavat varojaan mm. pankkien sijoitustodistuksiin, joukkolainoihin sekä valtion, kuntien ja eri yhtiöiden lyhytaikaisiin velkasitoumuksiin. (Anderson & Tuhkanen 2004, 292.) Lyhyen koron rahastot sijoittavat varansa sellaisiin korkotuotteisiin, joiden maturiteetti eli laina-aika on muutamia kuukausia. Lyhyen koron rahastoissa on hyvin pieni korkoriski, koska sijoitukset ovat lyhytaikaisia. Lyhyen koron rahastoja on usein verrattu riskittömään sijoituskohteeseen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 133.)

Osa lyhyen koron rahastoista voi olla suunnattuja vain institutionaalisille sijoittajille. Usein näissä rahastoissa minimimerkintä on huomattavasti suurempi, kuin kuluttaja-asiakkaille suunnattujen rahastojen minimimerkintä (Anderson & Tuhkanen 2004, 292.)

Rahastot suojautuvat korkoriskiltä sijoittamalla johdannaissopimuksiin. Rahaston säännöt eivät välttämättä salli johdannaisten käyttöä tai johdannaisten käyttöä on rajattu. Lyhyen koron rahaston tuottotavoite on sidottuna rahamarkkinoiden lyhytaikaiseen tuottoon. Lyhytaikaisena tuottotavoitteena voidaan pitää esimerkiksi kolmen tai yhden kuukauden Euriboria. Lyhyen koron rahastojen keskimääräinen juoksuaika on enintään yhden vuoden. (Anderson & Tuhkanen 2004, 294 - 295.)

Lyhyen koron rahastot ovat turvallisia ja joustavia vaihtoehtoja pankkitalletuksille. Rahaston tulee pyrkiä mahdollisimmat pieniin kustannuksiin, joka taas puolestaan vaikuttaa positiivisesti sijoituksen tuottoon. (Anderson & Tuhkanen 2004, 296.)

Esimerkki lyhyen koron rahastosta: **OP-Korkotuotto A:**

**Perustiedot:** Salkunhoitajina toimii Kristian Nihtilä ja Tapio Jokisaari. Salkun vertailuindeksi on 3 kk:n Euribor. (Osuuspankki, OP-korkotuotto A, [viitattu 31.1.2012].) Rahasto on perustettu 16.9.2002 (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Korkotuotto A, [viitattu 31.1.2012]). Rahastolla ei ole merkintä- tai lunastuspalkkiota lainkaan. Hallinnointipalkkiota peritään 0,40 % p.a. Rahaston koko 553,8 Meur. (Osuuspankki, OP-korkotuotto A, [viitattu 31.1.2012].)

**Sijoituspolitiikka:** OP-Korkotuoton sijoituspolitiikan mukaan rahaston varat sijoitetaan pääosin eurooppalaisten pankkien ja yritysten sekä Euroopan jäsenvaltioiden ja muiden julkisyhteisöjen euromääräisiin korkoinstrumentteihin. Juoksuajaltaan sijoitukset ovat pääpainoltaan enintään vuoden mittaisia. Rahasto sijoittaa pääasiassa suorien korkosijoitusten avulla. Pääasialliset sijoituskohteet ovat vaihtuvakorkoisen joukkovelkakirjalainat, sijoitustodistukset, yritystodistukset sekä lyhytaikaiset joukkovelkakirjalainat sekä talletukset. Sijoituspolitiikan mukaisesti rahaston rahat hajautetaan eri liikkeeseenlaskijoiden korkoinstrumentteihin. (Osuuspankki, OP-korkotuotto A, [viitattu 31.1.2012].)

**Kenelle rahasto soveltuu sijoituskohteeksi?** Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen tasaista arvonnousua. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan maltillisen riskin. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Arvonheilahteluiden seurauksena sijoituksen arvo saattaa myös laskea sijoitusaikana. Vähimmäispitoajaksi suositellaan vähintään yhtä vuotta. (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Korkotuotto A, [viitattu 31.1.2012].)

## 2.6.2 Pitkän koron rahastot

Pitkän koron rahastoja kutsutaan myös joukkolainarahastoiksi. Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa valtioiden, kuntien, pankkien, erilaisten yhtiöiden ja yhteisöjen joukkovelkakirjalainoihin. (Anderson & Tuhkanen 2004, 298.)

Rahastot pyrkivät ennustamaan korkojen tulevia muutoksia ja pyrkivät pidentämään tai lyhentämään salkun keskimääräistä juoksuaikaa oman korkonäkemyksensä mukaisesti. (Anderson & Tuhkanen 2004, 298.)

Aktiivisessa salkunhoidossa pyritään hyödyntämään valtioiden lainojen korkoeroja. Tällä pyritään saavuttamaan luottoriskin kautta lisätuottoa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 298 - 299.)

Pitkän koron rahaston tavoitteena voidaan pitää sitä, että sen tuotto ylittää vertailuindeksin mukaisen tuoton. Käytännössä salkunhoitajan voidaan katsoa päässeen tavoitteeseen, jos hän voittaa vertailuindeksin, vaikka todellisuudessa salkun tulos olisi tappiollinen. Pitkän koron rahastoissa sijoitukset pidetään pitkissä koroissa vaikka korkotaso nousisi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 300 - 301.)

Esimerkki pitkän koron rahastosta: **OP-Obligaatio A:**

**Perustiedot:** Salkunhoitajana toimii Harri Kojonen. Salkun vertailuindeksi on JP Morgan Global Govt Bond EMU LC. (Osuuspankki, OP-Obligaaatio A,[viitattu 31.1.2012].) Rahasto on perustettu 7.6.1994 (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Obligaatio A, [viitattu 31.1.2012]). Rahastolla ei ole merkintäpalkkiota lainkaan. Lunastuspalkkio on 0,25 prosenttia. Hallinnointipalkkiota peritään 0,52 % p.a. (Osuuspankki, OP-Obligaaatio A,[viitattu 31.1.2012].)

**Sijoituspolitiikka:** OP-Obligaatio –sijoitusrahaston varat sijoitetaan EU-valtioiden ja euroalueen valtiolainoihin. Varoja sijoitetaan yhteisöjen ja kuntien joukkovelkakirjoihin, joissa valio on takaajana. Lisäksi rahasto sijoittaa rajoitetusti OECD-maiden joukkolainoihin. (Osuuspankki, OP-Obligaaatio A,[viitattu 31.1.2012].)

**Kenelle rahasto soveltuu sijoituskohteeksi?** Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen tasaista arvonnousua. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan maltillisen riskin. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Arvonheilahteluiden seurauksena sijoituksen arvo saattaa myös laskea sijoitusaikana. Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen tasaista arvonnousua. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan maltillisen riskin. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Arvonheilahteluiden seurauksena sijoituksen arvo saattaa myös laskea sijoitusaikana. Vähimmäispitoajaksi suositellaan vähintään kahta vuotta. (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Obligaatio A, [Viitattu 31.1.2012].)

### 2.6.3 Keskipitkän koron rahastot

Keskipitkän koron rahastot eroavat lyhyen- ja pitkän koron rahastoissa siinä, että ne sijoittavat varojaan sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin. Sijoitukset tehdään sen mukaan, millaiset tuotto-odotuksen korkomarkkinoilla kulloinkin on. Nykyisin keskipitkän koron rahastot luokitellaan rahastoraporteissa samaan luokkaan pitkän koron rahastojen kanssa. (Puttonen & Repo 2006, 63.)

Esimerkki keskipitkän koron rahastosta: **OP-Korkosalkku A:**

**Perustiedot:** Salkunhoitajana toimii Timo Leskinen. Salkun vertailuindeksi: JP Morgan Emu Bond (1-3 yrs) Index 67%, Barclays Euro Aggregate Corporate 33%. Rahasto on perustettu 8.11.1995. Rahaston merkintäpalkkio on 0 %. Lunastuspalkkio on 0,50 % ja hallinnointipalkkio on suuruudeltaan 0,60 % p.a. (Osuuspankki, OP-Korkosalkku A,[viitattu 31.1.2012].)

**Sijoituspolitiikka:** OP-Korkosalkku –sijoitusrahaston varat sijoitetaan pääasiassa Euroopan korkomarkkinoille. Rahaston sijoitukset tehdään ensisijaisesti muiden OP-rahastoyhtiön korkorahastojen avulla. Rahasto voi myös hyödyntää toisten toimijoiden korkorahastoja ja suoria korkojohdannaisia sekä korkosijoituksia. Sijoi-



tuspolitiikassa on määritelty, että yhteen yksittäiseen sijoitusrahastoon sijoitettava määrä saa olla enintään 20 prosenttia rahaston arvosta. (Osuuspankki, OP-Korkosalkku A,[viitattu 31.1.2012].)

**Kenelle rahasto soveltuu sijoituskohteeksi?** Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen tasaista arvonnousua. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan maltillisen riskin. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Arvonheilahteluiden seurauksena sijoituksen arvo saattaa myös laskea sijoitusaikana. Vähimmäispitoajaksi suositellaan vähintään yhtä vuotta. (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Korkosalkku A, [Viitattu 31.1.2012].)

#### **2.6.4 Osakerahastot**

Osakerahastot sijoittavat varansa osakkaisiin sekä osakesidonnaisiin tuotteisiin. Osa osakerahastojen pääomista sijoitetaan rahamarkkinainstrumentteihin käteisen rahan turvaamiseksi. Näin joudutaan toimimaan, koska rahasto lunastaa sijoittajilta takasin rahasto-osuuksia. (Andersson & Tuhkanen 2004, 306.)

Osakerahastot voidaan jaotella esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin, yhtiön koon tai toimialan perusteella. Tietyille maantieteellisille alueille sijoittavat osakerahastot voidaan jaotella kotimaahan, maailmanlaajuisesti, Eurooppaan, euroalueelle sekä kehittyville markkinoille, esimerkiksi Viroon, Latviaan ja Liettuaan, sijoitaviin rahastoihin. (Puttonen & Repo 2006, 64 – 65.)

Osakerahastot voivat sijoittaa varansa tietyntyyppisiin tai kokosiin yhtiöihin. Tällaisia jakoperusteita voivat olla esimerkiksi vakavaraiset ja suuret maailmanlaajuisesti toimivat yritykset tai pienet ja keskisuuret yritykset. Rahasto voi erikoistua sijoittamalla vain tietyllä toimialalla toimiviin yhtiöihin, kuten metalliteollisuuteen, lääketeollisuuteen tai telekommunikaatioon. (Puttonen & Repo 2006, 65.)

Tuottotavoite osakerahastoissa on sijoituskohteiden mukainen toimiala- tai osakeindeksi. Kaikilla rahastoilla ei välttämättä ole vertailuindeksiä lainkaan (Puttonen & Repo 2006, 66).

Useat rahastot suojaavat salkkujaan käyttämällä johdannaisia, kuten termiinejä ja optioita. On myös olemassa rahastoja, jotka eivät käytä optioita ja termiinejä lainkaan. Johdannaisten käyttö sekä tuottotavoite käyvät ilmi rahastoesitteestä ja säännöistä. (Puttonen & Repo 2006, 66 - 67.)

Esimerkki osakerahastosta: **OP-Delta A:**

**Perustiedot:** Salkunhoitajana toimii Pertti Kilpeläinen. Salkun vertailuindeksi: OMX Helsinki CAP Yield. Rahasto on perustettu 25.2.1988. Rahaston merkintäpalkkio on 1 %, mutta vähintään 8 euroa. Lunastuspalkkio on 1 %, mutta vähintään 8 euroa ja hallinnointipalkkio on suuruudeltaan 2,00 % p.a. (Osuuspankki, OP-Delta A,[viitattu 31.1.2012].)

**Sijoituspolitiikka:** OP-Delta –sijoitusrahasto sijoittaa varansa Helsingin Pörssissä noteerattuihin osakkeisiin. Osakkeet ovat pääasiassa keskisuurten tai suurten yhtiöiden osakkeita. Riskiä pyritään hallitsemaan hajauttamalla sijoituksia noin 30–50 eri yhtiön osakkeisiin. Hajauttamisen avulla saadaan tuotto-/riskisuhde houkuttelevammaksi, kuin yhteen yksittäiseen osakkeeseen sijoitettaessa. (Osuuspankki, OP-Delta A,[viitattu 31.1.2012].)

**Kenelle rahasto soveltuu sijoituskohteeksi?** Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen pitkällä aikavälillä korkea tuotto. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan suuria riskejä. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Suuretkin arvonheilahtelut ovat mahdollisia. Arvonheilahteluiden vuoksi sijoitetun pääoman määrä laskea merkittävästi. Vähimmäispitoajaksi suositellaan vähintään seitsemää vuotta. (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Delta A, [Viitattu 31.1.2012].)

## 2.6.5 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot sijoittavat osakkaisiin sekä korkoa tuottaviin kohteisiin. Korkoa tuottavina sijoituskohteena voi olla esimerkiksi obligaatiot. Yhdistelmärahastoja markkinoidaan pienempiriskisenä, kuin osakerahastoja. Tämä johtuu siitä, että yhdistelmärahastojen varoja voidaan joustavammin hajauttaa korkoa tuottaviin kohteisiin silloin, kuin osakemarkkinoilla ei ole hyvät ennusteet. Rahastot sijoittavat obligaatioihin yleensä silloin, kuin osakkeet eivät ole houkutteleva vaihtoehto epävarman tilanteen vuoksi. Puolestaan obligaatioita myydään pois ja ostetaan enemmän osakkeita silloin, kuin osakkeet ovat houkuttelevampia. Yhdistelmärahastojen hoitomaksut ovat usein suhteellisen korkeita, koska salkkuja hoidetaan aktiivisesti. (Anderson 2000, 224.)

Yhdistelmärahastoissa on eroja, jotkut sijoittavat varojaan enemmän osakemarkkinoille ja toiset korkomarkkinoille. Tällä on suora vaikutus rahaston tuotto-odotukseen ja riskiin. Enemmän korkomarkkinoille sijoittavissa yhdistelmärahastoissa tuotto-odotukset ja riskit ovat vähäisemmät. (Kallunki ym. 2007, 134.)

Esimerkki yhdistelmärahastosta: **OP-Pirkka A:**

**Perustiedot:** Salkunhoitajana toimii Pohjola Varainhoito Oy. Salkun vertailuindeksi: OMX Helsinki CAP Yield 20%, MSCI Europe Total Return Net 30%, MSCI World 30%, JP Morgan Global Govt Bond EMU LC 20%. Rahasto on perustettu 15.2.1989. Rahaston merkintäpalkkio on 1 %, mutta vähintään 8 euroa. Lunastuspalkkio on 1 %, mutta vähintään 8 euroa ja hallinnointipalkkio on suuruudeltaan 2,80 % p.a. (Osuuspankki, OP-Pirkka A,[viitattu 1.2.2012].)

**Sijoituspolitiikka:** OP-Pirkka –sijoitusrahasto on rahasto, jonka varoista 80 % sijoitetaan osakemarkkinoille ja 20 % korkomarkkinoille. Rahasto painottaa osakevalinnoissaan Suomea ja muuta Eurooppaa. Korkosijoitukset pyritään tekemään pääasiassa Euroopan korkomarkkinoille. Rahaston sijoitukset tehdään ensisijaisesti toisten OP-rahastoyhtiöiden avulla. Osuuspankki, OP-Pirkka A,[viitattu 1.2.2012].)

**Kenelle rahasto soveltuu sijoituskohteeksi?** Rahasto soveltuu sijoittajalle, jonka tavoitteena on saada sijoitukselleen pitkällä aikavälillä korkea tuotto. Sijoittajan on oltava valmis ottamaan melko suuria riskejä. Sijoittajan on hyväksyttävä, että rahastosijoittamisen luonteeseen kuuluu arvonheilahtelut. Suuretkin arvonheilahtelut ovat mahdollisia. Arvonheilahteluiden vuoksi sijoitetun pääoman määrä laskea merkittävästi. Vähimmäispitoajaksi suositellaan vähintään kuutta vuotta. (Osuuspankki, Rahastoesite OP-Pirkka A, [Viitattu 1.2.2012].)

### **2.6.6 Indeksirahastot**

Indeksirahastojen pääomat sijoitetaan rahaston valitseman indeksin suhteen mukaisesti. Tällainen indeksi voi olla esimerkiksi OMX-indeksi. (Puttonen & Repo 2006, 68.) Indeksirahaston tehtävänä sijoituspolitiikan mukaisesti on seurata indeksin rakennetta. Tavoitteena on, että rahasto tuottaa samassa suhteessa, kuin valittu kohdeindeksi. Indeksirahastojen perimät palkkiot ovat usein pienempiä, kuin muiden rahastojen, koska indeksirahaston sijoituspolitiikka on mekaaninen, eikä edellytä markkinoiden aktiivista seuraamista. (Kallunki ym. 2007, 135.)

### **2.6.7 Vipurahastot**

Vipurahastot ovat rahastoja, jotka käyttävät sijoitustoiminnassaan runsaasti johdannaisia. Vipurahaston tavoitteena on ennakoida osakekurssien kehitys. Johdannaisten tuottamalla vivulla pyritään saamaan sijoitukselle parempi tuotto kuin osakesijoituksella. Vipurahastot ottavat huomattavasti enemmän riskejä, kuin osakerahastot. Vipurahaston arvonvaihtelut voivat olla hyvinkin suuria, mutta pitkällä aikavälillä pyritään saavuttamaan hyvä tuotto. (Puttonen & Repo 2006, 69.)

### **2.6.8 Hedge funds –rahastot**

Hedge funds –sijoitusrahastot ovat vipurahastoja (Anderson 2000, 225). Hedge funds –rahastot sijoittavat varansa listaamattomien ja listattujen yhtiöiden osakkeisiin, johdannaisiin sekä erilaisiin korkotuotteisiin (Puttonen & Repo 2006, 69). Rahasto on suunniteltu ammattimaisille suursijoittajille, joilla on rohkeutta ottaa suuriakin riskejä. Hedge funds –rahastot yhdistävät sijoittajien varat sekä pankeista otetut lainarahat, jotka rahasto sijoittaa. (Anderson 2000, 225.)

### **3 RAHASTOSIJOITTAMINEN JA SIJOITUSSTRATEGIAN VALINTA**

Tässä luvussa paneudutaan tarkemmin rahastosijoittamisen strategiavalintaa liittyviin seikkoihin. Sopivaa sijoitusstrategiaa valittaessa sijoittajan on tiedostettava rahastosijoittamisen edut sekä haitat. Lisäksi sijoittajan on hyvä olla tietoinen erilaisista rahastotyypeistä ja niihin liittyvistä yleisistä asioista, kuten tuotto-odotuksista ja riskeistä. Tässä luvussa esitetään muutamia yleisimpiä sijoitusstrategioita.

#### **3.1 Erilaisista strategiavalinnoista**

Erilaisia sijoitusstrategioita on helppo tehdä ja vertailla paperilla, mutta niiden tuloksellinen toteutus käytännössä on haastavampaa. Tämä johtuu siitä, että sijoituksia tekevät sijoittajat käyvät jatkuvaa kilpailua toistensa kanssa siitä, kuka löytää sijoitukselleen parhaan tuoton. Kurssit nousevat yleensä heti, kun yritys julkaisee jonkin hyvän talousuutisen. Suuriin yhtiöihin kohdistuvat uutiset vaikuttavat sijoitusmarkkinoihin nopeammin kuin pienten yhtiöiden uutiset, koska ammattisijoittajat ja välittäjät seuraavat suuria yrityksiä tarkemmin. Yksityisen piensijoittajan on lähes mahdoton kilpailla nopeudessa jatkuvasti sijoitusmarkkinoita seuraavien ammattisijoittajien ja välittäjien kanssa. Tästä syystä aloittavalle ja piensijoittajalle sopii paremmin passiivinen sijoitusstrategia. (Elo, [viitattu 6.4.2012]).

Passiivisessa sijoitusstrategiassa ostoja ja myyntejä tehdään vain silloin tällöin. Passiivinen ”osta ja pidä” –strategia sopii hyvin vakavaraisiin ja voitollisiin yhtiöihin sijoitettaessa. Yhtiön tehdessä voittoa, voitto yleensä palautuu ennemmin tai myöhemmin sijoittajalle osingon tai arvonnousun muodossa. (Elo, [viitattu 6.4.2012]).

Passiivisen strategiavalinnan hyvänä puolena voidaan myös pitää säästöjä kaupankäyntikustannuksissa. Kun voittoja ei realisoida esimerkiksi joka vuosi, sijoitta-

ja saa arvonnousua vastaavan summan korotonta verovelkaa. Tämä verovelka voi tuoda lisää tuottoja alkuperäisen pääoman rinnalla. (Elo, [viitattu 6.4.2012]).

Erilaisia sijoitusstrategioita on yhtä monta, kun on sijoittajakin. Sijoitusstrategiaa valitsevan piensijoittajan on syytä suhtautua suurella varauksella Internetin keskustelupalstoilla oleviin erilaisiin sijoitusstrategioihin.

Yhdessä strategiavaihtoehdossa uusia sijoituksia tehdään vain taloudellisesti huonoina aikoina, jolloin kurssit ovat alhaiset. Tässä strategiavalinnassa toimialakoh- taiseen hajauttamiseen ei ole perusteita. Strategiavalinnassa hajauttaminen tehdään enemmänkin ostoajankohdan perusteella. Tässä strategiavalinnassa suurimpana riskinä voidaan pitää osto- ja myyntiajankohdan oikea-aikaisuutta. Sijoittajan on osattava arvioida, milloin sijoituskohteen arvo on heikommillaan ja silloin sijoitus on tehtävä. Tämä sijoitusstrategia ei sovi heikkohermoiselle sijoittajalle, koska sijoituksen arvovaihtelu voi olla sijoituksen alkuvaiheessa suurtakin, jos oston ajoitus ei ollutkaan paras mahdollinen. Vastaavasti tämä strategia ei sovi lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Sijoituksia on usein pidettävä hallussaan useita vuosi ja myytävä vasta kun taloudelliset näkymät ja usko talouden parantumiseen ovat vahvat.

Erilaisten sijoitusstrategioiden vertaaminen keskenään on hyvin haastavaa. Haastavaksi vertaamisen tekee se, että erilaiset strategiat pyrkivät usein erilaiseen lopputulokseen, erilaisella aikajänteellä. Strategioiden toimivuus vaihtelee suuresti esimerkiksi taloudellisten näkymien mukaan.

### **3.2 Rahastotyypin valinta**

Kun sijoittaja on päättänyt sijoittaa varojaan sijoitusrahastoihin, on hänen seuraavaksi päätettävä, minkä tyyppisen rahaston hän valitsee. Rahastotyypin valintaan vaikuttaa merkittävästi se, mitä sijoittaja sijoituksellaan tavoittelee. Tässä vaiheessa sijoittaja joutuu myös miettimään sitä, kuinka suuret ovat hänen tuotto- odotukset ja sen, kuinka paljon hän on valmis ottamaan riskejä saavuttaakseen

tuotto-odotuksen. Perusajatuksena sijoittaja voisi pitää, että suurempi tuotto-odotus tarkoittaa lähes poikkeuksetta suurempaa riskiä. Lisäksi sijoittajan on syytä miettiä tarkkaan, kuinka suurella summalla hän on päättänyt rahastoja lunastaa. Tämän lisäksi on päätettävä, että tehdäänkö sijoitus kertsijoituksena vai pienempinä sijoituksina esim. kuukausittain. Sijoitusrahaston valintaan liittyy olennaisesti sijoitusaika. Näiden seikkojen lisäksi sijoittajan on mietittävä, kuinka paljon hän itse pystyy seuraamaan markkinoilla tapahtuvia muutoksia ja kuinka paljon hän on valmis antamaan vastuuta rahastonhoitajalle.

### **3.2.1 Tuottotavoite ja riskin ottaminen**

Ennen sijoituskohteen valintaan on sijoittajan hyvä miettiä seuraavia asioita; Mikä on riskinsietokyky? Miten paljon olen valmis menettämään alkuperäisestä sijoitussummastani? (Puttonen & Repo 2003, 23.)

Abstrakti riski on helppo hyväksyä, koska se ulottuu vasta tulevaan aikaan. Sijoitusmaailmassa on tärkeä muistaa, että suureen riskiin liittyy usein suuremmat tuotto-odotukset. Sijoittajan todellinen riskinsietokyky testataan vasta siinä vaiheessa, kun sijoitus lähtee voimakkaaseen laskuun ja sijoitus on miinuksella. Hyvin hajautetussa salkussa normaali tilanne on, että osa salkun sijoituksista on tappiollisia ja puolestaan osa voittoa. (Puttonen & Repo 2003, 24.)

Sijoitusmarkkinoiden yksi haastavimmista asioista on tappion oikea-aikainen katkaiseminen. Harva sijoittaja malttaa olla realisoimatta positiivista kurssinousua liian aikaisin. Jos sijoituksia voisi tehdä jälkikäteen, olisi hyvä katsoa, milloin olisi paras aika myydä ja ostaa. Sijoitusmarkkinoille ei ole syytä lähteä ennen kuin on löytänyt vastauksen kysymyksiin; Kuinka suurta riskiä olen valmis ottamaan? Minkälaisia keinoja hajauttaminen tuo riskin pienentämiseen? (Puttonen & Repo 2003, 24.)



### 3.2.2 Sijoitussumman valinta

Sijoitettavan summan määrä ratkaisee monta peruskysymystä. Muutaman tuhannen euron sijoituksen hajauttaminen tulee huomattavan kalliiksi verrattuna saavutettuun hyötyyn. Suurempien sijoitussummien osalta hajauttaminen on suositeltavaa. Suurilla sijoitussummilla sijoittaja voi päästä käsiksi rahan tukkumarkkinoille. Pienillä sijoitussummilla yksityissijoittajan kannattaa lähteä markkinoille korkorahastojen avulla. (Puttonen & Repo 2003, 19.)

Suurella sijoitussummalla on myös positiivista vaikutusta pankkien ja vakuutusyhtiöiden antamaan palveluun. Huomattavia summia sijoittava sijoittaja saa yksilöllisempää sijoituspalvelua, kun pienempiä rahasummia sijoittava. Yksilöllisemmät sijoituspalvelut eivät varsinaisesti takaa suurempia tuottoja, mutta sijoitussalkun rakenne ja palvelut ovat huomattavasti yksilöllisemmin sovittavissa. (Puttonen & Repo 2003, 19.)

Sijoitussumman arvioiminen suoraan euromääräisenä on hieman harhaanjohtava. Toiselle sijoittajalle muutaman tuhannen euron sijoitus saattaa olla suuri osa hänen varallisuudestaan ja taas toiselle sijoittajalle joidenkin kymmenien tuhansien eurojen sijoitus on vain murto-osa hänen varallisuudestaan, jonka voi sijoittaa. Hajauttaminen ja pienempiriskisten sijoituskohteiden valinta on erityisen tärkeää silloin, kuin ollaan sijoittamassa isoa osaa varallisuudesta. (Puttonen & Repo 2003, 19.)

### 3.2.3 Sijoitusaika

Sijoitusaika on yksi merkittävimmistä sijoituksen valintakriteereistä. Sijoituskohteen valinta vaihtuu merkittävästi, jos sijoitusaika on esimerkiksi joitakin kuukausia verrattuna useisiin vuosiin. Lisäksi sijoitusaikaa mietittäessä on otettava huomioon, että voiko sijoitetuille varoille tulla käyttöä jo ennen sijoitusajan umpeutumista. (Puttonen & Repo 2003, 21.)

Yhdysvalloissa tehdyn tutkimuksessa selvisi, että 92 prosenttia kaikista amerikkalaisista rahastoihin sijoittajista säästäjistä säästää omaa eläkettään varten. Kiinassa tehdyn tutkimuksen mukaan kiinalaisten tärkein syy säästämiseen on varautuminen perheenjäsenen sairauteen. Suomessa Taloustutkimuksen teettämän tutkimuksen mukaan suomalaisista 44 prosenttia säästää pahan päivän varalle. Suomessa eläkepäivä varten säästää vain noin 12 prosenttia. Suomalaiset eivät halua tai osaa ajatella sijoitusta pitkäjänteisesti eläkepäivien varalle, koska sille ei tunnu löytyvän tarvetta. (Puttonen & Repo 2003, 21 - 22.)

### **3.2.4 Sijoitusmarkkinoiden seuraaminen**

Hyvän ja huonon sijoittajan erottaa sillä, kuinka hyvin he osaavat hankkia ja käsitellä saamaansa informaatiota. Monet sijoittajat eivät pysty tai edes halua seurata sijoitusmarkkinoita kovin tarkasti. Usein tällaiset sijoittajat antavat sijoituksia hoitaville henkilöille vapaat kädet sijoitusten hoidossa. Aktiivisesti sijoitusmarkkinoita seuraavat sijoittajat pystyvät itse tutkimaan ja analysoimaan markkinoilla tapahtuvia muutoksia ja reagoimaan niihin itsenäisesti. (Puttonen & Repo 2003, 25 - 26.)

### **3.3 Sijoitusrahaston valinta**

Rahastotyyppin valinnan jälkeen sijoittajalla on edessään vaikea päätös valita sijoituskohde eri rahastojen väliltä. Valinta voi olla vaikeaa sillä eri rahastoyhtiöiden tarjoamien rahastojen keskinäinen vertaaminen voi olla vaikeaa, jopa mahdotonta. Rahastoyhtiöt tarjoavat paljon erilaisia lisäpalveluita ja todellisten kulujen vertaaminen saattaa olla vaikeaa.

Sijoitusrahastolain mukaan kaikista rahastoista tulee laatia yksinkertaistettu rahastoesite. Rahastoesitteen avulla sijoittajan on helppo tutustua rahaston perustietoihin.

Rahaston historiallinen tuotto voi olla yksi rahaston valintakriteeri. Hyvä historiallinen tuotto ei kuitenkaan ole myös hyvästä tuotosta tulevaisuudessa. Yksittäisen rahaston arvonheilahteluihin vaikuttaa niin moni asia, että vähän sijoitusmarkkinoita seuraavan henkilön on vaikea hahmottaa todellisia syötä arvonheilahteluihin.

### **3.4 Rahastosijoittajan yleisimmät virheet**

Rahastosijoittaminen on suhteellisen uusi asia Suomessa. Rahastosijoittamiseen ja –säästämiseen liittyy paljon vääriä uskomuksia ja ennakkoluuloja. Nämä väärät uskomukset ja ennakkoluulot ovat esteenä rahastomarkkinoiden kehitykselle. (Puttonen & Repo 2006, 27.)

#### **3.4.1 Rahastojen vertaaminen osakesijoittamiseen**

Usein rahastoja ja niiden tuotto-odotuksia verrataan suoriin osakesijoituksiin. Tämä saattaa juontaa juurensa Suomalaisten rahastojen historiasta, jolloin ensimmäiset markkinoille tulleet rahastot olivat juuri osakerahastoja. Sijoittajilla saattaa edelleen olla sellainen mielikuva, että kaikki rahastot tekevät sijoituksensa osakemarkkinoille. Sijoittajalla on valittavanaan runsaasti erilaisia rahastovaihtoehtoja. Toki on edelleen olemassa osakemarkkinoille sijoittavia osakerahastoja, mutta nykyään todella suuri osa rahastoista on korko- ja yhdistelmärahastoja. (Puttonen & Repo 2006, 37.) Vuoden 2011 lopun tilanteesta käy ilmi, että alle kolmannes, 32 prosenttia, kotimaisesta rahastopääomasta on sijoitettuna osakerahastoihin (Finanssivalvonta, 2011). Osakerahastoihin sijoitetun pääoman määrä on ollut laskussa viimevuosina. Puttosen ja Repon (2006, 77) julkaisusta käy ilmi, että aiemmin osakerahastoihin sijoitetun pääoman määrä on ollut reilun kolmanneksen.

### **3.4.2 Liian suuret tuotto-odotukset**

Sijoituksia tekevän piensijoittajan tuotto-odotukset saattavat olla epärealistisia. Usein odotetaan liian suuria tuottoja hyvinkin lyhyessä ajassa. Voidaan olettaa, että pitkällä aikavälillä osakesijoitukset tuottavat enemmän, kuin perinteiset korkosijoitukset.

### **3.4.3 Varojen pitäminen pankkitileillä**

Pankkitallettamisella on pitkät perinteet Suomessa. Suomalaisilla on perinteisesti ollut tapana säilyttää suurintaosaa säästöistä erilaisilla pankkitileillä. Vain muuta prosentti varallisuudesta on sijoitettuna pörssiin. (Puttonen & Repo 2006, 37.)

### **3.4.4 Rahastojen osto nousevin kursein**

Sijoittajat ostavat rahasto-osuuksia sen perusteella, miten rahasto on kehittynyt lyhyellä aikajänteellä. Kurssin nopea nousu ei välttämättä tarkoita automaattisesti sitä, että nousu jatkuisi loputtomasti. Vastaavasti kurssin nopea lasku ei tarkoita välttämättä sitä, että kurssilasku jatkuisi loputtomasti. Osakekurssit saattavat heilahdella lyhyellä aikavälillä suurestikin, mutta pitkällä aikavälillä kurssien tasot perustuvat yhtiöiden tuloskehitykseen. (Puttonen & Repo 2006, 37 - 38.).

## **3.5 Erilaisia sijoitusstrategioita**

Sijoitusmaailmassa on useita erilaisia sijoitusstrategioita. Osa strategioista ovat täysin poikkeavia toisistaan, mutta joidenkin sijoitusstrategioiden erot ovat hyvin pieniä. Tässä luvussa käsitellään erilaisia sijoitusstrategioita, mutta on syytä huomioda, että salkunhoitajat tekevät sijoituspäätökset piensijoittajan puolesta valitsemansa sijoitusstrategian mukaisesti. Piensijoittajan on kuitenkin syytä olla tietoinen salkunhoitajan valitsemasta sijoitusstrategiasta.

### **3.5.1 Tunnuslukupohjaiset sijoitusstrategiat**

Tunnuslukuihin perustuvat sijoitusstrategiat voidaan luokitella kasvuosakestrategiaan sekä arvo-osakestrategiaan. Näissä sijoitusstrategioissa lähtökohtana on sijoittaminen sellaisiin arvopapereihin, joiden tunnusluvut kertovat mahdollisista tuotto-odotuksista. Tunnuslukupohjaisessa sijoitusstrategiassa tulee kiinnittää huomiota siihen, että pelkästään yksi yksittäinen tunnusluku ei välttämättä anna todellista kuvaa sijoituskohteesta. Luotettavamman arvion pohjalle on syytä valita useita tunnuslukuja ja tehdä sijoituspäätös vasta näiden tunnuslukujen muodostaman kokonaisuuden perusteella. (Saario 2005, 54 – 55.)

Yhtiötä kutsutaan kasvuyhtiöksi, jos sen odotettavissa oleva kasvu on muiden pörssiyritysten keskiarvoa nopeampaa. Yhtiön tuloksen ennakoidaan kasvavan keskiarvoa nopeammin, jos kasvu toteutuu ennakoidulla tavalla. Yrityksen nopea kasvu heijastuu pörssikurssin positiiviseen kehitykseen. Kasvuyhtiöihin sijoittamiseen liittyy aina huomattavan suuri riski, sillä niiden arvo perustuu tulevaisuuden tuotto-odotuksille. (Saario 2005, 47.)

### **3.5.2 Riskinhallintaan perustuva sijoitusstrategia**

Portfolioteorian peruslähtökohta on, että sijoittajalla on käytettävissään tietty pääoma, jonka hän on valmis sijoittamaan ennalta määritellyksi ajaksi. Salkkuun valittavien arvopapereiden valintaan vaikuttaa olennaisesti tuotto-odotukset. Tätä sijoitusstrategiaa noudattava sijoittaja ei voi sijoittaa samanaikaisesti autojen valmistusta harjoittamaan yhtiöön sekä tälle yritykselle varaosia toimittavaan yritykseen. Tämä perustuu siihen, että autojen myynnin heikkeneminen vaikuttaa suoraan toimitettavien osienkin määrään. Tämä puolestaan saattaa johtaa molempien yhtiöiden heikkenevään tilanteeseen. (Andersson ym. 2004, 85-92.)

### 3.5.3 Aikaisempaan tuottoon perustuvat sijoitusstrategiat

Aikaisempaan tuottoon perustuvissa sijoitusstrategioissa sijoituskohteen valinta perustuu pelkästään aikaisempaan kurssikehitykseen. Aikaisempaan tuottoon perustuvia strategioita monenlaisia ja osa ovat täysin toistensa vastakohtia. Winner-Loser –strategia lähtee siitä olettamuksesta, että aikaisempi hyvä kehitys kääntyy huonommaksi. Momentum –strategian peruslähtökohta on aivan päinvastainen. Momentum –strategian mukaan uskotaan siihen, että aikaisemmin nousseet kurssit nousevat entisestään ja aiemmin laskeneet kurssit vain jatkavan laskuaan.

## 4 SIJOITUSSTRATEGIOIDEN VERTAILU

Tässä luvussa tutkitaan kahta toisistaan poikkeavaa sijoitusstrategiaa ja niiden toimivuutta viiden vuoden aikajänteellä. Lisäksi tässä luvussa esitellään lyhyesti tutkimuksessa mukana olleet sijoitusrahastot ja niiden perustiedot. Luvun lopussa esitetään tutkimuksen tulokset ja johtopäätökset.

### 4.1 Tutkimuksen tavoite

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää ja tutkia kahta erilaista sijoitusstrategiaa ja sitä, kummalla sijoitusstrategialla päästään parempaan lopputulokseen eli suu- rempaan tuottoon. Peruslähtökohtana on se, että sijoittajalla on käytettävissä 1.1.2007 yhteensä 10 000 euroa, jotka hän sijoittaa sijoitusrahastoon viideksi vuodeksi. Tutkimusaineiston pohjana olevan 10 000 euron sijoitussumman valitsin, koska kyseinen summa on kohtuullinen ja piensijoittajan hallussa oleva rahasumma. Molemmissa sijoitusstrategioissa rahasto-osuudet lunastetaan eli muutetaan rahaksi 31.12.2011.

Molemmissa strategioissa otetaan huomioon merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkiot. Peruslähtökohtana on se, että sijoitukset tehdään ns. uutena asiakkaana, joten tutkimuksessa ei ole huomioitu erillisiä omistajuus- ja keskittämisalennuksia. Nämä osatekijät jätetään tutkimuksen ulkopuolelle, koska omistajuus- ja keskittämisalennuksien sopimusehdot ovat hyvin moniulotteisia ja niiden luotettava vertaaminen keskenään olisi vaikeaa, jopa mahdotonta.

Sijoitusstrategioita tutkitaan kolmella eri sijoitusrahastolla, jotka ovat OP-Kiina A, OP-Intia A sekä OP-Japani A. Tutkittaviksi rahastoiksi valittiin satunnaisesti kolme ulkomaisille osakemarkkinoille sijoitettavaa erikoissijoitusrahastoa. Tutkittaviksi rahastoiksi valittiin pelkästään erikoissijoitusrahastoja, jolloin myös eri rahastojen keskinäinen vertaaminen on mahdollista.

Tutkimuksen perusteella saatavat voitto- tai tappio-osuudet on ilmoitettu sekä prosentti- että euromääräisinä. Tutkimuksessa ei ole huomioitu pääomatuloveron osuutta lainkaan. Pääomatuloveron huomioiminen ei tässä tutkimuksessa olisi tuonut mitään lisäarvoa, eikä sillä ole vaikutusta tutkimuksesta saatuihin tuloksiin. Kaikista sijoitusrahastoista ja strategioista maksettava verokanta olisi sama.

#### **4.2 Kertasijoitus - strategia 1**

Ensimmäisessä strategiassa sijoittaja sijoittaa 10 000 euroa yhdellä kerralla. Kertasijoitus tehdään 1.1.2007 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena. Sijoitus lunastetaan eli muutetaan rahaksi 31.12.2011 tai edeltävän pankkipäivän mukaisin hinnoin ja ehdoin. Laina-ajaksi tulee viisi vuotta. 10 000 euron ja rahasto-osuuksiin sijoitetun pääoman erotus sijoitetaan viiden vuoden määräaikaiselle pankkitilille. Määräaikaistalletukselle laskettu korko on huomioitu 1.1.2007 tai seuraavana pankkipäivänä voimassa olleen 12:n euribor –koron mukaisena.

#### **4.3 Jatkuva säästäminen - strategia 2**

Toisessa strategiassa sijoittaja sijoittaa 10 000 euron rahasumman viidessä samansuuruisessa erässä, jolloin yhden sijoituksen määräksi muodostuu 2 000 euroa. Ensimmäinen 2 000 euron sijoitus tehdään 1.1.2007 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena. Toinen 2 000 euron sijoitus tehdään 1.1.2008 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena. Kolmas 2 000 euron sijoitus tehdään 1.1.2009 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena. Neljäs 2 000 euron sijoitus tehdään 1.1.2010 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena ja viimeinen 2 000 euron sijoitus tehdään 1.1.2011 tai seuraavan pankkipäivän markkinoilla vallinneiden hintojen ja ehtojen mukaisena. Sijoitus lunastetaan eli muutetaan rahaksi 31.12.2011 tai edeltävän pankkipäivän mukaisin hinnoin ja ehdoin. Laina-ajaksi tulee viisi vuotta.



Strategiassa 2 huomioidaan se, että sijoittajalla on käytettävissään sijoitusajan alussa eli 1.1.2007 kyseinen 10 000 euron rahasumma, mutta hän sijoittaa ensimmäisellä kerralla vain 2 000 euroa. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sijoittajalle itselleen jää ensimmäisen sijoituksen jälkeen sijoittamattomia varoja 8 000, joista hän sijoittaa vuoden kuluttua 2 000, jolloin sijoittamattomia varoja jää 6 000 euroa ja niin edelleen. Nämä varat sijoitetaan korkoa tuottavalle pankkitilille. Pankkitilille talletetulle rahasummalle lasketaan korkoa ja korolle korkoa. Tutkimuksessa on huomioitu korkokannaksi aina vuoden ensimmäisen päivän tai sitä seuraavan pankkipäivän mukaisen 12 kuukauden euribor –koron mukainen vuosikorko.

Huomioitavat korkokannat ovat seuraavat:

– 1.1.2007	4,030
– 1.1.2008	4,733
– 1.1.2009	3,025
– 1.1.2010	1,251
– 1.1.2011	1,504

(Osuuspankki - korkokannat, [viitattu 2.2.2011]).

#### **4.4 Valittujen sijoitusrahastojen esittely**

Tässä luvussa esitellään tarkemmin tutkimuksessa käytetyt sijoitusrahastot. Tarkoituksena on antaa kokonaiskuva kyseisestä rahastosta, sen sijoituspolitiikasta ja tutkimuksen tulokseen oleellisesti vaikuttavista kustannuksista. Tutkittaviksi rahastoiksi valittiin satunnaisesti kolme ulkomaisille osakemarkkinoille sijoittavaa erikoissijoitusrahastoa. Tutkittaviksi rahastoiksi valittiin pelkästään erikoissijoitusrahastoja, jolloin myös eri rahastojen keskinäinen vertaaminen on mahdollista.

##### **4.4.1 OP-Kiina A**

OP-kiina A on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa varansa Kiinan kansantasavallan, Hongkongin ja Taiwanin markkina-alueella toimivien yritysten osakkeisiin. Rahasto on perustettu 23.05.2002.

**Sijoituspolitiikka:**

Rahasto pyrkii kohtuullista aktiiviriskiä ottamalla saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. Rahaston salkunhoitajana toimii JPMorgan Asset Management. Rahaston voi liittää myös OP-Henkivakuutuksen tuotteisiin. (Osuuspankki, OP-Kiina A,[viitattu 2.2.2012].)

**Perustiedot:**

Salkunhoitaja: JP Morgan Asset Management

Merkintäpalkkio: 1 % Min 8 EUR

Lunastuspalkkio: 1 % Min 8 EUR

Hallinnointipalkkio: 0,615% p.a.

(Osuuspankki, OP-Kiina A,[viitattu 2.2.2012].)

**4.4.2 OP-Intia A**

OP-Intia on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa varansa Intian osakemarkkinoille ja sellaisiin yhtiöihin, jotka saavat pääosan tuloistaan Intian markkinoilta. Rahasto on perustettu 3.5.2004.

**Sijoituspolitiikka:**

Rahaston sijoituskohteiden toimialahajautus on hyvin laaja. Rahaston salkunhoitajana toimii JPMorgan Asset Management. Rahaston voi liittää myös OP-Henkivakuutuksen tuotteisiin. (Osuuspankki, OP-Intia A,[viitattu 2.2.2012].)

**Perustiedot:**

Salkunhoitaja: JP Morgan Asset Management

Merkintäpalkkio: 1 % Min 8 EUR

Lunastuspalkkio: 1 % Min 8 EUR

Hallinnointipalkkio: 0,6 % p.a.

(Osuuspankki, OP-Intia A,[viitattu 2.2.2012].)

#### **4.4.3 OP-Japani A**

OP-Japani A on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa varansa Japanin osakemarkkinoille. Rahasto on perustettu 29.6.2004.

#### **Sijoituspolitiikka:**

OP-Japani -erikoissijoitusrahasto on rahasto, joka kohtuullista aktiiviriskiä ottamalla pyrkii saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. Rahaston sijoituskohteiden toimialahajautus on hyvin laaja. Rahaston salkunhoitajana toimii JPMorgan Asset Management. Rahaston voi liittää myös OP-Henkivakuutuksen tuotteisiin. (Osuuspankki, OP-Japani A,[viitattu 2.2.2012].)

#### **Perustiedot:**

Salkunhoitaja: JP Morgan Asset Management

Merkintäpalkkio: 1 % Min 8 EUR

Lunastuspalkkio: 1 % Min 8 EUR

Hallinnointipalkkio: 0,2 % p.a.

(Osuuspankki, OP-Japani A,[viitattu 2.2.2012].)

#### 4.5 Tutkimuksen tulokset

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että sijoitusstrategia 2 oli sijoittajan näkökulmasta katsottuna parempi vaihtoehto. Vain yksi rahasto, OP-Kiina A, tuotti voittoa kummallakin sijoitusstrategialla. Sijoitusstrategia 2 menestyi paremmin jokaisella osa-alueella. Tutkimuksen tulokset perustuvat liitteenä (LIITE 1) oleviin laskelmiin.

##### 4.5.1 Sijoitusstrategia 1

Taulukossa 8 esitetään sijoitusstrategian 1 mukaiset tulokset. Taulukossa on esitetty tulokset kaikkien kolmen sijoitusrahaston osalta sekä näiden keskiarvot.

Taulukko 8. Sijoitusstrategia 1.

	Tuotto-%	Tuotto / Tappio (€)	Merkintä-palkkio	Lunastus-palkkio	Hallinnointikulut	Kulut yhteensä
OP-Kiina A	3,43	342,84	99,55	99,55	306,10	505,19
OP-Intia A	-19,16	-1915,54	99,35	99,35	298,05	496,76
OP-Japani A	-48,23	-4823,47	98,96	98,96	98,96	296,87
<b>Keskiarvo</b>	<b>-21,32</b>	<b>-2132,06</b>	<b>99,28</b>	<b>99,28</b>	<b>234,37</b>	<b>432,94</b>

Taulukosta 8 käy ilmi, että sijoitusstrategialla 1 vain OP-Kiina A –rahasto tuotti voittoa viiden vuoden sijoitusajalla. OP-Kiina A –rahasto tuotti viidessä vuodessa voittoa 342,84 euroa, joka on 3,43 prosenttia.

OP-Intia A –rahaston tulos oli tappiollinen eli rahastoon sijoitettu alkupääoma, 10 000 euroa, väheni viiden vuoden sijoituksen aikana 1 915,54 euroa. Tappiota kertyi 19,16 prosenttia.

OP-Japani A –rahaston tulos oli myös tappiollinen. Sijoitettu alkupääoma väheni viiden vuoden aikana jopa 4 823,47 euroa. Prosentteina tappio oli 48,23.

Keskiarvollisestikin sijoitusstrategian 1 tulos jäi tappiolliseksi. Keskiarvollisesti tappiota kertyi 2 132,06 euroa, joka vastaa 21,32 prosentin tappiota. On huomattava, että OP-Japani A –rahaston huono tuloskehitys vaikutti hyvin merkittävästi koko strategian 1 negatiiviseen tulokseen.

Merkintä- ja lunastuspalkkioiden määrissä ei ollut vaihtelua eri rahastojen kesken. Merkintä- ja lunastuspalkkiot olivat sijoitusaikana keskimäärin 99,28 euroa.

Hallinnointikulujen osalta OP-Intia A –rahasto oli sijoittajan kannalta edullisin vaihtoehto, sillä kyseisen rahaston hallinnointikuluista kertyi viiden vuoden sijoitusaikana vain 98,96 euroa. Vastaavasti OP-Kiina A –rahaston hallinnointikulut olivat 306,10 euroa. OP-Japani A –rahaston hallinnointikulut olivat viiden vuoden sijoitusaikana 298,05 euroa.

Keskimäärin kaikkien rahastojen yhteenlasketut kulut olivat 432,94 euroa. Kuluina on otettu huomioon merkintä-, lunastus ja hallinnointikulut.

#### 4.5.2 Sijoitusstrategia 2

Taulukossa 9 esitetään sijoitusstrategian 2 mukaiset tulokset. Taulukossa on esitetty tulokset kaikkien kolmen sijoitusrahaston osalta sekä näiden keskiarvot.

Taulukko 9. Sijoitusstrategia 2.

	Tuotto-%	Tuotto / Tappio (€)	Merkintä-palkkio	Lunastus-palkkio	Hallinnointikulut	Kulut yhteensä
OP-Kiina A	8,29	828,59	95,01	98,62	174,37	368,00
OP-Intia A	-2,28	-227,55	94,04	87,10	171,99	353,12
OP-Japani A	-10,63	-1062,65	98,52	82,15	58,90	239,57
<b>Keskiarvo</b>	<b>-1,54</b>	<b>-153,87</b>	<b>95,86</b>	<b>89,29</b>	<b>135,08</b>	<b>320,23</b>

Taulukosta 9 käy ilmi, että sijoitusstrategialla 2 vain OP-Kiina A –rahasto tuotti voittoa viiden vuoden sijoitusajalla. OP-Kiina A –rahasto tuotti viidessä vuodessa voittoa 828,59 euroa, joka on 8,29 prosenttia.

OP-Intia A –rahaston tulos oli tappiollinen eli rahastoon sijoitettu alkupääoma, 10 000 euroa, väheni viiden vuoden sijoituksen aikana 227,55 euroa. Tappiota kertyi 2,28 prosenttia.

OP-Japani A –rahaston tulos oli myös tappiollinen. Sijoitettu alkupääoma väheni viiden vuoden aikana jopa 1 062,65 euroa. Prosentteina tappio oli 10,63.

Keskiarvallisesti sijoitusstrategian 2 tulos jäi hieman tappiolliseksi. Keskiarvallisesti tappiota kertyi 153,87 euroa, joka vastaa 1,54 prosentin tappiota. On huomattava, että OP-Japani A –rahaston huono tuloskehitys vaikutti hyvin merkittävästi koko strategian 2 negatiiviseen tulokseen.

Merkintä- ja lunastuspalkkioiden määrissä oli pientä vaihtelua eri rahastojen kesken. Vähinten merkintäpalkkioita perittiin OP-Intia –rahastosta, jonka merkintäpalkkiot olivat yhteensä 94,04 euroa. Suurimmat merkintäpalkkiot olivat Op-Japani A –rahastolla, jonka merkintäpalkkioiden osuus oli 98,52 euroa. Merkintäpalkkiot olivat sijoitusaikana keskimäärin 95,86 euroa ja lunastuspalkkioiden keskiarvo oli 89,29 euroa. Vähiten lunastuspalkkioita peri OP-Japani A –rahasto, jonka lunastuspalkkiot olivat 82,15 euroa. Eniten lunastuspalkkioita peri OP-Kiina A –rahasto, jonka lunastuspalkkioiden määrä oli 98,62 euroa.

Hallinnointikulujen osalta OP-Japani A –rahasto oli sijoittajan kannalta edullisin vaihtoehto, sillä kyseisen rahaston hallinnointikuluista kertyi viiden vuoden sijoitusaikana vain 58,90 euroa. Vastaavasti OP-Kiina A –rahaston hallinnointikulut olivat 174,37 euroa. OP-Japani A –rahaston hallinnointikulut olivat viiden vuoden sijoitusaikana 239,57 euroa.

Keskimäärin kaikkien rahastojen yhteenlasketut kulut olivat 320,23 euroa. Kuluina on otettu huomioon merkintä-, lunastus ja hallinnointikulut.

#### 4.6 Asiantuntijoiden arvioita sijoitusstrategioiden valinnasta

Osana tutkimusta vierailin kahden eri pankkiyhtymän sijoitusneuvoja luona keskustelemassa erilaisista sijoitusstrategioista. Käynnit varasin itse ja tutkimuksen toteutin mystery shopping –tyyppisesti eli en kertonut keskustelun missään vaiheessa käyntini todellista syytä ja taustoja. Kerroin sijoitusneuvojille saman lähtötilanteen, kun tutkimuksen pohjalla oleva tilanne. Kerroin, että minulla on 10 000 euron rahasumma sijoitettavana ja olen ajatellut sijoittaa sen rahastoihin. Tavoitteenani oli selvittää, että minkälaista sijoitusstrategiaa sijoitusneuvojat suosittelisivat tilanteeseen.

Yllätyksekseni huomasin, että molempien pankkiyhtymien sijoitusneuvojat toimivat lähes samalla kaavalla. Aluksi juteltiin niitä näitä ja hän yritti luoda keskusteluun luotettavan, avoimen ja keskusteleavan ilmapiirin. Tämän jälkeen molemmat sijoitusneuvojat kartoittivat riskinsietokykyyni liittyviä asioita kyselemällä erilaisia kysymyksiä. Ensimmäiset kysymykset olivat hyvin yleisluonteisia, mutta kysymykset tarkentuivat keskustelun edetessä. Huomasin, että sijoitusneuvojat pitivät juuri riskinsietokykyä tärkeimpänä asiana sijoitusstrategian valinnassa.

Molemmat sijoitusneuvojat suosittelivat koko sijoitussumman (10 000 euron) sijoittamista kerralla erilaisiin sijoitusrahastoihin. Lisäksi toisen pankin sijoitusneuvoja suositteli tämän kertasijoittamisen lisäksi jatkamaan rahastosäästämistä kuukausittain pienemmällä summalla. Kysyin sijoitusneuvojalta perusteluita, että miksi juuri tällainen jatkuva sijoittaminen olisi hyvä strategia. Sijoitusneuvoja perusteli valintaansa sillä, että näin sijoitusta saadaan ajallisesti hajautettua hyvin tehokkaasti ja näin pienennetään riskiä. Tämä strategiavalinta ja perustelu olivat varmasti oikeita, mutta ihmettelin, että miksi sijoitusneuvoja suositteli vähäriskistä sijoitusta. Tätä ihmettelin, koska yritin luoda riskinottoa kartoittavissa kysymyksissä sellaisen kuvan, että olen valmis ottamaan hyvinkin suuria riskejä ja tavoittelin mahdollisimman suurta voittoa. Lisäksi kerroin, että olen tietoinen myös sijoitukseen liittyvästä korkeasta riskistä.

Molempien sijoitusneuvojen esimerkkisalkkujen pääpaino oli osakerahastoissa. Tämä tietysti johtui ainakin osittain suuresta tuotto-odotuksesta ja halusta ottaa huomattavia riskejä. Kehittyville markkinoille sijoitavia rahastoja salkussa oli todella paljon. Toisen pankin sijoitusneuvoja otti oma-aloitteisesti esille kehittyvien markkinoiden ”kuplan” ja varoitteli siitä. Hän toki sanoi, että asiasta on jo puhuttu vuosikausia, eikä kuitenkaan tällä hetkellä mikään viittaa tähän asiaan sen enempää, kuin vuosia sitten.

Kysyin molemmilta sijoitusneuvojalta, että olisiko strategian kaksi mukainen sijoitustapa järkevä, jossa 10 000 euron sijoitus sijoitettaisiin 2000 euron osissa ja sijoituksen loppuosaa pidettäisiin korkoa tuottavalla pankkitilillä. Molempien vastaus oli hyvin selkeä ja yhdenmukainen; Ei. Tähän perusteluja kyseltäessä sijoitusneuvojat perustelivat kantaansa tämän hetkiselällä taloustilanteella, jossa kaikki kurssit ovat suhteellisen alhaiset ja odotettavissa on, että kurssit lähtevät nousuun, joten nyt olisi hyvä aika tehdä isojakin kertasijoituksia. Lisäksi tämänhetkinen alhainen korkotaso ei puolla tämän strategian valintaa. Tällä hetkellä pankkien normaaleille pankkitalletuksille maksettava korko on niin alhainen, että käytännössä pankkitilillä oleva summa ei tuottaisi juuri mitään.

Yllätyksekseni huomasin, että molempien sijoitusneuvojen antaman vihjeet ja perustelut strategian valintaan olivat lähes samat.

Näiden sijoitusneuvojen vihjeiden lisäksi haastattelin yksityisessä sijoitusneuvoja antavassa yrityksessä toimivaa henkilöä. Hänelle kerroin, että kyseessä on opinäytetyöhön liittyvä tutkimus. Tavoitteena oli tarkastella kriittisesti näiden kahden sijoitusstrategian toimivuutta, etuja ja haittoja.

Tutkimuksen vertailukelpoisuuden kannalta tärkeänä pidettiin, että strategian kaksi mukaisesti pankkitilillä olevalla rahasummalle huomioidaan korko- ja korolle korko. Esille nousi, että kulloisenkin korkokannan määrittäminen olisi hyvin haastavaa. Korkokantaan vaikuttavat voimakkaasti mm. lamat ja muut taloudelliset epävakaudet. Lisäksi todettiin, että kanta-asiakas- ja keskittämisalennuksien huomioiminen on mahdotonta, eikä se olisi tuonut kyseiselle työlle mitään lisäarvoa. Näiden



alennuksien huomioiminen ja niiden keskinäinen vertaaminen olisi ollut mahdotonta, koska usein keskittämiseduista saadut suoranaiset hyödyt ovat hyvin vähäiset ja edellyttävät mm. esim. vakuutuksien ottamista saman konsernin tytäryhtiöistä. Kriittistä palautetta tutkimus sai tutkittavan ajan (viisi vuotta) lyhyestä kestosta. Asiantuntijan mukaan juuri nämä tutkimuksessa mukana olleet viisi vuotta olivat sijoitusmaailmassa hyvin poikkeukselliset ja arvaamattomat. Näihin epävakauteen vaikuttivat mm. lamat. Kyseisten viiden vuoden aikana jopa johtavat sijoitusalan ammattilaiset olivat hyvin erimieltä siitä, minkälaisiin kohteisiin kannattaa sijoittaa. Kyseisen aikavälin suurista vaihteluista ja epävakaisuudesta kertoo osittain myös 12 kuukauden euribor –korko suuret heilahtelut. Euribor –korko oli tutkimuksen alkuvaiheessa (1.1.2007) 4,030 ja tutkimuksen lopussa (1.1.2011) 1,504. Näiden erotus oli 2,526 prosenttiyksikköä.

Täysin riippumaton ja omaa tai yrityksensä etua tavoittelematon asiantuntija myös korosti, että pankkien sijoitusneuvojen antamiin sijoitus- ja strategiavalintoihin tulee suhtautua kriittisesti. Aina on pidettävä mielessä, että he tekevät töitä työntantajansa nimissä ja ainakin osittain heidän motiivinsa ja sijoitusstrategioiden valintaan liittyvät asiat tähtäävät edustamansa yrityksen mahdollisimman suureen hyötyyn.

Asiantuntija sanoi yllättyneensä hallinnointikulujen huomattavan suuresta erosta strategian yksi ja strategian kaksi välillä. Hänen mukaansa yksityissijoittajat eivät edes osaa ajatella asiaa noin pitkäjänteisesti ja huomioida kulurakennetta koko sijoitusajan aikana.

Strategian kaksi mukaista sijoitustapaa hän piti järkevänä ja varteenotettava vaihtoehtona varsinkin silloin, kuin laman päättymisestä alkaa näkyä selviä merkkejä, mutta vielä ei ole täyttä varmuutta, että jatkaako kurssit vielä hetken laskuaan vai lähtevätkö selvään nousuun. Hänen mukaansa ennen sijoituksen tekemistä on syytä miettiä toteutettava sijoitusstrategia tarkkaan, mutta sitä on pystyttävä muuttamaan tilanteen sitä vaatiessa. Strategian kaksi kohdalla hän toi esille sellaisen strategiavaihtoehdon, että lähtisi liikkeelle strategian kaksi mukaisella 2000 euron

vuosisijoituksella, mutta taloustilanteen muuttuessa tarvittaessa voisi sijoittaa esim. kolmannen vuoden alkaessa loput säästössä olevasta sijoitussummasta.

#### 4.7 Tutkimuksen johtopäätökset

Tutkimuksen tuloksien perusteella sijoitusstrategia 2 oli sijoittajan kannalta parempi vaihtoehto. Strategia 2 tuotti jokaisen tutkittavan rahaston osalta parempaa tuloa kuin strategia 1. On kuitenkin huomattava, että molempien sijoitusstrategioiden mukaan vain OP-Kiina A –rahasto tuotti voittoa ja muiden rahastojen tuloskehitys oli negatiivista tutkittavan viiden vuoden sijoitusajan aikana. Suurin ero sijoitusrahastojen välillä syntyi OP-Japani A –rahaston yhteydessä. Sijoitusstrategialla 1 tappiollinen tulos oli 48,23 prosenttia, kun taas vastaava luku sijoitusstrategiaa 2 käyttäen oli -10,63 prosenttia. Strategioiden euromääräinen tuloserot oli 3 760,81 euroa. Keskiarvallisesti sijoitusstrategia 1 jäi tappiolle 21,32 prosenttia ja sijoitusstrategia 2 tuotti tappiota 1,54 prosenttia.

Merkintä- ja lunastuspalkkioiden osalta merkittävää eroa ei ollut sijoitusstrategioiden välillä. Sijoitusstrategian 1 keskimääräiset merkintäpalkkiot olivat 99,28 euroa ja sijoitusstrategian 2 merkintäpalkkiot 95,86 euroa. Lunastuspalkkiot olivat sijoitusstrategiassa yksi 99,28 euroa ja sijoitusstrategiassa 2 vastaava luku oli 89,29 euroa.

Suurimmat erot rahastojen kulurakenteessa ilmeni hallinnointikulujen osalta. Sijoitusstrategian 2 keskimääräiset hallinnointikulut olivat 135,08 euroa. Strategian 1 vastaava luku oli 234,37 euroa. Hallinnointikulujen merkittävä ero johtuu siitä, että hallinnointipalkkiota maksetaan tietty prosenttiosuus rahastoon sijoitetusta pääomasta. Strategiassa 2 rahastoon sijoitettu pääoma on varsinkin sijoituskauden alkuvaiheissa huomattavasti pienempi, kuin strategian 1 mukainen rahastopääoma. Jos hallinnointikustannusten kulurakennetta tutkisi vuositalolla, voitaisiin todeta, että suurimmat erot hallinnointikulujen määrässä syntyvät ensimmäisten vuosien aikana. Ero pienenee sijoitusajan loppua kohti mentäessä, jolloin rahastoihin on sijoitettuna lähes sama määrä pääomia.

## 5 YHTEENVETO

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia erilaisia sijoitusstrategioita ja sijoitusstrategian valintaan liittyviä seikkoja piensijoittajan näkökulmasta. Tavoitteena oli selvittää kahden erilaisen sijoitusstrategian toimivuutta. Työn teoriaosuudessa käsitellään rahastosijoittamista sijoitusmuotona, sekä esitellään eri rahastotyyppit ja niiden luonteenpiirteet. Työssä käydään läpi rahastosijoittamiseen liittyviä etuja ja haittoja. Peruslähtökohtana rahastosijoittamista käsitellään piensijoittajan näkökulmasta. Teoriaosuudessa esitellään yleisimpiä sijoitusstrategioita.

Opinnäytetyön empiirisessä osiossa tutkittiin kahden erilaisen sijoitusstrategian toimivuutta viiden vuoden aikana. Vertailukohtana oli sijoituksella saavutettu tuotto eli voitto. Tutkimuksen peruslähtökohta oli, että sijoittajalla on käytettävissään 10 000 euron rahasumma, jonka hän on päättänyt sijoittaa rahastoihin. Ensimmäisen sijoitusstrategian mukaan koko summa sijoitetaan kertsijoituksella ja lunastetaan viiden vuoden kuluttua. Toisessa sijoitusstrategiassa 10 000 euron sijoitus tehdään viidessä samansuuruisessa erässä ja lopulta sijoitus muutetaan rahaksi viiden vuoden kuluttua. Tutkimuksessa otettiin huomioon rahastojen merkintä-, lunastus- ja hallinnointikulut.

Tutkimus toteutettiin tutkimalla valittujen rahastojen arvonkehitystä ajalla 1.1.2007 – 31.12.2011. Rahastojen arvonkehitykseen liittyvät tunnusluvut selviävät pankkien ylläpitämiltä Internet-sivuilta. Osana tutkimusta käytiin kahden eri pankin sijoitusneuvojan puheilla. Käynnit toteutettiin mystery shopping –tyylisesti eli sijoitusneuvojalle ei kerrottu missään vaiheessa käynnin todellista syytä ja luonnetta. Tämän tarkoituksena oli saada selville, minkälaista sijoitusstrategiaa pankkien sijoitusneuvojat suosittelisivat ja miksi.

Tutkimuksen perusteella sijoituksen tekeminen 2000 euron erissä viiden vuoden aikana oli sijoittajan kannalta parempi strategia. Näin siksi, koska kyseissä strategialla päästiin parempaan euromääräiseen tulokseen, kuin kertsijoituksella tehtä-

vä sijoituksen osalta. Tarkempi yhteenveto tutkimuksen tuloksista ja vertailusta löytyy osiosta 4.5.

Voidaan todeta, että suurin sijoitusstrategian valintaan vaikuttava yksittäinen tekijä on riskinottokyvyn määrittäminen. Sijoitusstrategian valinnan taustalla on aina se, kuinka suuren riskin sijoittaja on valmis ottamaan saavuttaakseen halutun tuloksen. Lisäksi voidaan pitää peruslähtökohtana riskin ja tuotto-odotuksen suoraa yhteyttä. Mitä suuremmat tuotto-odotukset, sitä suurempia riskejä sijoittajan on otettava. Suuremmat riskit taas puolestaan vaikuttavat siihen, että alkuperäinen sijoitussumma saattaa olla sijoitusajan päätyttyä pienempi kuin alkuperäinen sijoitussumma.

Sijoitusstrategian valinnassa kannattaa ottaa huomioon hajauttaminen eli sijoitusten tekeminen useisiin erilaisiin kohteisiin. Hajauttaminen on myös tehokas tapa hallita riskiä. Kun sijoituksia on esimerkiksi hajautettu usealla erilaisella toimialalla toimiviin yhtiöihin, ei yhden toimialan hetkellinen heikko tilanne vaikuta olennaisesti koko rahastosalkun arvoon.

Lopuksi voidaan todeta, että strategian valinta on aina loppupeleissä sijoittajan valittavana. Pankkien sijoitusneuvojat ja muut asiantuntijat antavat neuvoja ja tietoa erilaisista sijoitusstrategioista, mutta lopullisen sijoituspäätöksen tekee aina sijoittaja itse. Näin ollen lopulta sijoittaja itse on vastuussa saavutetusta voitosta tai koetusta tappiosta.

On syytä huomioida, että tutkimuksien valossa ei kuitenkaan voida yleistää, että jokin tietty sijoitusstrategia olisi aina jotakin tiettyä strategiaa parempi vaihtoehto. Strategioiden toimivuutta tulisi tutkia usein vuosikymmenten aikana ja tutkimuksessa tulisi ottaa huomioon kulloinkin vallitsevat taloudelliset lähtökohdat kuten nousu- ja laskusuhdanteet ja niiden vaikutukset strategioiden toimivuuteen. Jollakin tietyllä aikajaksolla toinen sijoitusstrategia voi olla toista parempi ja toisella aikajaksolla toisinpäin.

## LÄHTEET

Anderson, N. 2000. Rahakirja. Helsinki: Oy Edita Ab.

Anderson, N., Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Prima Oy.

Elo, H., joulukuu 2008. [Viitattu 6.4.2012]. Saatavana:  
<http://www.sijoitus.org/sijoitusopas/sijoitusstrategia.php>

Finanssivalvonta. 28.6.2011. [Viitattu 1.2.2012]. Saatavana:  
[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Toimiluvat/Notifikaatiot/Sivuliikkeet\\_ja\\_ulkomailta\\_Suomeen/Pages/Default.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Toimiluvat/Notifikaatiot/Sivuliikkeet_ja_ulkomailta_Suomeen/Pages/Default.aspx)

Fondita. Yleistä rahastoista. [Verkkosivu]. [Viitattu 21.1.2012]. Saatavana:  
<http://www.fondita.com/suomi/7>

Harju, I., Syyrilä, J. 2001. Sijoitusrahastolainsäädäntö. Vantaa: WSOY.

Kallunki, J-P., Martikainen, M., Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. 5., uudistettu painos. Talentum Media Oy.

Kazanjian, K. 1999. Guide to mutual funds. New York Institute of finance - Prentice Hall Press Paramus part of A Simon & Schuster Company. New York.

Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman kehitys 1993 – 2011. Finanssialan keskusliitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 30.1.2012]. Saatavana:  
<http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Leppiniemi, J. 2005. Rahoitus. Helsinki: Werner Söderström Osakeyhtiö.

Osuuspankki – korkokannat. [Verkkosivu]. [viitattu 2.2.2011]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/lainat?sivu=csv\\_rates.html&language=fi&id=32405&sym=EUR8Y.FX1&use\\_corrections=1&from\\_year=2007&from\\_month=01&from\\_day=01&to\\_year=2012&to\\_month=02&to\\_day=01](https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/lainat?sivu=csv_rates.html&language=fi&id=32405&sym=EUR8Y.FX1&use_corrections=1&from_year=2007&from_month=01&from_day=01&to_year=2012&to_month=02&to_day=01)

Osuuspankki. OP-Delta A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPDELTA.FIF&id=32461&naviSelect=equity](https://www.op.fi/op?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPDELTA.FIF&id=32461&naviSelect=equity)

- Osuuspankki. OP-Intia A. [Verkkosivu]. [Viitattu 2.2.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPINTIAA.FIF&id=32461&naviSelect=equity](https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPINTIAA.FIF&id=32461&naviSelect=equity)
- Osuuspankki. OP-Japani A. [Verkkosivu]. [Viitattu 2.2.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPJAPANIA.FIF&id=32461&naviSelect=equity](https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPJAPANIA.FIF&id=32461&naviSelect=equity)
- Osuuspankki. OP-Kiina A. [Verkkosivu]. [Viitattu 2.2.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPKIINAA.FIF&id=32461&naviSelect=equity](https://www.op.fi/op?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPKIINAA.FIF&id=32461&naviSelect=equity)
- Osuuspankki. OP-Korkosalkku A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPKORKOSAA.FIF&id=32461&naviSelect=bond](https://www.op.fi/op?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPKORKOSAA.FIF&id=32461&naviSelect=bond)
- Osuuspankki. OP-korkotuotto A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
<https://www.op.fi/op?sym=OPKORKOTA.FIF&id=32461&srcpl=3>
- Osuuspankki. OP-Obligaatio A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPOBLIGAA.FIF&id=32461&naviSelect=bond](https://www.op.fi/op?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPOBLIGAA.FIF&id=32461&naviSelect=bond)
- Osuuspankki. OP-Pirkka A. [Verkkosivu]. [Viitattu 1.2.2012]. Saatavana:  
[https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund\\_basic\\_data.html&sym=OPPIRKKAA.FIF&id=32461&naviSelect=asset\\_allocation](https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-ja-markki-nat/rahastokurssit?sivu=fund_basic_data.html&sym=OPPIRKKAA.FIF&id=32461&naviSelect=asset_allocation)
- Osuuspankki. Rahastoesite OP-Delta A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Delta%20esite.pdf>
- Osuuspankki. Rahastoesite OP-Korkosalkku A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:  
<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Korkosalkku%20esite.pdf>

Osuuspankki. Rahastoesite OP-Korkotuotto A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012].

Saatavana:

<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Korkotuotto%20esite.pdf>

Osuuspankki. Rahastoesite OP-Obligaatio A. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012].

Saatavana:

<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Obligaatio%20esite.pdf>

Osuuspankki. Rahastoesite OP-Pirkka A. [Verkkosivu]. [Viitattu 1.2.2012]. Saatavana:

<https://www.op.fi/FI/Sivukansiot/YHTEISET%20SIS%c4LL%d6T/Henkil%f6/S%e4%e4st%f6%20sijoitus/Sijoitusrahastot/Suomi/Esitteet/OP%20Pirkka%20esite.pdf>

Puttonen, V., Repo, E. 2003. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOYpro.

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

Rahastopääoma Euroopassa 30.9.2011. Finanssialan keskusliitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:

<http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Rahastosäästäjän käsikirja. OP-Rahastoyhtiöt.

Rahastoyhtiöiden markkinaosuudet 2011. [Verkkosivu]. [Viitattu 22.1.2012]. Saatavana:

[http://www.fin-fsa.fi/fi/Tilastot/Arvopaperimarkkinat/Rahastoyhtioiden\\_markkinaosuudet/Pages/kuviosivu.aspx](http://www.fin-fsa.fi/fi/Tilastot/Arvopaperimarkkinat/Rahastoyhtioiden_markkinaosuudet/Pages/kuviosivu.aspx)

Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin osa 2. Helsinki. WSOY.

Savikko, M. 12.1.2011. Sijoitusrahastomarkkinoiden trendejä. Finanssialan keskusliitto. [Ppt-esitys]. [Viitattu 22.1.2012]. Saatavana:

<http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Savikko, M. 12.1.2011. Kansainvälinen katsaus. Finanssialan keskusliitto. [Ppt-esitys]. [Viitattu 31.1.2012]. Saatavana:

<http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen Euroopassa rahastoluokittain. Finanssialan keskusliitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 30.1.2012]. Saatavana: <http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen maailmassa rahastoluokittain. Finanssialan keskusliitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 30.1.2012]. Saatavana: <http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen Suomessa rahastoluokittain. Finanssialan keskusliitto. [Verkkosivu]. [Viitattu 30.1.2012]. Saatavana: <http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/markkinakatsausarkisto/>

Tietoa sijoittamisesta, rahastoista ja osakkeista, [Verkkosivu]. [viitattu 1.2.2012]. Saatavana: <http://sijoitusrahastot.org/rahastot/rahastojen-verotus/>

Verohallinto 2.1.2012. [Verkkosivu]. [Viitattu 1.2.2012]. Saatavana: <http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoittaminen/Sijoitusrahastoosuudet%289739%29>



**LITTEET**