



Suomalaisten rahastoyhtiöiden hallinnoimien Suomi- ja Intia- rahastojen tutkimus



Hyttinen, Juhani

2010 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

Suomalaisten rahastoyhtiöiden hallinnoimien Suomi- ja Intia- rahastojen tutkimus

Juhani Hyttinen
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Joulukuu, 2010

Juhani Hyttinen

Suomalaisten rahastoyhtiöiden hallinnoimien Suomi- ja Intia-rahastojen tutkimus

Vuosi 2010 Sivumäärä 64

Työssä tutkitaan kolmen suomalaisen rahastoyhtiön tuotteina lähes identtisten sijoitusrahastojen bruttovuosituottoja ja rahastoyhtiöiden perimiä hallinnollisia kustannuksia taantuman aikaisella syklillä. Tutkimuksessa on mukana Suomen ja Intian arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavia osakerahastoja joiden hallinnoinnista vastaavat OP-Rahastoyhtiö Oy, Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy sekä ja FIM Varainhoito Oy. Lisäksi tutkimus ottaa kantaa Suomen ja Intian talousalueiden kehitykseen ja eroavaisuuksiin. Tutkittavat rahastot ovat helposti kuluttajien tavoitettavissa johtuen rahastoja hallinnoivien yhtiöiden kokonaisvaltaisesta liiketoiminnan luonteesta pankki- ja rahoitussektorilla.

Tutkimusperiodi on rajattu vuosien 2005-2009 väliselle syklille, jonka aikana koettiin maailmantaloudessa merkittäviä muutoksia. Tutkimuksen lähtöhypoteesina on, ettei tuotteina lähes identtisten sijoitusrahastojen vuosituotoissa tai hallinnoinnista perittävässä palkkioissa ole merkittäviä eroja. Hypoteesia on testattu tutkimalla rahastojen bruttovuosituottoja vertailuindeksejä vastaan ja keskenään tilastollista havainnointia hyödyntäen sekä rahastoyhtiöiden perimiä hallinnointipalkkioita vertailemalla. Lisäksi tutkimus havainnollistaa syitä Suomen ja Intian talousalueelle varansa sijoittavien osakesijoitusrahastojen tuotonkehityksen eroavaisuuksissa.

Tutkimusaineisto perustuu rahastoyhtiöiden rahastoesitteissä ja kuukausikatsauksissa ilmoitettuihin avainlukuihin ja tunnuslukuihin. Tutkimusaineiston empiriaosuus on rakennettu analysoitavaan muotoon Microsoft Excelin pivot-ominaisuuksia hyödyntäen. Tutkimusmenetelmä oli osittain kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus sekä osittain kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimus. Tutkimuksen tuloksilla on arvoa tavallisen asiakkaan aspektista rahastojen tuottoja ja kuluja tarkasteltaessa. Tutkimus auttaa ymmärtämään monella tapaa identtisten osakesijoitusrahastojen eroavaisuuksia tuotteina. Empiirisen tutkimuksen tulokset ovat käytetyn tutkimusaineiston absoluuttisuudesta johtuen johdonmukaisia. Kirjoitin opinnäytetyöni tästä aiheesta, koska halusin tutkia Suomen ja Intian markkinoiden eroavaisuuksia ja näille markkinoille varansa sijoittavien rahastojen eroavaisuuksia vuotuisissa tuotoissa.

Asiasanat: osakesijoitusrahasto, rahastoyhtiö, arvopaperimarkkinat

Juhani Hyttinen

Research in to Finnish investment management companies equity index funds investing primarily for Finnish and Indian markets

Year	2010	Pages	64
------	------	-------	----

In this thesis the primary objective is the research for Finnish and Indian-based funds managed by Finnish investment management companies. The purpose is to demonstrate how equity index funds with a similar brand vary in terms of management fee and calendar year return. Funds are managed by OP-Rahastoyhtiö Oy, Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy and FIM varainhoito Oy. The secondary objective is to demonstrate differences in the economic growth and development between the economies of Finland and India. Chosen funds are easily available for Finnish consumers and bank clients as these before-mentioned management companies are holding major business activities in the Finnish banking branch as well.

The research is limited from the year 2005 to the end of September 2009. During this period the global economy went through a major transition period. In 2007 after almost one decade of constant growth and positive development, markets started to show signs of overheating. The starting hypothesis of this thesis is that in the calendar year returns for identically categorized investment funds there is no major variance in profits or losses.

The qualitative framework is based on information collected from fund performance summaries, announced by investment management companies. The theoretical section of the work was implemented through literature and the internet. The first part of the thesis includes theoretical information regarding management companies, funds and constituted laws which are practically defining rules for funds and management companies. The second part identifies management companies and funds to be analyzed. The third part includes research and conclusions. Analyses and results of this thesis provide information about differences in the calendar year returns and management fees of the funds which are investing in Finnish and Indian stock markets.

Key Words: equity index fund, investment management company, stock market

Sisällys

1	Johdanto.....	7
	1.1 Tutkimusongelma	7
	1.2 Tutkimusmenetelmä.....	8
2	Rahastot	9
3	Taloustieteiden ja pörssiosakkeiden toiminnan käsitteitä.....	11
4	Rahastoyhtiöiden toiminta	12
	4.1 Rahastoyhtiön osakepääoma	13
	4.2 Sijoitusrahaston varojen vähimmäispääoma	13
	4.3 Sijoitusrahastojen säännöt, niiden muuttaminen ja vahvistaminen	14
	4.4 Sijoitusrahaston nimen määrittäminen.....	16
5	Rahastoyhtiöiden ja sijoitusrahastojen toiminnan tunnuslukuja	16
	5.1 Sijoitusrahastot vuosina 1995-2008	17
	5.2 Taantuman vaikutus rahastojen arvonkehitykseen suomessa vuonna 2008....	18
	5.3 Rahastoyhtiöiden palkkiotuottojen arvonkehitys vuonna 2008	19
6	Rahastoyhtiöiden esittely.....	19
7	Rahastosijoitusten verotus	21
	7.1 Sijoitusrahastojen tuotto-osuudet	22
	7.2 Rahastosijoittaja ja pääomatulovero	22
	7.3 Varallisuusvero	23
8	Osakemarkkinoille sijoittavien rahastojen riskejä	23
9	Vertailtavien rahastojen esittely.....	26
	9.1 FIM Fenno.....	26
	9.2 Op Suomi Arvo	29
	9.3 Nordea Suomi	30
	9.4 FIM India	33
	9.5 OP Intia	36
	9.6 Nordea Intia.....	39
10	Varansa pääasiassa Intian arvopaperimarkkinoille sijoittavien sijoitusrahastojen tutkimus	41
	10.1 Intia-rahastojen vuosituottojen tutkimus.....	42
	10.2 Intian markkinoille sijoittavien rahastojen hallinnointikulujen vertailu	44
11	Varansa pääasiassa Suomen arvopaperimarkkinoille sijoittavien rahastojen tutkimus	46
	11.1 Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen hallinnointikustannuksien vertailu	48
12	Suomen arvopaperimarkkinoille sijoittavat rahastot vertailussa Intia-rahastoihin...	49

12.1	Rahastotuotteiden vertailu rahastoyhtiöittäin.....	50
12.2	Sijoituksen kehittyminen rahastossa vuosina 2007-9/2009	51
12.3	Rahastojen volatilitteetti ja Sharpen luku riskimittareina.....	52
13	Rahastojen bruttotuottojen keskinäisen vertailun tutkimustulokset	53
14	Tutkimuksen johtopäätökset ja tutkimustulokset.....	54
14.1	Taantuman vaikutukset rahastojen kehitykseen vuosina 2007-2008	57
14.2	Havainnot tutkimusaineistosta.....	57
	Lähteet	60
	Taulukot	63
	Kuviot	64

1 Johdanto

Rahastosijoittamisen mahdollisuus on tullut tutuksi suomalaisille etenkin viimeisen vuosikymmenen aikana. Erilaisia talletusmuotoja tiedustelevalle pankkivirkailijat ja rahoitusyhtiöiden edustajat ehdottavat vaihtoehtoista talletusmuotoa: rahastosäästämistä, toisin sanoen sijoittamista arvopapereihin sijoitusrahaston kautta. Rahastoyhtiöt hallinnoivat rahastoja, jotka sijoittavat varansa arvopaperi-instrumentteihin tavoitteenaan tuottaa sijoittajalle mahdollisimman hyvä tuotto sijoitetun pääoman menettämiseen liittyvää riskiä vastaan. Rahastoyhtiöillä on tarjota erilaisia rahastoja, joiden tuotto-odotukset vaihtelevat merkittävästi. Myös merkittävimmillä suomalaisilla talletuspankeilla on omat rahastot tuotevalikoimassaan.

Osakerahastot ovat rahastoja, jotka sijoittavat pääomansa pääasiassa pörssiin listautuneiden yritysten liikkeelle laskemiin arvopapereihin. Samoilta arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavia rahastoja on paljon ja tästä johtuen sijoittajalla on mahdollisuuksia valita useiden rahastoyhtiöiden välillä. Kehittyvien markkinoiden mahdollisuudet ovat rantautuneet tavallisten ihmisten ulottuville rahastosijoittamisen muodossa. Rahastoyhtiöillä on kuitenkin niin sanotusti oma lehmä ojassa, ne perivät asiakkaalta erinäisiä palkkioita tarjoamistaan palveluista. Palkkioiden suuruus saattaa vaihdella merkittävästi rahastoyhtiöiden tarjoamien tuotteiden eli rahastojen välillä, aivan kuten saattaa vaihdella tuotto sijoitetulle pääomallekin.

Rahastoyhtiöt hajauttavat osakerahastonsa sijoitukset usein yhdelle arvopaperimarkkinalle ja nimeävät sitten rahaston kohdemarkkinan mukaisesti. Esimerkiksi jos rahasto on sijoittanut valtaosan pääomastaan Intian markkinoille, tulee useimmiten rahaston nimeksi Intia. Näin asiakkaan on helpompi tunnistaa tuotteen nimestä, mitä hänelle myydään, tuotteen nimi luo myös mielikuvia, jotka saattavat vaikuttaa merkittävästi asiakkaan sijoituspäätökseen. Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on johdatella lukija syvemmälle rahastosijoittamisen käsitteeseen ja havainnollistaa analyttisesti empiirisen tutkimuksen avulla eroavaisuuksia sijoitetun pääoman tuotolle eri rahastoyhtiöiden nimeltään lähes identtisten tuotteiden välillä. Rahastoyhtiöiden hallinnointipalkkioiden tarkasteleminen havainnollistaa eroja rahastoyhtiöiden perimissä palkkioissa.

1.1 Tutkimusongelma

Opinnäytetyö tutkii analyttisesti kolmen suomalaisen rahastoyhtiön Suomen ja Intian arvopaperimarkkinoille sijoittavien osakerahastojen vuosittaista tuottoa sekä keskenään että suhteessa rahastojen omiin vertailuindekseihin vuosina 2005-2009. Vuosittainen tuotto

tarkoittaa rahasto-osuuden euromääräistä prosentuaalista muutosta vuoden tarkasteluperiodilla. Tutkimuksen tarkoituksena on havainnollistaa, onko samankaltaisilla nimillä markkinoitavien, mutta eri rahastoyhtiöiden hallinnoimien rahastojen välillä merkittäviä eroja vuosituotossa sijoitetulle pääomalle.

Tutkimus selvittää, onko sijoitus Suomen arvopaperimarkkinoille tuottanut paremmin kuin sijoitus Intian kehittyville markkinoille, sekä havainnollistaa rahastojen vuosituottojen eroja rahastoyhtiöiden kesken. Rahastoyhtiöiden hallinnointipalkkiot eroavat toisistaan sekä rahastoyhtiöiden että rahastojen välillä. Sitä miten hallinnointipalkkiot eroavat, analysoidaan tutkimalla palkkioiden rakennetta rahastoyhtiöiden ja rahastojen välillä.

Tutkimusongelman selvittämiseksi vertailuun otetaan kolmen suomalaisten rahastoyhtiön kahden tyyppisiä rahastoja, jotka sijoittavat varansa samoille arvopaperimarkkinoille. Vertailtavia rahastoja hallinnoi sijoitus- ja varainhoitotoimintaan erikoistunut FIM, Op-rahastoyhtiö ja Nordea. Rahastojen vuosituottojen analysoiminen antaa tietoa rahastojen tuottavuudesta vuosittaisilla vertailuperiodeilla. Tutkimuksen tarkoituksena on tuottaa informaatiota vertailtavista rahastoista empiirisiä tutkimusmenetelmiä hyödyntäen. Tutkimusongelman ratkaisemiseksi tullaan laatimaan analyysijä vertailtavista rahastoista, joiden pohjalta voidaan laatia johtopäätöksiä vertailtavien rahastojen ja rahastoyhtiöiden keskinäisestä menestyksestä. Tutkimuksen johtopäätöksissä vastataan Suomi- ja Intia-rahastojen ja kokonaismarkkinakehityksen syihin ja seurauksiin.

1.2 Tutkimusmenetelmä

Tutkimuksessa analysoidaan muuttujien välisiä suhteita. Muuttujat on kuvattu suhdeasteikolla. Tutkimuksessa muuttujina ovat tuotteen lanseeraajina toimivat rahastoyhtiöt, vertailtavien rahastojen vuosittainen tuotto sekä rahastojen perimät palkkiot. Muuttujien selkeä rajaus helpottaa tutkimuksen toteuttamista ja tutkimusmenetelmien muodostamista.

Tutkimus toteutuu empiirisiä eli havaintoihin perustuvia tutkimusmenetelmiä hyödyntäen. Analysoitavat tilastot olen rakentanut Microsoft excelillä tutkimuskohteista keräämäni lähdemateriaalin pohjalta, kvantitatiivisia tutkimuselementtejä on siis mukana tutkimuksessa tilastojen laatimiseen liittyvissä vaiheissa. Analyysien muodostaminen jalostamistani materiaalista on puolestaan kvalitatiivista, eli laadullista tutkimusmenetelmää hyödyntäen toteutettu.

2 Rahastot

Koska rahastot ovat erilaisia, niiden vertaaminen voi pahimmillaan olla lentokoneiden asettamista polkupyörien rinnalle. Sijoitusrahastoalan kuukausittain ilmestyvässä perusteoksessa, Suomen Sijoitusrahastoyhdistyksen ja Sijoitustutkimus Oy:n rahastoraportissa, rahastot jaetaan neljään luokkaan: korkorahastoihin, osakerahastoihin, yhdistelmärahastoihin ja muihin rahastoihin. Jotta vertailu olisi järkevää, luokittelussa pitää mennä vielä syvemmälle. (Hämäläinen, 2005, 83.)

Osakerahastot sijoittavat nimensä mukaisesti vain osakemarkkinoille ja korkorahastot korkopapereihin. Yhdistelmärahaston salkussa on sekä osakkeita että korkopapereita. Muiden rahastojen joukkoon kuuluu esimerkiksi vipurahastoja, jotka käyttävät sijoitustoiminnassaan aktiivisesti johdannaisia, sekä hedgerahastoja, jotka tavoittelevat tuottoa markkinatilanteesta ja pörssi-indekseistä riippumatta. Osakerahastojen, korkorahastojen ja yhdistelmärahastojen joukosta löytyy niin sanoittuja rahastojen rahastoja, jotka sijoittavat muiden rahastojen osuuksiin. (Hämäläinen, 2005, 83-84.)

Osakerahastot ovat sekä rahastotarjonnalla että osuudenomistajamäärällä mitattuna selvästi suosituin rahastotyyppi. Korkorahastoissa taas on eniten pääomia, sillä yritykset käyttävät niitä kassanhallintaansa. Lyhyen koron rahastot tekevät sijoituksensa pääosin rahamarkkinoille. Pitkän koron rahastot ovat riskiä karttavan sijoittajan valinta pitkän aikavälin sijoitukselle. Tällaisella obligaatioihin ja joukkovelkakirjoihin sijoittavalla rahastolla voi tasapainottaa osakemarkkinoiden epävarmuutta omassa sijoitussalkussaan. (Hämäläinen, 2005, 84.)

Yhdistelmärahastot ovat luonteva valinta ensimmäiseksi arvopaperisijoitukseksi, ja niitä on räätälöity sopimaan eri elämäntilanteita vastaaviksi. Paras esimerkki räätälöinnistä ovat tavoiterahastot, jotka on tarkoitettu sijoittajalle, joka säästää tiettyä vuotena tapahtuvaa hankintaa varten. Esimerkiksi Tapiola 2010 on tarkoitettu sijoittajalle, joka haluaa alkuvaiheessa hyötyä osakesijoitusten korkeammista tuotto-odotuksista, mutta varmistua siitä, ettei osakeriskiä ole enää tavoitevuonna 2010. (Hämäläinen, 2005, 84.)

Johdannaisilla pelaaviin vipurahastoihin ajautuu riskiä kestäväää rahaa. Rahastoraportti luokittelee vipurahastot ja niin kutsut hedge-rahastot yhdessä luokkaan ”muut rahastot”. Hedge-rahastot eivät etsi johdannaisilla vipuvaikutusta vaan käyttävät niitä pääosin riskienhallintaan. Vipua eli voimakasta markkinanäkemyistä etsivistä rahastoista tunnetuin on hyvin menestynyt Mandatum-kontra, joka ylisuojautuu kurssilaskuilta johdannaisten avulla ja nostaa arvoaan kurssilaskun myötä. (Hämäläinen, 2005, 84.)

Varsinkin osake- ja yhdistelmärahastoja luokitellaan sen mukaan, mille maantieteelliselle markkina-alueelle ne sijoittavat.

Suomeen sijoittavien osakerahastojen vertailuindeksinä on yleensä OMX Helsinki CAP eli portfolioindeksi, jossa yhden yhtiön paino on rajoitettu enimmillään kymmeneen prosenttiin. Sama kymmenen prosentin sääntö koskee myös normaaleja rahastoja. Suomeen sijoittavat osakerahastot eivät välttämättä tuo haluttua lisää sellaiselle sijoittajalle, jolla on myös suoria osakeomistuksia Helsingin pörssistä. Suoria osakesijoituksia tekevän on kiintoisaa seurata Suomi-osakerahaston suurimpia sijoituksia: mitä osakkeita ammattilaiset suosivat? (Hämäläinen, 2005, 84-85.)

Koko Eurooppaan (tai euroalueelle) sijoittavat rahastot ovat lisääneet kiinnostavuuttaan euron tulemisen myötä. Yleiseurooppalaisissa rahastoissa on koko mantereen rahastoja sekä euroalueelle erikoistuneita vaihtoehtoja. Globaalit rahastot allokoivat eli jakavat pääomiaan Amerikan mantereen, Euroopan ja Aasian kesken. Markkinasuhdanteet määräävät, mikä maantieteellinen alue on ali-, mikä ylipainossa. Yleiseurooppalaisten ja yleismaailmallisten rahastojen lisäksi tarjolla on tiettyjä kansainvälisiä erityisalueita. Joku rahasto sijoittaa Itä-Eurooppaan, toinen Pohjois-Amerikkaan, kolmas Japaniin. Niiden markkinariski on suurempi kuin maantieteellisissä yleisrahastoissa. (Hämäläinen, 2005, 85.)

Lisäksi on tarjolla toimialasijoittamiseen erikoistuneita rahastoja, jotka tarjoavat sijoittajalle mahdollisuuden sijoittaa varansa tietylle toimialasektorille. Esimerkiksi teollisuuteen, teknologiaan, metsäyhtiöihin tai lääkeyrityksiin sijoittavia rahastoja on tarjolla.

1.1 Rahastosäästäminen

Säästäminen tarkoittaa sitä, että rahaa jää käytön jälkeen yli. Kun talous on säästämisasennossa, tulot ovat suuremmat kuin menot. Seuraava askel säästämisestä kohti vaurastumista on sijoittaminen. Sijoittaminen tarkoittaa sitä, että säästyneet rahat pannaan poikimaan, tuottamaan, kasvamaan korkoa ja arvoa. Melkein kaikki sijoittajat ovat säästäjiä, sillä sijoittamisessa alkuun pääsemiseen tarvitaan pääomia. Välttämätöntä säästäväisyys ei sijoittajalle toki ole, sillä sijoittaa voi esimerkiksi perittyä tai lottovoitossa saatua omaisuutta. Sijoittajaksi voi päästä myös lainarahalla. Itse asiassa aika moni suomalainen sijoittaa velkarahalla, vaikkei asiaa niin mielletäkään. Omistusasunto on periaatteessa samanlainen sijoituskohde kuin pörssiosakkeet, joskin sillä erotuksella, että asunto-osakkeessa on helpompi asua kuin pörssiosakkeessa. Sijoittaakin voi monella tapaa. Yksi laittaa 20 euroa kuukaudessa sijoitusrahastoon, toinen hankkii talollisen yksiöitä Kalliosta ja vuokraa niitä maalta muuttaneille opiskelijatyöille, kolmas sijoittaa varansa Perun valtion liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjalainoihin. Kullakin sijoituskohteella on sille ominaiset piirteet, ja kukin sijoituskohde vaatii sijoittajaltaan erityisiä ominaisuuksia. Osakkeisiin

sijoittavien sijoitusrahastojen kautta pääsee nauttimaan osakesijoittamisen eduista suoria osakesijoituksia pienemmällä alkupääomalla. Sijoitusrahastoja löytyy myös korkosijoittamisesta kiinnostuneille ja niille henkilöille, jotka eivät halua vaivata päätään sijoittamisasioilla. Hyötyjä vastaan rahastosijoittaja joutuu maksamaan monenlaisia kuluja. (Hämäläinen, 2005, 23.)

Sijoitusrahastot sopivat hyvin sellaiselle säästäjälle, jolle jää säännöllisesti sivuun ylimääräistä sen jälkeen, kun palkasta on vähennetty verot ja säännölliset kulut. un rahastosijoitukseen on karttunut sopivasti pääomaa ja suorat osakesijoitukset alkavat kiinnostaa, varat on helppo lunastaa ja sijoittaa uudelleen. Säännöllisen rahastosijoittamisen suurin hyöty on siinä, että niin tulee säästäneeksi. (Hämäläinen, 2005, 23.)

Rahastoja on varsin monenlaisia eri tarkoituksiin. Siksi niiden oletettavissa olevat tuotot ja riskit poikkeavat toisistaan melkoisesti. Lyhyen koron rahastojen vuosituotot ovat yleensä hieman suurempia kuin määräaikaisten pankkitilien, mutta suunnilleen samalla viivalla ovat riskitkin. Hypetoimialaan tai eksoottiselle maantieteelliselle alueelle sijoittava osakerahasto taas saattaa kaksinkertaistaa arvonsa vuodessa, mutta yhtä hyvin arvo voi puolittuakin. Korko- ja osakerahastojen välimaastoa ovat yhdistelmärahastot, joissa salkunhoitaja sijoittaa osan varoista korkomarkkinoille (eli esimerkiksi obligaatioihin), osan osakkeisiin. Sijoitusrahastot ovat helppohoitoisia. Tarkkaan ottaen rahojen hoidostahan vastaa salkunhoitaja, jolle työstä maksetaan hoitopalkkiota. Sijoittajan ei tarvitse kuin tehdä sijoitus tai sopimus säännöllisestä säästämisestä. Pankki toimittaa tarvittavat raportit. Kotimaisten rahastojen omistustietoja ei sijoittajan tarvitse edes ilmoittaa verottajalle, vaan pankki tekee sen sijoittajan puolesta. Mitä suurempi on käytössä oleva sijoitusvarallisuus ja pitempi sijoitusaika, sitä enemmän on syytä kiinnittää huomiota sijoitusten kuluihin. Tällöin suorat osakesijoitukset ajavat rahastosijoittamisen ohi. (Hämäläinen, 2005, 23.)

3 Taloustieteiden ja pörssiosakkeiden toiminnan käsitteitä

Kun talouselämässä kuvataan nousuja ja laskuja käytetään kuvaajana yleensä indeksiä. Esimerkiksi maailman merkittävimpien pörssien indikaattoreina toimii indeksikuvaajia, jotka antavat arvonmuutoksia seuraavalle taholle tietoa pörssin osakekehityksen kokonaistilanteesta. Indeksejä käytetään osakesalkkujen vertailussa, ne antavat sijoittajalle vertailupohjaa pörssin kokonaiskehitykselle ja sitä kautta mahdollisuuden seurata oman osakesalkun kehitystä muun pörssin arvonkehitykseen verrattuna. Indeksille on annettu seuraava määritelmä:

Taloustieteissä indekseihin kuvataan hintatason tai arvojen muutoksia osoittavaa suhdelukua. Indeksiiä käytetään kuvaamaan esimerkiksi hintojen, kustannusten ja määrien kehitystä

ajassa. Indeksien avulla voidaan mitata useita erilaisia suhdannelukuja, joista käy ilmi arvonmuutokset tietyllä aikavälillä. Näin on myös osakeindeksien suhteen. Osakeindeksejä tullaan esittelemään lisää tutkielman myöhemmissä osuuksissa.

Talousalue käsitteenä esiintyy yleensä talouselämässä jonkin maanosan markkina-alueen kuvaamisena. Käsitteellä kuvataan usein kokonaisen mantereen, kuten esimerkiksi Aasian, talousalueen toimintaa. Sana talousalue esiintyy usein sijoitusrahastojen esitteissä johtuen siitä, että sillä pyritään korostamaan markkina-alueen maantieteellistä sijaintia jolle rahasto varansa sijoittaa. Talousalueeseen eivät sisälly alueen ulkopuoliset erillisalueet (toisin sanoen ne maan oman maantieteellisen alueen osat, joita muiden maiden keskushallintoviranomaiset, Euroopan unionin laitokset tai kansainväliset järjestöt käyttävät valtioiden välisten kansainvälisten sopimusten mukaisesti).” (Tilastokeskus verkkosivut).

Tilastollinen alueluokitus (NUTS) on Euroopan Unionin kattava yhtenäinen järjestelmä, jonka mukaan talousalue on luokiteltu alueisiin.” (Tilastokeskus verkkosivut).

4 Rahastoyhtiöiden toiminta

Rahastoyhtiöiden ja niiden tarjoamien palveluiden toiminnan valvomista varten on säädetty eduskunnassa laki. Lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseen yleisölle. Sijoitusrahastoyhtiöllä on oltava säännöt. Niiden muuttamisesta päättää rahastoyhtiön hallitus. Rahastoyhtiöiden tarjoamat sijoitusrahastojen varat kuuluvat rahasto-osuuden omistajille. Rahasto-osuuden omistajat eivät vastaa henkilökohtaisesti sijoitusrahastoa koskevista velvoitteista. Rahastoyhtiöllä on oltava liiketoimintaansa varten vähintään yksi kiinteä toimipaikka.

Sijoitusrahastolain neljännen luvun §25 on määritetty seuraavasti: ”Rahastoyhtiön on pidettävä sijoitusrahaston varat erillään rahastoyhtiön omaisuudesta antamalla ne säilytisyhteisön säilytettäväksi. Sijoitusrahaston varoja ei saa ulosmitata rahastoyhtiön velasta. Rahastoyhtiö edustaa omissa nimissään sijoitusrahastoa. Sijoitusrahastoa koskevissa oikeustoimissa on mainittava, minkä sijoitusrahaston puolesta rahastoyhtiö toimii.” 2003, (2003, Arvopaperisäädökset ja muuta finanssilainsäädäntöä, 163). Rahastoyhtiö ei voi siis käyttää sijoitusrahaston varoja omina varoinaan omassa liiketoiminnassa, vaan rahastojen rahasto-osuudet on pidettävä erillään muusta rahastoyhtiön toiminnasta.

4.1 Rahastoyhtiön osakepääoma

Rahastoyhtiön osakepääomasta on säädetty laki:

”Rahastoyhtiön osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa. Osakepääoman on oltava kokonaan merkitty toimilupaa myönnettäessä.

Rahastoyhtiöltä on oltava edellä 1 momentissa säädetyn vähimmäispääoman lisäksi omia varoja 0,02 sadasosaa määrästä, jolla sen hallinnoimien sijoitusrahastojen yhteenlaskettu arvo ylittää 250 miljoonaa euroa. Rahastoyhtiön omien varojen kokonaismäärän ei kuitenkaan tarvitse ylittää 10 miljoonaa euroa.

Edellä 2 momentissa säädettyä pääomavaatimusta laskettaessa rahastoyhtiön hallinnoimien sijoitusrahastojen arvoon luetaan mukaan kaikki rahastoyhtiön hallinnoimat sijoitusrahastot mukaan luettuna ne sijoitusrahastot, joiden sijoitustoiminnan hoitaminen on annettu toisen yhtiön hoidettavaksi. Pääomavaatimusta laskettaessa ei oteta huomioon niiden sijoitusrahastojen varoja, joita rahastoyhtiö hoitaa toisen rahastoyhtiön antaman toimeksiannon perusteella.

Edellä 2 momentissa asetetuista vaatimuksista huolimatta rahastoyhtiön omien varojen määrä ei saa alittaa yhtä neljäsosaa edellisen tilikauden hyväksytyt tuloslaskelman osoittamista kiinteistä kuluista tai, jos rahastoyhtiön toiminnassa on tilinpäätöksen vahvistamisen jälkeen tapahtunut merkittäviä muutoksia, Rahoitustarkastuksen rahastoyhtiön hakemuksesta vahvistamaa määrää.” (Finlex verkkosivut.)

4.2 Sijoitusrahaston varojen vähimmäispääoma

”Sijoitusrahastolain 4 luvun §27 on säädetty sijoitusrahaston varojen vähimmäispääomasta seuraavanlainen laki: ”Sijoitusrahaston varojen (vähimmäispääoma) on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava ainakin 50 rahasto-osuudenomistajaa.

Pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavalla erikoissijoitusrahastolla on kuitenkin oltava ainakin kymmenen rahasto-osuudenomistajaa, jos sen sääntöjen mukaan kunkin rahasto-osuudenomistajan on merkittävä rahasto-osuuksia vähintään miljoonan euron määrästä. Rahasto-osuudenomistajien lukumäärää laskettaessa yhtenä kokonaisuutena on pidettävä rahasto-osuudenomistajaa ja tämän määräysvallassa kirjanpitolain 1 luvun 5 §:ssä tarkoitettulla tavalla olevaa yhteisöä tai siihen verrattavaa ulkomaista yritystä. Sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-

osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava kuuden kuukauden kuluessa sijoitusrahaston toiminnan aloittamisesta”. (Finlex verkkosivut.)

”Rahoitustarkastus voi erityisestä syystä arvopaperimarkkinoita tai kiinteistömarkkinoita kohtaan tunnetun luottamuksen varmistamiseksi tai rahasto-osuudenomistajien edun turvaamiseksi myöntää poikkeuksen 1 momentissa tarkoitetusta määräajasta, jonka kuluessa sijoitusrahaston vähimmäispääoman määrä sekä rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä on saavutettava, enintään kuudeksi kuukaudeksi 1 momentissa tarkoitetun määräajan päättymisestä”. (Finlex verkkosivut.)

”Rahastoyhtiön on välittömästi ilmoitettava Rahoitustarkastukselle, kun 1 momentissa tarkoitettu vähimmäispääoma tai rahasto-osuudenomistajien vähimmäismäärä saavuttaa tai ylittää taikka vähenee alle kyseisessä momentissa mainitun rajan. (Finlex verkkosivut.)

4.3 Sijoitusrahastojen säännöt, niiden muuttaminen ja vahvistaminen

Sijoitusrahastolaissa on määritelty seuraavanlaiset säädökset, joita rahastoyhtiöiden tulee sijoitusrahastojen toiminnassa noudattaa:

”Sijoitusrahaston säännöissä on mainittava ainakin:

1. Sijoitusrahaston nimi sekä rahastoyhtiön ja säilytisyhteisöjen toiminimi
2. Sijoitusrahaston sijoitustoiminnan tarkoitus sekä sijoitusrahaston varojen sijoittaminen;
3. rahasto-osuuksien luonne;
4. perusteet korvauksesta, jonka rahastoyhtiö ja säilytisyhteisö saavat toiminnastaan;
5. selvitys muista sijoitusrahastolle säännöllisesti aiheutuvista kuluista;
6. tarkemmat perusteet rahasto-osuuden arvon sekä merkintä- ja lunastushiinan laskemiseksi;
7. missä ja miten rahasto-osuudet merkitään ja lunastetaan;
8. missä, milloin ja miten rahasto-osuuden arvo julkistetaan sekä tiedot rahasto-osuuksien merkintä- ja lunastushinnoista ovat yleisön saatavissa
9. rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilikausi;
10. tuotonjaon perusteet sekä miten ja missä tuotonjako tapahtuu;
11. milloin ja missä sijoitusrahaston rahastoesite, puolivuotiskatsaus, 95§:ssä tarjotussa tapauksessa neljännesvuosikatsaus ja 93§:ssä tarkoitetussa tapauksessa yksinkertaistettu rahastoesite sekä sijoitusrahaston ja rahastoyhtiön vuosikertomus ovat yleisön saatavilla;

12. rahasto-osuudenomistajien kokousten aika sekä kokousten kokoonkutsuja ja kutsumistapa sekä miten muut ilmoitukset saatetaan rahasto-osuudenomistajien tietoon; sekä
13. miten ja millä perusteella rahasto-osuudenomistajien valitsevat rahastoyhtiön hallituksen jäsenet valitaan.” (2003, arvopaperisäädökset ja muuta finanssilainsäädäntöä, 165.)

Sijoitusrahaston säännöissä on lisäksi mainittava, jos sijoitustahaston toiminnassa on tarkoitus soveltaa lain sallimaa mahdollisuutta:

1. rahastoyhtiön mahdollisuudesta sijoittaa sijoitusrahaston varoja sellaisen sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin, jota hallinnoi sama rahastoyhtiö tai sellainen toinen rahastoyhtiö, jonka kanssa kysymyksessä olevan rahaston tai yhteissijoitusyrityksen varoja hallinnoivalla rahastoyhtiöllä on yhteinen liikkeenjohto tai joissa molemmissa sama taho käyttää määräysvaltaa taikka joita yhdistää merkittävä suora tai välillinen omistussuhde. Samassa yhteydessä on mainittava tarkemmin siitä, että sijoitusrahasto on erikoistunut maantieteellisesti tai tietyille alalle;
2. sijoitusrahaston purkumerustesta;
3. siitä, että rahasto-osuudet liitetään arvo-osuusjärjestelmään;
4. siitä, että rahasto-osuudet voidaan jakaa murto-osiiin sekä murto-osaosuuksien jakajasta;
5. rahastoyhtiön tarkoituksesta käyttää toinnassaan ulkopuolisia palveluja sekä tällaisten palvelujen käyttölaadusta ja -laajuudesta;
6. niistä tilanteista, joissa rahastoyhtiö voi keskeyttää tai on velvollinen keskeyttämään rahasto-osuuksien lunastamisen;
7. ne 76 §:n 2 momentissa tarkoitettut valtiot, paikalliset julkisyhteisöt tai luonteeltaan julkisoikeudelliset kansainväliset yhteisöt, joiden liikkeeseen laskemien tai takaamiin arvopapereihin rahastoyhtiö aikoo sijoittaa yli 35 prosenttia sijoitusrahaston varoista;
8. edustajiston tehtävistä, valintatavasta ja vaalikaudesta.

Erikoissijoitusrahaston säännöistä on lisäksi selkeästi käytävä ilmi sen erityisluonne. Nimi ei saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan.” (2003, arvopaperisäädökset ja muuta finanssilainsäädäntöä, 165-166.)

4.4 Sijoitusrahaston nimen määrittäminen

Sijoitusrahastolain 7 luvun 42§ on seuraava säädös sijoitusrahaston nimestä:

”Sijoitusrahaston nimessä on oltava sana sijoitusrahasto. Ainoastaan tämän lain mukaisesta sijoitusrahastosta saadaan käyttää nimitystä sijoitusrahasto. Sijoitusrahaston on nimeltään selvästi erottava ennen sitä sääntönsä vahvistuttaneista sijoitusrahastoista.

Erikoissijoitusrahaston nimestä on käytävä ilmi sen erikoisluonne. Nimi ei saa olla omiaan johtamaan sijoittajia harhaan.” (2003, arvopaperisäädökset ja muuta finanssilainsäädäntöä, 166.)

5 Rahastoyhtiöiden ja sijoitusrahastojen toiminnan tunnuslukuja

Sijoitusrahastojen toimintaa kuvaavia katsauksia laatii Tilastokeskus. Näistä katsauksista käy ilmi sijoitusrahastojen arvonkehitys ja rahastoyhtiöiden toiminnan kannattavuuden kehitys. Lisäksi katsaukset antavat tietoa rahastoyhtiöiden lukumäärästä ja rahastojen lukumäärästä. Ohessa esitettävät taulukot kattavat rahastoyhtiöiden toiminnan vuoteen 2008 saakka.

” Tilastokeskuksen sijoitusrahastojen ja rahastoyhtiöiden tilinpäätöstilastoon sisältyvät Suomessa rekisteröidyt tilinpäätöksen tehneet sijoitusrahastot ja rahastoyhtiöt. Vuoden 2008 tilastossa on 30 rahastoyhtiötä ja 499 niiden hallinnoimaa sijoitusrahastoa. Rahastoyhtiöitä oli vuoden 2008 tilastossa kaksi kappaletta ja sijoitusrahastoja viisi kappaletta enemmän kuin edellisvuonna.” (Tilastokeskus, verkkosivut.)

5.1 Sijoitusrahastot vuosina 1995-2008

Vuosi	Tilikauden tulos Milj. euroa	Rahaston arvo Milj. euroa	Taseen loppusumma Milj. euroa	Sijoitusrahastojen lukumäärä Kpl
2008	-12 748	41 561	42 738	499
2007	1 510	66 208	68 141	494
2006	4 659	61 018	61 883	464
2005	4 906	44 545	45 539	427
2004	1 730	31 664	32 079	364
2003	1 711	23 204	23 561	336
2002	-2 231	16 625	16 886	319
2001	-1 503	15 447	15 666	279
2000	-988	14 030	14 333	230
1999	2 403	10 315	10 516	177
1998	330	4 890	4 958	114
1997	270	3 088	3 262	78
1996	132	1 981	2 091	60
1995	-6	876	926	44

Taulukko 1: Rahastoyhtiöt vuosina 1995-2008. (Tilastokeskus 2009).

Sijoitusrahastojen lukumäärä on kasvanut vuodesta 1995 lähtien tasaisesti Suomessa. Taulukosta käy ilmi, että rahastoyhtiöiden tarjoamien sijoitusrahastojen määrä on kasvanut etenkin vuodesta 2000 vuoteen 2009 räjähdysmäisesti toiminnan ollessa positiivista viitenä vuotena peräkkäin vuodesta 2003 vuoteen 2007.

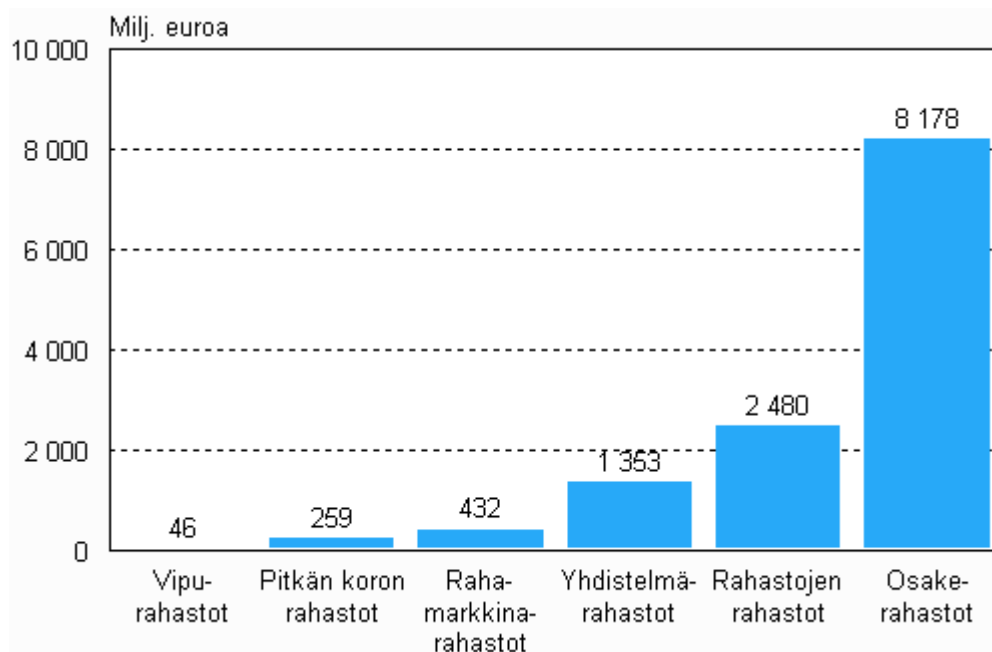
Nykyisen rahamarkkinakriisin ja sitä seuranneen taantuman vaikutus sijoitusrahastojen arvonkehitykseen käy ilmi vuoden 2008 arvonkehityksestä. Rahastoja on ollut 499 kappaletta ja näiden yhteenlasketut tappiot sijoittajille ovat olleet noin 12,75 miljardia euroa. Vertailun vuoksi voidaan todeta, että vuosina 2003-2007 rahastot tekivät omistajilleen 14,516 miljoonaa euroa voittoa. Vuosien 2000-2008 välisenä aikana Suomeen rekisteröityneiden

rahastoyhtiöiden rahastot ovat tuottaneet rahastojen omistajille, yksityisille henkilöille, yrityksille ja yhteisöille yhteensä -2954 miljoonaa euroa, eli lähes kolme miljardia euroa tappiota. Tulee huomioida vuotta 2000 edeltäneen rahastoyhtiöille useita tuloksellisesti positiivisia vuosia. Heilahtelut ovat pieniä verrattaessa vuoteen 2008.

5.2 Taantuman vaikutus rahastojen arvonkehitykseen suomessa vuonna 2008

Vuoden 2008 rahastojen tilinpäätöksestä käy ilmi yli 12 miljardin euron tappiot rahastojen omistajille. Taantuman vaikutukset rahoitusmarkkinoille käyvät hyvin ilmi tästä tilastosta ja voidaan tarkastella tarkemmin, miten rahastoyhtiöiden tappiot ovat jakautuneet eri rahastotyyppien välillä vuonna 2008:

Sijoitusrahastojen tilikauden tappio rahastotyypeittäin vuonna 2008, miljoonaa euroa



Kuvio 1 :Sijoitusrahastojen vuotuinen tappio rahastotyypeittäin vuonna 2008 (Tilastokeskus 2009).

Oheisesta taulukosta käy ilmi, että osakerahastot tuottivat suurimmat tappiot. Osakkeiden negatiivinen arvonmuutos oli hyvinkin nopeaa etenkin vuoden 2008 jälkimmäisellä puoliskolla. Rahastojen rahastot jotka sijoittavat muihin rahastoihin kärsivät myös kovia tappioita johtuen siitä, että ne ovat sijoittaneet varansa vahvasti osakepainoisiin rahastoihin. Myös yhdistelmärahastot ovat kärsineet tästä syystä. Rahamarkkina- ja korkorahastot selvisivät pienemmällä tappiolla, mutta näissä rahastotyypeissä riskiluokitukset ovat myös huomattavasti pienemmät.

Arvopapereiden nettotuotot olivat rahastoilla yhteensä 13,5 miljardia euroa miinuksella vuonna 2008, kun vielä edellisvuonna nettotuotot olivat positiiviset. Arvopapereiden nettotuottoja painoi erityisesti osakekurssien voimakas lasku vuoden 2008 lopulla. Sijoitusrahastojen saamat korkotuotot sen sijaan kasvoivat lähes 16 prosenttia 1,4 miljardiin euroon vuonna 2008. Edellisen vuoden loppuun verrattuna sijoitusrahastojen yhteenlaskettu arvo laski yli 37 prosenttia eli lähes 25 miljardia euroa.

5.3 Rahastoyhtiöiden palkkiotuottojen arvonkehitys vuonna 2008

Sijoitusrahastoja hallinnoivien rahastoyhtiöiden liikevoitto oli 43 miljoonaa euroa vuonna 2008 eli lähes 60 prosenttia pienempi kuin vuotta aikaisemmin. Rahastoyhtiöiden saamat palkkiotuotot laskivat edellisvuoteen verrattuna lähes kolmanneksen yhteensä 441 miljoonaan euroon. Valtaosa rahastoyhtiöiden palkkiotuotoista koostuu hallinnointipalkkioista. Rahastoyhtiöiden yhteenlaskettu taseen loppusumma oli 195 miljoonaa euroa vuoden 2008 lopussa. (Tilastokeskus, rahastoyhtiöiden tilinpäätökset, 2008.)

Tilastokeskuksen sijoitusrahastojen ja rahastoyhtiöiden tilinpäätöstilastoon sisältyvät Suomessa rekisteröidyt tilinpäätöksen tehneet sijoitusrahastot ja rahastoyhtiöt. Vuoden 2008 tilastossa on 30 rahastoyhtiötä ja 499 niiden hallinnoimaa sijoitusrahastoa. Rahastoyhtiöitä oli vuoden 2008 tilastossa kaksi kappaletta ja sijoitusrahastoja viisi kappaletta enemmän kuin edellisvuonna. (Tilastokeskus, rahastoyhtiöiden tilinpäätökset, 2008.)

6 Rahastoyhtiöiden esittely

FIM Konserni:

FIM-konserni tarjoaa yksilöllisiä ja monipuolisia sijoitus-, säästämisen- ja varainhoitopalveluja. FIMin Helsingissä sijaitsevan pääkonttorin lisäksi FIMillä on paikalliskonttorit Jyväskylässä, Kuopiossa, Lahdessa, Oulussa, Tampereella ja Turussa. (FIM verkkosivut)

FIM-konserniin kuuluvat emoyhtiö FIM Oyj:n lisäksi tytäryhtiöt FIM Pankki Oy ja FIM Varainhoito Oy ja sivukonttori Tukholmassa. FIM Pankilla on luottolaitoksen toimilupa ja oikeus toimia suomalaisena talletuspankkina. FIM Pankki on myös Suomen talletussuojarahaston jäsen. (FIM verkkosivut.)

FIM Pankki Oy on luottolaitos, joka tarjoaa sijoittamiseen liittyviä pankkipalveluja, rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteutusta ja välitystä aktiivisille instituutio- ja yksityissijoittajille sekä rahoitusvälineiden selvitys- ja säilytyspalveluja. Pankki tekee sijoitustutkimusta ja suunnittelee ja tarjoaa strukturoituja sijoituslainoja yksityishenkilöille ja institutionaalisille sijoittajille. Strukturoitujen tuotteiden liikkeeseenlaskijoina toimivat yhtiön kansainväliset ja laajasti tunnetut yhteistyöpankit. (FIM verkkosivut.)

FIM Varainhoito Oy tarjoaa varainhoitopalveluita instituutioille, yrityksille ja yksityissijoittajille sekä harjoittaa sijoitusrahastolaisissa tarkoitettua sijoitusrahastotoimintaa. Valikoimaan kuuluvat yksilöllinen varainhoito, rahastovarainhoito ja varainhoito vakuutusyhtiöiden puolesta. Sijoituspolitiikka on aktiivista ja tuottohistoriamme hyvä. Yhtiö hallinnoi ja markkinoi yli 30:a Suomeen rekisteröityä osake-, korko- ja yhdistelmärahastoa. Yhtiö on myös Suomen kokenein kehittyvien markkinoiden varainhoitaja. FIM Oyj on konsernin emoyhtiö, joka hoitaa konserniin kuuluvien yhtiöiden hallinnointia. (FIM verkkosivut.)

OP-Pohjola-ryhmä:

OP-Pohjola-ryhmä on Suomen suurin finanssiryhmä. Sen muodostavat itsenäiset osuuspankit sekä ryhmän keskusyhteisö OP-Keskus osk tytär- ja lähiyhteisöineen. Näistä suurin on Pohjola Pankki Oyj, joka on ryhmän pörssinoteerattu liikepankki. OP-Pohjola-ryhmä tarjoaa kattavan valikoiman pankki-, sijoitus- ja vakuutuspalveluja sekä henkilöasiakkaille että yritys- ja yhteisöasiakkaille. (OP-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

OP-Pohjola-ryhmän aatteellinen pohja on osuustoiminnallisuus. Osuuskunnan keskeisiä periaatteita ovat lukumäärältään rajoittamaton ja kaikille avoin jäsenyys sekä etujen tuottaminen jäsenille osuuskunnan palveluina. Perusajatuksena on edistää omistajajäsenten, asiakkaiden ja toimintaympäristön taloudellista menestystä, hyvinvointia ja turvallisuutta. Osuuspankkitoiminnan historia alkaa 14. toukokuuta 1902, jolloin Osuuskassojen Keskuslainarahasto Osakeyhtiö perustettiin. Ensimmäiset paikalliset osuuskassat perustettiin syksyllä 1902. Osuuskassat muuttuivat osuuspankeiksi vuonna 1970. OKOn A-osake listattiin Helsingin Pörssiin vuonna 1989. OP-Pohjola-ryhmän nykyinen yhteistoimintamalli ja silloinen Osuuspankkikeskus tehtävineen saivat muotonsa vuonna 1997. Vahinkovakuutuksesta tuli uusi liiketoiminta-alue pörssinoteeratun vakuutusyhtiö Pohjolan oston myötä vuonna 2005. OP-Pohjola-ryhmän liiketoimintasegmentit ovat pankki- ja sijoituspalvelut, henkivakuutus ja vahinkovakuutus. Koko finanssiryhmän tulos ennen veroja oli vuonna 2008 372 miljoonaa euroa ja tase 31.12.2008 75,7 miljardia euroa. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

Ryhmällä on Suomessa yli neljä miljoonaa asiakasta, joista lähes kolmannes eli 1 255 000 on samalla osuuspankkien omistajajäseniä. Suomessa pankki- ja vahinkovakuutustoiminnalla on yli miljoona yhteistä asiakasta. Lisäksi ryhmällä on Baltiassa yhteensä noin 200 000 vahinkovakuutusasiakasta. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

Vuoden 2008 lopussa OP-Pohjola-ryhmän palveluksessa oli yhteensä 12 752 henkilöä. Toimipaikkoja on Suomessa 604 ja näistä 297 tarjoaa sekä pankki- että vahinkovakuutuspalveluja. Osuuspankit ovat itsenäisiä, paikallista vähittäispankkitoimintaa harjoittavia talletuspankkeja. Ne tarjoavat nykyaikaisia ja kilpailukykyisiä pankkipalveluita toiminta-alueensa kotitalous- ja pk-yritysasiakkaille, maa- ja metsätalousasiakkaille sekä julkiselle sektorille. OP-Keskuksen tytäryhtiö Helsingin OP Pankki Oyj harjoittaa vastaavaa vähittäispankkitoimintaa pääkaupunkiseudulla. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

OP-Keskus osk (OPK) on OP-Pohjola-ryhmän kehittämis- ja palvelukeskus sekä strateginen omistusyhteisö. Sen omistavat kaikki osuuspankit yhdessä. Keskusyhteisönä se vastaa myös ryhmän ohjauksesta ja valvonnasta. OPK:n tytäryhtiöitä ovat Pohjola Pankki Oyj:n lisäksi myös esimerkiksi Helsingin OP Pankki Oyj, OP-Henkivakuutus Oy ja OP-Rahastoyhtiö Oy.

Osuuskunnan toiminimi oli 21.4.2008 saakka Osuuspankkikeskus Osk. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

Pohjola Pankki Oyj on OPK:n merkittävin tytäryhtiö. Se on finanssipalvelukonserni, joka tarjoaa pankki-, varainhoito- ja vahinkovakuutuspalveluja asiakkailleen. Pohjola toimii OP-Pohjola-ryhmän keskuspankkina ja vastaa ryhmän maksuvalmiudesta sekä hoitaa ryhmän kansainvälistä liiketoimintaa. Pohjolan A-osake on noteerattu Helsingin Pörssissä. Osakkeenomistajia yhtiöllä on noin 30 000. Yhtiön toiminimi oli 29.2.2008 saakka OKO Pankki Oyj. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

Pohjola Vakuutus Oy on Pohjola Pankki Oyj:n tytäryhtiö. Se harjoittaa vahinkovakuutustoimintaa Suomessa ja tarjoaa kattavaa vakuutusturvaa sekä henkilö- että yritys- ja yhteisöasiakkaille. Pohjola-konsernin vahinkovakuutustoiminnan muodostavat Pohjola Vakuutuksen lisäksi A-Vakuutus, Eurooppalainen sekä Baltiassa toimivat Seesam-yhtiöt. (Op-pohjola-ryhmän verkkosivut, 2009.)

Nordea Rahastoyhtiö

Suomeen rekisteröityjen Nordea-rahastojen hallinnosta vastaa Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy. Rahastoyhtiö toimii valtioneuvostolta saadun toimiluvan nojalla. Rahastoyhtiön toimiala on sijoitusrahastotoiminta ja siihen olennaisesti liittyvä toiminta. Rahastoyhtiö sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahasto-osuudenomistajien puolesta Rahoitustarkastuksen vahvistamien rahastojen sääntöjen mukaisesti. Rahastoyhtiö toimii omissa nimissään rahaston puolesta ja käyttää sijoitusrahastossa olevaan omaisuuteen liittyviä oikeuksia. Rahastoyhtiön käyttämät asiamiehet mainitaan yksinkertaistetuissa rahastoesitteissä. (Nordean verkkosivut, syyskuu 2009.)

7 Rahastosijoitusten verotus

Rahasto-osuuden lunastuksen yhteydessä saatu mahdollinen myynti- eli luovutusvoitto lasketaan vähentämällä lunastushinnasta rahasto-osuudesta aikanaan maksettu merkintähinta. Jos rahasto-osuudet lunastetaan hankintahintaa alhaisempaan hintaan, syntyy myynti- eli luovutustappiota. Rahasto-osuuden lunastuksen yhteydessä mahdollisesti syntyneet luovutustappiot voi vähentää verovuoden ja sitä seuraavien kolmen vuoden aikana syntyneistä myyntivoitoista. Lisäksi sijoittaja voi vähentää verotuksessa osuuden hankinta- ja myyntikulut eli perityt merkintä- ja lunastuspalkkiot. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Vaihtoehtoisesti sijoittaja voi tehdä luovutusvoiton verotuksessa laskennallisen vähennyksen, jota kutsutaan hankintameno-olettamaksi. Hankintamenona voidaan vähentää 20 prosenttia, jos osuudet on omistettu alle 10 vuotta ja 40 prosenttia, jos osuudet on omistettu vähintään

10 vuotta. Jos sijoittaja lunastaa vain osan rahasto-omistuksestaan, määräytyy lunastettujen osuuksien hankintahinta siten, että ensiksi hankitut osuudet katsotaan lunastetuiksi ensimmäisenä. Sijoittaja voi myös yksilöidä luovuttamansa osuudet esimerkiksi niiden merkintänumeroilla, jolloin hankintahinta määräytyy asianomaisten numeroitujen osuuksien perusteella. Rahastoyhtiö ilmoittaa vuosittain verohallinnolle tammikuun loppuun mennessä edelliseltä kalenterivuodelta maksamansa tuottoosuudet ja sijoitusrahasto-osuuksien lunastukset, näiden lunastettujen osuuksien hankintahinnat ja hankinta-ajankohdat, mahdolliset lunastuksesta ja merkinnästä aiheutuneet kulut sekä osuudenomistajan rahasto-osuuksien määrän. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Sijoittajan on tarkistettava verottajalta saamansa esitetyt veroilmoitus ja ilmoitettava siinä havaitsemansa virheellisyydet ja puutteet. Sijoittajan tulee ilmoittaa veroilmoituksessa lisäksi saamansa luovutusvoitot ja tappiot. Lisäksi verovelvollisen on säilytettävä sijoituksiin liittyvät tositteet, joita ei enää liitetä veroilmoitukseen, mutta jotka verottaja voi vaatia nähtäväkseen. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

7.1 Sijoitusrahastojen tuotto-osuudet

Sijoitusrahaston jakamasta tuotto-osuudesta rahastoyhtiö toimittaa luonnollisilta henkilöiltä ja kotimaisilta kuolinpesiltä 28 prosentin ennakonpidätyksen. Tuotto-osuuksia ei näin ollen ilmoiteta vero-ilmoituksessa, sillä tuotto-osuudet ja niistä pidätetyn ennakoveron verottaja ottaa huomioon viran puolesta. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

7.2 Rahastosijoittaja ja pääomatulovero

Sijoittajalle sijoitusrahaston maksama tuotto-osuus ja rahasto-osuuden lunastuksen yhteydessä mahdollisesti saatava myynti- eli luovutusvoitto ovat pääomatuloa, josta sijoittaja joutuu maksamaan 28 prosentin veron omistajasajasta riippumatta. Tuotto-osuutta maksetaan vain sijoitusrahastojen tuotto-osuuksille. Kasvuosuuksille ei jaeta vuotuista tuotto-osuutta, vaan tuotto lisätään pääomaan. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Sijoittajan kasvuosuuksista saama tuotto tulee verotettavaksi vasta myynnin yhteydessä mahdollisesti saatavana myynti- eli luovutusvoittona. Jos sijoittajan yhteenlasketut luovutushinnat ovat verovuoden aikana enintään 1000 euroa, luovutusvoitot eivät ole veronalaista tuloa.

Vastaavasti luovutustappiot eivät ole vähennyskelpoisia, jos verovuonna myydyin omaisuuden yhteenlasketut hankintamenot ovat enintään 1000 euroa. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

7.3 Varallisuusvero

Varallisuusverotus on kumottu 1.1.2006 lähtien. Vuoden 2006 alusta lähtien rahastomistukset eivät enää ole yksityishenkilölle veronalaista varallisuutta. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

8 Osakemarkkinoille sijoittavien rahastojen riskejä

Seuraavaksi esittelen osakemarkkinoille ja ulkomaisille talousalueille sijoittavien osakerahastojen toimintaan liittyviä yleisimpiä riskejä.

Osakemarkkinariski

Osakkeisiin sijoittaviin rahastoihin liittyy aina riski sijoituksen markkina-arvon vaihteluista. Osakemarkkinoiden yleinen kehitys niillä markkina-alueilla, joihin rahasto sijoittaa, vaikuttaa rahaston arvoon. Rahaston arvo voi vaihdella voimakkaasti lyhyellä aikavälillä. Pitkä sijoitusaika kasvattaa positiivisen tuoton todennäköisyyttä ja pienentää negatiivisen tuoton todennäköisyyttä. Osakemarkkinoiden riskiä voidaan pienentää rahastossa hajauttamalla sijoitukset eri toimialoille, maantieteellisesti ja eri yritysten osakkeisiin. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Valuuttakurssiriski

Rahaston valuuttakurssiriski tarkoittaa sitä, että rahaston muiden kuin euromääräisten sijoitusten arvo vaihtelee valuuttakurssien muutoksista johtuen. Jos rahasto on euromääräinen, mutta sillä on muissa valuutoissa olevia sijoituksia, vaikuttavat valuuttakurssien muutokset sijoituksen arvoon. Valuuttojen muutokset suhteessa euroon vaikuttavat rahaston arvoon siten, että esimerkiksi rahaston USD-määräisten sijoitusten arvo nousee USD:n vahvistuessa euroon nähden ja alenee USD:n heikentyessä euroon nähden. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Aktiiviriski

Aktiiviriski on aktiivisen salkunhoidon tuloksena ilmenevä riski suhteessa vertailuindeksiin. Aktiivisella salkunhoidolla, eli ottamalla aktiivista näkemystä sijoituskohteiden positiivisesta tai negatiivisesta kehityksestä, pyritään saavuttamaan vertailuindeksiä parempi tuotto. Aktiivinen näkemys ilmenee yleensä siten, että rahastosalkun sijoitusten painotukset poikkeavat vertailuindeksistä. Salkunhoitaja ylipainottaa niitä sijoituskohteita, jotka näkemyksen mukaan antavat rahastolle paremman tuoton ja alipainottaa vastaavasti

heikomman tuotto-odotuksen mukaisia sijoituksia. Aktiiviriskin seurauksena rahaston arvonkehitys voi poiketa vertailuindeksin arvonkehityksestä niin lyhyellä kuin pitkälläkin aikavälillä. Vastaavasti passiivisella salkunhoidolla, tarkoitetaan pysyttämistä vertailuindeksin mukaisissa sijoituksissa ja sillä pyritään saavuttamaan vertailuindeksin mukainen tuotto. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Likviditeettiriski

Rahaston likviditeettiriskillä tarkoitetaan tilannetta, jossa rahaston sijoituskohteena olevia arvopapereita ei saada muutettua käteiseksi toivotussa aikataulussa ja/tai kohtuulliseen hintaan. Jos likviditeettiriski on korkea, kaupankäyntiä arvopaperilla tapahtuu harvakseltaan tai kaupankäynnin volyymi on pieniä. Toteuttamalla arvopaperin osto tai myynti tämänkaltaisessa likviditeettitilanteessa voi sijoituksen arvo liikkua voimakkaasti ylös- tai alaspäin, erityisesti jos kaupan koko on suuri. Likviditeettiriski voidaan ymmärtää myös tilanteena, jossa kaupankäynti arvopaperilla ei ole mahdollista esimerkiksi pörssin toimintakatkoksen vuoksi. Likviditeettiriskin realisoituminen saattaa vaikuttaa arvopaperin hintakehityksen ohella myös rahastolunastusten toteutusaikatauluun. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Operatiiviset riskit

Operatiivisella riskillä tarkoitetaan riskiä, joka aiheutuu esimerkiksi ulkoisista tekijöistä ja teknologiasta tai henkilöstön, organisaation tai sisäisten prosessien puutteellisesta toiminnasta. Nämä riskit voivat realisoitua esimerkiksi IT-järjestelmien toimintahäiriönä kauppojen selvitys- ja säilytysjärjestelmässä, millä voi olla negatiivista vaikutusta rahaston sijoituskohteena olevan arvopaperin kaupankäyntiin. Operatiivisiin riskeihin voidaan lukea myös mahdolliset henkilöstö- ja organisaatiomuutokset, joilla saattaa olla vaikutusta yrityksen osakkeenomistajien tai sijoittajien asemaan. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Force Majeure -riskit

Force Majeure -riskeillä tarkoitetaan sopimuksista riippumattomia, ennalta arvaamattomia ja ylivoimaisia seurauksia aiheuttavia tekijöitä, jotka merkitsevät riskiä toiminnan jatkuvuudesta ja joista sopimusosapuolet eivät ole vastuussa. Force Majeure -riskejä voivat olla esimerkiksi vakavat luonnonkatastrofit, kapinat, lakot ja sotatilat. Force Majeure -riskien realisoituminen saattaa vaikuttaa merkittävästi esimerkiksi rahaston sijoituskohteena olevien arvopapereiden hintoihin tai rahaston mahdollisuuksiin käydä arvopaperikauppaa. Tämän seurauksena Force Majeure -riskien realisoituminen saattaa vaikuttaa rahastolunastusten toteutusaikatauluun. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Volatilitteetti

Rahaston volatilitteetillä tarkoitetaan rahasto-osuuden arvon heilahtelua ylös- tai alaspäin. Kun sijoituksen volatilitteetti kasvaa, kasvaa samalla myös sijoituksen voiton tai tappion mahdollisuus, sillä rahasto-osuuden arvonvaihtelut ovat suuremmat. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Selvitysriskit

Selvitysriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että arvopaperikaupan vastapuoli ei toimi sovittujen ehtojen mukaisesti, vaikka toinen osapuoli on täyttänyt omat sopimusvelvoitteensa. Selvitysrishti on erityisen suuri mannerten välisissä arvopaperi- ja valuuttatransaktioissa, sillä kauppojen selvitys tapahtuu mahdollisesti eri aikavyöhykkeillä. Kehittyvien arvopaperimarkkinoiden selvitysrishti on suurempi kuin kehittyneiden arvopaperimarkkinoiden vastaava rishti johtuen muun muassa kaupankäyntimenetelmien eroavuuksista. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Poliittiset riskit

Rahaston sijoituskohteena oleviin markkinoihin sisältyy poliittista riskiä, joka saattaa realisoitua rahastoon vaikuttavana markkinariskinä. Tämän kaltaisena poliittisena riskinä voidaan ymmärtää esimerkiksi sodat sekä yllättävät muutokset rahaston sijoituskohteena olevan markkina-alueen talouspolitiikassa tai poliittisessa ympäristössä, joilla saattaa olla odottamatonta vaikutusta rahaston sijoituskohteena olevien arvopapereiden hintoihin. Rahaston sijoituskohteena oleviin markkinoihin sisältyy poliittista riskiä, joka saattaa realisoitua rahastoon vaikuttavana operatiivisena riskinä. Tämän kaltaisen poliittinen rishti voi ilmetä erilaisina sanktioina, kuten esimerkiksi veroseuraamuksina, valuuttasäännöstelynä ja varojen kotiuttamisen vaikeuttamisena ulkomailta. Näillä tekijöillä saattaa olla vaikutusta rahaston sijoituskohteena olevien arvopaperien hintoihin tai rahastojen lunastusaikatauluihin. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

Maariski

Yksittäisiin valtioihin sijoitaviin rahastoihin kohdistuu merkittävä maariski. Tällä riskillä tarkoitetaan yksittäiseen valtioon kohdistuvaa riskiä, jolla voi olla vaikutusta rahaston sijoitusten arvonkehitykseen. Tiettyjen markkina-alueiden talouskehitys on esimerkiksi voimakkaasti riippuvainen erilaisten raaka-aineiden, öljyn tai energian hinnan kehityksestä. Muutokset raaka-aineiden ja hyödykkeiden hinnoissa voivat vaikuttaa näiden markkina-alueiden yleiseen hintakehitykseen arvopaperimarkkinoilla. (Op verkkosivut, syyskuu 2009.)

9 Vertailtavien rahastojen esittely

Seuraavaksi esittelen sijoitusrahastot, jotka olen ottanut tutkimukseen vertailtaviksi. Tutkimuksessa mukana olevat sijoitusrahastot sijoittavat varansa pääasiassa osakemarkkinoille. Mukana olevien rahastojen sijoitustoiminta painottuu Suomen ja Intian arvopaperimarkkinoille.

9.1 FIM Fenno

FIM Fenno on pitkäikäinen Suomen talousalueelle sijoittava rahasto.

” Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on aktiivisella omaisuudenhoidolla saada sijoitetuille varoille mahdollisimman hyvä pitkän aikavälin tuotto, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Vertailuindeksinä käytetään euromääräistä tuottoindeksiä OMX Helsinki BMRK CAP (tr). Aiemmin käytetyt indeksit: OMX Helsinki Benchmark -indeksi 31.12.2007 asti; OMX Helsinki Cap (ent. HEX Portfolio) 31.12.2005 asti. ” (FIM verkkosivut.)

Rahaston sijoituspolitiikka

Rahaston varat sijoitetaan pääasiassa suomalaisiin tai sellaisten yhtiöiden, joille Suomi on rahastoyhtiön arvion mukaan keskeinen markkina-alue, osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Rahasto käyttää johdannaissopimuksia osana normaalia tavoitteiden mukaista sijoitustoimintaa. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella 0 - 100 %:n välillä. Normaali sijoitusaste on yli 75 %. Rahasto ei seuraa vertailuindeksiä sijoitustoiminnassaan. ” (FIM verkkosivut.)

Rahaston hallinnoinnista perittävät palkkiot:

MINIMISIJOTUS

Kertasijoitus	35 €
Kuukausisäästäminen	35 €

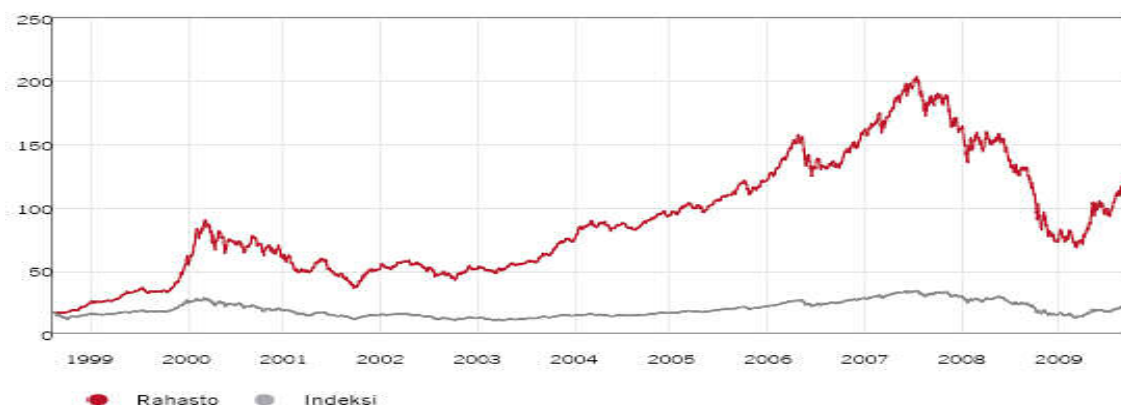
PALKKIOT JA TUNNUSLUVUT

Merkintäpalkkiot	
- Kertasijoitus	1,0 %
- Kuukausisäästäminen	1,0 %
Lunastuspalkkio	1,0 %
Hallinnointipalkkio p.a.	1,5 %
Säilytyspalkkio p.a.	0,1 %
Kulujen kokonaissuhde, TER	1,6 %
Salkun kierto nopeus	-
Volatiliteetti	30,85 %
Riskiluokitus	Kohtalainen

Taulukko 2: palkkiot ja tunnusluvut FIM Fenno rahastossa (FIM verkkosivut, FIM Fenno yksinkertaistettu rahasto esite, syyskuu 2009).

JAKSO	RAHASTO p.a.	INDEKSI p.a.	RAHASTO kumulat.	INDEKSI kumulat.	VUOSI	RAHASTO	INDEKSI
1 kk	2,1 %	2,2 %	2,1 %	2,2 %	2002	-1,0 %	-16,7 %
3 kk	19,6 %	21,2 %	19,6 %	21,2 %	2003	43,9 %	16,2 %
12 kk	8,0 %	6,9 %	8,0 %	6,9 %	2004	28,1 %	14,6 %
3 v	-4,2 %	-4,3 %	-12,1 %	-12,3 %	2005	28,6 %	30,1 %
5 v	5,9 %	7,4 %	33,3 %	43,0 %	2006	31,7 %	29,8 %
vuoden alusta alusta	57,5 %	39,7 %	57,5 %	39,7 %	2007	1,9 %	5,5 %
	19,2 %	2,5 %	605,8 %	31,8 %	2008	-54,0 %	-47,2 %
					2009	57,5 %	39,7 %

Taulukko 3: rahaston tunnuslukuja (FIM verkkosivut, FIM Fenno yksinkertaistettu rahastoeseite, syyskuu 2009).



Kuvio 2: FIM Fenno rahaston tuotonkehitys (FIM verkkosivut, FIM Fenno kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

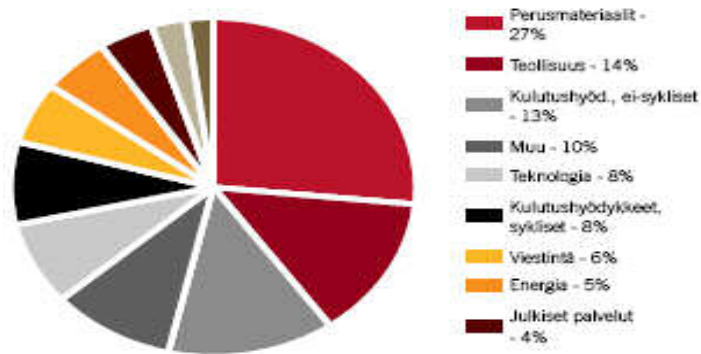
Rahaston 10 suurinta sijoitusta per 30.9.2009

SUURIMMAT 10 SIIJOITUSTA

ARVOPAPERI	TOIMIALA	MAA	% NAV	MUUTOS
Stora Enso Oyj-R Shs	Perusmateriaalit	Suomi	8,8 %	2,0 %
Upm-Kymmene Oyj	Perusmateriaalit	Suomi	8,3 %	-0,1 %
Neste Oil Oyj	Energia	Suomi	5,4 %	5,4 %
Hkscan Oyj	Kulutushyöd., ei-sykliset	Suomi	4,8 %	0,5 %
Fortum Oyj	Julkiset palvelut	Suomi	4,4 %	-0,4 %
Oriola-Kd Oyj B Shares	Kulutushyöd., ei-sykliset	Suomi	4,1 %	1,1 %
Yit Oyj	Teollisuus	Suomi	3,9 %	1,4 %
F-Secure Oyj	Teknologia	Suomi	3,8 %	0,2 %
Outokumpu Oyj	Perusmateriaalit	Suomi	3,5 %	-5,5 %
Kemira Oyj	Perusmateriaalit	Suomi	3,4 %	0,1 %

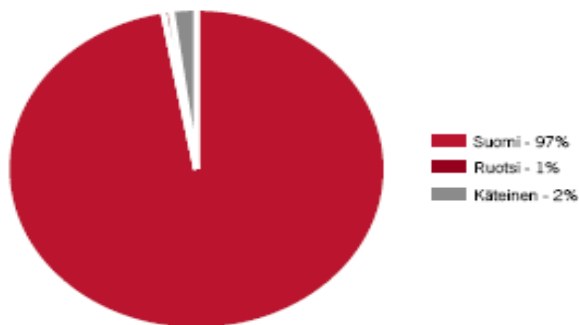
Taulukko 4: suurimmat 10 sijoitusta FIM Fenno rahastossa per 30.9.2009 (FIM verkkosivut, FIM Fenno kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

Sijoitusten jakauma toimialoittain per 30.9.2009



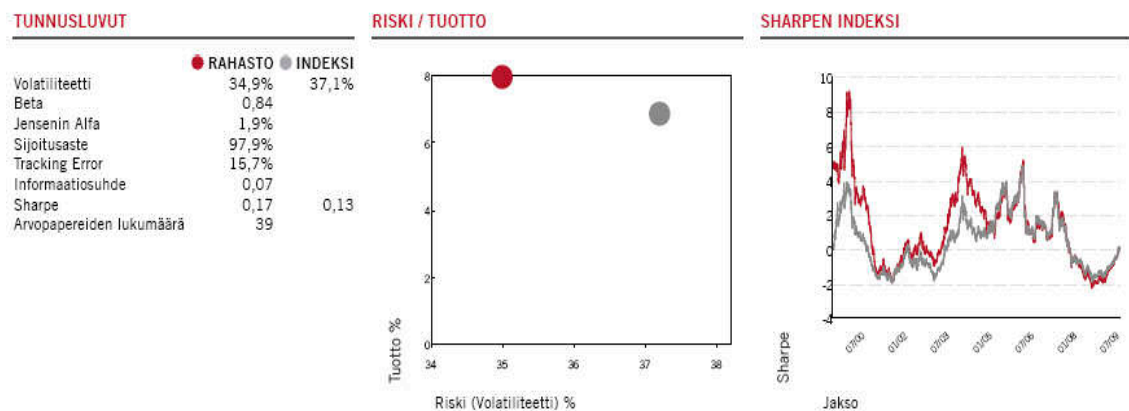
Kuvio 3: FIM Fenno rahaston sijoitusten jakauma toimialoittain per 30.9.2009 (FIM verkkosivut, FIM Fenno kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

Sijoitusten maajakauma per 30.9.2009



Kuvio 4: FIM Fenno rahaston sijoitusten maajakauma per 30.9.2009 (FIM verkkosivut, FIM Fenno kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

FIM Fenno rahaston tunnuslukuja



Kuvio 5: FIM Fenno rahaston tunnuslukuja per 30.9.2009 (FIM verkkosivut, FIM Fenno kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

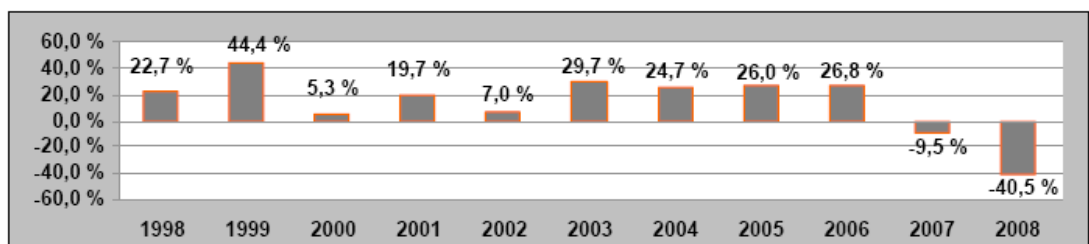
9.2 Op Suomi Arvo

Rahaston sijoituspolitiikka

Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on pitkällä aikavälillä kasvattaa rahasto-osuuden arvoa, mihin Rahasto pyrkii sijoittamalla varansa ensisijaisesti Suomen osakemarkkinoille arvoyhtiöiden osakkeisiin. Arvo-osakkeet ovat sellaisten yhtiöiden osakkeita, joiden markkina-arvo on alhainen suhteessa yhtiöiden taseista laskettuun oman pääoman arvoon eli substanssiin. Rahasto pyrkii kohtuullista aktiiviriskiä ottamalla saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. (Op Suomi Arvo yksinkertaistettu rahastoesite, Op verkkosivut, 2009.)

Osakerahaston tuotot voivat vaihdella merkittävästikin markkinatilanteiden mukaan lyhyellä aikavälillä. Rahaston arvon kehitys voi olla laskeva, mikäli yritysten taseisiin liittyy odottamattomia alaskirjauksia tai yrityksen substanssi vanhenee tai käy jostain syystä arvottomaksi. Historiassa arvo-osakkeiden volatilitteetti on tyypillisesti ollut alhaisempi kuin kasvuosakkeiden, mutta se voi myös olla korkeampi. Rahasto sijoittaa pelkästään Suomen osakemarkkinoille, joten rahaston sijoituksiin kohdistuu merkittävä maariski. (Op Suomi Arvo yksinkertaistettu rahastoesite, Op verkkosivut, 2009.)

Rahaston tunnuslukuja ja avainlukuja



Taulukko 5: OP-Suomi Arvo rahaston arvonkehitys 1998-2008 (Op-Suomi Arvo yksinkertaistettu rahastoesite, OP verkkosivut, 2009).

Perustiedot		Kumulatiivinen tuotto							
Salkunhoitaja	Sauli Hämäläinen		1 kk	3 kk	6 kk	1 v	2 v p.a.	3 v p.a.	5 v p.a.
Vertailuindeksi	OMX Helsinki CAP Yield								
Perustamispäivä	6.6.1994	OP-Suomi Arvo	2,22%	19,83%	62,18%	11,59%	-15,33%	-5,47%	4,97%
Merkintäpalkkio	1 % Min 8 Eur	Vertailuindeksi	2,23%	20,36%	54,76%	5,93%	-18,63%	-3,87%	8,40%
Lunastuspalkkio	1 % Min 8 Eur	Tuottoero	-0,01%	-0,53%	7,43%	5,67%	3,30%	-1,60%	-3,42%
Hallinnointipalkkio	1,60% p.a.								
Avainluvut		Vuosittainen tuotto							
Rahaston koko (meur)	143,9		2004	2005	2006	2007	2008	Vuoden alusta	
Omistajien lukumäärä	5 824	OP-Suomi Arvo	24,70%	26,04%	26,83%	-9,48%	-40,51%	39,26%	
Nettomerkinnät (meur)	0,9	Vertailuindeksi	21,40%	34,37%	30,05%	8,14%	-47,35%	38,55%	
A-osuuden arvo (eur)	129,86	Tuottoero	3,30%	-8,33%	-3,21%	-17,62%	6,83%	0,71%	
B-osuuden arvo (eur)	74,88								
Viimeisin tuotto-osuus (eur)	1,67								
Sijoitusten jakauma		Tunnuslukuja							
Omaisuusluokka	%		Volatiliteetti	Sharpe	Beta				
Osakesijoitukset	94,57	OP-Suomi Arvo	38,49%	0,09					
Kassa ja muut erät	5,28	Vertailuindeksi	40,90%	-0,10					
Korkosijoitukset	0,15								

Taulukko 6: Op-Suomi Arvo rahaston tunnuslukuja per 30.9.2009 (Op-Suomi Arvo kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

9.3 Nordea Suomi

Nordea Suomi (Nordea Fennia 1.3.2009 saakka) on osakerahasto, joka sijoittaa pääasiassa suomalaisten (kotipaikka Suomessa) yhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Lisäksi se voi sijoittaa yhtiöihin, jotka ovat mukana rahaston vertailuindeksissä, ja enintään 5 % varoistaan muihin kuin suomalaisiin yhtiöihin. (Nordean verkkosivut, Nordea Suomi rahaston kuvausesite, 2009.)

Rahaston sijoituspolitiikka

Rahaston salkunhoidossa käytetään aktiivisesti erilaisia lähestymistapoja sijoituskohteita valittaessa; markkinatilanteesta riippuen salkunhoidon tyyli voi vaihdella arvo- ja momentum-sijoittamisen välillä. Arvosijoittamisessa sijoituskohteeksi pyritään valitsemaan yhtiöitä, jotka on aliarvostettu eli alihinnoiteltu suhteessa sekä kirja-arvoon (oma pääoma per osake) että tuloksentelekykyyn ja joiden rahoitusasema on vahva ja tulevaisuudennäkymät hyvät. Momentum-sijoittamista puolestaan painotetaan silloin, kun markkinatilanteen muutos, kuten tulosodotuksista poikkeaminen tai suuri kaupankäyntivolyymi, vaikuttaa yksittäiseen yhtiöön tai tiettyyn toimialaan. Tällöin tarjoutuu mahdollisuus hyödyntää markkinaliikkeitä, joista syntyy osto- tai myyntitilaisuuksia. (Nordean verkkosivut, Nordea Suomi rahaston kuvausesite, 2009.)

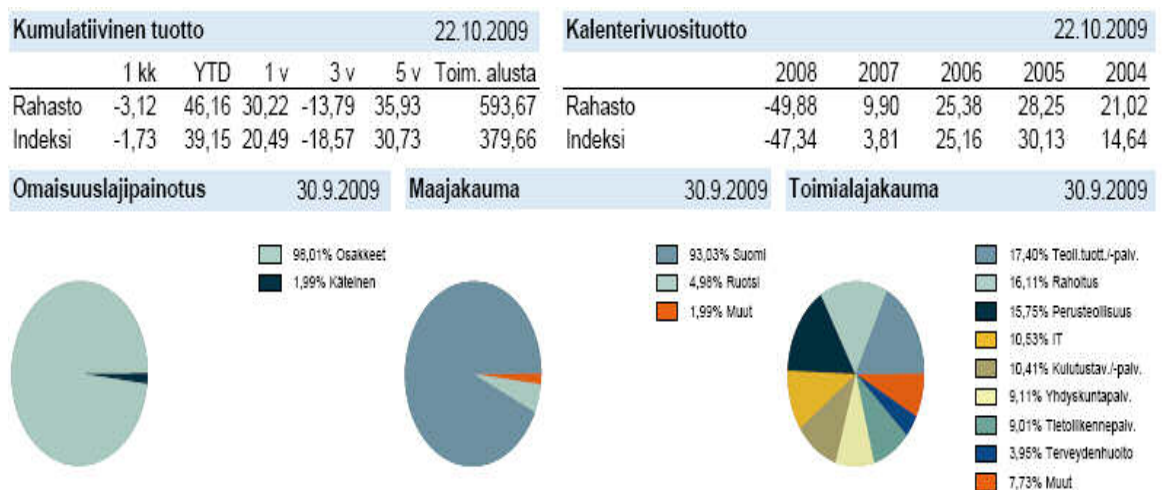
Rahaston varat hajautetaan sijoituspolitiikan mukaisesti noin 30 yhtiön osakkeisiin. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella siten, että rahaston varoista vähintään 67 % ja korkeintaan 100 % sijoitetaan osakemarkkinoille. Rahasto voi sijoitustoiminnassaan käyttää myös johdannaisia saavuttaakseen lisätuottoja ja tehostaakseen riskienhallintaa. Rahastossa on sekä tuotto- että kasvuosuuksia. (Nordean verkkosivut, Nordea Suomi rahaston kuvausesite, 2009.)

Suurimmat sijoitukset 30.9.09:

Rahoitusinstrumentti	Maa / Valuutta	Toimiala / Maturiteettijakauma	%
Sampo A	Suomi	Rahoitus	9,90%
Nokia	Suomi	Viestintälaitteet	9,63%
Fortum	Suomi	Yhdyskuntapalv.	9,11%
TeliaSonera	Ruotsi	Tietoliikennepalv.	4,98%
Elisa	Suomi	Tietoliikennepalv.	4,04%
Outokumpu A	Suomi	Perusteollisuus	3,92%
Nokian Tyres	Suomi	Renkaat & kumi	3,83%
Rautaruukki	Suomi	Perusteollisuus	3,61%
Stora Enso R	Suomi	Perusteollisuus	3,38%
Neste Oil	Suomi	Energia	3,12%

Taulukko 7: Nordea Suomi rahaston suurimmat sijoitukset (Nordea Suomi Fund Performance summary, Syyskuu 2009).

Rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja



Kuvio 6: Nordea Suomi rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja (Nordea Suomi Fund Performance summary, Syyskuu 2009).

9.4 FIM India

Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on aktiivisella omaisuudenhoidolla saada sijoitetuille varoille mahdollisimman hyvä pitkän aikavälin tuotto, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Vertailuindeksinä käytetään euromääräistä tuottoindeksiä MSCI India 10/40. Aikaisemmin käytetyt indeksit: MSCI India (tr) tuottoindeksi 30.6.2009 asti; MSCI India -indeksi euroissa laskettuna 31.12.2007 asti. (FIM India yksinkertaistettu rahastoeseite, FIM verkkosivut, 2009.)

Rahaston varat sijoitetaan pääasiassa intialaisiin tai sellaisten yhtiöiden, joille Intia on rahastoyhtiön arvion mukaan keskeinen markkina-alue, osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Rahasto pyrkii sijoittamaan mahdollisuuksien mukaan varojaan Intian ulkopuolella noteerattuihin intialaisten yritysten osakkeisiin minimoidakseen Intiassa rahastoista pidettävän myyntivoiton veron. Rahasto käyttää johdannaispimuksia osana normaalia tavoitteiden mukaista sijoitustoimintaa. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella 0 - 100 %:n välillä. Normaali sijoitusaste on yli 75 %. Rahasto ei seuraa vertailuindeksiä sijoitustoiminnassaan. (FIM India yksinkertaistettu rahastoeseite, FIM verkkosivut, 2009.)

FIM India rahaston 10 suurinta sijoitusta per 30.9.2009:

SUURIMMAT 10 SIOITUSTA

ARVOPAPERI	TOIMIALA	MAA	% NAV	MUUTOS
Infosys Technologies Ltd	Teknologia	Intia	9,2 %	-0,3 %
Reliance Industries Limited	Energia	Intia	7,2 %	0,0 %
Larsen & Toubro Limited	Teollisuus	Intia	5,5 %	-0,1 %
Icici Bank Ltd	Rahoitus	Intia	5,3 %	0,5 %
Housing Development Finance	Rahoitus	Intia	5,1 %	0,2 %
Jindal Steel & Power Ltd. Bonus	Muu	Intia	3,8 %	3,8 %
Hdfc Bank Limited	Rahoitus	Intia	3,7 %	0,1 %
Maruti Suzuki India Ltd	Kulutushyödykkeet, sykliset	Intia	3,6 %	0,6 %
Unitech Limited	Teollisuus	Intia	3,2 %	-0,3 %
Hcl Technologies Ltd	Teknologia	Intia	3,0 %	0,7 %

Taulukko 9: FIM India rahaston 10 suurinta sijoitusta (FIM India kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

MINIMISIIJOITUS

Kertasijoitus	35 €
Kuukausisäästäminen	35 €

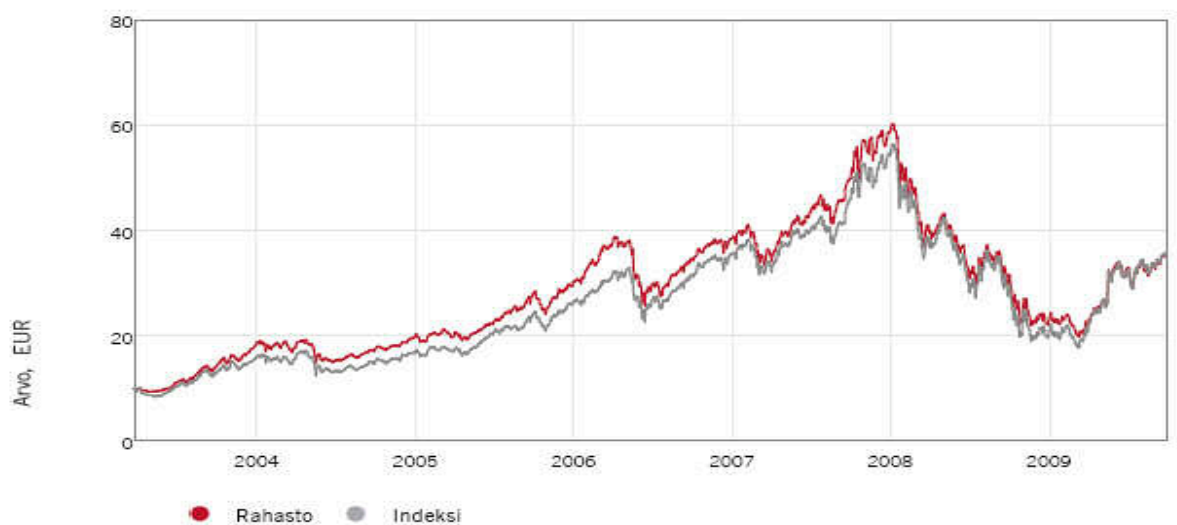
PALKKIOT JA TUNNUSLUVUT

Merkintäpalkkiot	
- Kertasijoitus	2,0 %
- Kuukausisäästäminen	2,0 %
Lunastuspalkkio	2,0 %
Hallinnointipalkkio p.a.	3,0 %
Säilytyspalkkio p.a.	0,3 %
Kulujen kokonaissuhde, TER	3,3 %
Salkun kiertonopeus	105,8 %
Volatiliteetti	43,48 %
Riskiluokitus	Korkea

Taulukko 10: FIM India rahaston palkkiot ja tunnusluvut (FIM India kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

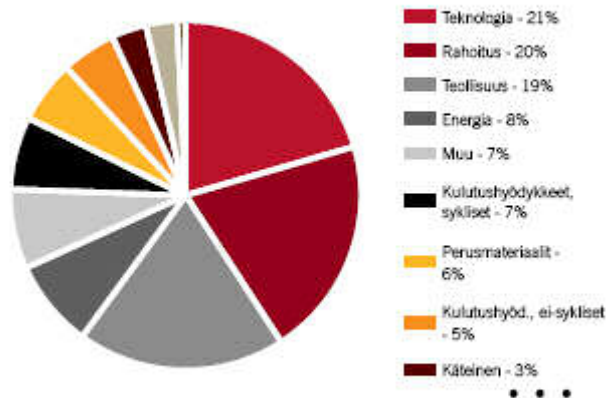
JAKSO	RAHASTO p.a.	INDEKSI p.a.	RAHASTO kumulat.	INDEKSI kumulat.	VUOSI	RAHASTO	INDEKSI
1 kk	7,8 %	9,0 %	7,8 %	9,0 %	2004	8,7 %	7,9 %
3 kk	12,5 %	15,7 %	12,5 %	15,7 %	2005	52,0 %	56,2 %
12 kk	18,9 %	29,5 %	18,9 %	29,5 %	2006	26,6 %	33,2 %
3 v	1,1 %	4,8 %	3,4 %	15,0 %	2007	53,4 %	53,6 %
5 v	15,5 %	19,5 %	105,7 %	143,3 %	2008	-61,2 %	-62,8 %
vuoden alusta	57,6 %	80,4 %	57,6 %	80,4 %	2009	57,6 %	80,4 %
alusta	21,6 %	21,9 %	258,8 %	264,5 %			

HISTORIALLINEN TUOTTOKÄYRÄ



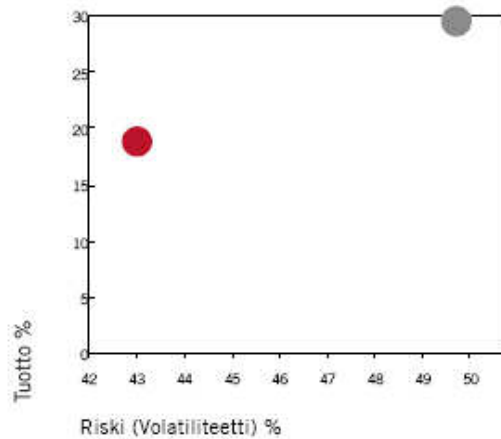
Kuvio 8: FIM India rahaston historiallinen tuotto (FIM India yksinkertaistettu rahastoosite, syyskuu 2009).

SIJOITUSTEN JAKAUMA

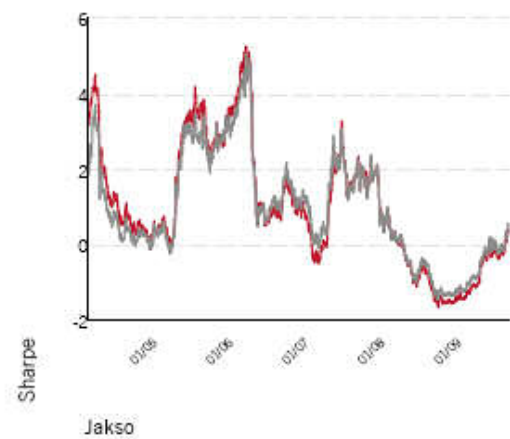


Kuvio 9: FIM India rahaston sijoitusten jakauma (FIM India yksinkertaistettu rahastoesite, syyskuu 2009).

RISKI / TUOTTO



SHARPEN INDEKSI



Kuvio 10: FIM India rahaston riski ja Sharpen indeksi (FIM India kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

TUNNUSLUVUT

	● RAHASTO	● INDEKSI
Volatiliteetti	42,7%	49,4%
Beta	0,83	
Jensenin Alfa	-5,9%	
Sijoitusaste	96,8%	
Tracking Error	12,3%	
Informaatio suhde	- 0,87	
Sharpe	0,39	0,56
Arvopapereiden lukumäärä	43	

Taulukko 11: FIM India rahaston tunnusluvut per (FIM India kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

9.5 OP Intia

OP-Intia on erikoissijoitusrahasto, jonka tavoitteena on kasvattaa rahasto-osuuden arvoa sijoittamalla varansa ensisijaisesti Intian osakemarkkinoille ja sellaisiin yhtiöihin, jotka saavat pääosan tuloistaan Intian markkinoilta. Rahaston vertailuindeksi on MSCI India indeksi. Rahasto on sijoitusrahastolaissa tarkoitettu erikoissijoitusrahasto, koska se voi sijoittaa sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitetuista sijoitusrahastoista poiketen kaikki varansa ainoastaan yhden sijoitusrahastodirektiivin edellytykset täyttävän sijoitusrahaston tai yhteissijoitusyrityksen osuuksiin. OP-Intia -erikoissijoitusrahasto sijoittaa varansa käteisvaroja lukuun ottamatta JF India Fundsijoitusrahastoon. (OP Intia rahastoesite, syyskuu 2009.)

Rahaston kokonaisriskitaso

Op-Intian riskitaso on vertailuindeksiä vastaava ja huomattavasti korkeampi kuin kehittyneille markkinoille sijoittavalla rahastolla. Alueen osakemarkkinoiden kehitys vaikuttaa rahaston arvoon ja muutokset voivat osoittautua voimakkaiksikin. Sijoitukseen liittyy lisäksi valuuttakurssiriskiä. Rahaston riskitasoa pyritään alentamaan hajauttamalla omistuksia tehokkaasti ja aktiivisesti markkinatilanteen mukaan. (Op Intia rahastoesite, syyskuu 2009.)

Rahaston minimisijoitukset ja kulut sijoittajalle

Kertasijoitus	Ei minimiä
Jatkuva rahastosijoitus	50 € /sijoitus
Merkintäpalkkio	Toimipisteet: 1,0 %, vähintään 8 € *** Internet: 0,75 %, vähintään 8 €
Lunastuspalkkio	Toimipisteet: 1,0 %, vähintään 8 € Internet: 0,75 %, vähintään 8 €
Hallinnointipalkkio*	0,60 % p.a. Lisäksi rahasto maksaa sijoituskohteena olevista rahasto-osuuksista perityt hallinnoimis- ja säilytysyhteisön palkkiot 2,10 % p.a. ****
Total Expense Ratio **	2,70 % p.a. (31.12.2008)
OP-bonukset	Rahasto kerryttää bonuksia OP-bonusasiakkaille.

* Rahaston hallinnointipalkkio (palkkio % / 365) sisältyy rahaston pankkipäivittäin laskettavaan arvoon, eikä sitä peritä erikseen asiakkaalta. Palkkiolla katetaan rahastoyhtiölle rahaston hallinnoinnista aiheutuneet kulut.

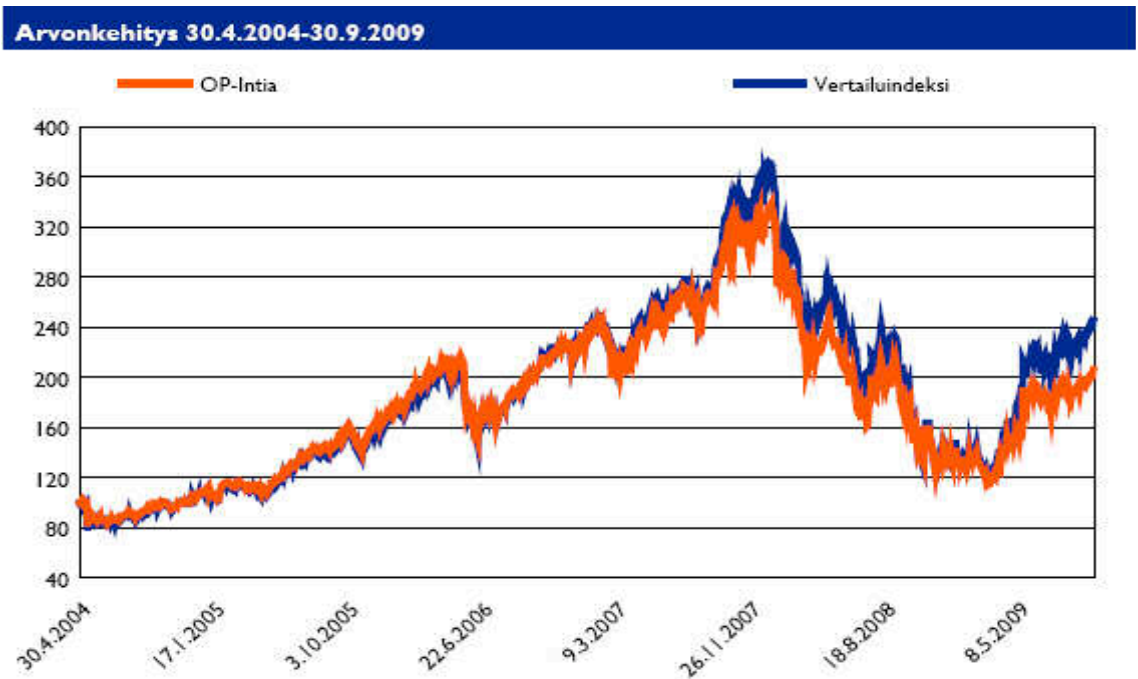
** Laskettuna Suomen Sijoitusrahastoyhdistyksen suosituksen mukaisesti. Sisältää alarahastolta perittävät hallinnoimis- ja säilytysyhteisön palkkiot. (laskentakaava löytyy rahastoesitteestä)

*** Jatkuvan rahastosijoitussopimuksen alla tehdystä merkinnästä ei peritä 8 euron minimiveloitusta

**** Hallinnointipalkkion enimmäismäärä voi olla 2,5 % p.a

Taulukko 12: Op Intia rahaston minimisijoitukset ja kulut sijoittajalle (Op Intia rahastoesite, syyskuu 2009).

Rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja:



Kuvio 11: Op Intia rahaston arvonkehitys (Op Intia kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

Kumulatiivinen tuotto							
	1 kk	3 kk	6 kk	1 v	2 v p.a.	3 v p.a.	5 v p.a.
OP-Intia	8,33%	12,49%	63,07%	17,10%	-15,11%	0,60%	16,17%
Vertailuindeksi	8,21%	16,40%	78,78%	32,28%	-9,53%	6,07%	20,98%
Tuottoero	0,12%	-3,91%	-15,71%	-15,18%	-5,58%	-5,47%	-4,82%

Vuosittainen tuotto						
	2004	2005	2006	2007	2008	Vuoden alusta
OP-Intia	7,13%	62,69%	31,71%	41,81%	-59,27%	55,53%
Vertailuindeksi	8,52%	57,36%	34,75%	54,95%	-61,94%	80,93%
Tuottoero	-1,39%	5,33%	-3,04%	-13,14%	2,67%	-25,40%

Tunnuslukuja			
	Volatiliteetti	Sharpe	Beta
OP-Intia	42,33%	0,22	
Vertailuindeksi	47,31%	0,48	

Taulukko 13: Op Intia rahaston tunnuslukuja per 30.9.2009 (Op Intia kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

Perustiedot	
Salkunhoitaja	JP Morgan Asset Management
Vertailuindeksi	MSCI India Gross
Perustamispäivä	30.4.2004
Merkintäpalkkio	1,00% Min 8 EUR
Lunastuspalkkio	1,00% Min 8 EUR
Hallinnointipalkkio	0,60% p.a.

Avainluvut	
Rahaston koko (meur)	108,8
Omistajien lukumäärä	20 875
Nettomerkinnät (meur)	1,6
A-osuuden arvo (eur)	206,22
B-osuuden arvo (eur)	173,86
Viimeisin tuotto-osuus (eur)	3,46

Sijoitusten jakauma	
Omaisuusluokka	%
Osakesijoitukset	99,05
Kassa ja muut erät	0,95

Suurimmat sijoitukset		
Sijoitus	Meur	%
JPMorgan Funds - JF India A (acc) -USD	105,7	99,05

Taulukko 14: Op Intia rahaston avainlukuja (Op Intia rahaston kuukausikatsaus, syyskuu 2009).

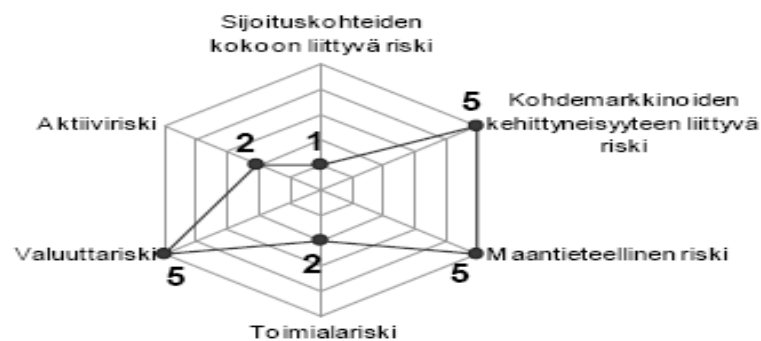
9.6 Nordea Intia

Rahaston sijoituspolitiikka

Nordea Intia on osakerahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa intialaisten (kotipaikka Intia) yritysten osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin (esim. osaketalletustodistukset) sekä sellaisten yhtiöiden osakkeisiin, joille Intia on keskeinen markkina-alue. (Nordea India fund performance summary, syyskuu 2009.)

Rahaston salkunhoidossa sovelletaan yhteiskuntavastuullisia periaatteita (Socially Responsible Investing, SRI). Salkun säännöllisistä tarkistuksista yhteiskuntavastuullisten periaatteiden mukaisesti vastaa yhteistyökumppanimme Ethix SRI Advisors AB (rekisteröintimaa Ruotsi), jolla on laaja kokemus mm. ruotsalaisten institutionaalisten sijoittajien salkkujen tarkistuksesta. Seulonnan tarkoituksena on tunnistaa ne yritykset, jotka rikkovat YK:n asettamia yhteiskunnallisen vastuun perusvaatimuksia esimerkiksi ympäristö- tai ihmisoikeusasioissa. Sijoituskohteiksi valitaan yhtiöitä, jotka etukäteisarvioiden perusteella pystyvät liiketoiminnassaan parhaiten hyödyntämään Intian vahvan talouskasvun ja joiden osakkeen arvostus on houkuttelevalla tasolla. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella siten, että rahaston varoista vähintään 67 % ja korkeintaan 100 % sijoitetaan osakemarkkinoille. Rahaston varat hajautetaan sijoituspolitiikan mukaisesti vähintään 30 yhtiön osakkeisiin. (Nordea India fund performance summary, syyskuu 2009.)

Rahaston ominaisuuksiin liittyvät riskit



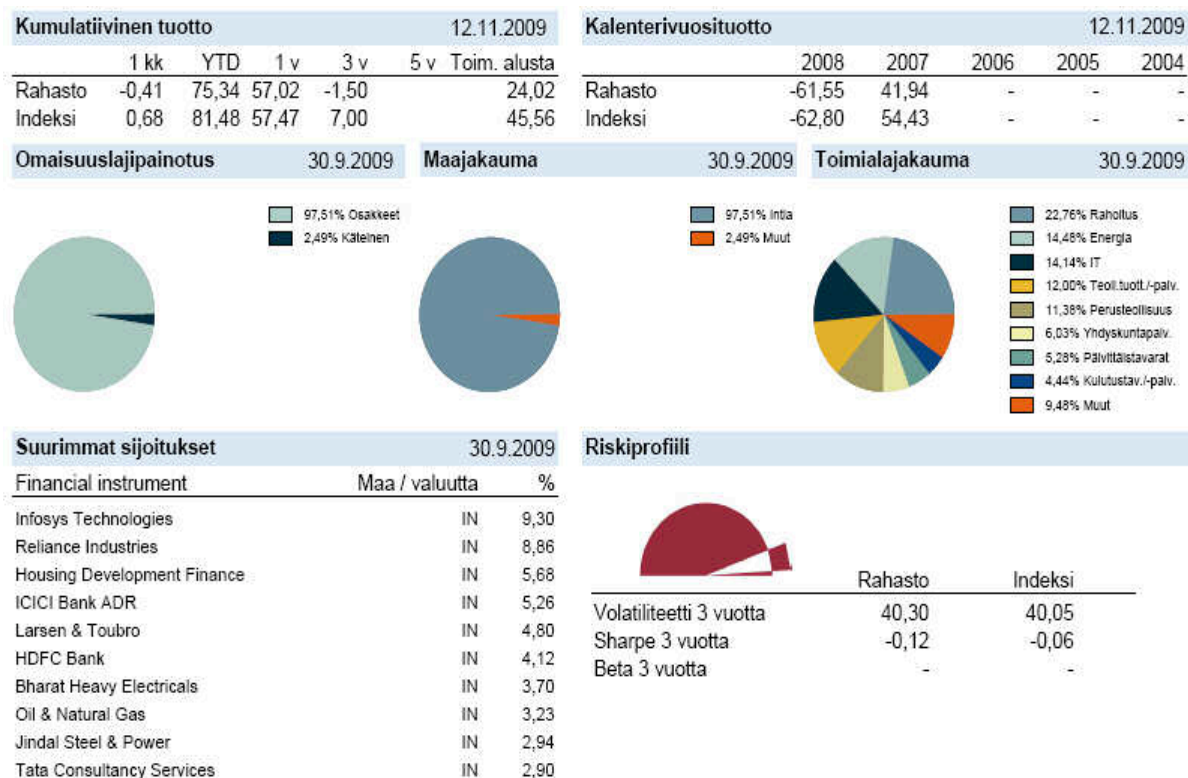
Rahaston ominaisuuksiin liittyvät riskit on kuvattu yllä olevassa kuvassa seuraavan asteikon mukaisesti:

- 1 = matala
- 2 = maltillinen
- 3 = keskimääräinen
- 4 = melko korkea
- 5 = korkea

Kuvio 12: Rahaston ominaisuuksiin liittyvät riskit (Nordea India fund performance summary, syyskuu 2009).

Intia, jota voi luonnehtia Aasian nousevaksi talousmahdiksi, tarjoaa monia tuottomahdollisuuksia vauhdilla kasvavan taloutensa sekä väestönsä lähes ihanteellisen ikärakenteen myötä. Poliittisen järjestelmän epävakaus, geopoliittinen asema, erityisesti suurkaupunkien ympäristöongelmat sekä suuri, nopeasti kasvava ja jakautunut väestöpohja ovat selvästi tulevaisuuden haasteita. Kehittyvillä markkinoilla valuuttariskit ovat suuremmat kuin Länsi-Euroopassa. Näiden tekijöiden perusteella Intian markkinoille on järkevää sijoittaa juuri sijoitusrahaston kautta. Rahasto voi sijoitustoiminnassaan käyttää myös johdannaisia saavuttaakseen lisätuottoja ja tehostaakseen riskienhallintaa. Rahastossa on sekä tuotto- että kasvuosuuksia. (Nordea India fund performance summary, syyskuu 2009.)

Rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja



Taulukko 15: Nordea Intia rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja (Nordea India fund performance summary, syyskuu 2009).

10.1 Intia-rahastojen vuosituottojen tutkimus

Jokaisella rahastolla on oma vertailuindeksi jonka tarkoituksena on havainnollistaa rahaston arvonkehitystä suhteessa rahaston kohdemarkkinan arvopaperien yleiseen kehitykseen. Vertailuindeksi kuvastaa markkinoiden keskimääräistä arvonkehitystä ja antaa näin vertailupohjaa rahaston arvonkehitykselle.

Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 2005	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 9/2009
FIM Intia	52,00 %	26,60 %	53,40 %	-61,20 %	57,60 %
FIM Vertailuindeksi	56,20 %	33,20 %	53,60 %	-62,80 %	80,40 %
Nordea Intia			41,94 %	-61,55 %	75,34 %
Nordea Vertailuindeksi			54,43 %	-62,80 %	81,48 %
OP Intia	62,69 %	31,71 %	41,81 %	-59,27 %	55,53 %
OP Vertailuindeksi	57,36 %	34,75 %	54,95 %	-61,94 %	80,93 %
Kaikki yhteensä	57,06 %	31,57 %	50,02 %	-61,59 %	71,88 %

Taulukko 17: Intia-rahastojen keskimääräinen arvonkehitys 2005-9/2009.

Oheisessa taulukossa on esitetty sekä tutkielmassa mukana olevien rahastojen että näiden vertailuindeksien kehitys vuositasolla. Kun indeksin ja rahaston arvonkehitystä vuositasolla tarkastellaan samassa kokonaisuudessa, saadaan informaatiota otannassa mukana olevien rahastojen keskimääräisestä kehityksestä vuositasolla. Vuoden 2008 taantuma söi huomattavasti vuosien 2005-2007 aikana koettua voimakasta kasvua Intia-rahastoissa. Vuoden 2009 vuotuinen kehitys on ollut kaikissa rahastoissa positiivisinta otannan vertailuaineistosta. Taantuman aiheuttama kurssiromahdus vuoden 2008 aikana selittää vuoden 2009 nousua.

Rahastojen vuosituottojen kehitystä vertailuindekseihin tarkasteltaessa saadaan tietoa rahaston vuosituoton keskimääräisestä kehityksestä suhteessa arvopaperimarkkinoiden kehitykseen. Vertailusta saatavan tiedon avulla voidaan tehdä johtopäätöksiä siitä, miten otannassa vertailtavat rahastot ovat keskimäärin menestyneet suhteessa vertailuindekseihinsä.

Intian arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon					
Rahastojen vuosittainen tuotto			Vertailuindeksien tuotto		
Rahasto/Indeksi	Tiedot	Yhteensä	Rahasto/Indeksi	Tiedot	Yhteensä
FIM Intia	Keskiarvo / 2005	52,00 %	FIM Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	56,20 %
	Keskiarvo / 2006	26,60 %		Keskiarvo / 2006	33,20 %
	Keskiarvo / 2007	53,40 %		Keskiarvo / 2007	53,60 %
	Keskiarvo / 2008	-61,20 %		Keskiarvo / 2008	-62,80 %
	Keskiarvo / 9/2009	57,60 %		Keskiarvo / 9/2009	80,40 %
Nordea Intia	Keskiarvo / 2005		Nordea Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	
	Keskiarvo / 2006			Keskiarvo / 2006	
	Keskiarvo / 2007	41,94 %		Keskiarvo / 2007	54,43 %
	Keskiarvo / 2008	-61,55 %		Keskiarvo / 2008	-62,80 %
	Keskiarvo / 9/2009	75,34 %		Keskiarvo / 9/2009	81,48 %
OP Intia	Keskiarvo / 2005	62,69 %	OP Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	57,36 %
	Keskiarvo / 2006	31,71 %		Keskiarvo / 2006	34,75 %
	Keskiarvo / 2007	41,81 %		Keskiarvo / 2007	54,95 %
	Keskiarvo / 2008	-59,27 %		Keskiarvo / 2008	-61,94 %
	Keskiarvo / 9/2009	55,53 %		Keskiarvo / 9/2009	80,93 %
Yhteensä Keskiarvo / 2005		57,35 %	Yhteensä Keskiarvo / 2005		56,78 %
Yhteensä Keskiarvo / 2006		29,16 %	Yhteensä Keskiarvo / 2006		33,98 %
Yhteensä Keskiarvo / 2007		45,72 %	Yhteensä Keskiarvo / 2007		54,33 %
Yhteensä Keskiarvo / 2008		-60,67 %	Yhteensä Keskiarvo / 2008		-62,51 %
Yhteensä Keskiarvo / 9/2009		62,82 %	Yhteensä Keskiarvo / 9/2009		80,94 %
Rahasto ka vs Vertailuindeksi ka					
Tietue	Otannan ajanjakso	Total	Johtopäätös		
FIM Intia vs. FIM Intia vertailu indeksi	Vuosi / 2005	-4,20 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM Intia vs. FIM Intia vertailu indeksi	Vuosi / 2006	-6,60 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM Intia vs. FIM Intia vertailu indeksi	Vuosi / 2007	-0,20 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM Intia vs. FIM Intia vertailu indeksi	Vuosi / 2008	1,60 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM Intia vs. FIM Intia vertailu indeksi	Vuosi / 9/2009	-22,80 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Intia vs. Nordea Intia vert ind.	Vuosi / 2005	Ei perustettu			
Nordea Intia vs. Nordea Intia vert ind.	Vuosi / 2006	Ei perustettu			
Nordea Intia vs. Nordea Intia vert ind.	Vuosi / 2007	-12,49 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Intia vs. Nordea Intia vert ind.	Vuosi / 2008	1,25 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Intia vs. Nordea Intia vert ind.	Vuosi / 9/2009	-6,14 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Intia vs. OP Intia vertailuindeksi	Vuosi / 2005	5,33 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Intia vs. OP Intia vertailuindeksi	Vuosi / 2006	-3,04 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Intia vs. OP Intia vertailuindeksi	Vuosi / 2007	-13,14 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Intia vs. OP Intia vertailuindeksi	Vuosi / 2008	2,67 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Intia vs. OP Intia vertailuindeksi	Vuosi / 9/2009	-25,40 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2005		Ei vertailukelpoista tietoa 3 rahaston osalta		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2006		Ei vertailukelpoista tietoa 3 rahaston osalta		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2007	-8,61 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2008	1,84 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 9/2009	-18,11 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		

Taulukko 18: Intian arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon.

FIM Intia rahaston vuosituotto suhteessa vertailuindeksiin on ollut heikkoa. Vertailuindeksi on menestynyt rahastoa paremmin neljällä viidestä vuotuisesta tarkasteluperiodista. Vuoden 2009 tilastosta käy ilmi, ettei FIM Intia rahaston salkunhoitaja ole ollut ajan tasalla arvopaperimarkkinoiden yleisestä kehityksestä. Rahaston vuosituotto on jäänyt vertailuindeksistä 22,8 prosenttiyksikköä. Syitä tähän saattaa olla useita, mutta pelko mahdollisista kurssipudotuksista vuoden 2008 taantuman jäljiltä on ajanut rahastot turvallisempien arvopapereiden keskuuteen, joiden tuotonkehitys on ollut merkittävästi alhaisempaa kuin yleinen arvopaperimarkkinoiden kehitys. OP Intia rahasto onnistui ylittämään vertailuindeksin tuoton kahdella viidestä vuotuisesta vertailuperiodista.

Rahastoja vertailuindeksiin verrattaessa voi tehdä johtopäätöksen siitä, etteivät rahastot ole keskimäärin yltäneet vertailuindeksien kehityksen tasolle. Vertailtavien Intia-rahastojen vertailuindeksejä alhaisempi vuosituotto tarkoittaa sitä, etteivät Intia rahastot ole kyenneet ylittämään markkinoiden keskimääräistä arvopaperikehitystä. Taantumana saapuessa arvopaperimarkkinoille vuoden 2008 aikana laskivat rahastojen markkina-arvot merkittävästi. Vertailussa mukana olevien rahastojen rahasto-osuuden markkina-arvo laski keskimäärin 60,67 prosenttia. Tästä huolimatta rahastot menestyivät keskimäärin vertailuindeksejään paremmin, rahastot laskivat keskimäärin 1,84 prosenttiyksikköä vertailuindeksejään vähemmän vuoden 2008 aikana.

Vuoden 2009 syyskuuhun mennessä Intia-rahastojen vertailuindeksit olivat nousseet keskimäärin 18,11 prosenttiyksikköä enemmän kuin rahastot. Tähän selitys lienee se, etteivät salkunhoitajat osanneet ennakoita tulevaa positiivista kehitystä arvopaperimarkkinoilla ja toisaalta olivat peloissaan vuoden 2008 rajujen kurssipudotuksen jäljiltä. Epävarmuus markkinoiden kehityssuunnasta velloi avoimena vielä keväällä 2009, kun samaan aikaan keskuspankkien merkittävät elvytystoimet ympäri maailmaa nostivat arvopaperimarkkinat uuteen lentoon. Johtopäätöksenä voidaan todeta rahastojen salkunhoitajien pysyneen heikosti mukana vuoden 2009 markkinoiden yleisessä kehityksessä.

10.2 Intian markkinoille sijoittavien rahastojen hallinnointikulujen vertailu

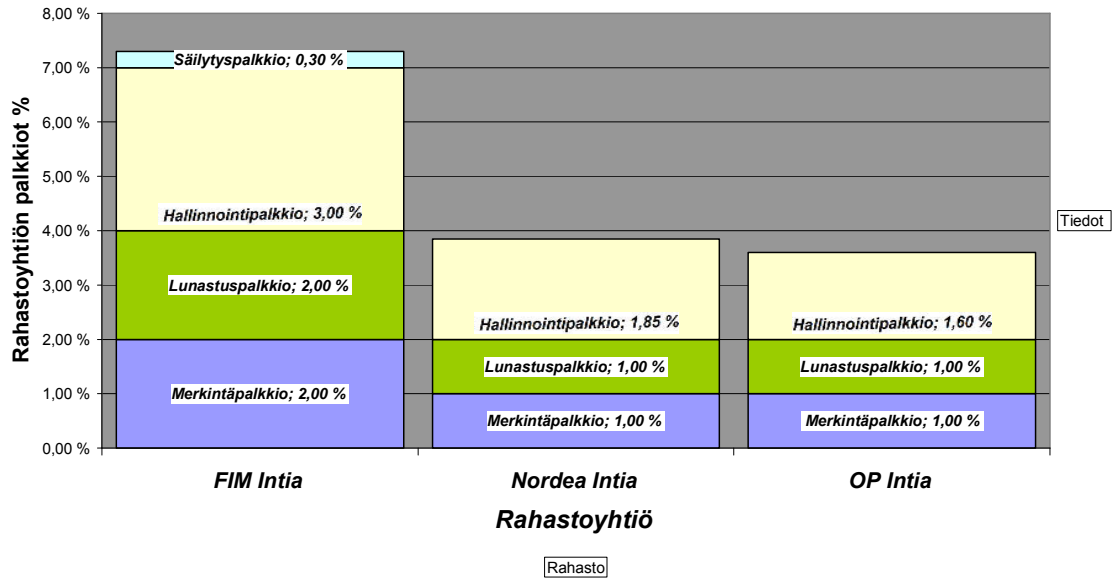
Rahastojen hallinnointikustannukset muodostavat sijoittajalle merkittävän kuluerän rahastosijoittamisessa. Rahastoyhtiöiden hallinnointipalkkioissa on merkittäviä eroja. Rahastojen kustannuksia tarkistelemalla voidaan selvittää poikkeavatko rahastojen hoidosta koituvat kustannukset merkittävästi rahastoyhtiöiden välillä.

Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Hallinnointipalkkio	Säilytyspalkkio	Palkkiot yhteensä
FIM Intia	2,00 %	2,00 %	3,00 %	0,30 %	7,30 %
OP Intia	1,00 %	1,00 %	1,60 %	0,00 %	3,60 %
Nordea Intia	1,00 %	1,00 %	1,85 %	0,00 %	3,85 %

Taulukko 19: Rahastoyhtiöiden perimien hallinnointipalkkioiden määrä.

Rahastojen hallinnointikustannuksissa on rahastoyhtiöstä riippuen eroja rahastoyhtiöiden välillä. Kalleimmaksi rahastoyhtiöiden ilmoittamien hallinnointikustannuksien vertailun perusteella nousi FIM, jonka kokonaiskustannukset Intia-rahaston hallinnoinnista nousevat 7,30 prosenttiin siinä tapauksessa, jos talletus merkittäisiin ja lunastettaisiin saman vuoden aikana. Nordean rahastoyhtiön perimät kulut ovat 3,85 prosenttia. Op-rahastoyhtiön Intia-rahaston hallinnointikulut puolestaan jäävät 3,60 prosenttiin joka on 3,7 prosenttiyksikköä vähemmän kuin FIM rahastoyhtiön perimä palkkio rahaston hallinnoinnista. Havainnollistan palkkioita diagrammilla, joka antaa paremmin perspektiiviä eroihin rahastoyhtiöiden hallinnointipalkkioiden välillä.

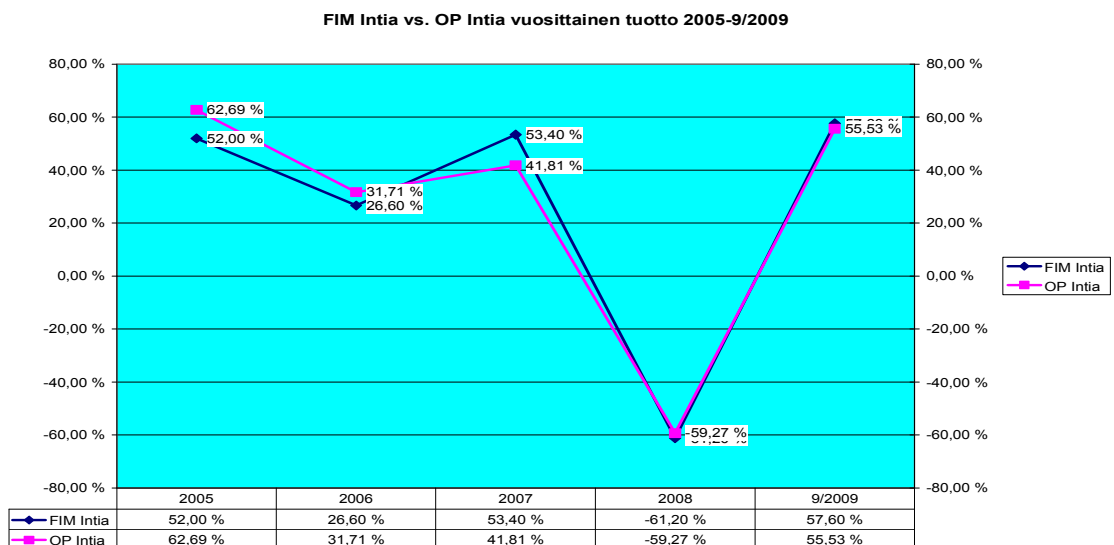
Rahastoyhtiöiden palkkiot rahastojen hoidosta



Kuvio 13: Hallinnointipalkkiot Intia-rahastoissa.

Jos rahastoyhtiön perimät palkkiot huomioitaisiin rahastojen vuosituottoja verrattaessa, tulisi FIM-rahastoyhtiön hallinnoiman Intia-rahaston tuottaa 3,7 prosenttia enemmän kuin Op-rahastoyhtiön rahaston, jos sijoitus merkittäisiin ja lunastettaisiin saman vuoden aikana. Suuri ero FIM Intia ja Op Intia -rahastojen hallinnointipalkkioiden välillä herättää kysymyksiä siitä, onko korkeampia hallinnointipalkkioita perivä rahasto sijoituskohteena kannattavampi kuin rahasto, joka perii pienempiä hallinnointipalkkioita.

FIM Intia ja OP Intia rahastojen vuosituotto vertailuperiodeittain:



Kuvio 14: Vuosittainen tuotto FIM Intia ja OP Intia rahastoissa.

Kuvio 13 kertoo FIM Intia ja Op Intia rahastojen vuosittaisen tuotonkehityksen vuosina 2005-9/2009. Kaaviosta käy ilmi Op Intia rahaston tuottaneen vertailujakson viidestä vuosittaisesta periodista kolmella parempaa tuottoa sijoituksille kuin FIM Intia, kun hallinnointikuluja ei ole korjattu vuosituotosta. Vuoden 2009 syyskuuhun ulottuvalla vertailuperiodilla Op Intia nousee tuotoltaan paremmaksi kuin FIM Intia, jos rahastoyhtiön kulut huomioidaan vertailuperiodin tuotossa. Op Intia rahastoa voi pitää edellä esitetyn, mennyttä vuosituottoa käsittelevän aineiston perusteella parempana sijoituskohteena kuin FIM Intiaa.

11 Varansa pääasiassa Suomen arvopaperimarkkinoille sijoittavien rahastojen tutkimus

Analysoin Suomen arvopaperimarkkinoille pääasiassa varansa sijoittavien rahastojen kehitystä samoin tutkimusmenetelmin kuten edellä analysoin Intian arvopaperimarkkinoille pääasiassa varansa sijoittavia rahastoja, jotta aineistojen vertailupohjan yhdenmukaistamiseksi.

Vertailtavien rahastojen vuosituotto ja rahaston vertailuindeksin vuosituotto:

Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 2005	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 9/2009
FIM Fenno	28,60 %	31,70 %	1,90 %	-54,00 %	57,50 %
FIM Vertailuindeksi	30,10 %	29,80 %	5,50 %	-47,20 %	39,70 %
Nordea Suomi	28,25 %	25,38 %	9,90 %	-49,88 %	46,16 %
Nordea Suomi Vertailuindeksi	30,13 %	25,16 %	3,81 %	-47,34 %	39,15 %
OP Suomi	26,04 %	26,83 %	-9,48 %	-40,51 %	39,26 %
OP Vertailuindeksi	34,37 %	30,05 %	8,14 %	-47,35 %	38,55 %
Kaikki yhteensä	29,58 %	28,15 %	3,30 %	-47,71 %	43,39 %

Taulukko 20: Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen arvonkehitys vuosina 2005-9/2009.

Suomen arvopaperimarkkinoiden kehitykseen vaikuttanut taantuma vuosien 2007-2008 aikana näkyy selkeästi otannan vertailuaineistossa. Vuosien 2005-2006 kehitys oli vahvasti positiivista. Jotta voimme selvittää rahastojen keskinäisen menestyksen suhteessa vertailuindeksiin vuosituottoa tarkasteltaessa tulee otantaa analysoida tarkemmin.

Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon					
Rahastojen vuosittainen tuotto			Vertailuindeksien tuotto		
Rahasto/Indeksi	Tiedot	Yhteensä	Rahasto/Indeksi	Tiedot	Yhteensä
FIM Fenno	Keskiarvo / 2005	28,60 %	FIM Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	30,10 %
	Keskiarvo / 2006	31,70 %		Keskiarvo / 2006	29,80 %
	Keskiarvo / 2007	1,90 %		Keskiarvo / 2007	5,50 %
	Keskiarvo / 2008	-54,00 %		Keskiarvo / 2008	-47,20 %
	Keskiarvo / 9/2009	57,50 %		Keskiarvo / 9/2009	39,70 %
Nordea Suomi	Keskiarvo / 2005	28,25 %	Nordea Suomi Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	30,13 %
	Keskiarvo / 2006	25,38 %		Keskiarvo / 2006	25,16 %
	Keskiarvo / 2007	9,90 %		Keskiarvo / 2007	3,81 %
	Keskiarvo / 2008	-49,88 %		Keskiarvo / 2008	-47,34 %
	Keskiarvo / 9/2009	46,16 %		Keskiarvo / 9/2009	39,15 %
OP Suomi	Keskiarvo / 2005	26,04 %	OP Vertailuindeksi	Keskiarvo / 2005	34,37 %
	Keskiarvo / 2006	26,83 %		Keskiarvo / 2006	30,05 %
	Keskiarvo / 2007	-9,48 %		Keskiarvo / 2007	8,14 %
	Keskiarvo / 2008	-40,51 %		Keskiarvo / 2008	-47,35 %
	Keskiarvo / 9/2009	39,26 %		Keskiarvo / 9/2009	38,55 %
Yhteensä Keskiarvo / 2005		27,63 %	Yhteensä Keskiarvo / 2005		31,53 %
Yhteensä Keskiarvo / 2006		27,97 %	Yhteensä Keskiarvo / 2006		28,34 %
Yhteensä Keskiarvo / 2007		0,77 %	Yhteensä Keskiarvo / 2007		5,82 %
Yhteensä Keskiarvo / 2008		-48,13 %	Yhteensä Keskiarvo / 2008		-47,30 %
Yhteensä Keskiarvo / 9/2009		47,64 %	Yhteensä Keskiarvo / 9/2009		39,13 %
Rahasto ka vs Vertailuindeksi ka					
Tietue	Otannan ajanjakso	Total	Johtopäätös		
FIM rahasto vs. FIM vertailu indeksi	Vuosi / 2005	-1,50 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM rahasto vs. FIM vertailu indeksi	Vuosi / 2006	1,90 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM rahasto vs. FIM vertailu indeksi	Vuosi / 2007	-3,60 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM rahasto vs. FIM vertailu indeksi	Vuosi / 2008	-6,80 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
FIM rahasto vs. FIM vertailu indeksi	Vuosi / 9/2009	17,80 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Suomi vs. Nordea Suom vert ind.	Vuosi / 2005	-1,88 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Suomi vs. Nordea Suom vert ind.	Vuosi / 2006	0,22 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Suomi vs. Nordea Suom vert ind.	Vuosi / 2007	6,09 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Suomi vs. Nordea Suom vert ind.	Vuosi / 2008	-2,54 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Nordea Suomi vs. Nordea Suom vert ind.	Vuosi / 9/2009	7,01 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Suomi vs. OP vertailuindeksi	Vuosi / 2005	-8,33 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Suomi vs. OP vertailuindeksi	Vuosi / 2006	-3,22 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Suomi vs. OP vertailuindeksi	Vuosi / 2007	-17,62 %	Rahaston tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Suomi vs. OP vertailuindeksi	Vuosi / 2008	6,84 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
OP Suomi vs. OP vertailuindeksi	Vuosi / 9/2009	0,71 %	Rahaston tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksin tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2005	-3,90 %	Rahastojen ka tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksien ka tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2006	-0,37 %	Rahastojen ka tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksien ka tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2007	-5,04 %	Rahastojen ka tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksien ka tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 2008	-0,83 %	Rahastojen ka tuotto oli pienempi kuin vertailuindeksien ka tuotto		
Rahastot total vs. Vertailuindeksi total	Yhteensä / 9/2009	8,51 %	Rahastojen ka tuotto oli suurempi kuin vertailuindeksien ka tuotto		

Taulukko 21: Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon.

Rahastojen menestystä viidellä periodilla vertailuindeksiään vastaan tarkasteltaessa parhaiten pärjäsi Nordean Suomi-rahasto, joka ylitti vertailuindeksinsä tarkastelujakson viidestä periodista kolmella. Op Suomi rahasto ylitti ainoana rahastona vuonna 2008 vertailuindeksinsä. Kaikki rahastot ylittivät vertailuindeksinsä ainoastaan vuoden 2009 syyskuuhun ulottuvalla vertailuperiodilla. Rahastojen voidaan todeta onnistuneen hyvin vuoden 2009 tarkasteluperiodin aikana suhteessa arvopaperimarkkinoiden kehitykseen. Parhaiten vertailuindeksiään vastaan vuoden 2009 periodilla menestyi FIM Fenno rahasto, joka ylitti vertailuindeksinsä 17,80 prosenttiyksiköllä, kun vastaavasti Op Suomi rahasto ylitti vertailuindeksinsä samalla periodilla vain niukasti 0,71 prosenttiyksiköllä. Kokonaisuutta tarkasteltaessa rahastojen vertailuindeksit ovat keskimäärin tuottaneet vuositasolla rahastoja korkeampaa tuottoa.

Jotta voidaan selvittää mikä rahasto kolmesta vertailtavasta rahastosta on menestynyt parhaiten vuosituoilla mitattuna, tulee rahastojen vuosituoja tarkastella erillisellä otannalla.

Rahastojen vuosittainen tuotto			
Tiedot	Rahasto/Indeksi	Yhteensä	
Keskiarvo / 2005	FIM Fenno	28,60 %	Paras vuonna 2005
	Nordea Suomi	28,25 %	-0,35 %
	OP Suomi	26,04 %	-2,56 %
Keskiarvo / 2006	FIM Fenno	31,70 %	Paras vuonna 2006
	Nordea Suomi	25,38 %	-6,32 %
	OP Suomi	26,83 %	-4,87 %
Keskiarvo / 2007	FIM Fenno	1,90 %	-8,00 %
	Nordea Suomi	9,90 %	Paras vuonna 2007
	OP Suomi	-9,48 %	-19,38 %
Keskiarvo / 2008	FIM Fenno	-54,00 %	-13,49 %
	Nordea Suomi	-49,88 %	-9,37 %
	OP Suomi	-40,51 %	Paras vuonna 2008
Keskiarvo / 9/2009	FIM Fenno	57,50 %	Paras vuonna 2009
	Nordea Suomi	46,16 %	-11,34 %
	OP Suomi	39,26 %	-18,24 %

Taulukko22: Suomeen sijoittavat rahastot keskinäisessä vertailussa.

Rahastojen vuosittaista tuottoa vertailtaessa voidaan todeta FIM Fennon tuottaneen parhaan vuosituoiton kolmella tarkasteluperiodilla. FIM Fenno sijoittuu vuosittaista tuottoa vertailtaessa kolmena vuonna parhaiten tuottaneeksi rahastoksi. Nordea Suomi sijoittui vertailussa toiseksi. Vuonna 2007 Nordea Suomi saavutti vertailtavista rahastoista selkeästi parhaan tuoton sijoitukselle, vastaavasti Op Suomi saavutti sijoitukselle 19,38 prosenttiyksikköä huonomman vuosituoiton. Op Suomi menestyi muita vertailtavia rahastoja vastaan vain vuoden 2008 taantumassa, tuottaessaan omistajilleen 40,51 prosenttia tappiota joka oli vähiten vertailtavista rahastoista.

11.1 Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen hallinnointikustannuksien vertailu

Rahastoyhtiöiden perimät hallintopalkkiot muodostavat sijoittajille kustannuksia. Rahastojen tuottoja vertailtaessa on hyvä selvittää myös miten hallinnollisten kustannuksien rakenne määräytyy rahastoissa.

Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Hallinnointipalkkio	Säilytyspalkkio	Palkkiot yhteensä
FIM Fenno	1,00 %	1,00 %	1,50 %	0,10 %	3,60 %
Nordea Suomi	1,00 %	1,00 %	1,60 %	0,00 %	3,60 %
OP Suomi	1,00 %	1,00 %	1,60 %	0,00 %	3,60 %

Taulukko 23: Hallinnointipalkkiot vertailtavissa rahastoissa.

Rahastoyhtiöiden palkkiot ovat kaikissa vertailtavissa rahastoissa yhteensä 3,60 %. Jokainen rahasto perii merkintä - ja lunastuspalkkioita prosentin, hallinnointipalkkio muodostuu FIM

Fenno rahastossa 1,50 prosentin hallinnointipalkkiosta sekä 0,10 % säilytyspalkkiosta, kun Nordea Suomi ja OP Suomi rahastoissa hallinnointipalkkiot ovat 1,60 prosenttia.

12 Suomen arvopaperimarkkinoille sijoittavat rahastot vertailussa Intia-rahastoihin

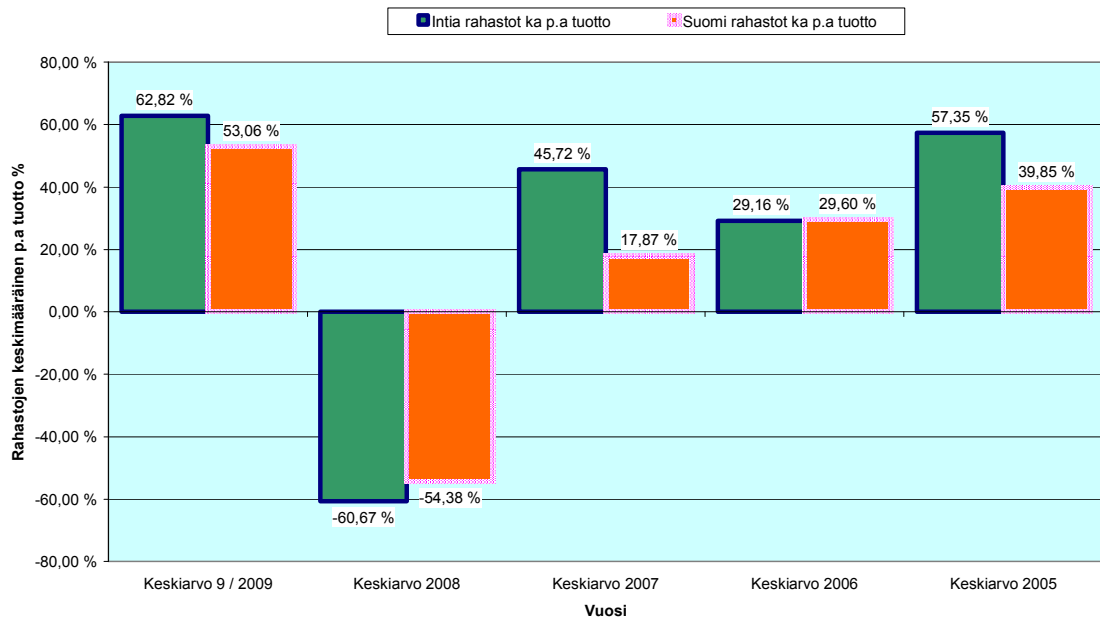
Kun Suomen ja Intian arvopaperimarkkinoille sijoittavia rahastoja verrataan keskenään, voidaan selvittää onko talousalueiden vertailtavien arvopaperimarkkinoiden kehityksessä ollut merkittäviä eroja syklin aikana. Rahastojen vuotuisia tuottoja keskenään vertailtaessa pystytään muodostamaan käsitys siitä onko Suomi rahastoihin sijoittaminen ollut kannattavampi vaihtoehto kuin Intia rahastoihin sijoittaminen.

Suomi rahastojen p.a tuotto vertailussa Intia rahastojen p.a tuottoon					
Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 9/2009	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2005
FIM Fenno	57,50 %	-54,00 %	1,90 %	31,70 %	28,60 %
FIM Intia	57,60 %	-61,20 %	53,40 %	26,60 %	52,00 %
Nordea Intia	75,34 %	-61,55 %	41,94 %		
Nordea Suomi	46,16 %	-49,88 %	9,90 %	25,38 %	28,25 %
OP Intia	55,53 %	-59,27 %	41,81 %	31,71 %	62,69 %
OP Suomi	39,26 %	-40,51 %	-9,48 %	26,83 %	26,04 %
Kaikki yhteensä	55,23 %	-54,40 %	23,25 %	28,44 %	39,52 %
Vuosi	Keskiarvo 9 / 2009	Keskiarvo 2008	Keskiarvo 2007	Keskiarvo 2006	Keskiarvo 2005
Intia rahastot ka p.a tuotto	62,82 %	-60,67 %	45,72 %	29,16 %	57,35 %
Suomi rahastot ka p.a tuotto	53,06 %	-54,38 %	17,87 %	29,60 %	39,85 %
Rahastojen tuotto p.a erotus	9,76 %	-6,29 %	27,85 %	-0,44 %	17,50 %
Johtopäätös p.a tuotto	Intia p.a korkeampi	Suomi p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi	Suomi p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi

Taulukko 24: Suomi rahastojen p.a tuotto vertailussa Intia rahastojen.

Oheisesta taulukosta voidaan huomata Suomen arvopaperimarkkinoille pääomansa sijoittavien rahastojen tuottaneen vuositason keskimäärin alhaisempaa tuottoa kuin pääomansa Intian arvopaperimarkkinoille sijoittaneiden rahastojen. Intiaan sijoittavien rahastojen vuotuinen tuotto oli korkeampi kolmella vertailuperiodilla viidestä. Suomen markkinoille sijoittavat rahastot ylittivät Intia rahastojen vuotuisen tuoton taantuman aikana 2008, jolloin sekä Suomi että Intia rahastojen vuotuinen tuotto oli negatiivinen. Myös vuonna 2006 suomi rahastot ylittivät niukasti Intia rahastojen vuotuisen tuoton. Intia rahastot puolestaan ylittivät selkeästi Suomi rahastojen tuoton vuonna 2005 (17,50 prosenttiyksikköä), vuonna 2007 (27,85 prosenttiyksikköä) sekä vuonna 2009 (9,76 prosenttiyksikköä). Vuotuisten tuottosuhteiden kuvastaminen graafisesti helpottaa hahmottamaan eroja keskimääräisissä tuotoissa tuotekohtaisesti.

Keskimääräinen vuotuinen tuotto Suomi- ja Intia rahastoissa vertailuperioideilla



Kuvio 15: Keskimääräinen vuotuinen tuotto Suomi- ja Intia-rahastoissa.

12.1 Rahastotuotteiden vertailu rahastoyhtiöittäin

Jotta rahastoyhtiöiden tuotteita voidaan verrata keskenään, tulee ne asettaa vertailuun rahastoyhtiökohtaisesti.

FIM Varainhoitoyhtiön rahastot FIM Fenno ja FIM Intia:

Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 9/2009	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2005
FIM Fenno	57,50 %	-54,00 %	1,90 %	31,70 %	28,60 %
FIM Intia	57,60 %	-61,20 %	53,40 %	26,60 %	52,00 %
FIM Rahastojen tuotto	-0,10 %	7,20 %	-51,50 %	-5,10 %	-23,40 %
Johtopäätös	Intia p.a korkeampi	Suomi p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi

Taulukko 25: FIM Varainhoitoyhtiön rahastot vertailussa.

FIM rahastojen keskinäisessä vertailussa FIM Intia on tuottanut selkeästi parempaa tuottoa sijoitukselle tarkastelujakson aikana. FIM Fenno on tuottanut vain yhdellä vertailuperiodilla parempaa tuottoa sijoitetulle pääomalle. Vuoden 2007 kohdalle osuu merkittävä piikki, kun FIM Intia tuotti 51,50 prosenttiyksikköä paremman tuoton sijoitetulle pääomalle FIM Fenno rahastoon verrattaessa. Myös vuonna 2005 FIM Intia tuotti merkittävästi parempaa tuottoa sijoitukselle.

Nordean rahastot Nordea Suomi ja Nordea Intia:

Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 9/2009	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2005
Nordea Intia	75,34 %	-61,55 %	41,94 %		
Nordea Suomi	46,16 %	-49,88 %	9,90 %	25,38 %	28,25 %
Nordea rahastojen tuotto p.a erot	-29,18 %	11,67 %	-32,04 %	Ei vertailutietoa	Ei vertailutietoa
Johtopäätös	Intia p.a korkeampi	Suomi p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi		

Taulukko 26: Nordea rahastoyhtiön rahastot vertailussa.

Nordean rahastoista Nordea Intia perustettiin vasta vuodelle 2007, joten vertailutietoja on poikkeuksellisesti kolmelta periodilta. Nordea Intia on ollut kahdella vertailuperiodilla selkeästi parempi sijoituskohde kuin Nordea Suomi. Vuonna Nordea Intia tuotti 32,04 prosenttiyksikköä parempaa tuottoa sijoitukselle ja vuoden 2009 vertailuperiodilla 29,18 prosenttiyksikköä parempaa tuottoa.

Op rahastoyhtiön rahastot Op Suomi ja Op Intia:

Rahasto/Indeksi	Keskiarvo / 9/2009	Keskiarvo / 2008	Keskiarvo / 2007	Keskiarvo / 2006	Keskiarvo / 2005
OP Intia	55,53 %	-59,27 %	41,81 %	31,71 %	62,69 %
OP Suomi	39,26 %	-40,51 %	-9,48 %	26,83 %	26,04 %
OP rahastojen tuotto p.a erotus	-16,27 %	18,76 %	-51,29 %	-4,88 %	-36,65 %
Johtopäätös	Intia p.a korkeampi	Suomi p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi	Intia p.a korkeampi

Taulukko 27: Op rahastot vertailussa.

Op rahastoista Op Intia tuotti keskimäärin parempaa tuottoa sijoitetulle pääomalle vuotuisten vertailuperiodien aikana. Vuonna 2007 OP Intia tuotti sijoitetulle pääomalle 41,81 prosentin tuoton, kun OP Suomi rahaston sijoitettu pääoma laski samalla vertailuperiodilla 9,48 prosenttia. OP Intia siis tuotti 51,29 prosenttiyksikköä parempaa tuottoa sijoitetulle pääomalle OP suomi rahastoon vertailtaessa. Taantuma laski pörssikursseja ympäri maailman vuosien 2007-2008 aikana merkittävästi. Jotta taantumien vaikutuksista rahastojen kehitykseen saataisiin tarkempaa kuvaa, tulee rahastojen kehitystä analysoida erikseen periodilla, jolla taantuma vaikutti negatiivisesti kursseihin.

12.2 Sijoituksen kehittyminen rahastossa vuosina 2007-9/2009

100 euron sijoituksen bruttomuutos vuosituotoissa 1.1.2007-30.9.2009				
Rahasto	Sijoitus rahastoon 1.1.2007	Sijoituksen arvo 31.12.2007	Sijoituksen arvo 31.12.2008	Sijoituksen arvo 9/2009
FIM Intia	100,00 €	153,40 €	59,52 €	93,80 €
Nordea Intia	100,00 €	141,94 €	54,58 €	95,69 €
OP Intia	100,00 €	141,81 €	57,76 €	89,83 €
FIM Fenno	100,00 €	101,90 €	46,87 €	73,87 €
Nordea Suomi	100,00 €	109,90 €	55,08 €	80,51 €
OP Suomi	100,00 €	90,52 €	53,85 €	74,99 €
Pääoman prosentuaalinen arvonmuutos vertailuperiodien välillä				
Rahasto	Muutos p.a % 2007	Muutos p.a % 2007 -> 2008	Muutos p.a % 2008 -> 2009	Kumulatiivinen arvonmuutos
FIM Intia	53,40 %	-61,20 %	57,60 %	-6,20 %
Nordea Intia	41,94 %	-61,55 %	75,34 %	-4,31 %
OP Intia	41,81 %	-59,27 %	55,53 %	-10,17 %
FIM Fenno	1,90 %	-54,00 %	57,60 %	-26,13 %
Nordea Suomi	9,90 %	-49,88 %	46,16 %	-19,49 %
OP Suomi	-9,48 %	-40,51 %	39,26 %	-25,01 %

Taulukko 28: Sijoituksen kehittyminen rahastoittain 1.1.2007 - 30.9.2010.

Kuvassa 37 tutkitaan 100 euron sijoituksen bruttovuosituoton kehitystä taantuman syklin aikana. 100 euron sijoituksen arvo FIM Fenno rahastoon laski ennen rahastoyhtiön perimiä hallinnointikuluja vuoden 2008 loppuun mennessä 46,87 euroon, kun puolestaan OP Suomi rahastossa sijoituksen arvo oli laskenut 56,63 euroon. Tämä tarkoittaa sitä, että vuonna 2008 vertailtavista rahastoista merkittävimmät tappiot kärsineen FIM Fenno rahaston kehitys oli vuoden 2008 lopussa 17,43 prosenttiyksikköä heikompi kuin OP Suomi rahastoon tehdyn sijoituksen arvo huolimatta siitä, että OP rahastoon tehdyn sijoituksen arvo oli 6,7 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin FIM Fenno rahaston sijoituksen arvo ensimmäisen vertailuperiodin, vuoden 2007 lopussa.

12.3 Rahastojen volatilitieetti ja Sharpen luku riskimittareina

Rahastojen riskimittarina toimiva volatilitieetti lasketaan tuotoista ja ilmaistaan prosentteina. Jos volatilitieetti on esimerkiksi 40 prosenttia, niin silloin vuotuinen tuotto tulee keskimäärin kahtena vuonna komesta olemaan +/- 40 prosentin haarukassa pitkän aikavälin normituotostaan. Keskimäärin joka kuudes vuosi tulee yli 40 prosentin pudotus ja vastaavasti joka kuudes vuosi yli 40 prosentin nousu. Riskikorjattua tuottoa mittaa Sharpen luku, joka on tuotto yli riskittoman koron jaettuna volatilitieetillä. Sharpen luku mittaa volatilitieetin ja riskin välistä suhdetta. Mitä suurempi on sharpen luku, sitä paremmin on rahasto tuottanut suhteessa riskiinsä. Positiivinen Sharpen luku kertoo kannattavasta riskinotosta ja negatiivinen luku riskitöntä korkoa huonommasta tuotosta.

Rahastojen volatilitieetti ja Sharpen luku		
	Volatilitieetti	Sharpen luku
FIM Intia	42,7	0,39
OP Intia	42,33	0,22
Nordea Intia	40,3	-0,12
FIM Fenno	30,85	0,17
Nordea Suomi	24,97	-0,58
OP Suomi	38,49	0,09

Taulukko 29: Rahastojen volatilitieetti ja Sharpen luku.

Oheinen taulukko kertoo FIM India ja Op Intia rahastojen historiallisen volatilitieetin ja Sharpen luvun, Nordea puolestaan on ilmoittanut vastaavat tiedot menneen kolmen vuoden periodilta. Nordean rahastojen Sharpen luku on negatiivinen, koska menneen kolmen vuoden sykliä tarkasteltaessa rahastojen tuotto on jäänyt riskitöntä korkoa huonommaksi, kun tuotto on ollut negatiivinen.

Intia rahastojen volatiliteetti on hieman korkeampi kuin Suomi rahastojen. Intia rahastot ovat kaikkien rahastoyhtiöiden volatiliteettia tarkasteltaessa samassa linjassa. Vuotuinen tuotto-odotus on noin 40 prosentissa. Suomi rahastoissa puolestaan volatiliteetin hajonta rahastojen välillä on laajempaa. Nordean rahasto on volatiliteetilla mitattuna riskittömin vaihtoehto, mutta sen voidaan odottaa myös tuottavan vuositasolla vähemmän kuin FIM:in tai Op:n hallinnoimien rahastojen. Op Suomen volatiliteetti on lähes Intia rahastojen tasolla. Tämä kertoo rahaston ottaneen enemmän riskejä tuottojen tavoittelussa kuin kahden muun rahastoyhtiön Suomi rahastojen. Sharpen lukuja tarkastelemalla voidaan havaita Op:n ja FIM:in rahastojen tuottaneen historiansa aikana parempaa tuottoa kuin Suomi rahastojen suhteessa markkinarisktiin.

Rahastojen ilmoittamissa riskiluokituksissa on eroja. FIM ilmoittaa Intia rahaston riskiluokituksen olevan tasolla korkea, kun Nordea ilmoittaa Intia rahastonsa riskiluokitukseksi kohtalainen. Riskiluokitusten vaihtelu ei korreloi rahastojen volatiliteettia tutkittaessa. Koska rahaston riskiluokituksen ilmoittamiseksi ei ole olemassa yhdenmukaisia standardeja, voivat rahastoyhtiöt ilmoittaa rahastolle riskiluokituksen omien standardiensa mukaisesti. Tästä johtuen sijoittajien tulee pystyä laatimaan omat johtopäätökset rahastojen riskin tasosta suhteessa tuotto-odotukseen.

13 Rahastojen bruttotuottojen keskinäisen vertailun tutkimustulokset

Rahastojen bruttovuosituottoja periodilla 1.1.2007-30.9.2009 verrattaessa tulokset ovat seuraavat:

1. Nordea Intia - rahasto tuotti sijoitetulle pääomalle kumulatiivisesti 4,31 prosentin tappion vertailuperiodilla. Rahastoon tehty sijoitus menestyi paremmin kuin sijoitus muihin vertailussa mukana olleisiin rahastoihin.
2. FIM Intia - rahasto tuotti vertailuperiodilla sijoitetulle pääomalle 6,20 prosentin tappion. Sijoitettu pääoma laski 1,89 prosenttiyksikköä enemmän kuin sijoitus parhaiten vertailussa menestyneeseen Nordea Intiaan.
3. Op Intia - rahasto tuotti vertailuperiodilla sijoitetulle pääomalle 10,17 prosentin tappion. Sijoitettu pääoma laski 5,86 prosenttiyksikköä enemmän kuin sijoitus parhaiten vertailussa menestyneeseen Nordea Intiaan.
4. Nordea Suomi - Nordean tarjoama Nordea Suomi rahasto ylsi vertailuperiodilla parhaaseen tulokseen tutkimuksessa mukana olleista Suomi-rahastoista, tuottaen sijoitetulle pääomalle 19,49 prosenttia tappiota vertailuperiodilla. Sijoitettu pääoma

laski 15,18 prosenttiyksikköä enemmän kuin sijoitus parhaiten vertailussa menestyneeseen Nordea Intiaan.

5. Op Suomi - rahasto tuotti vertailuperiodilla sijoitetulle pääomalle 21,13 prosentin tappion. Sijoitettu pääoma laski 20,70 prosenttiyksikköä enemmän kuin sijoitus parhaiten vertailussa menestyneeseen Nordea Intiaan.
6. FIM Fenno - rahasto tuotti vertailuperiodilla sijoitetulle pääomalle 25,01 prosentin tappion. Sijoitettu pääoma laski 21,82 prosenttiyksikköä enemmän kuin sijoitus parhaiten vertailussa menestyneeseen Nordea Intiaan.

Tutkimustulokset osoittavat Intia rahastojen olleen bruttovuosituottoja verrattailtaessa parempia sijoituskohteita kuin Suomi rahastot. Taantuma vaikutti Suomen talousalueella jo vuoden 2007 aikana kun Intia rahastojen arvot nousivat vielä voimakkaasti. Kuitenkaan taantuma yksistään ei selitä näin merkittäviä eroja rahastojen vuosituotoissa vertailuperiodin aikana.

Rahastoyhtiöistä Nordean rahastot menestyivät vertailussa Op:n ja FIM-rahastoyhtiön hallinnoimia rahastoja paremmin. Nordea Intian vuosituotto oli paras vertailuperiodilla rahaston tuottaessa taantumien aikaisella syklillä 4,31 prosentin tappion sijoitukselle. Vaikka Nordea Intia ei onnistunut vuoden 2007 aikana hyödyntämään nousuhdanteita muita rahastoja paremmin, se onnistui tekemään merkittävästi muita rahastoja parempaa tulosta vuoden 2009 aikana.

14 Tutkimuksen johtopäätökset ja tutkimustulokset

Suomen ja Intian talousalueiden infrastruktuurinen rakenne eroaa merkittävästi. Intia on asukasluvultaan maailman toiseksi suurin maa. Intian talous kasvaa nopeasti ja suurin osa liiketoimintasektoreista on avoinna ulkomaisille investoinneille. Korkea asukasluku ja Suomeen verrattuna alhainen elintaso antaa ulkomaisille investoinneille erinomaisen kasvupohjan Suomen talousalueeseen verrattuna. Suomen talouskasvu on hidastunut, lähes jämähtänyt paikalleen, kun Intian talouskasvu kukoistaa parhaillaan suorien ulkomaisten investointien virratessa vahvistamaan jatkuvasti kehittyvää taloutta. Suomen infrastruktuurinen pohja on pitkälle kehittynyt ja kustannusrakenteeltaan raskas. Tästä johtuen Suomeen virtaavien suorien ulkomaisten investointien määrä on Intiaan verrattaessa vähäinen. Mahdollisuuksia nopealle ja kestäväälle kasvulle ei ole samalla tavalla kuin Intian kehittyvillä markkinoilla. Intian arvopaperimarkkinoilta on helpompi löytää sijoituskohteita, joiden odotettu tuotto on vahvasti positiivinen.

Tämä selittää osaltaan tutkimustuloksia osakerahastojen kehityksessä. Intian markkinoille varansa sijoittavien osakerahastojen kehitys on ollut Suomen markkinoille sijoittaviin vastaaviin rahastoihin verrattaessa vahvempaa jokaisella sektorilla. Intian kehittyvien markkinoiden riskit piilevät kuitenkin juuri talousalueen kehittymättömyydessä. Intiassa toimivien yritysten riskit joutua ongelmiin paikallisen byrokratian sekä harmaan talouden kanssa ovat korkeat. Vahvasta kasvusta haluaa hyötyä mahdollisimman moni ja tämä aiheuttaa etenkin ulkomaisen yrityksen aspektista tarkasteltuna riskejä, joiden tunnistaminen saattaa olla etukäteen mahdotonta. Suurimpana poliittisena riskinä voitaneen pitää Intian ulkopoliittisia suhteita sen naapurimaihin. Etenkin Intian ja Pakistanin väliset erimielisyydet saattavat sodaksi puhjetessaan aiheuttaa merkittävää haittaa Intian suhteille länsimaihin. Kuitenkaan välittömiä konflikteja ei ole odotettavissa eikä Intian asema länsimaiden suosimana kehittyvänä markkinana ole välittömässä vaarassa. Poliittisten riskien lisäksi valuuttariski on Intian markkinoilla aktiivinen. Inflaation riski on Intian kaltaisessa nopeasti kehittyvässä taloudessa korkea ja taantumien aikana tehtyjen elvytystoimien vaikutus saattaa kääntyä Intiaa vastaan, jos Intian rupian arvo laskee muita valuuttoja vastaan merkittävästi. Sijoitusrahastojen investoinnit on pyritty sitomaan pääasiassa euromääräisiksi, jolloin välitöntä valuuttariskiä tutkimuksessa mukana olleissa rahastoissa ei ole. Intian talousalueella on myös maantieteellisiä riskejä kuten esimerkiksi tulvat, myrskyt, maanjäristykset ja hurrikaanit, jotka saattavat aiheuttaa merkittävää tuhoa.

Intialaiset työntekijät ovat saaneet mainetta ahkerina ja työnantajalle lojaaleina työntekijöinä. Intialaista ammattiosaamista on ruvettu hyödyntämään 2000-luvulla globaalisti ja arvioiden mukaan kulutuskykyiseen Intialaiseen keskiluokkaan kuuluu jo yli 200 miljoonaa ihmistä. Vertailun vuoksi voidaan todeta Suomessa olevan noin kolme miljoonaa työkäistä. Suhteessa kehittyneisiin länsimaihin on Intialainen työvoima halpaa ja näin ollen yritykset haalivat mielellään Intialaista osaamista länsimaisiin yrityksiin myös tulevaisuudessa. Länsimaiset yritykset siirtävät myös tuotantoaan Intian jatkuvasti. Halvan ja laadukkaan työvoiman myötä myös palveluita kuten call-center toimintoja on siirretty. Intian kokonaisvaltaisesti hyvä tilanne ulkomaisten investointien keskuudessa antaa Intian arvopaperimarkkinoille hedelmälliset lähtökohdat tulevaisuutta tarkasteltaessa.

Suomessa merkittävä riski tulevaisuutta tutkittaessa on juuri Suomen raskaassa infrastruktuurisessa rakenteessa. Korkea verotus ja kalliit tuotannon kustannukset ajavat jatkuvasti suuria ja keskisuuria yrityksiä kevyemmän verotuksen piiriin sellaisiin maihin, joissa tuotannon kustannukset ja yrityksen liiketoiminnasta perittävät verot ovat alhaisempia ja pohja kannattavalle liiketoiminnalle näistä syistä johtuen huomattavasti hedelmällisempää. EU-alueen säädökset työvoiman vapaasta liikkuvuudesta yhdessä yhteisöalueen integroitumisen kanssa tekevät puolestaan ulkomaisesta työvoimasta useilla toimialoilla houkuttelevampaa kotimaisen työvoiman rekrytoimisen sijaan. Suomessa työttömyyslukujen

jatkuva kasvu on huolestuttavaa. Etenkin nuorisotyöttömyydellä saattaa olla pitkällä tähtäimellä merkittäviä negatiivisia vaikutuksia kansantalouteen, jos tilannetta ei saada korjattua lähitulevaisuudessa. Suomalaisen hyvinvointiyhteiskunnan rakenteen ylläpidosta julkiselle hallinnolle koituvat kustannukset ovat raskaita ja valtiontalouden budjetin alijäämä kasvaa jatkuvasti, tästä johtuen verotusta jouduttaneen kiristämään myös tulevaisuudessa jos nykyistä yhteiskunnan toimintamallia halutaan ylläpitää. Korkeakoulutetun työikäisen väestön määrä on Suomessa korkea eikä työpaikkoja riitä kaikille asiantuntijatehtäviin pyrkiville, tälläkin on oma vaikutuksensa korkeisiin työttömyyslukuihin. Suomalaisen hyvinvointiyhteiskunnan malli puolestaan ruokkii omalta osaltaan työttömyyttä, koska työllisyyttä ei tueta riittävästi ja työttömille myönnettävän sosiaaliturvan määrä on riittävä kohtalaisen elintason ylläpitämiseksi.

Suomen talouden elpyminen taantumasta vie aikansa. Keskuspankkien asettamat ohjauskorot ovat olleet merkittävin talouden elvyttämisen työkalu. Halvalla rahalla on pyritty saamaan sijoittajia liikkeelle ja talouden kulutus nousuun. Pitkään alhaalla olleet korot yhdessä talouden hitaan elpymisen kanssa ovat vaikuttaneet yksityisellä sektorilla asuntojen hintojen jyrkkään nousuun. Tähän merkittävänä syynä on myös uudisrakentamisen lähes totaalinen jähmettyminen vuoden 2007 loppupuolella. Näkemykseni mukaan asuntojen hinnat Suomessa ovatkin suhteessa talouden kehitysnäkymiin todella raskaasti epätasapainossa. Työllisyystilanteen helpottaminen ja työttömyyslukujen laskeminen edellyttäisi hedelmällisempää toimintaympäristöä yrityksiä liiketoiminnan kannattavuuden aspektista tarkasteltuna. Uusien työntekijöiden palkkaaminen on kallista eikä kysynnän elpyminen elvytystoimista huolimatta takaa Suomen markkinoille pysyvää positiivisen kehityksen sykliä. Elvytystoimien vaikutukset voidaan nähdä konkreettisesti vasta siinä vaiheessa, kun markkinakorot ovat palautuneet normaalitasolle. Talouden tekohengitystä varten laadittujen elvytyspakettien välitön vaikutus on havaittavissa tutkimustuloksissa vuoden 2009 alkupuolella tapahtuneessa arvopaperimarkkinoiden äkillisessä suhdannemuutoksessa. Halpa raha toi sijoittajia markkinoille, kun arvopapereiden markkina-arvot olivat alhaalla ja markkinat uskoivat nähneensä vihdoin taantumien syvimmän pohjan. Uskoisin, että talouden toimivuutta ja kestävä kehitystä tullaan todella testaamaan vasta kun markkinakorot palautuvat ennalleen ja talouden kehitys tasapainottuu.

Edellä esitettyjen näkemyksieni valossa en usko Suomen talouden todellisen tilan käyvän ilmi vielä useaan vuoteen. Varmaa kuitenkin on, ettei vuoden 2009 aikana tapahtunut markkinoiden äkillinen positiivinen käänne tule olemaan pysyvää, jos Suomen valtiontalouden alijäämäisyyttä ei pystytä korjaamaan. Uskoisin tämän korjauksen tapahtuvan vain, jos yrittäjyyttä lähdetään tukemaan myös valtion toimesta yritysverotusta helpottamalla ja työnteon arvoa tukemalla. Suomen talouden kehitystä Intian talouden kehitykseen vertailtaessa voidaan todeta Suomen olevan merkittävästi heikommassa tilanteessa. Intian

infrastruktuurinen rakenne on täysin erilainen. Vaikka Intiassa on suhteessa väestöön huomattavasti enemmän köyhyyttä ja mikrokaavassa tarkasteltuna elintaso on Suomessa huomattavasti parempi kuin Intiassa, on Intian arvopaperimarkkinoiden tarjoamat mahdollisuudet tuottavien sijoituskohteiden löytämiselle huomattavasti Suomea paremmat.

Näen tulevaisuudessa Suomen hallintojärjestelmän toimivan siten, että yrityksillä ja yksityisillä kuluttajilla tulee olemaan mahdollisuus ohjata maksamistaan veroista osaksi sellaiselle julkisen hallinnon sektorille, jonka toiminta edistää yritysten ja kuluttajien intressejä ainakin jollakin tavalla. Tällöin ihmisille tulee mahdollisuus saada enemmän vastinetta maksetuille veroille demokratian toteutuessa konkreettisemmin. Verovarojen ohjaaminen tulisi tapahtumaan ehdotelmepohjalla, jonka valtion hallintoelimet vahvistaisivat budjetteja laatiessaan. Tällöin lopullinen päätäntävalta säilyisi edelleen nykyisessä hallintorakenteessa. Nykypäivän moderni teknologia mahdollistaisi jo nyt edellä esitetyn verouudistuksen toteuttamisen. On kuitenkin todennäköistä ettei tämän kaltaista massiivista verotusjärjestelmän uudistusta tulla toteuttamaan ennen kuin Suomen valtion talouspoliittisen hallintojärjestelmän haavoittuvaisuus ja julkisen vallan talouspolitiikan toteuttamisen mahdottomuus kustannuksien kasvaessa on käytännössä todistettu syvemmän taloudellisen pohjakosketuksen kautta. On hyvin todennäköistä, että Euroalueen pitkäkestoisen korkovetoisen tekohengityksen seurauksena tällainen pohjakosketus tullaan näkemään lähitulevaisuudessa.

14.1 Taantumien vaikutukset rahastojen kehitykseen vuosina 2007-2008

Taantuma vaikutti merkittävästi sekä Suomen että Intian arvopaperimarkkinoiden kehitykseen. Kurssit lähtivät tippumaan ja tämä näkyi myös rahastojen vuosituotoissa kurssien pudotuksina. Vuosien 2007 ja 2008 aikana kurssien käyttäytyminen oli ennalta arvaamatonta. Rahastojen markkina-arvoista suli yli 50 prosenttia. Suomi rahastoissa taantuma rupesi näkymään jo vuoden 2007 aikana, joskin Suomen arvopaperimarkkinoiden kehitys näytti hidastuneen jo ennen globaalin taantumien vaikutusten näkymistä. Globaalien markkinoiden pelko levisi Intian markkinoille vuonna 2008. Intian kaltaiselle kehittyvälle markkina-alueelle maailmanlaajuiset rahoituskriisit aiheuttavat merkittävää haittaa. Konkreettisesti tämä näkyy vuoden 2008 vuosituottojen muutoksissa kun rahastojen arvot laskivat vuodessa noin 60 prosenttia. Toisaalta näin raskaita arvonheilahteluja Intia rahastojen volaaleissa rahastoissa on odotettavissa. Rahastot kääntyivät vuoden 2009 alkupuolella nopeasti nousuun.

14.2 Havainnot tutkimusaineistosta

Edellä esitetyt vuosituottojen tutkimustulokset osoittavat, että tutkittavan aineiston vertailuperiodiin mahtuu sykli, jossa on koettu sekä voimakas lasku että voimakas nousu.

Vuosien 2005-2009 välille osuvat arvonmuutokset rahastoissa ovat voimakkaita. Vuoden 2008 merkittävät negatiiviset muutokset vuosituotoissa näyttivät rahastojen olevan erittäin herkkiä markkinoiden kehityksen muutoksille. Vuosi 2008 toi konkreettisesti esille rahastojen riskiherkkyyden, volatiliteetin, jota ei saada esille vain positiivisia vuosituottoja sisältävää vertailuaineistoa tutkittaessa. Rahastojen vuosituottojen hajonta sekä rahastoyhtiöittäin että rahastoittain tutkittaessa on erittäin laajaa. Tutkimus on osoittanut vertailtavien rahastojen olevan erittäin herkkiä rahoitusmarkkinoiden muutoksille. Rahastot ovat myös erittäin riippuvaisia salkunhoitajan ratkaisusta sijoituskohteiden valinnassa. Salkunhoitaja puolestaan yleensä seuraa rahastoyhtiön osoittamaa linjaa riskien suhteessa tuottoon.

Tutkimusongelmana esitettiin kysymys siitä, onko nimeltään ja rakenteeltaan samankaltaisilla rahastotuotteilla merkittäviä eroja vuosituottoja ja hallinnointipalkkioita vertailtaessa. Tutkimustulokset osoittavat, että tuotteina lähes indettiset rahastot eroavat merkittäväällä tavalla toisistaan rahaston menestyksen absoluuttista mittaria, eli vuosituottoa toisiinsa vertailtaessa. Rahastojen hallinnoinnista perittävät palkkiot eroavat rahastoyhtiöittäin tuotekohtaisesti. Korkeammat hallintopalkkiot eivät kuitenkaan takaa parempaa tuottoa sijoitukselle.

Tutkimustulokset osoittivat, etteivät vertailussa mukana olevat rahastot ole menestyneet vertailuindeksejään paremmin vuosittaisilla vertailuperiodeilla. Johtopäätöksenä voidaan todeta, etteivät rahastot ole keskimäärin onnistuneet ylittämään tuotto-odotusta, jonka vertailuindeksi rahastolle muodostaa. Vertailuindeksi kuvaa markkinoiden kehitystä, kun rahastot puolestaan toimivat salkunhoitajan ratkaisujen varassa. Etenkin vuoden 2009 aikana vertailuindeksien kehitys on ollut merkittävästi voimakkaampaa kuin rahastojen. Tätä ilmiötä voidaan selittää salkunhoitajien heikentyneellä riskiensietokyvyllä vuoden 2008 kurssiromahduksien jälkeen. Epävarmuus tulevasta ja pelko uusista mahdollisista laskusuhdanteista näkyy rahastojen tuotossa vertailuindekseihin verrattaessa vuoden 2009 periodilla. Tulee kuitenkin huomioida rahastojen vuosituottojen kehitys olleen kokonaisvaltaisesti positiivista vuonna 2009.

Parempaa vuotuista tuottoa tuottanutta rahastoa on helpompi myydä korkeammillakin kustannuksilla ja tämä korostuu etenkin, kun markkinoiden kehitys on positiivista. Tutkimustulokset osoittavat, etteivät korkeammat hallinnointipalkkiot korreloi rahaston tuottavuuden kanssa. FIM Intia rahaston hallinnoinnista perittävät palkkiot olivat merkittävästi korkeammat kuin kahden muun vertailtavan Intia rahaston.

Vuosittaista tuottoa tarkasteltaessa johtopäätöksenä voidaan todeta, että Op rahastojen hoidossa on pyritty vuoden 2007 aikana sijoittamaan instrumentteihin, joissa tuotto-odotus

sekä riski on ollut pienempi kuin vastaavissa FIM rahastoyhtiön rahastoissa, joissa on haettu korkeammalla riskillä muhkeampaa vuosituottoa. FIM rahastojen valitsema linjaus ottaa korkeampia riskejä ilmenee vuoden 2007 aikana parempana vuosituottona, mutta vastavasti sekä Intia että Suomi rahastoissa merkittävästi jyrkempinä laskuina vuoden 2008 aikana Op rahastoyhtiön rahastoihin verrattaessa. Markkinoiden kehittyessä pitkään positiivisesti toimi FIM rahastojen riskialttiimpi rakenne käy ilmi vuosituottoja tutkittaessa. Op rahastojen valitsema linja toimi paremmin vuoden 2008 vuosituottoja verrattaessa kun markkinat lähtivät syöksymään alaspäin.

Intia rahastojen volatiilisuus korostuu Intia-rahastojen vuosituottojen kehitystä tutkittaessa. Vuoden 2007 aikana Intiaan sijoittavat rahastot nousivat voimakkaasti. Hallinnointikustannuksiltaan kallein FIM Intia oli vuoden 2007 paras rahasto vuosituotolla mitattuna kaikista vertailun rahastoista. Nordea Intia ja Op Intia tuottivat vuoden 2007 aikana yli 40 % tuoton, kun vastaavasti taantuman vaikutukset rupesivat näkymään Suomi-rahastoissa ja esimerkiksi Op Suomi -rahaston vuosituotto jäi negatiiviseksi. FIM Fenno rahasto koki raskaimmat tappiot taantuman vuosien 2007-2008 aikana kaikista vertailtavista rahastoista. Sivulta 25 löytyvä FIM Fennon historiallista arvonkehityksen kuvaaja osoittaa, että vuoden 2008 pudotuksen aikana rahaston arvosta suli lähes kymmenen vuoden tuotto.

Lähteet

Kirjallisuus ja tutkimusjulkaisut

Arvopaperisäädökset ja muuta finanssilainsäädäntöä. 2003, Edita Publishing.

K.Hämäläinen, 2005. Sijoittajan käsikirja. Talentum Media.

Sähköiset lähteet

FIM verkkosivut. FIM konsernin esittely. Luettu 12.10.2009.

<https://www.fim.com/suomi/info/group>

FIM verkkosivut. 2009. FIM Fenno sijoitusrahaston esittely. Luettu 23.10.2009.

<https://www.fim.com/suomi/mutualfunds/funds/equityfunds/products/fenno>

FIM Fenno yksinkeraistettu rahastoesite. Syyskuu 2009. Luettu 23.10.2009.

https://www.fim.com/funddata/pdf/FENNO_PROSPECTUS_fi_fi.pdf

FIM Fenno kuukausikatsaus. Syyskuu 2009. Luettu 23.10.2009.

https://www.fim.com/funddata/pdf/FENNO_fi_fi.pdf

FIM Intia kuukausikatsaus. Syyskuu 2009. Luettu 5.11.2009.

https://www.fim.com/funddata/pdf/INDIA_fi_fi.pdf

FIM Intia yksinkertaistettu rahastoesite. Syyskuu 2009. Luettu 5.11.2009.

https://www.fim.com/funddata/pdf/INDIA_PROSPECTUS_fi_fi.pdf

Morningstar. 2009. Sanasto. Luettu 23.9.2009.

<http://www.morningstar.fi/definitions/show.asp?lang=FI&Keyword=P/E>

Neomarkka. 2003. Sanasto. Luettu 23.9.2009.

<http://www.neomarkka.fi/taloudellinen/vocabulary.html>

Nordea verkkosivut. Syyskuu 2009. Nordea India fund performance summary. Luettu 13.11.2009.

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

Nordea Suomi-rahaston esittely. 2009. Fund performance summary. Nordean verkkosivut. Luettu 23.10.2009.

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

Op verkkosivut. 2009. Op-Pohjola ryhmä pähkinänkuoressa. Luettu 14.10.2009.

<https://www.op.fi/op?cid=151012427&srcpl=3>

Op verkkosivut. syyskuu 2009. OP-arvo yksinkertaistettu rahastoesite. Luettu 23.10.2009.

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

Op verkkosivut. Syyskuu 2009. OP-Suomi Arvo kuukausikatsaus. Luettu 23.10.2009.

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

Op verkkosivut. Syyskuu 2009. OP Intia rahastoesite. Luettu 5.11.2009.

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

Op verkkosivut. Syyskuu 2009. OP Intia kuukausikatsaus. Luettu 5.11.2009.

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

Tilastokeskus. Talousalue. Luettu 12.9.2009.

<http://www.stat.fi/meta/kas/talousalue.html>

Tilastokeskus. Indeksi on muutoksia osoittava suhdeluku. Luettu 14.9.2009.

<http://www.stat.fi/tup/verkkokoulu/data/ind/01/01/index.html>

Tilastokeskus. 2000. Sektoriluokituksen kuvaus. Luettu 23.9.2009.

<http://www.stat.fi/meta/luokitukset/sektoriluokitus/001-2000/kuvaus.html>

Tilastokeskus. 2009. Sijoitusrahastot vuosina 1995-2008. Luettu 12.10.2009.

http://www.stat.fi/til/srahy/2008/srahy_2008_2009-07-01_tau_002.html

Tilastokeskus. 2009. Sijoitusrahastot vuosina 1995-2008. Luettu 12.10.2009.

http://www.stat.fi/til/srahy/2008/srahy_2008_2009-07-01_tie_001.html

Säädökset

Finlex. 1999. Sijoitusrahastolaki. Luku 4 § 27. Luettu 28. syyskuuta 2009.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1999/19990048>

Finlex. 1999. Sijoitusrahastolaki. Luku 2, §6. Luettu 28. syyskuuta 2009.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1999/19990048>

Taulukot

Taulukko 1: Rahastoyhtiöt vuosina 1995-2008

Taulukko 2: palkkiot ja tunnusluvut FIM Fenno rahasto

Taulukko 3: rahaston tunnuslukuja

Taulukko 4: suurimmat 10 sijoitusta FIM Fenno rahastossa

Taulukko 5: OP-Suomi Arvo rahaston arvonkehitys 1998-2008

Taulukko 6: Op-Suomi Arvo rahaston tunnuslukuja

Taulukko 7: Nordea Suomi rahaston suurimmat sijoitukset

Taulukko 8: Nordea Suomi-rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja

Taulukko 9: FIM India rahaston 10 suurinta sijoitusta

Taulukko 10: FIM India rahaston palkkiot ja tunnusluvut

Taulukko 11: FIM India rahaston tunnusluvut

Taulukko 12: Op Intia rahaston minimisijoitukset ja kulut sijoittajalle

Taulukko 13: Op Intia rahaston tunnuslukuja

Taulukko 14: Op Intia rahaston avainlukuja

Taulukko 15: Nordea Intia rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja

Taulukko 16: Nordea Intia rahaston perustietoja

Taulukko 17: Intia-rahastojen keskimääräinen arvonkehitys 2005-9/2009

Taulukko 18: Intian arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon

Taulukko 19: Rahastoyhtiöiden perimien hallinnointipalkkioiden määrä

Taulukko 20: Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen arvonkehitys vuosina 2005-9/2009

Taulukko 21: Suomen arvopaperimarkkinoille varansa sijoittavien rahastojen tuotto vertailussa vertailuindeksien tuottoon

Taulukko 22: Suomeen sijoittavat rahastot keskinäisessä vertailussa

Taulukko 23: Hallinnointipalkkiot vertailtavissa rahastoissa

Taulukko 24: Suomi rahastojen p.a tuotto vertailussa Intia rahastojen

Taulukko 25: FIM Varainhoitoyhtiön rahastot vertailussa

Taulukko 26: Nordea rahastoyhtiön rahastot vertailussa

Taulukko 27: Op rahastot vertailussa

Taulukko 28: Sijoituksen kehittyminen rahastoittain 1.1.2007 - 30.9.2010

Taulukko 29: Rahastojen volatilitetti ja Sharpen luku

Kuviot

Kuvio 1 :Sijoitusrahastojen vuotuinen tappio rahastotyypeittäin vuonna 2008

Kuvio 2: FIM Fenno rahaston tuotonkehitys

Kuvio 3: FIM Fenno rahaston sijoitusten jakauma toimialoittain

Kuvio 4: FIM Fenno rahaston sijoitusten maajakauma

Kuvio 5: FIM Fenno rahaston tunnuslukuja

Kuvio 6: Nordea Suomi rahaston avainlukuja ja tunnuslukuja

Kuvio 7: Nordea Suomi rahaston perustiedot

Kuvio 8: FIM India rahaston historiallinen tuotto

Kuvio 9: FIM India rahaston sijoitusten jakauma

Kuvio 10: FIM India rahaston riski ja Sharpen indeksi

Kuvio 11: Op Intia rahaston arvonkehitys

Kuvio 12: Rahaston ominaisuuksiin liittyvät riskit

Kuvio 13: Hallinnointipalkkiot Intia-rahastoissa

Kuvio 14: Vuosittainen tuotto FIM Intia ja OP Intia rahastoissa

Kuvio 15: Keskimääräinen vuotuinen tuotto Suomi- ja Intia-rahastoissa