



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Uuden edellä

Etf:t ja pörssiosakkeet yksityissijoittajan sijoituskohteina

Lehtonen, Sami

2014 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Leppävaara

Etf:t ja pörssiosakkeet yksityissijoittajan sijoituskohteina

Lehtonen Sami
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Maaliskuu, 2014

Sami Lehtonen

Etf:t ja pörssiosakkeet yksityissijoittajan sijoituskohteina

Vuosi 2014 Sivumäärä 36

Tässä opinnäytetyössä käsitellään etf:iä eli pörssinoteerattuja rahastoja ja pörssiosakkeita yksityissijoittajan näkökulmasta. Etf tulee sanoista Exchange-Traded Funds. Opinnäytetyön tarkoitus on saada selville, millaisia sijoituskohteita etf:t ja pörssiosakkeet ovat yksityissijoittajalle.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsitellään arvopaperisijoittamista yleisellä tasolla ja sitä, millaisia sijoitustuotteita etf:t ja pörssiosakkeet ovat. Opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä käytettiin dokumenttianalyysiä ja sen aineisto koostuu kirjallisuus-, sähköisistä ja julkaisemattomista lähteistä.

Yksityissijoittajille, jotka haluavat aloittaa sijoittamisen pienillä summilla, etf:t ovat parempi vaihtoehto kuin osakesijoittaminen. Etf-sijoittaminen voidaan aloittaa muutamilla sadoilla euroilla, kun taas osakesijoittamiseen tarvitaan kymmenien tuhansien eurojen sijoitusvarallisuus. Etf:ien etuna pidetään myös niiden hajauttamisen hyötyjä. Pörssiosakkeilla on kuitenkin paremmat tuottomahdollisuudet kuin etf:illä, koska niillä voidaan saada markkinoita parempaa tuottoa toisin kuin etf:illä, jotka seuraavat tarkasti jotain tiettyä indeksiä. Pörssiosakkeet ovat tuottaneet sijoitustuotteista maailmanlaajuisesti parhaiten pitkällä aikavälillä. Etf-sijoitukset ovat myös kannattavia pitkällä aikavälillä, koska maailmanlaajuisesti indeksit ovat pääsääntöisesti olleet nousevia.

Lehtonen, Sami

Exchange-Traded Funds and stock exchange shares as investment vehicles for private investors

Year	2014	Pages	36
------	------	-------	----

This thesis examines ETFs (Exchange-Traded Funds) and stock exchange shares from the perspective of private investors. The objective of this thesis is to determine what kind of investment products ETFs and stock exchanged shares are for private investors.

The theoretical section of the thesis examines investing in general, and the nature of ETFs and stock shares as investment vehicles. The research method used is that of document analysis drawn from material literature in printed, electronic form and from non-published sources.

For private investors who want to begin investing using small amounts of money ETFs are a preferable alternative. ETF -investing can be commenced with only few hundred euros, whereas equity investment requires tens of thousands of euros of investment assets. The advantage of ETFs is considered to be the benefits of decentralization. Listed shares have better chances of making profit than ETFs. The profit of the listed shares can be better than the general price on the markets. This is unlike ETFs, which follow closely a specific index. Listed companies have produced the best investment products globally in the long term. ETF investments are also profitable in the long term, as the growth of the indexes has tended to be mainly upward.

Keywords ETF, investing, stock exchange shares

Sisällys

1	Johdanto.....	7
2	Arvopaperisijoittaminen	7
2.1	Arvopaperisijoittamisen tuotto ja riskit.....	8
2.2	Riskien tunnuslukuja.....	9
2.2.1	Volatiliteetti	9
2.2.2	Sharpen luku	9
2.2.3	Alfa- ja beta-luku	10
2.3.4	Tracking error.....	10
3	Etf:t arvopaperisijoittamisessa	10
3.1	Historia.....	11
3.2	Rakenne.....	12
3.3	Etf:ien erot muihin sijoitusrahastoihin	14
3.4	Etf:ien erot indeksirahastoihin	14
3.5	Kaupankäynti.....	15
3.6	Verotus.....	16
3.7	Etf:iin kohdistuvia riskejä	17
4	Pörssiosake arvopaperisijoittamisessa	17
4.1	Kaupankäynti.....	18
4.2	Tuotto	19
4.3	Verotus.....	22
4.4	Hajautus	23
4.5	Pörssiosakkeisiin kohdistuvia riskejä.....	24
4.5.1	Yritysriski	24
4.5.2	Markkinariski	24
4.5.3	Valuuttariski.....	25
4.5.4	Likviditeettiriski	26
4.5.5	Maariski	26
4.6	Tunnuslukuja pörssiosakkeiden valintaan.....	26
4.6.1	Markkina-arvo	27
4.6.2	P/E-luku.....	27
4.6.3	P/B-luku.....	27
4.6.4	EV/EBITDA	28
4.6.5	EPS	28
4.6.6	Efektiiivinen osinkotuotto	28
4.6.7	Oman pääoman tuotto prosentti	28
4.6.8	Current ratio	29
4.6.9	Velkaantumisasaste.....	29

5	Johtopäätökset	29
	Lähteet	32

1 Johdanto

Tämä opinnäytetyö käsittelee etf:iä (Exchange-Traded Fund) eli pörssinoteerattuja rahastoja ja pörssiosakkeita sijoituskohteina yksityissijoittajan näkökulmasta. Tästä opinnäytetyöstä on jätetty pois indeksirahastot ja muut sijoitusrahastot. Opinnäytetyössä ei käsitellä indeksiosuusrahastoja, jotka sijoittavat velkakirjoihin, hyödykkeisiin tai valuuttaan. Pörssiosakkeilla on käyty kauppaa satoja vuosia, kun taas etf on suhteellisen uusi sijoitustuote. Etf on sijoitustuote, jolla käydään kauppaa samalla tavalla kuin pörssiosakkeella. Etf seuraa jotain tiettyä indeksiä, ja se tunnetaan myös nimellä indeksiosuusrahasto. Opinnäytetyössä käsitellään myös yleisesti arvopaperisijoittamista. Tämän opinnäytetyön tavoite on avata lukijalle, millaisia sijoitustuotteita etf:t ja pörssiosakkeet ovat ja miten ne sopivat yksityissijoittajan sijoitussalkkuun. Opinnäytetyön aiheen valinnan taustalla on oma kiinnostus sijoittamiseen ja etenkin etf:iin, joista minulla oli vähän tietoa ennen opinnäytetyön tekemistä. Etf:iä on käsitelty muutamissa opinnäytetöissä, esimerkiksi vuonna 2009 julkaistussa Pörssinoteeratut indeksiosuusrahastot: Soveltuvuus suomalaisille piensijoittajille.

2 Arvopaperisijoittaminen

Yksityissijoittajan on hyvä tietää muutamia yleisiä asioita arvopaperisijoittamisesta ennen kuin hän tekee sijoituspäätöksiä. Tässä luvussa käsitellään arvopaperisijoittamista, sijoituskohteiden valintaan vaikuttavia tekijöitä ja sijoittamisen riskejä. Lisäksi tässä osiossa käsitellään, miten sijoitustuotteiden riskisyyttä mitataan erilaisilla tunnusluvuilla ja mistä sijoitusten tuotto muodostuu.

Arvopaperisijoittaminen tarkoittaa sitä, että rahaa tai muita resursseja käytetään sijoituksiin, joilla pyritään samaan tulevaisuudessa tuottoa. Rahat, jotka tulevaisuudessa saadaan koostuvat pääoman palautuksesta ja pääomalle saatavasta tuotosta. Sijoittajat saavat sijoittamilleen rahoilleen korvausta eli tuottoa, koska raha ei ole sijoitusaikana sijoittajan käytössä. Sijoittamiseen liittyy aina riski, eli sijoitettuja varoja ei aina saa takaisin. Pahimmassa tapauksessa sijoitukset menettävät kokonaan arvonsa. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 9.)

Sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä ovat informaatio, sijoitusaika, sijoitettavan summan suuruus, riskinkantokyky sekä tuottohakuisuus. Informaatiolla tarkoitetaan, kuinka paljon sijoittajalla on aikaa, halua ja osaamista seurata markkinoita. Mikäli sijoittajalla on aikaa, halua ja osaamista seurata markkinoita, hän voi valita sijoituskohteensa itse. Jos aikaa markkinoiden seuraamiseen ei ole, yksityissijoittajan kannattaa turvautua ulkopuolisten sijoitusammattilaisten apuun sijoituspäätöksiensä teossa. Sijoitusaikaan vaikuttavat sitä, kuinka kauan sijoittaja pitää sijoituksiaan salkussa, tarvitaanko sijoitukset muuttaa rahaksi ja tarvitaanko sijoituksesta säännöllistä kassavirtaa. Sijoitussummaan vaikuttaa sijoituskohde. Kaik-

kiin sijoitustuotteisiin ei voi sijoittaa pienillä summilla, eikä pieniä summia kannata hajauttaa moneen eri sijoitustuotteeseen, koska kaupankäyntikustannukset nousevat suuriksi. Sijoittajan kannattaa miettiä, kuinka suuren summan koko varallisuudesta hän on valmis laittamaan sijoituksiin ja sijoittaako hän ylimääräistä rahaa vai sijoittaako hän jotain tiettyä tarkoitusta varten. Sijoittajan tulee tietää sijoituspäätöksiä tehdessään, kuinka paljon hän haluaa tuottoa sijoituskohteeltaan ja kuinka paljon riskiä hän on valmis ottamaan. Pääsääntöisesti suuremman riskin sijoituskohteilla on myös suuremmat tuottomahdollisuudet. Sijoittajan kannattaa myös miettiä, kuinka paljon hän olisi valmis kestämään sijoituksissa kokemia tappiota. (Nasdaq OMX 2011, 33-34.)

Sijoitusomaisuuden allokoimiseen eli hajauttamiseen eri omaisuusluokkiin vaikuttavat sijoittajan taloudellinen tila, ikä, sijoitusaika, tuottovaatimukset, riskinsietokyky, sijoitustoiminnan tarkoitus ja se, kuinka nopeasti sijoitukset voidaan muuttaa käteiseksi. Sijoittaja joutuu miettimään, mihin sijoitusluokkiin hän haluaa sijoituksensa laittaa ja miten hän haluaa painottaa eri markkinoita. Yleisimpiä allokoitikohteita ovat osakkeet, pitkät ja lyhyet korot, rahastot, kiinteistöt, asunnot ja käteinen tai käteiseen verrattavat pankkitalletukset ja rahamarkkinainstrumentit. (Lindström & Lindström 2011, 60.)

2.1 Arvopaperisijoittamisen tuotto ja riskit

Arvopaperisijoittamisessa tuotto ja riskit vaikuttavat toinen toisiinsa. Sijoitusten tuotot tulevat koroista, osingoista, myyntivoitoista, osakeantien kautta pääoman kasvusta. Mitä enemmän haluaa tuottoa, sitä enemmän on siedettävä riskiä. Korkeamman riskin sijoitustuotteilla on paremmat tuottomahdollisuudet, mutta varjopuolena suurempi mahdollisuus menettää sijoitusten arvo. Korkeariskisten sijoitusten tuotot heilahtelevat myös enemmän. Sijoituksen tuottoon vaikuttavat esimerkiksi valuuttakurssien muutokset, inflaatio ja verot. Vaikka sijoituksen pääoman arvo olisi kasvanut vuosien saatossa, sillä ei välttämättä ole samanlaista ostovoimaa kuin alkuperäisellä pääomalla. (Nordea 2014.)

Arvopaperisijoittamisessa riskillä tarkoitetaan sitä, että esimerkiksi osakkeen odotetut tuotot eivät välttämättä toteudu ja osakkeiden arvot laskevat. Riskin mittarina voidaan pitää tulevien tuottojen todennäköistä vaihtelua tai hajontaa. Taloudellinen riski on määritelty yleisesti tuottojen varianssina tai keskihajontana. Jos esimerkiksi osakkeen tuotot muuttuvat vähän tai eivät ollenkaan keskimääräisestä tuotosta, puhutaan vähäriskisestä tai riskittömästä sijoituksesta. Jos osakkeen tuotot muuttuvat huomattavan paljon ja osake on tappiollinen joinakin vuosina, puhutaan korkeariskisestä osakkeesta. (Malkiel 2012, 186.)

2.2 Riskien tunnuslukuja

Yksityissijoittajan on hyvä tietää yleisimpiä riskien tunnuslukuja, jotta hän pystyy luotettavasti vertailemaan eri sijoitustuotteiden riskisyyttä ja valitsemaan sopivimmat sijoitustuotteet oman riskinsietokyvyn mukaan. Etf:ien ja pörssiosakkeiden riskisyyttä voidaan mitata erilaisilla tunnusluvuilla. Tunnusluvut, jotka tässä osiossa käsitellään, ovat volatilitiiteetti, Sharpen luku, beta, alpha ja tracking error.

2.2.1 Volatilitiiteetti

Volatilitiiteetti kertoo, kuinka paljon sijoituskohteen arvo on heitellyt tiettyinä aikoina, eli se kertoo sijoituskohteen kurssimuutokseen liittyvästä epävarmuudesta ja se lasketaan päivämuidosten keskihajonnasta. Jos volatilitiiteetiluku on esimerkiksi 10 %, se tarkoittaa sitä, että 2/3 todennäköisyydellä osakkeen heilunta pysyy historiallisen kehityksen perusteella vuositasolla välillä -10 % – +10 %. Volatilitiiteetti kertoo myös sijoituskohteen voiton ja tappion mahdollisuudesta. Suurempi volatilitiiteetti tarkoittaa, että sijoittajan on mahdollista päästä hyvällä ajoituksella lyhyessä ajassa korkeisiin tuottoihin. Toisaalta huonolla ajoituksella sijoittaja voi tehdä raskaita tappioita. Sijoitustuotteen pieni volatilitiiteetti kertoo osakkeen tasaisemmasta kurssikehityksestä. (Saario 2012, 93.)

Syklisten osakkeiden volatilitiiteetti on tyypillisesti keskimääräistä suurempi, koska sykliset osakkeet seuraavat jyrkästi talouden suhdanteita. Defensiiviset osakkeet seuraavat keskimääräistä vähemmän talouden suhdanteita ja näin defensiivisten osakkeiden volatilitiiteetti on yleensä pienempi. (Nasdaq OMX 2013, 124,130.)

Syklisiä osakkeita ovat esimerkiksi auto- ja lentoyhtiöiden osakkeet sekä kemian-, teräs- ja metsäteollisuuden osakkeet, joihin talouden suhdanteet vaikuttavat merkittävästi. Defensiivisiä osakkeita ovat esimerkiksi kaupan-, lääketeollisuuden- ja elintarviketeollisuuden osakkeet, joihin talouden suhdanteet eivät vaikuta niin paljon. (Sijoitustalous 2012ab.)

2.2.2 Sharpen luku

Sharpen luvulla mitataan volatilitiiteetin ja tuoton suhdetta, ja se kertoo, onko sijoitus ollut kannattava suhteessa riskiin. Sharpen luvun ollessa suuri, salkku on tuottanut hyvin suhteessa riskiin. Jos volatilitiiteetti sijoitussalkussa on ollut suuri, myös tuoton olisi oltava tuolloin suuri. Kahden prosentin tuottoa on pidetty sijoituksessa riskittömänä. Kun Sharpen luku on positiivinen, riskinotto on kannattavaa, kun taas negatiivinen luku kertoo huonommasta tuotosta riskittömällä korolla. (Sijoitusrobotti 2013.)

2.2.3 Alfa- ja beta-luku

Beta-luku on tunnusluku, jolla kuvataan pörssiosakkeen riskisyyttä. Beta-luvulla kuvataan pörssiosakkeen kurssimuutoksen herkkyyttä pörssi-indeksiin nähden. Jos pörssiosakkeen beta on yli 1, pörssiosakkeen arvo on muuttunut voimakkaammin kuin kurssit keskimäärin lähihistorian kurssikehityksen perusteella (Saario 2012, 92.)

Esimerkiksi jos pörssiosakkeen beta-luku on 0,5 prosenttia, nousee pörssiosake 0,5 prosenttia pörssi-indeksin noustessa 1 prosentin. Pörssi-indeksin laskiessa 1 prosentin laskee pörssiosake 0,5 prosenttia.

Saario (2012, 92-93.) toteaa kirjassaan, että beta-luvun avulla voidaan osakesalkun riskiä suurentaa tai pienentää riippuen siitä, miten pörssikurssit ovat kehittyneet. Hän toteaa myös, että pörssikurssien noustessa osakesalkun kokoa kannattaa kasvattaa korkean beta-luvun osakkeilla, kun taas pörssikurssien alentuessa osakesalkun arvo alenee keskimääräistä enemmän.

Kun markkinat ovat nousussa, yksityissijoittaja voi ottaa enemmän riskiä ja valita salkkuunsa korkean beta-luvun osakkeita. Näin hän saa todennäköisemmin paremmin tuottoa sijoituksilleen. Kun markkinat ovat laskussa, yksityissijoittajan tulee pienentää korkean beta-luvun osakkeita, koska todennäköisesti sijoitusten arvot laskevat.

Kun sijoitusrahaston tai osakkeen tuottoa verrataan vastaavan markkinariskin omaavaan puhtaan indeksisalkun tuottoon, puhutaan alfasta. Mitä suurempi alfa on, sitä paremmin salkku on menestynyt suhteessa vertailusalkkuunsa. (Arvopaperi 2012.)

3.3.4 Tracking error

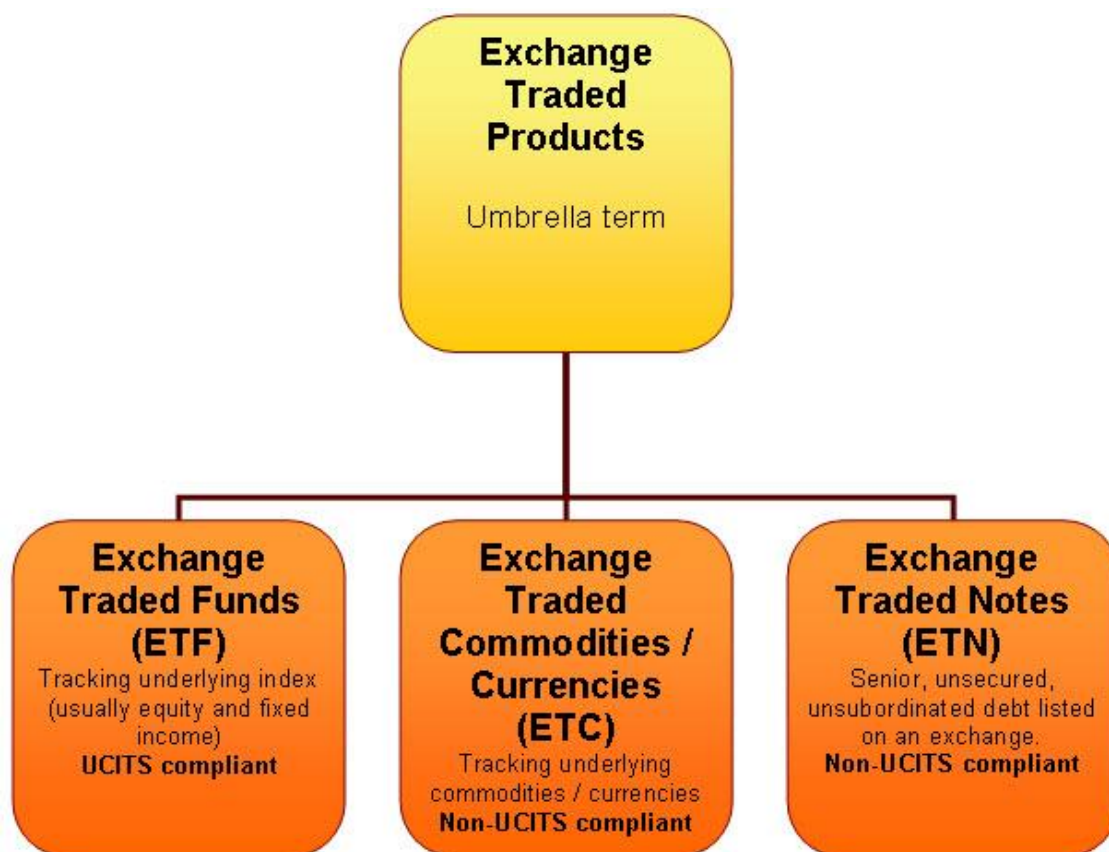
Tracking error tunnetaan myös nimellä aktiivinen riski. Se mittaa, kuinka hyvin sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Aktiivinen tuotto tarkoittaa sijoituksen ja vertailuindeksin tuottoeroa. Mitä suurempi luku on, sitä huonommin sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. (Puttonen ja Repo, 102.)

3 Etf:t arvopaperisijoittamisessa

Etf tulee sanoista Exchange Traded Fund eli pörssinoteerattu rahasto. Sillä käydään kauppaa pörssissä samalla tavalla kuin osakkeella. Etf on rahasto, eli sijoittajien sijoittamat varat ovat heidän omaisuuttaan. Etf seuraa yleensä jotain tiettyä indeksiä, joten sijoittaminen on pää-

osin passiivista. Etf:t eivät sijoita pelkästään osakkeisiin, vaan ne voivat sijoittaa myös muihin omaisuusluokkiin, kuten korkoihin ja hyödykkeisiin. (Kaartinen & Pomell 2011, 8.)

Etf:t eli pörssinoteeratut rahastot ovat osa pörssinoteerattuja tuotteita eli Etp:tä (Exchange Traded Products). Muita pörssinoteerattuja rahastoja ovat Etn (Exchange Traded Note), joka on velkakirjamuotoinen sijoitustuote, ja Etc (Exchange Traded Commodity/Currency), joka sijoittaa hyödykkeisiin tai valuuttaan. (Kaartinen & Pomell 2012,31-32.)

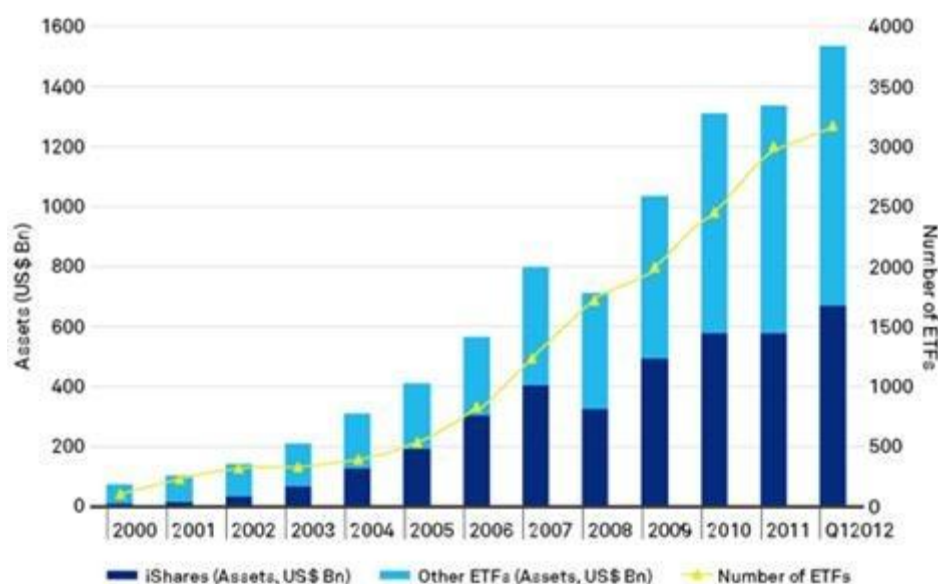


Kuvio 1 Etf osana Etp:tä (Morningstar 2011.)

3.1 Historia

Etf-tuotteet ovat osa indeksisijoittamisen historiaa. Indeksit koostuvat ryhmästä arvopapereita, joiden tarkoituksena on edustaa tiettyä markkinaa tai markkinasegmenttiä. Indeksisijoittamisen ideana on seurata mahdollisimman kustannustehokkaasti valitun kohdemarkkinan kokonaistuottoa eli beta-tuottoa. Harry S. Markowitsin Portfolio Selection-väitöskirja vuodelta 1952 käsitteli ensimmäisen kerran hajauttamisen merkitystä sijoittamisessa. Markowits toi esille yhden osakkeen riskin koko portfolion riskistä ja sen, kuinka sijoittaja voi vähentää tuoton heiluntaa samalla kun hän lisää salkun tuotto-odotusta. William Fouse ja John McQuowne kehittivät vuosina 1969–1971 indeksointia ja he perustivat Samsoniten eläkerahastolle en-

simmäisen indeksirahaston. Ensimmäinen kaikille avoin indeksirahasto oli Vanguardin First Index Investment Trust -rahasto, joka perustettiin vuonna 1976. Indeksirahaston perustaja oli John C. Bogle ja hänen ideana oli ostaa ja pitää kattavaa osakesalkkua, jotta saataisiin paremmat tulokset kuin aktiivisella salkunhoidolla. Akateemisten tutkimustulosten perusteella suuret instituutiot alkoivat suosia indeksisijoittamista. Maailman ensimmäinen etf oli Toronto Index Participation Fund, joka perustettiin vuonna 1989 Kanadassa. Ensimmäinen Yhdysvaltainen etf oli State Street Global Advisorin listaama Standard & Poor's 500 Depository Receipts, joka noteerattiin Amex-pörssissä vuonna 1993. Aasiassa listattiin ensimmäinen etf Hong Kong Traceker fund vuonna 1999. Euroopan ensimmäinen etf oli Euro Stoxx 50 - etf, joka listattiin vuonna 2001. Suomen ensimmäinen etf oli Seligson & Co:n OMX Helsinki 25 - etf, ja se julkaistiin vuonna 2002. Etf:ien määrä on kehittynyt huomattavasti reilussa kymmenessä vuodessa. Maailmassa oli vuonna 2000 92 etf:ää. Etf-markkinoiden käännekohtana voidaan pitää vuosia 2006 ja 2007, joiden jälkeen etf:t alkoivat niin varallisuuden kuin määränkin osalta kasvamaan räjähdysmäisesti. Vuonna 2007 etf:iä oli jo yli 1000 kappaletta. (Kaartinen & Pomell 2012,10-11.)



Kuvio 2 Etf-markkinoiden kehitys (Creditwritdowns 2013.)

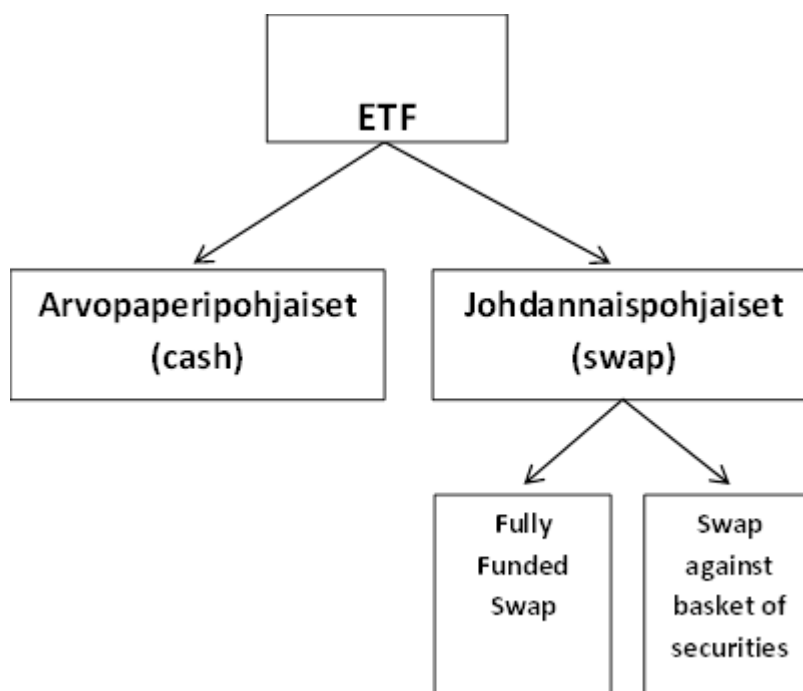
3.2 Rakenne

Etf:t ovat replikoitu eli rakennettu kahdella eri tavalla käteisperusteisesti (cash) eli fyysisesti ja johdannaispohjaisesti (swap) eli synteettisesti. Käteisperusteisesti rakennettu etf on rakennettu arvopapereista. Etf-rahastoon on ostettu esimerkiksi Helsingin pörssin suurimpien yritysten osakkeita, jolloin se seuraa Helsingin pörssin kehitystä, kuten Seligsonin OMX Helsingin

ki 25 - etf. Synteettisesti replikoitu etf-rahasto on tehnyt swap-johdannaissopimuksen, ja se tehdään yleensä pankin kanssa. Pankki on taas lupautunut maksamaan etf-rahaston seuraaman indeksin tuoton etf-rahastolle. Euroopassa käytetään fyysisistä ja synteettistä rakennetta, kun taas Yhdysvalloissa käytetään yleisemmin fyysistä rakennetta. (Morningstar 2013b; Kaartinen & Pomell 33, 62.)

Johdannaispohjaiset etf-tuotteet ovat rakenteeltaan, joko vakuudellisia (swap against basket of securities) tai suoria (fully funded swap). Vakuudellisissa johdannaispohjaisissa etf-tuotteissa esimerkiksi pankki toimittaa etf-rahastolle vakuuden, joka voi olla esimerkiksi osakkeita, joukkovelkakirjoja tai valtionlainoja, jolla katetaan etf:ään kuuluvien rahavarojen markkina-arvo. Vakuuden on tarkoitus maksaa etf-osuuksien omistajille myyntihinta, jos esimerkiksi pankki ei pysty suoriutumaan maksuvelvoitteista eikä maksamaan liikkeeseenlaskijan kanssa sopimaansa indeksituottoa etf:lle. Suoran rakenteen ero vakuudelliseen rakenteeseen on se, että etf:n liikkeellelaskija ostaa etf-rahastolle arvopaperikorin, jotka ovat sen varoja. Etf-rahasto ja esimerkiksi pankki sopivat, että etf-rahasto saa vertailuindeksin tuoton ja pankki saa etf:n varoilla ostetun arvopaperikorin tuoton. Joskus saattaa syntyä tilanteita, jossa pankki on velkaa etf-rahastolle tai etf-rahasto on velkaa pankille. Tähän on kuitenkin tehty Euroopassa rajoituksia UCITS-sijoitusrahastodirektiiville, siten että pankin vastapuoliriski saa olla enintään 10 prosenttia etf-rahaston arvosta eli käytännössä sijoittaja voi menettää ainoastaan 10 prosenttia sijoituksensa arvosta, jos pankki tulee maksukyvyttömäksi esimerkiksi konkurssin seurauksensa. (Kaartinen & Pomell 2012, 33; OP-Pohjola 2012.)

Synteettiset etf:t ovat edullisempia kuin fyysiset etf:t. Synteettisten etf:ien kaupankäyntikustannukset tulevat indeksijohdannaisten ostoista ja myynneistä. Fyysisten etf:ien haittapuoli on se, että etf:n ostaja voi altistua swapin vastapuolen maksukykyyn liittyvälle riskille. Fyysisten etf-rahastojen vastapuolista aiheutuva tappioriski on kuitenkin rajoitettu direktiivillä 10 prosenttiin etf-rahaston arvosta vakuuksien avulla. Monet etf-liikkeellelaskijat noudattavat kuitenkin tiukempia vakuuskäytäntöjä kuin direktiivin mukaista kymmentä prosenttia. (Salakunrakentaja 2012.)



Kuvio 3 Etf-tuotteiden kaksi eri toteutustapaa (OP-Pohjola 2012.)

3.3 Etf:ien erot muihin sijoitusrahastoihin

Sijoitusrahasto (Mutual Fund, Open End Fund) koostuu osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista. Sijoitusrahaston omistavat yksityishenkilöt, yritykset ja muut yhteisöt jotka ovat siihen sijoittaneet. Sijoitusrahasto kerää säästäjien varoja yhteen ja ne sijoitetaan useisiin eri arvopapereihin. Näin muodostuu rahasto. Rahasto jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahastoa hoitaa rahastoyhtiö, joka vastaa sijoituspäätöksistä ja muusta hallinnoinnista. Rahastoyhtiö ei omista rahastossa olevia arvopapereita, koska ne ovat sijoittajien omaisuutta. (Puttonen & Repo 2011, 30.)

Etf:llä on kaksi merkittävää eroa verrattuna perinteiseen rahastoon. Etf:t ovat listattu pörsissä ja ne ovat useimmiten passiivisia eli ne seuraavat mahdollisimman tarkasti kohdeindeksinsä tuotto- ja riskiprofiilia eli pyrkivät minimoimaan tuottoeron indeksiin. (Kaartinen & Pomell 2012, 13.)

3.4 Etf:ien erot indeksirahastoihin

Passiivisesti sijoittava etf on tuotteena hyvin samankaltainen kuin passiivisesti sijoittava indeksirahasto. Etf:llä ja indeksirahastolla on kuitenkin eroja. Indeksirahaston merkintä tapahtuu samalla tavalla kuin aktiivisesti hallinnoidulla osakerahastolla, eli suoraan rahastoyhtiöltä. Etf:llä kaupan käynti tapahtuu pörssin välityksellä. Indeksirahaston hallinnointipalkkiot ovat

yleensä hieman vastaavia etf:iä korkeampia. Osingot sijoitetaan automaattisesti uudelleen indeksirahastoissa. Etf:ssä osinkoja sijoitetaan automaattisesti uudelleen harvoin. Etf:istä ei peritä lainkaan merkintä- ja lunastuspalkkiota kun taas indeksirahastoista kuluja saatetaan periä. Etf:llä käydään kauppaa koko pörssipäivän ajan kun taas indeksirahastoille lasketaan päivän arvo kerran päivässä. (Sijoitusrahastot 2012a.)

Morningstarin julkistaman tutkimuksen mukaan, Eurooppaan sijoittavat etf-rahastot ovat yksityissijoittajan näkökulmasta kustannustehokkaampia kuin indeksirahastot, jotka taas ovat halvempi vaihtoehto institutionaalisille sijoittajille. Tutkimuksen mukaan Eurooppaan sijoittavien etf:ien hallinnointipalkkiot ovat alhaisemmat kuin indeksirahastoissa. Eurooppaan sijoittavia indeksirahastoja myydään kahdella eri hinnalla, institutionaaliset sijoittavat saavat indeksirahastoja edullisemmin kuin yksityishenkilöt. Etf:ien etuna pidettiin myös sitä, että hallinnointipalkkiot pysyvät samana riippumatta siitä, kuinka paljon rahaa niihin on sijoitettu. (Morningstar 2013c.)

3.5 Kaupankäynti

Suomessa etf:iä saa kaikista pankeista ja pankkiiriliikkeistä, jotka tarjoavat arvopaperivälityspalveluita. Etf:ien säilytystä varten tarvitaan arvo-osuustili. Suomessa arvo-osuustilin säilytyksiä tarjoavat esimerkiksi Aktia Pankki, Danske Bank, Evli, FIM, LähiTapiola Pankki, Nordea, Nordnet, OP-Pohjola, United Bankers ja Ålandsbanken. Helpoiten etf:iä saa pankeista, jotka tarjoavat arvopaperivälitystä verkkopalvelun kautta. Kaupankäyntiä käydään samalla tavalla kuin osakkeilla eli asetetaan osto- tai myyntitarjous verkkopalvelun kautta pörssiin. Etf:istä syntyy ainoastaan osto- ja myyntikuluja, ja niissä ei ole kaupankäyntipalkkioita, eikä niistä synny merkintä- ja lunastuskuluja. Etf:iä vastaan voi lainoittaa muita sijoituksia ja tehdä rajahinta- tai stop loss-toimeksiantoja. Stop loss-toimeksiannolla pyritään säilyttämään etf:istä saadut voitot tai minimoimaan niiden tappiot. Etf myydään esimerkiksi 110 eurolla tai 90 eurolla, jos sen lähtöhinta on ollut 100 euroa. (Kaartinen & Pomell 2012,8,14; Saario 2012, 28; Salkunrakentaja 2013a.)

Etf:ien kustannukset tulevat osto ja myyntilaidan välisestä erosta eli spreadistä ja arvopaperivälityspalkkioista. Etf:illä ei kannata tehdä pieniä kertatoimeksiantoja, koska kulut nousevat tällöin turhan suuriksi. Etf:ien kaupankäyntikulut ovat alhaisemmat kuin perinteisissä rahastoissa, koska useimmat etf:t eivät tavoittele aktiivista tuottoa. Toisaalta sijoittamalla ainoastaan etf:iin luovutaan indeksii paremmista tuotoista, joita aktiivisella sijoittamisella voitaisiin saada. Passiivinen indeksin seuraaminen vähentää kaupankäyntiaktiivisuutta, tästä johtuen etf:ien kaupankäyntikustannukset ovat usein perinteisiä rahastoja pienemmät. (Kaartinen & Pomell 2012,14-15.)

Etf-indeksiin kuuluvien yhtiöiden maksamat osingot kerätään yhteen, ja ne maksetaan etf-osuudenomistajalle yleensä kerran vuodessa tai joskus myös neljästi vuodessa. (Saario 2012, 31.)

Etf on pörssinoteerattu rahasto, joten sillä on pörssissä jatkuva markkinahinta, eli asiakkaat voivat olla varmoja reaaliaikaisesti millä hinnalla etf:iä ostavat. Etf:n myynnin jälkeen, arvosuuden myyntihintaa vastaavat varat ovat asiakkaan käytettävissä heti eli etf on muutettavissa rahaksi helpommin kuin esimerkiksi perinteinen rahasto. Etf:llä voidaan käydä päivän sisäistä kauppaa ja etf:iä voidaan myydä lyhyeksi (shortata) eli pyritään ostamaan etf:t takaisin saman päivän aikana halvemmalla kuin on ne myynyt. (Kaartinen & Pomell 2012, 14; Sijoitusrahastot 2013b.)

Etf:t ovat hyvä vaihtoehto, jos haluaa sijoittaa ulkomaa markkinoille ja uusille toimialoille. eikä piensijoittajan tarvitse pelätä yksittäiseen yhtiöön kohdistavaa riskiä. Etf-sijoittajat saavat edullisemmat säilytyskulut ja kaupankäyntipalkkiot kun sijoitetaan ulkomaisiin osakkeisiin. Etf:t antavat piensijoittajille mahdollisuuden hajauttaa sijoituksiaan edullisesti myös muihin omaisuusluokkiin, kuten korkoinstrumentteihin tai hyödykkeisiin. (Kaartinen ja Pomell 2012, 15-16.)

Morningstarin tutkimuksen mukaan etf:t seuraavat indeksiään pääsääntöisesti hyvin eli niiden tracking error on pieni. Synteettiset eli johdannaispohjaiset etf:t seuraavat indeksiään paremmin kuin fyysisesti replikoidut etf:t. Etf-rahaston kokonaiskuluilla on erittäin suuri merkitys, sille miten hyvin rahasto seuraa indeksiään. Jos kokonaiskulut ovat suuret, niin todennäköisesti etf myös poikkeaa indeksistään tuntuvasti. (Morningstar 2013c.)

3.6 Verotus

Yksityishenkilöiden saamat tuotot Etf:istä ovat verotettavaa pääomatuloa. Pääomatulovero on ollut vuodesta 2012 alkaen 30 %, ja yli 50 000 euron pääomatuloista vero on 32 prosenttia. Etf:ien verotus on kovempaa kuin pörssiosakkeiden osinkotuottojen. Tämän vuoksi yksityissijoittajien, jotka sijoittavat pitkällä aikavälillä, kannattaa suosia etf:iä, jotka sijoittavat osingot uudelleen. Yksityissijoittajan kannattaa suosia myös verotehokkaita korkorahastoja, jotka maksavat tuotot suoraan rahastoon. Etf:istä joutuu usein maksamaan lähdeveron ulkomaalaisista saaduista pääomatuloista, ja se koskee kaikkia suomalaisten sijoittajien ulkomailta saatuja tuloja. (Kaartinen ja Pomell 2012, 41; Verohallinto 2013a.)

3.7 Etf:iin kohdistuvia riskejä

Etf:iin kohdistuu riskejä, jotka yksityissijoittajan olisi hyvä tiedostaa, ennen kuin hän tekee sijoituspäätöksiään. Etf:iin kohdistuvia riskejä ovat sisältöriski, aktiivisen poikkeaman riski, likviditeettiriski ja vastapuoliriski.

Sisältöriskillä tarkoitetaan sitä, että etf-rahaston sijoituskohteet eivät välttämättä vastaa tarkasti etf-rahaston nimeä tai kohdemarkkinan koostumusta. Sisältöriski kannattaa huomioida silloin kun sijoitetaan kansainvälisiin etf:iin, jolloin rahastoista ei välttämättä ole riittävästi tietoa saatavilla. Aktiivisen poikkeaman riskillä tarkoitetaan sitä, että etf-rahaston tuotto voi poiketa vertailuindeksistään. Etf:ien aktiivisen poikkeaman riski on yleensä vähäistä, mutta sitä syntyy esimerkiksi hallinnointipalkkioista. Likviditeettiriskillä tarkoitetaan sitä, että jokin tietty markkina kärsii likviditeettiongelmista, eli maksuvalmiusongelmista. Etf:ien spreadi eli osto- ja myyntitoimeksiintojen erotus kasvaa, koska etf:ien ostotoimeksiannot vähenevät. Likviditeettiriski on suurempi johdannaispohjaisilla etf:illä ja vaihdoltaan vähäisillä etf-markkinoilla. Vastapuoliriski tarkoittaa sitä, että etf-rahaston vastapuoli ei kykene suoriutumaan velvoitteistaan. Vastapuoliriski koskee erityisesti johdannaisopimuksia ja UCITS III-direktiivin mahdollistamia eurooppalaisia swap-etf:iä, joiden salkku kostuu ainoastaan indeksijohdannaisista. (Finanssivalvonta 2012a.)

4 Pörssiosake arvopaperisijoittamisessa

Osake on osuus osakeyhtiöstä. Osakeyhtiötä voi olla yksityinen (Oy) tai julkinen (Oyj). Julkisten osakeyhtiöiden osakkeilla voidaan käydä kauppaa arvopaperipörssissä. Julkista osakekaupankäyntiä harjoittavia yrityksiä kutsutaan usein pörssiyrityksi, kaikki julkiset osakeyhtiöt eivät kuitenkaan käy kauppaa pörssissä. (Nasdaq OMX 2011, 17.)

Osakeyhtiöiden osakkeita voidaan jakaa eri osakesarjoihin esimerkiksi A, B, I, II; etuoikeutettu ja kanta. Nämä nimet eivät ole kuitenkaan vakioituja vaan osakeyhtiöiden antamat nimet osakesarjoille voivat olla erilaisia. Ne eivät suoraan kerro miten osakkeet poikkeavat toisistaan. Osakesarjat eroavat esimerkiksi niin, että osakeyhtiön osake A saa suuremman äänimäärän yhtiökokouksessa, kun taas osakeyhtiön osake B:stä maksetaan suurempi osinko. Eri osakesarjoilla on erilaisia oikeuksia, joten niiden markkinahinnatkin saattavat poiketa toisistaan. Pörssiyritysten osakesarjoista saa tietoa esimerkiksi yritysten vuosikertomuksista tai yhtiöjärjestyksistä. (Nasdaq OMX 2011, 18, 51)

Omistamalla osakeyhtiön osakkeita saa taloudellisia oikeuksia ja päätösvaltaa yrityksen asioihin. Päätösvaltaa yksityissijoittajat voivat käyttää yhtiökokouksissa. Taloudellisia etuoikeuksia ovat muun muassa oikeus osinkoon, sekä etuoikeus osakeannissa uusien osakkeiden merkin-

tään, paitsi niin sanotuissa suunnatuissa osakeanneissa, jossa vanhat osakkeen omistajat ovat samassa asemassa muiden sijoittajien kanssa. Yksityissijoittajan päätösvalta ei ole yhtiökokouksessa kovin merkittävä, koska yksityissijoittajan äänimäärä on yleensä pieni yhtiökokouksessa. Yksityissijoittajat voivat käyttää kuitenkin vähäistä äänimääräänsä yhdessä, jolloin heidän määränsä voi olla merkittävä suhteessa suursijoittajiin, joten myös yksityissijoittajilla on merkitystä ja päätösvaltaa yrityksissä. Osakkeenomistajan ei tarvitse osallistua yhtiökokouksiin osallistuakseen päätöksentekoon vaan hän voi valtuuttaa asiamiehen tätä varten, jolloin osakkeenomistajan on annettava valtakirja asiamiehelle. (Nasdaq OMX 2011,18.)

4.1 Kaupankäynti

Italiassa ja Egyptissä oli jo tuhat vuotta sitten pörssitoiminnan kaltaisia kokoontumisia. Ensimmäinen virallinen pörssi avattiin 1600-luvun alussa Alankomaiden pääkaupungissa Amsterdamissa. Yksi maailman merkittävimmistä pörseistä, eli New Yorkin pörssi avattiin vuonna 1792. Suomessa Helsingin Pörssi on ollut toiminnassa vuodesta 1912 lähtien. (K.Lindström & T.Lindström 16-17,19)

Arvopaperipörssissä ostetaan ja myydään pörssiyhtiöiden osakkeita. Pörssikauppaa voidaan käydä myös muillakin sijoitustuotteilla kuten hyödykkeillä ja raaka-aineilla. Pörssissä kaupankäynti on julkista eli kaikkien tehtyjen kauppojen hinnat, määrät sekä välittäjät ovat julkisia. Pörssissä olevien hyödykkeiden hinnat määräytyvät niiden kysynnän ja tarjonnan mukaan. Kaupankäynti tapahtuu nykyisin pääsääntöisesti Internetin välityksellä. Pörssikauppa tapahtuu siten, että välittäjät toimittavat pörssiin asiakkaidensa osto- sekä myyntitoimeksiantoja. (E-conomic, 2013.)

Koska arvopaperimarkkinoilla liikkuu suuret rahat, sen toiminta on säänneltyä. Suomessa arvopaperimarkkinoiden lakien ja sääntöjen noudattamista valvoo Finanssivalvonta, jonka tehtävä on myös ylläpitää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja luottamuksen säilyttämistä. Arvopaperipörssissä osakekauppaa voivat käydä ainoastaan rekisteröidyt pörssivälittäjät. (Saario 2012, 27.)

Helsingin pörssissä osakekaupankäyntiä harjoittaa 62 pörssivälittäjää. Suomalaisten omistuksessa olevien pörssivälittäjien osuus osakevaihdoista Helsingin pörssissä oli enää noin 10 prosenttia vuonna 2010. Suuriosa Helsingin pörssin olevista pörssivälittäjistä ovat ulkomaisessa omistuksessa, ja harvalla niistä on toimipaikka Suomessa. Nämä yritykset ovat niin sanottuja etävälittäjiä. Helsingin pörssi on myös ulkomaalaisomistuksessa, se on osa amerikkalaista Nasdaq OMX-konsernia. Nykyään kuka tahansa voi ostaa arvopapereita kaikista maailman pörseistä tietotekniikan kehityksen ja rahaliikenteen vapautumisen myötä (Saario 2012, 27.)

Osakekaupankäyntiä varten on avattava arvo-osuustili, jossa säilytetään osakkeita, indeksiosuuksia, optioita tai merkintäoikeuksia. Jos haluaa tehdä kauppvoja ulkomaalaisilla pörssi-arvopapereilla omatoimisesti Internetin välityksellä, tällöin on oltava sopimus pörssivälittäjän kanssa. Asiakkaille avataan arvo-osuustilin tilin rinnalle pankkitili, jonka kautta kulkee pörssi-kaupoista tuleva rahaliikenne. Pörssiosakkeita voi ostaa, kun asiakas on tehnyt asiakassopimuksen pankin kanssa ja avannut pankkitilin pörssikaupoista syntyvää rahaliikennettä varten. Kun molemmat osapuolet ovat hyväksyneet kirjallisesti sopimuksen, ja asiakas on siirtynyt rahat välittäjän tilille voi asiakas aloittaa pörssikaupankäynnin. Pörssiosakkeilla kaupankäynti käy helpoiten Internet-välityksellä oman pankin verkkopalvelun kautta. Pankki, joka toimii pörssivälittäjänä toimittaa asiakkaalle tarvittavat käyttäjätunnukset ja tunnuslukutaulukot, joiden avulla pääse kirjautumaan verkkopankkiin. Pörssikaupankäynti tapahtuu omassa verkkopankissa, jossa pystyy ostamaan ja myymään osakkeita. Pankit tarjoavat palveluita, missä arvopaperikauppaa pystyy käymään reaaliajassa tai 15 minuutin viiveellä. (Saario 2012, 28-29.)

Arvo-osuustilin avaaminen on helppoa. Esimerkiksi pankkien tai pankkiiriliikkeiden Internet-sivuilla ohjeistetaan sen avaaminen ja pörssiosakkeiden ostaminen yksityiskohtaisesti. Tarvittaessa arvo-osuustilin avaamiseen saa apua asiakaspalvelusta.

Pörssiosakkeet ovat likvidejä, eli ne voidaan muuttaa rahaksi helposti. Osakkeenomistaja saa osakkeen myynnin jälkeen rahat tililleen yleensä kolmen arkipäivän jälkeen. Jotkin pörssivälittäjät tilittävät rahat osakkeenomistajalle heti osakkeiden myynnin jälkeen. Jos rahat halutaan heti käyttöön, joutuu ennakkonostosta maksamaan lainakoron. (Saario 2012, 31.)

4.2 Tuotto

Osakkeiden tuotto tulee ostohetken osinkotuotoista sekä liiketuloksen ja osinkojen kasvuvauhdista. Yhdysvalloissa on vertailtu pörssiosakkeiden, kunnan ja valtion obligaatioiden tuottoa vuosien 1801–1997 aikana. Pörssiosakkeet tuottivat ylivoimaisesti eniten, 1 dollari kasvoi vuoden 1997 loppuun mennessä 7,47 miljoonaan dollariin, jolloin vuotuiseksi tuotoksi tuli keskimäärin 8,4 prosenttia vuodessa. Yhdysvaltojen valtion obligatio tuotto oli kasvanut 10 744 dollariin, jolloin vuotuiseksi tuotoksi tuli keskimäärin 4,8 prosenttia vuodessa. Kulta oli kasvanut 13 dollariin ja vuotuiseksi tuotoksi tuli keskimäärin 1,3 prosenttia vuodessa. Vaikka sijoitusten prosentuaaliset tuottoerot vaikuttavat pieneltä, rahamääräisissä tuotoissa ero oli huikea. Tähän vaikuttaa korkoa korolle-tekijä, mitä kauemmin sijoituksia säilyttää hyvin tuottavissa sijoituksissa, sitä paremmin sijoitus tuottaa pitkällä aikavälillä. (Lindström & Lindström 2011, 80; Saario 2012, 48-50.)

Korkoa korolle-tekijä tarkoittaa sitä, että sijoitetuista varoista saadut tuotot kasvavat korkoa alkuperäisen pääoman lisäksi. Korkoa korolle-tekijä vaikuttaa sitä enemmän, mitä korkeampi tuotto on, ja mitä pidempi sijoitusaika on kyseessä. Korkoa korolle-tekijän vaikutus heikenee, jos tuotoista maksetaan veroja, kuten pörssiosingoista ja pankkitilien koroista. (Morningstar 2013d.)

Esimerkiksi, jos sijoitettu 1000 euroa tuottaa vuodessa 10 prosenttia, on sijoittajan tilillä vuoden lopussa 1100 euroa. Seuraavana vuonna sijoitettu 1000 euroa ja tuottona tullut 100 euroa taas kasvavat korkoa.

Sijoittajan tulee huomioida se, että rahalla on aika-arvo. Sillä on väliä, ottaako rahan tänään vai esimerkiksi kuukauden päästä. Jos sijoittaja sijoittaa samaansa rahat jo tänään, hän voi saada kuukauden aikana sijoitukselleen tuottoa. Jotta tänään ja tulevaisuudessa maksettavan rahan vertailu olisi järkevää, pitää tulevien tuottojen maksuarvo diskontata eli siirtää maksu nykyaikaan. Rahojen yhteismitallistaminen tehdään diskonttauskoron avulla. Diskonttikorkona käytetään yleensä markkinakorkoa, muina korkoina voidaan käyttää yleistä inflaatiovauhtia, arvioita omien tulojen kasvusta tai vastaavan suuruiselle sijoitukselle saatavaa tuottoa. (Finanssivalvonta 2010b.)

Jos diskonttikorko on esimerkiksi kaksi prosenttia, diskonttikorko lasketaan vuoden päähän kaavalla: $(= 1\ 000\ \text{€} / (1+0,02))$, joka on noin 980 euroa. Kahden vuoden arvo lasketaan: $(= 1\ 000\ \text{€} / [(1+0,02)(1+0,02)])$, joka on noin 961 euroa.

Yhdysvalloissa parhaiten tuottivat vuosina 1926–2010 pienempien pörssiyhtiöiden eli New Yorkin markkina-arvoltaan pienempiin viidennekseen kuuluvien yritysten osakkeet, jotka tuottivat keskimäärin 12,1 prosenttia vuodessa. Yksi dollari kasvoi ajanjakson aikana 16 055 dollariin. Seuraavaksi eniten tuottivat suurten pörssiyhtiöiden osakkeet eli Standard & Poor's 500-indeksin osakkeet, jotka tuottivat keskimäärin 9,9 prosenttia vuodessa. Suuriin pörssiyhtiön osakkeisiin laitettu dollari vuonna 1926 vastasi vuoden 2010 lopussa 2982 dollaria. (Saario 2012, 53.)

Muut sijoitustuotteet tuottivat Yhdysvalloissa vuosien 1926–2010 aikana selvästi vähemmän kuin pörssiosakkeet. Liikeryritysten joukkovelkakirjalainat tuottivat keskimäärin 5,9 prosenttia, 20-vuoden valtion obligaatiot tuottivat keskimäärin 5,5 prosenttia vuodessa ja pankkitalletukset keskimäärin 3,6 prosenttia vuodessa. Kuten voi taulukosta päätellä pörssiosakkeet ovat olleet parhaiten tuottanut sijoituskohteita Yhdysvalloissa vuosien 1926–2010 aikana.

Sijoituskohteiden keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Yhdysvalloissa 1926–2010	
Pienempien pörssiyritysten osakkeet	12,1 %
Suurten pörssiyritysten osakkeet	9,9 %
Liikeryitysten joukkovelkakirjalainat	5,9 %
Valtion obligaatiot (20 vuotta)	5,5 %
Pankkitalletusten keskikorko	3,6 %
Inflaatio	3,0 %

Taulukko 1 Sijoituskohteiden keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Yhdysvalloissa 1926–2010. (Saario 2012, 56.)

Suomessa vuosina 1986–2010 parhaiten tuottivat pörssiosakkeet osinkoineen keskimäärin 12,3 prosentin tuotoilla. Sijoitusasunnot tuottivat ajanjakson aikana 8,6 prosenttia, valtion obligaatiot 7,5 prosenttia, metsäomistukset 4,8 prosenttia ja pankkitalletukset 3,2 prosenttia. Myös Suomessa sijoitustuotteiden tuottoerot verrattuna pörssiosakkeisiin olivat suuret. Kuten taulukosta voi päätellä Suomessa pörssiosakkeet osinkoineen ovat tuottaneet parhaiten sijoitustuotteista vuosien 1986–2010 välisenä aikana.

Eräiden sijoitusten keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Suomessa 1986 -2010	
Pörssiosakkeet osinkoineen	12,3 %
Sijoitusasunnot	8,6 %
Valtion obligaatiot	7,5 %
Metsäomistus	4,8 %
Pankkitalletusten keskikorko	3,2 %
Inflaatio	2,3 %

Taulukko 2 Eräiden sijoitusten keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Suomessa 1986 -2013 (Saario 2012, 56.)

Helsingin pörssiosakkeet ovat olleet kilpailukykyisiä sijoituskohteita vuosien 1957–2011 aikana. Sijoitettu pääoma ilman osinkoja on kaksinkertaistunut keskimäärin seitsemän vuoden välein ja osinkojen kanssa pääoma on kaksinkertaistunut keskimäärin viiden vuoden välein. Helsingin pörssin kurssikehitys vuosien 1957–2011 aikana ei ole ollut tasainen, vaan se on kärsittänyt sekä suurja nousuja että laskuja. Helsingin pörssi on kohdannut kolme suurempaa pörssiromahdusta. Ensimmäiseen romahdukseen vaikutti 1990-luvun lama. Toisen romahdukseen aiheutti 2000-luvun alun IT-kuplan puhkeaminen. Vuonna 2007 alkanut maailmanlaajui-

nen kriisi seurasi myös Suomeen ja aiheutti kolmannen romahduksen. Pörssiosakkeet ovat tuottaneet hyvin myös maailmanlaajuisesti, vuosien 1970–2010 aikana ne tuottivat keskimäärin 10,1 prosenttia. (Lindström-Lindström, 27-31; Saario 2012, 55.)

Pörssiosakkeet voidaan jakaa kahteen luokkaan, tuotto-osakkeisiin ja kasvuosakkeisiin. Tuotto-osakkeiden tuotot tulevat pääsääntöisesti vuosittaisista korkeista ja vakaista osingoista. Tuotto-osake yhtiöitä ovat yleensä suuret ja tunnetut yritykset, jotka ovat olleet pitkään julkisen kaupankäynnin kohteena. Kasvuosakkeen tuotot tulevat osakkeen mahdollisista tulevista arvonnousuista. Kasvuosakkeiden osingot ovat pienet tai olemattomat. Kasvuosakeyhtiöt ovat yleensä suuria ja voimakkaasti kasvavia, ja niiden markkina-arvon odotetaan kasvavan tuotto-osakkeita nopeammin. Kasvuosakkeisiin liittyy suurempi riski kuin tuotto-osakkeisiin, koska kasvuosakkeiden tuotot perustuvat yritysten tulevaan kehitykseen. (Nasdaq OMX 2013, 94.)

4.3 Verotus

Myyntivoitto, jonka saa pörssiosakkeiden myynnistä, on verotettavaa pääomatuloa. Pääomatulovero on ollut vuodesta 2012 alkaen 30 prosenttia, ja yli 50 000 euron pääomatu-loista vero on 32 prosenttia. Pörssiosakkeen myyntivoitto tai myyntitappio on myyntihinnan ja ostohinnan erotus. Myyntitappiota voi vähentää verotuksessa samana vuonna, ja seuraavana viitenä vuotena kuin pörssiosakkeen myynti on tapahtunut. (Verohallinto 2013b.)

Yksityissijoittajan luovutusvoitto ei ole veronalaista tuloa, jos se alittaa 1000 euroa verovuonna. Luovutusvoitolla tarkoitetaan arvopaperin, sijoitusrahasto-osuuden tai kiinteän omaisuuden luovutuksesta saatua voittoa. Jos luovutusvoitot ovat yhteismäärältään yli 1000 euroa, ovat voitot kokonaan veronalaista tuloa. (Verohallinto 2013c.)

Jos yksityissijoittaja myy yrityksen X-pörssiosakkeita 500 eurolla ja yrityksen Y-pörssiosakkeita 450 eurolla samana verotusvuonna, eikä hän saa muita pääomatuloja, hänen yhteenlasketut luovutusvoitot ovat 950 euroa. Yksityissijoittajan ei tarvitse maksaa pääomatuloveroa näistä luovutusvoitoista verotusvuonna, jolloin hän pörssiosakkeensa myynyt.

Pörssiyhtiöiden osinkotuloista 30 prosenttia on verovapaata pääomatuloa ja 70 prosenttia osinkotuloista on veronalaista pääomatuloa, josta maksetaan 30 prosenttia veroa. Yhteensä saadusta osingosta joudutaan näin maksamaan 21 prosenttia veroa. Osingon ylittäessä 50 000 euroa verokanta on 32 prosenttia, joten todellinen osinkovero on 22,4 prosenttia. Vuonna 2014 kaikki pörssiyhtiöiden jakamat osingot muuttuvat veronalaiseksi tuloksi, ja veroprosentti kaikista pörssiyhtiöiden maksettavasti osingoista on kiinteä 30 prosenttia. Progressiorajaa alennetaan 50 000 eurosta 40 000 euroon. (Verohallinto 2013d; Veronmaksajat, 2013; Yle 2013.)

4.4 Hajautus

Pörssiosakkeiden hajauttaminen ei maksa mitään ja pörssiosakkaiden heiluntaa voidaan pienentää hajauttamisella. Yksityissijoittajan kannattaa hajauttaa osakesijoituksensa eri toimialoilla toimivaan yrityksiin, jotta pörssikurssien heilahtelut korreloisivat mahdollisimman vähän keskenään. Myös maantieteellinen hajauttaminen on suositeltavaa yksityissijoittajalle vaikka vuonna 2007 alkanut finanssikriisi todistaakin, että maantieteellisen hajauttamisen merkitys on jatkuvasti vähenemässä, koska pörssimarkkinat ovat globaaleja. Eri maiden pörsien suuret kurssimuutokset vaikuttavat myös muihin pörssiin. Kuitenkin esimerkiksi Helsingin pörssiin ei juuri vaikuta Norjan ja Venäjän pörsien kehitys. (Lindström & Lindström 2011, 55-59.)

Norjan ja Venäjän pörssissä öljy- ja maakaasu-yhtiöillä on suuri vaikutus pörsien kehitykseen, Helsingin pörssissä ei ole yhtiötä, jonka päätoimialana on öljyn- tai maakaasun tuottaminen.

Yksityissijoittajan kannattaa noudattaa sijoitusperiaatteita, joilla pörssiosakkeiden riskiä pienennetään, tuottoja maksimoidaan ja tappiota vähennetään. Jokaisen sijoittajan tulisi määrittää oma riskitaso. Jos haluaa tuottoa pörssiosakkeilla, ei kannata hajauttaa moniin kohteisiin, vaan muutamaankin tarkkaan valittuun osakkeeseen. Sijoittaja on näin kuitenkin alttiimpi suuremmalle riskille, pahimmassa tapauksessa hän voi menettää koko sijoituksensa arvon. Sijoittajan tulisi valita huolellisesti sijoituslaji, jopa 90 prosenttia tuottotasosta riippuu siitä, mihin sijoittaa pankkitalletusten, valuutan, obligaatioiden, osakkeiden tai kiinteistöiden kohteiden sisällä. Ajoituksella on tärkeä merkitys pörssiosakkeiden ostoissa, sillä markkinat käyvät välillä pohjalla. Tällöin on syytä pysyä poissa osakemarkkinoilta, kun taas osakemarkkinat ovat kääntymässä nousuun sijoittajat saavat halvalla erinomaisia osakkeita. Sijoittajat panttaavat yleensä liian pitkään tappiollisten osakkeidensa myyntiä ja luopuvat liian nopeasti hyvin tuottavista osakkeista, kun hyviä osakkeita tulisi pitää mahdollisimman pitkään ja luopua mahdollisimman nopeasti tappiollisista osakkeista. Nuori sijoittaja voi ottaa enemmän riskiä kuin vanha sijoittaja. Pörssiosakkeita osakesalkussa sijoittajalla tulisi olla 100 - sijoittajan ikä, esimerkiksi 20-vuotiaalla 80 prosenttia osakkeissa, kun taas 50-vuotiaalla enää 50 prosenttia osakkeissa. Nuorena sijoittajana on yleensä halua ja uskallusta ottaa enemmän riskejä, kun taas kokeneemmalle sijoittajalle on yleensä tärkeämpää jo saavutetun varallisuuden säilyttäminen. Pörssiosakkeisiin sijoittaminen ei sovi henkilölle, jotka eivät kestä pörssiosakkeiden myynneistä koituvia luovutustappioita. Sijoittajan tulee pitää tunteet kurissa sijoituspäätöksissään ja sijoittaa järkevästi, jos haluaa menestyä osakemarkkinoilla. (Saario 2012, 62-70.)

4.5 Pörssiosakkeisiin kohdistuvia riskejä

Yksityissijoittajan on hyvä tietää, että yksittäisiin pörssiosakkeisiin ja osakemarkkinoille kohdistuu riskejä. Tässä osiossa käsitellään mitä tarkoittavat yritysrisi, markkinariski, valuuttariski, likviditeettiriski ja maariski.

4.5.1 Yritysrisi

Yritysrisi tarkoittaa yksittäiseen yritykseen kohdistuvaa riskiä, ja siihen vaikuttavia tekijöitä ovat esimerkiksi yrityksen kasvu- ja tulonäkymät, taloudellinen asema, kannattavuus, markkina-asema ja omistusrakenne. Yritysrisi voidaan käsittää siten, että sijoittaja voi pahimmassa tapauksessa menettää kaikki sijoittamansa rahat yrityksen mennessä konkurssiin.

(K.Lindström & T.Lindström 2011, 53.)

Yritysrisi toteutui esimerkiksi pörssiyhtiö Tiimari Oyj Abp:ssa, joka hakeutui syksyllä 2013 konkurssiin. Tiimari toimi lahja- ja askartelutarvikkeiden vähittäismyyjänä. Vuoden 2013 tammikuu-kesäkuun aikana yhtiö teki 22,4 miljoonan euron liikevaihdolla 12,9 miljoonan euron tappion. Tiimari oli myös pahasti velkaantunut, yrityksen nettovelkaantumisaste oli alkuvuonna 497,5 prosenttia. Syitä Tiimarin konkurssille epäillään esimerkiksi epäonnistunutta yrityskauppaa ennen finanssikriisiä, jonka tarkoituksena oli tuoda Gallerix-ketju Suomesta Ruotsiin, luopumista hyvin myyvistä käyttötavaroista ja keskittymistä ainoastaan trendikkäisiin lahjatavarihin, sekä vallitsevaa taloudellista epävarmuutta ja vähittäiskaupan kysynnän heikkenemistä. (Tiimari 2013; Salkunrakentaja 2013b.)

4.5.2 Markkinariski

Markkinariski, joka tunnetaan myös systemaattisena riskinä tarkoittaa sitä, miten yksittäiset osakkeet tai osakesalkut reagoivat yleisiin markkinaheilahduksiin. Toiset osakkeet ja salkut ovat vakaita markkinoiden heilahduksille ja toiset vakaampia. Osakkeen arvo muodostuu eri tekijöistä ja siihen vaikuttavat esimerkiksi suhdannetilanne, inflaatio, korkotaso, valuuttojen ja raaka-aineiden hinnanmuutokset, sijoittajien mielialat, viranomaisten toimenpiteet, kuten verotus, lainsäädäntö, kilpailun turvaaminen ja myyntiluvat sekä pörssiosakkeiden kanssa kilpailevien sijoituskohteiden tuotto ja verokohtelu. Markkinariskinä voidaan käsittää myös maailman politiikan kriisit, luonnonkatastrofit ja kansainvälinen terrorismi, jotka voivat vaikuttaa pörssiosakkeiden kurssikehitykseen. (Lindström & Lindström 2011, 52; Malkiel 2012, 203.)

Markkinariskistä varoittaa vix-indeksi, joka kuvaa osakemarkkinoiden hermostuneisuutta. Vix-indeksi lasketaan johdannaisten hintatason perusteella ja se yhdistää osakemarkkinoiden käsi-

tyksen siitä, miten paljon osakkeiden hinnat vaihtelevat. VIX-indeksin laskiessa osakkeet ovat yleensä nousussa, ja indeksin lasku kertoo myös sen, että osakemarkkinat luottavat tasaiseen kehitykseen. (Piksu, 2013.)

Viime vuosina markkinariskistä ovat kärsineet kaikki sijoittajat varallisuudesta riippumatta. Kesällä vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin suurin syy oli se, että Yhdysvaltalaiset pankit myönsivät subprime-asuntolainoja usean vuoden ajan maksukyvyttömille asiakkaille ja kärsivät tämän johdosta huomattavat luottotappiot. Pankit olettivat, että ne voivat huoletta lainata rahaa kaikille haluaville ja uhkapelata rahoilla saadakseen lisää rahaa. Pankit olettivat myös, että USA:n valtio tulee apuun, jos ne ajautuvat vaikeuksiin. Muita syitä kriisin syntymiseen oli arvopaperimarkkinoiden sääntelyn purkaminen, valvonnan puute ja rahoitusmarkkinoiden muuttuminen globaaleiksi. Keskeiset tekijät kriisin syntymisessä olivat Yhdysvaltalaiset investointipankit, vakuutusyhtiöt ja USA:n keskuspankki. Yhdysvaltalaiset investointipankit ja vakuutusyhtiöt alkoivat uhkapelata asuntolainoilla johdannaismarkkinoilla. Keskeinen tuote oli Credit default swap (CDS), joka on johdannainen. Pankit vakuuttivat lainansa ja myivät sitä edelleen toisille rahoitusinstituutiolle ja sijoittajille pienentääkseen omaa riskiä lainantantaja, jos lainan saaja joutui maksukyvyttömäksi. Kriisin syntymisen keskeinen henkilö oli Alan Greenspan, Yhdysvaltain keskuspankin aiempi johtaja. Hän suosi arvopaperimarkkinoiden sääntelyn purkamista. Greenspan oli välinpitämätön asuntokuplan puhjetessa. Bill Clintonin demokraattihallitusta arvosteltiin siitä, että se jätti johdannaiskauppaa sääntelemättä. Yksi kriisiin vaikuttanut henkilö oli valtionvaraministeri Henry Paulson, joka toimi George W. Bushin hallituksessa. Häntä arvosteltiin siitä, että hän antoi Lehman Brothersin ajautua konkurssiin. Finanssikriisin aiheuttamia seurauksia olisi voitu lieventää nopeammalla reagoinnilla ja arvopaperimarkkinoiden sääntelyllä. Finanssimaailman kriisi johtui pohjimmiltaan yritysten jatkuvasta riskien ottamista, välittämättä seurauksista ja USA:n hallituksen välinpitämättömyydestä ja haluttomasta asenteesta estää kriisi, vaikka sillä olisi ollut keinoja estää tai ainakin hillitä sitä. Finanssimaailman kriisin vaikutukset olivat globaaleja ja ne vaikuttivat yritysten tilauskantojen heikkenemisenä, irtisanomisina ja ihmisten kulutuksen vähenemisenä. Finanssikriisi aiheutti muun muassa sen, että monet menettivät säästönsä, työpaikkansa, kotinsa ja jäivät ikuisesti asuntovelkkaisiksi. (Inside Job 2010.)

4.5.3 Valuuttariski

Kun sijoitetaan ulkomaille, missä käytetään eri valuuttaa kuin euroa, on sijoittaja altis valuuttariskille. Valuuttariski tarkoittaa sitä, että pörssiosakkeiden noustessa tai laskiessa voi sijoittaja hyötyä, ja saada lisätuottoja tai menettää rahaa, kun valuuttakurssit muuttuvat. Konkreettinen esimerkki valuuttariskistä saatiin esimerkiksi vuoden 2011 alkukesällä, kun Standard & Poor's 500-indeksi oli noussut vuoden aikana 23 prosenttia, joka on erinomainen tuotto. Yhdysvaltain dollari kuitenkin heikkeni euroa vasten 15 prosenttia ajanjakson aikana,

joten euroissa mitattuna kokonaistuotto jäi vaivaiseksi neljäksi prosentiksi. (K.Lindström & T.Lindström 2011, s 54.)

Valuuttariski on vähentynyt euroalueella Euroopan yhdentymiskehityksen ja yhteisen valuutan euron ansiosta. Euro on vakaa valuutta, koska suurta valuuttaa vastaan valuuttakeinottelu on hankaloitunut. Suomen kannalta valuutan vakaus on hyvä asia, koska mitä vähemmän on valuttoja, sitä vähemmän on myös valuuttariskejä. (Saario 2012, 43.)

4.5.4 Likviditeettiriski

Likviditeettiriski tarkoittaa sitä, kuinka helppoa on ostaa tai myydä osakkeita pörssissä vaikuttamatta hintatasoon. Likviditeettiriski ilmenee, kun pörssissä spread on suuri, eli ylin osto- ja alin myyntinoteeraus eroavat huomattavasti toisistaan. (Lindström & Lindström 2011, 53.)

Pörssiosakkeisiin ei kannata sijoittaa, jos rahoja tarvitaan nopeasti muualle. Pörssiosakkeiden arvot muuttuvat jatkuvasti ja sijoittajan kannalta pörssiosakkeen vaihtuvuus ei ole tärkeää vaan suuri arvonusu. Kun tarvitaan käteistä tai käteistä vastaavia sijoitustuotteita, korkoihin sijoittavat tuotteet ovat parempi vaihtoehto. (Saario 2012, 71.)

4.5.5 Maariski

Maariski tunnetaan myös nimellä poliittinen riski. Se on kuitenkin laajempi käsite kuin poliittinen riski, koska se sisältää taloudellisia ja yhteiskunnan vakauteen liittyviä tekijöitä. Taloudellisia tekijöitä ovat esimerkiksi valuutan sääntely ja devalvointi. Yhteiskunnan vakauteen liittyviä riskitekijöitä ovat esimerkiksi lakot, mellakat ja sisällissodat. Viime vuosilta on runsaasti esimerkkejä maariskeistä. Vuonna 2007 Venäjän valtio perui öljy-maakaasuyhtiö TNK-BP:n porausoikeudet Keskisessä Siperiassa ja yhtiö joutui myymään kilpailevalle maakaasu- ja öljykonserni Gazpromille maakaasulöytönsä alihintaan. Ruoan hintojen nousu aiheutti mellakoita yli 30 maassa vuonna 2008. Vuoden 2010 kesällä Kreikassa alkoivat laajat mellakat ja maassa lakkoiltiin maan velkaongelmien takia. Vuoden 2011 alussa arabimaissa mellakoitiin. Egyptin pörssi suljettiin kuukaudeksi, etteivät sijoittajat voineet viedä rahojaan pois kriisin keskeltä. (Lindström & Lindström 2011, 55.)

4.6 Tunnuslukuja pörssiosakkeiden valintaan

Yksityissijoittajille on laaja valikoima pörssitunnuslukuja, joita hän voi käyttää pörssiosakkeiden valitsemiseen. Niitä ovat muuan muassa yrityksen markkina-arvo, P-E-luku, P/B-luku, EV/EBITDA, efektiivinen osinkotuotto, EPS, oman pääoman tuotto-prosentti, current ratio ja velkaantumisaste.

4.6.1 Markkina-arvo

Markkina-arvolla tarkoitetaan pörssiyhtiön koko osakekannan arvoa osakemarkkinoilla. Markkina-arvo lasketaan osakkeiden kokonaismäärästä kerrottuna osakekurssilla, osakemäärä ei sisällä yhtiöiden omistamia omia osakkeita. Markkina-arvon tarkoitus on saada yksittäisen pörssiyhtiön tai pörssiyhtiöiden keskimääräinen arvostusluku. Yleisemmin arvostuslukua käytetään P/E-luvun yhteydessä, jossa markkina-arvosta käytetään lyhennettä P eli Price. (Balanceconsulting, 2013.)

4.6.2 P/E-luku

P/E-luku (Price/Earnings ratio) kertoo osakkeen hinta/voitto-suhteen. P/E-luku saadaan jakamalla yhtiön pörssipäivän osakekurssi päivän osakekohtaisella tuloksella. Tappiollisesta yhtiöstä ei voi P/E-lukua laskea. P/E-luvun tarkoitus on myös kertoa, kuinka monta vuotta kuluu ennen kuin yhtiö on tehnyt arvonsa verran tulosta, mikäli yhtiön tulos ei ole kokenut muutoksia. Jos yhtiön pörssikurssi on 10 euroa ja tulos osaketta kohti on kaksi euroa, yhtiön P/E-luku on 5. Yhtiöllä kestää siis viisi vuotta kahden euron vuosituloksella ennen kuin yhtiö on tehnyt voittoa pörssikurssinsa verran. Jos P/E-luku on korkea sijoittajat odottavat voimakasta kasvua yhtiöiltä, esimerkiksi nopeasti kasvavilta teknologia yhtiöiltä, kun taas alhainen P/E luku on usein vakiintuneemmalla yhtiöllä. (Morningstar 2013e; Saario 2012, 116.)

4.6.3 P/B-luku

P/B-luku kertoo, kuinka moninkertainen yhtiön markkina-arvo on suhteessa taseesta ilmenevään omaan pääomaan. Jos P/B-luku on yksi tai sen alle, sijoittajat voivat päätellä, että yhtiö tuottaa voittoa erittäin vähän tai ollenkaan. Toimialalla on vaikutusta P/B-lukuun, esimerkiksi raskaan teollisuuden yrityksistä maksetaan jopa vähemmän kuin taseen oma pääoma edellyttää ja näiden yritysten P/B-luku jää usein alle yhden. P/B-luku on yleensä korkea palveluyrityksissä ja korkean teknologian yhtiöissä, joissa aineellista käyttöomaisuutta on usein vähän. P/B-lukuun on riippuvainen yhtiöiden tulosten kasvuvauhdista, ja mitä parempaa tulosta yhtiö tekee, sitä nopeammin yhtiön oma pääomaa kasvaa ja se pystyy lisäämään voitonjakoaan. Voittoaan kasvattien yhtiöiden osakkeista maksetaan kirjanpidon omaa pääomaa enemmän, joskus korkean P/B-luvun yhtiöistä maksetaan kuitenkin liikaa. P/B-luku on hyvä apuväline sijoitustoimintaan, mutta sijoituspäätökset eivät voi perustua pelkästään P/B-luvun käyttöön. Sijoittajien tulee perehtyä myös yhtiöiden toimintaan ja niiden erityispiirteisiin. (Lindström & Lindström 2011, 258-259.)

4.6.4 EV/EBITDA

EV/EBITDA saadaan laskemalla yrityksen kokonaisarvo jaettuna käyttökatteella. EBITDA kertoo yrityksen käyttökatteen ennen rahoituskuluja, poistoja ja veroja. Yrityksen kokonaisarvoon eli EV:hen (enterprise value) on laskettu oman ja vieraan pääoman markkina-arvot yhteen ja summasta on vähennetty kassavarat ja rahoitusarvopaperit. EV/EBITDA on tunnusluku tarkempi kuin P/E luku, koska se ottaa huomioon yhtiöiden pääomarakenteen. (Lindström & Lindström 2011, 290.)

4.6.5 EPS

EPS (earnings per share) kertoo osakekohtaisen tuloksen, ja se kuvaa yrityksen kannattavuutta sekä tulevaa kasvua. EPS saadaan laskemalla yrityksen nettotulos jaettuna osakkeenomistajilla olevien osakkaiden lukumäärällä. Nettotulos on yrityksen tulos ennen satunnaisia tuloja ja menoja eli siitä on vähennetty korkokustannukset ja verot. Kasvava osakekohtainen tulos kertoo yrityksen kasvusta tai sen parantuneesta taloudellisesta tilanteesta. Osakekohtainen tulos voi kasvaa myynnin ja kannattavuuden kasvusta, tämä on hyvä merkki sijoittajalle. Osakekohtainen tulos voi kasvaa esimerkiksi jos yritys ostaa omia osakkeita. Laskeva osakekohtainen tulos on sijoittajan näkökulmasta huono signaali, koska se saattaa merkitä yrityksen kannattavuuden heikkenemistä. Toisaalta osakekohtainen tulos saattaa heikentyä esimerkiksi osakeannin tai osakkeen pilkkomisen seurauksena. (Nasdaq OMX 2011, 84-85.)

4.6.6 Efektiivinen osinkotuotto

Efektiivinen osinkotuottoprosentti saadaan laskemalla osakekohtainen osinko jaettuna osakekursilla kerrottuna sadalla. Osinkotuottoprosentti kertoo osingon suuruuden osakkeen arvoon nähden. Korkeaa efektiivistä osinkotuottoa maksavat suuret ja taloudellisesti vakiintuneet yritykset sekä yritykset joiden toimialalla kasvu on hidastunut tai toimiala on säädeltyä. Matala efektiivinen osinkotuotto on niin sanotuilla kasvuosakkeilla. Efektiiviselle osinkotuotolle on vaikea asettaa oikeita rajoja kuten P/E-luvulle, koska siihen vaikuttaa muun muassa ajankohdan ja yritysten toimiala. Kun arvioidaan efektiivistä tuottoa, on vertailtava saman toimialan yritysten osinkotuottoja tai koko osakemarkkinoiden keskimääräistä tasoa. Efektiivistä osinkotuottoa voidaan pitää korkeana kun se ylittää pitkien korkojen tuoton ja matalana kun se on alle yhden prosentin. (Nasdaq OMX 2011, 88-89.)

4.6.7 Oman pääoman tuottoprosentti

Oman pääoman tuottoprosentti (ROE, return on equity) on yritysten kannattavuutta mittaava tunnusluku osakkeenomistajan näkökulmasta. Oma pääoman tuottoprosentti kertoo tuoton,

joka saadaan koko omalle pääomalle, ja se saadaan laskettua jakamalla yrityksen kokonaistulos jaettuna omalla pääomalla kerrottuna sadalla. Oman pääoman tuotto prosentti riippuu osakkeenomistajan tuottovaatimuksesta eikä sille ole olemassa ohjearvoa. (Nasdaq OMX 2012, 84.)

4.6.8 Current ratio

Current ratiolla mitataan yrityksen maksuvalmiutta, se lasketaan jakamalla rahoitus- ja vaihto-omaisuus jaettuna lyhytaikaisella vieraalla pääomalla kerrottuna sadalla. Lyhytaikaiset velat tarkoittavat esimerkiksi palkkoja, veroja, velkojen korkoja ja lyhennyksiä. Rahoitusomaisuus tarkoittavat muun muassa käteisvaroja, pankkisaatavia, myyntisaamisia, lainasaamisia ja ennakkomaksuja. Vaihto-omaisuutta ovat esimerkiksi yrityksen varastossa olevat aineet, tarvikkeet ja valmisteet. Rahoitus- ja vaihto-omaisuus ovat yrityksen kannalta likvidimpejä varoja eli ne on helppo muuttaa rahaksi. Lyhytaikainen vieraspääoma tarkoittaa muun muassa ostovelkoja, ennakkomaksuja ja alle vuoden kuluttua erääntyviä lainoja. Current ratiota voidaan pitää hyvänä, jos se on yrityksellä yli yhden eli sen likvidit varat ovat suuremmat kuin lyhytaikaiset velat. Current ration suuruutta suositellaan verrattavan muiden saman toimialan current ratioihin eikä pelkästään yleisiin kriteereihin. (Nasdaq OMX 2013, 84-85.)

4.6.9 Velkaantumisaste

Velkaantumisaste kertoo kuin velkaantunut yritys on, ja se lasketaan jakamalla yrityksen vieras pääoma koko pääomalla. Velkaantumisasteella voidaan arvioida yrityksen rahoitusrakenteeseen sisältyvät riskit, eli jos yritys on pahasti velkaantunut, se saattaa joutua vaikeuksiin liiketoiminnassa tapahtuvien notkahdusten vuoksi. Yli 70 prosentin velkaantumisastetta on pidetty velkaantuneen yrityksen merkinä, kun taas 60 prosentin ja sen alle velkaantumisastetta on pidetty hyvänä. Yrityksen optimaaliseen velkaantumisasteeseen vaikuttaa myös sen toimiala. Yrityksen kohtuullinen velkaantuminen on yrityksen kannalta hyvä asia, koska oman pääoman tuotto on sitä suurempi, mitä velkaantuneempi yritys on, jos yrityksen toiminta on muuten kannattavaa. (Nasdaq OMX 2013, 85-86.)

5 Johtopäätökset

Pörssiosakkeilla voidaan saada markkinoita parempaa tuottoa kuin etf-sijoituksilla, jotka seuraavat jotain tiettyä indeksiä, mutta pörssiosakkeisiin sijoittamisessa piilee suurempi riski kuin etf-sijoittamisessa. Pörssiosakkeissa on keskimäärin suurempi volatilitteetti kuin etf:issä, eli pörssiosakkeet ovat alttiimpia markkinoiden heilahteluille. Pörssiosakkeisiin kohdistuvaa heilahtelua voi pienentää hajauttamalla sijoituksiaan esimerkiksi eri toimialoilla toimiviin yrityksiin ja maantieteellisesti, mutta samalla osakkeiden tuotto-odotukset pienenevät. Yksityis-

sijoittajan kannattaa valita sijoitussalkkuunsa hyvin osinkoja maksavia tuotto-osakkeita ja arvonnousuista tuottoja saavia kasvuosakkeita. Yksityissijoittajan kannattaa huomioida tulevat osinkoveron korotukset, ja miettiä painottaako osakesalkussa vähän osinkoja maksavia kasvuosakkeita, vai hyvin osinkoja maksavia tuotto-osakkeita, johon tulevat veronkorotukset erityisesti vaikuttavat.

Pörssiosakkeisiin kannattaa sijoittaa vasta, kun sijoitettavaa varallisuutta on kymmeniä tuhansia euroja, jotta saadaan riittävä hajautus, ja etteivät kaupankäyntikulut syö tuottoja. Pörssiosakkeita valittaessa yksityissijoittaja tekee itse taustatyön, johon voi mennä paljonkin aikaa. Sijoittaja myös valitsee sijoituskohteet oman tietotaitonsa mukaan. Pörssiosakkeet ovat hyvä sijoituskohde, jos löytyy kokemusta markkinoiden toiminnasta, ja on aikaa seurata markkinoita aktiivisesti. Etuna on myös se, että voi valita itse sijoituskohteet toisin kuin monissa muissa sijoitusmuodoissa. Pörssiosakkeiden etu on myös vuosittaiset osingot. Yksityissijoittajan näkökulmasta pörssiosakkeiden etu on myös se, että osakkeiden myyntivoitoista veroa menee vasta yli 1000 euron voitoista. Yksityissijoittaja voi hyödyntää pörssiosakkeiden myynneistä tulevat tappiot, koska ne voidaan vähentää luovutusvoitoista myyntivuotta seuraavien viiden verovuoden aikana. Globaalisti pitkällä aikavälillä osakesijoitukset ovat tuottaneet parhaiten kaikista sijoitustuotteista.

Etf-sijoittamisen hyötynä on se, että takaa markkinatasoisen tuoton. Etf:ien tuotto kasvaa korkoa vuosittain ja vielä tälle korolle korkoa pidemmällä aikavälillä. Yksityissijoittajan kannattaa suosia etf:iä, jotka maksavat osingot suoraan etf-rahastoon. Sijoittajien kannattaa suosia mieluummin fyysisiä etf:iä, koska ne ovat kuluiltaan edullisempia kuin fyysiset etf:t. Etf-sijoittamisen hyötynä on myös hajautus, koska sijoitus jakautuu indeksin mukaan eri osakkeisiin. Rahastosijoittamiseen verrattuna etf-sijoittamisen etu on myös se, että sijoituskohteet säilyvät pääsääntöisesti samoina toisin kuin rahastoissa joissa salkunhoitajat voivat muuttaa sijoituskohteita. Etf-sijoittaminen on hyvä pitkän aikavälin sijoituskohde, koska tuotto mukailee markkinoita. Pitkällä aikavälillä markkinat ovat yleensä nousseet ja tuottaneet hyvin, vaikka välillä tulee laskusuhdanteita ja etf:istä tulee tappiota. Yksityissijoittaja voi kuitenkin hyödyntää tappiolliset etf:t ja vähentää tappiot verotuksessa myyntivuodesta seuraavien viiden verovuoden aikana.

Markkinoiden ollessa pidemmän aikaa laskussa, yksityissijoittajan kannattaa vähentää etf:iä sijoitussalkussa. Etf:t kannattaa tällöin realisoida ja siirtää ne esimerkiksi säästötillille tai vähäriskisiin korkorahastoihin, joista rahat saa helposti ja edullisesti pois, kun markkinat lähtevät taas nousuun. Etf-rahastot ovat piensijoittajalle parempi vaihtoehto kuin osakesijoittaminen, koska sijoittamisen pystyy aloittamaan muutamalla sadalla eurolla. Etf:iin kannattaa kuitenkin sijoittaa kerralla suurempi summa rahaa, etteivät kaupankäyntikulut syö tuottoa.

Jos yksityissijoittaja haluaa säästää rahastoihin, silloin kannattaa suosia muita sijoitusrahastoja kuin etf:iä, kuten esimerkiksi osake-, korko- ja yhdistelmärahastoja.

Yhteenvetona voidaan todeta, että molemmat sijoitustuotteet ovat yksityissijoittajan kannalta mielenkiintoisia vaihtoehtoja sijoitussalkkuun. Etf:ien etuna ovat edullisuus, hajautus ja markkinoiden tasoinen tuotto. Pörssiosakkeiden etuna ovat korkeat tuotot ja mahdollisuus valita itse sijoituksensa.

Lähteet

Kirjalliset lähteet

Kaartinen, A. & Pomell, P. 2012. ETF-Avain monipuoliseen sijoittamiseen. Helsinki: Talentum.

Lindström, K & Lindström T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Helsinki Talentum.

Malkiel, B. 2012. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. 4.painos. Jussi Rosti. Helsinki: Talentum.

Nasdaq OMX, 2011. Opi osakkeet. 6.painos. Helsinki: Nasdaq OMX.

Nasdaq OMX, 2013. Opi osakkeet. 7.painos. Helsinki: Nasdaq OMX.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström 2008. Arvopaperisijoittaminen. 3.painos: Helsinki: Werner Söderström Osakeyhtiö.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5.painos. Helsinki: WSOYpro.

Saario, S. 2012. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 10.painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Sähköiset lähteet

Arvopaperi, 2013. Sijoitussanasto. Viitattu 7.10.2013.

<http://www.arvopaperi.fi/opaat/sijoitussanasto/a78619>

Balanceconsulting, 2013. Markkina-arvo. Viitattu 27.11.2013.

http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/markkina_arvo

Cook, H, 2013b. Etf-rahastot lyövät indeksirahastot hinnassa. Viitattu 28.10.2013.

<http://www.morningstar.fi/fi/news/112481/etf-rahastot-ly%C3%B6v%C3%A4t-indeksirahastot-hinnassa.aspx>

E-conomic, 2013. Pörssi - Mitä tarkoittaa Pörssi? Viitattu 15.10.2013.

<http://www.e-conomic.fi/kirjanpito-ohjelma/sanakirja/porssi>

Finanssivalvonta, 2012a. Riskit. Viitattu 31.10.2013.

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/riskit/Pages/Default.aspx#.UnlSN_ngTw8

Finanssivalvonta, 2010b. Rahalla on aika-arvo. Viitattu 18.12.2013.

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Lainat/Asuntolainat/Lyhennystapa/Pages/Rahan_aika-arvo.aspx

Jensen, N, 2013. Expect the Unexpected in A Low Return Environment. Viitattu 7.10.2013.

<http://www.creditwritedowns.com/2013/03/expect-the-unexpected-in-a-low-return-environment.html>

Nasdaq OMX Nordic, 2013. Tietoa pörssistä. Viitattu 12.11.2013.

<http://www.nasdaqomxnordic.com/tietoaporssista>

Morningstar, 2013a. Fyysinen replikointia. Viitattu 22.10.2013.

<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101242/fyysinen-replikointi.aspx>

Morningstar, 2013b. Synteettinen replikointi. Viitattu 22.10.2013.

<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101241/synteettinen-replikointi.aspx>

Morningstar, 2013c. Etf:t seuraavat indeksiään pääosin hyvin. Viitattu 9.1.2014
<http://www.morningstar.fi/fi/news/105583/etft-seuraavat-indeksi%C3%A4%C3%A4n-p%C3%A4%C3%A4osin-hyvin.aspx>

Morningstar, 2013d. Korkoa korolle -efekti. Viitattu 18.12.2013
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/107035/korkoa-korolle-efekti.aspx>

Morningstar, 2013e. P/E-luku. Viitattu 26.11.2013.
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101078/p-e-luku.aspx>

Morningstar, 2013b. Synteettinen replikointi. Viitattu 22.10.2013.
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101241/synteettinen-replikointi.aspx>

Morningstar, 2011. What is the Difference between an ETF and an ETP?. Viitattu 29.10.2013.
<http://www.morningstar.co.uk/uk/news/67711/what-is-the-difference-between-an-etf-and-an-etp.aspx>

Nordea, 2014. Tuotto ja Riski. Viitattu 8.1.2014.
<http://www.nordea.fi/henkil%C3%B6asiakkaat/s%C3%A4%C3%A4st%C3%B6t/sijoittaminen/tuotto-ja-riski/701814.html>

OP-Pohjola, 2013. ETF-tuotteiden kaksi eri toteutustapaa. Viitattu 21.10.2013.
<https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/etf-tuotteiden-kaksi-eri-toteutustapaa?cid=151633206&srcpl=4>

Piksu, 2013. Ennakoivat markkinaindikaattorit. Viitattu 7.10.2013.
http://www.piksu.net/markkinat_1

Pörssisäätiö, 2000. Mitä tunnusluvut kertovat? Viitattu 7.10.2013.
<http://www.porssisaatio.fi/blog/2000/10/01/mita-tunnusluvut-kertovat/>

Salkunrakentaja, 2012. ETF-rahastojen rakenteelliset erot: synteettiset ja fyysiset ETF:t. Viitattu 30.1.2014
<http://www.salkunrakentaja.com/2012/08/etf-rahastojen-rakenteelliset-erot-synteettiset-ja-fyysiset-etft/>

Salkunrakentaja, 2013a. Kannattaako tappiot pitää pieninä stop loss -toimeksiannolla? Viitattu 12.11.2013.
<http://www.salkunrakentaja.com/2013/05/kannattaako-tappiot-pitaa-pienina-stop-loss-toimeksiannolla/>

Salkunrakentaja, 2013b. Mikä ajoi Tiimarin konkurssiin, markkinat vai johdon virheet? 18.11.2013.
<http://www.salkunrakentaja.com/2013/09/mik-ajoi-tiimarin-konkurssiin-markkinat-vai-johdon-virheet/>

Sijoitusrahastot, 2013a. Indeksirahastot. Viitattu 7.10.2013.
<http://sijoitusrahastot.org/rahastot-sijoitusrahasto-opas/rahastotyypit/indeksirahastot/>

Sijoitusrahastot, 2013b. Lyhyeksi myynti. Viitattu 21.10.2013.
<http://sijoitusrahastot.org/osakesijoittaminen/lyhyeksi-myynti/>

Sijoitusrobotti, 2013. Mikä on Sharpen luku? Viitattu 7.10.2013.
<http://sijoitusrobotti.fi/mika-on-sharpen-luku>

Sijoitustalous, 2012a. Defensiivinen osake. Viitattu 15.10.2013.
<http://www.sijoitustalous.fi/sanasto/artikkeli/1310376371003/defensiivisyys>

Sijoitustalous, 2012b. Syklinen osake. Viitattu 15.10.2013.

<http://www.sijoitustalous.fi/sanasto/artikkeli/1310376369812/syklinen-osake>

Tiimari, 2013. Tiimarin tunnusluvut heikkenivät vaikeassa markkinatilanteessa. Viitattu 18.11.2013.

<http://www.tiimari.com/-/media/Files/T/Tiimari-V2/Attachments/reports-pdf/Tiimariosavuositiedot2013.pdf>

Verohallinto, 2013a. Pääomatulot. Viitattu 25.10.2013.

[https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomatulot/Paaomatulot\(12005\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomatulot/Paaomatulot(12005))

Verohallinto, 2013b. Osakkeiden myynti. Viitattu 7.10.2013.

[http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osakkeiden_myynti\(11940\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osakkeiden_myynti(11940))

Verohallinto, 2013c. Osittain verovapaat luovutusvoitot. Viitattu 19.11.2013.

[https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Osittain_verovapaat_luovutusvoitot\(25212\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Luovutusvoitot_ja_tappiot/Osittain_verovapaat_luovutusvoitot(25212))

Verohallinto, 2013d. Osingot. Viitattu 7.10.2013.

[https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Korot_ja_osingot/Osingot\(25291\)](https://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Korot_ja_osingot/Osingot(25291))

Veronmaksajat, 2013. Osinkojen verotus. Viitattu 2.12.2013.

<http://www.veronmaksajat.fi/fi-FI/omatveroasiat/osinkotulojenverotus/>

Yle, 2013. Yrittäjien osinkoverotus pysyy olemattomana. Viitattu 19.11.2013.

http://yle.fi/uutiset/yrittajien_osinkoverotus_pysyy_olemattomana/6548830

Julkaisemattomat lähteet

Ferguson, C. 2010. Inside Job. Sony Pictures Classics.

Kuviot

Kuvio 1 Etf-markkinoiden kehitys	12
Kuvio 2 Etf osana Etp:tä	11
Kuvio 3 Etf-tuotteiden kaksi eri toteutustapaa	14

Taulukko

Taulukko 1 Sijoituskohteiden keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Yhdysvalloissa 1926–2010.21
Taulukko 2 Eräiden sijoitusten keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Suomessa 1986 -2013 ... 21