



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

Eläkesäätöiden ja -kassojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut

Koski, Laura



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Yhdessä enemmän

Eläkesäätöiden ja -kassojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut

Koski, Laura

2015 Laurea Otaniemi



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

2015 Laurea Otaniemi



Laurea-ammattikorkeakoulu
Laurea Otaniemi

Eläkesäätiöiden ja -kassojen käytetyimmät sijoittamisen riski- ja tunnusluvut

Laura Koski
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Syyskuu, 2015

Laura Koski

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut

Vuosi 2015 Sivumäärä 64

Opinnäytetyössä selvitettiin eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoittamisen käytetyimpiä riski- ja tunnuslukuja. Vastaukset kerättiin kyselytutkimuksella, jonka kohderyhmänä olivat eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjohtajat, toimitusjohtajat ja asiamiehet sekä hallituksen toimijat. Opinnäytetyössä selvitettiin myös eläkesäätiöiden ja -kassojen merkitystä ja niiden nykytilaa vuonna 2015. Opinnäytetyön yhteistyöyrityksenä toimi suomalainen X yritys joka tarjoaa monipuolisia IT-ratkaisuja finanssialan toimijoille, kuten eläkesäätiöille ja -kassoille.

Yleisesti tiedetään, että suurten ikäluokkien eläköityminen aiheuttaa mittavia paineita hyvinvointiyhteiskunnan toimintojen turvaamisessa. Väestön ikääntymisen myötä on alettu kiinnittää aiempaa enemmän huomiota siihen, kuinka eläkejärjestelmää rahoitetaan nyt ja tulevaisuudessa. Paine työiän pidentämisestä ja työeläkemaksujen kasvattamisesta on palauttanut kiinnostuksen työeläkeyhtiöitä, eläkesäätiöitä ja -kassoja kohtaan. Vuonna 2015 Suomessa on 6 lakisääteistä työeläkevakuutusta harjoittavaa työeläkevakuuttajaa sekä 14 lakisääteistä eläketurvaa hoitavaa eläkesäätiötä ja 6 eläkekassaa. Näiden tahojen työeläkesijoittamisen voidaan ajatella oikeanlaisella sijoitustoiminnalla tekevän parempaa tuottoa, jolla turvata eläkeitä.

Kyselytutkimus suoritettiin keväällä 2015 internetin kautta. Kyselylomake laadittiin yhteistyössä X-yrityksen kanssa ja kysymyksistä selviää mitkä tunnus- ja riskiluvuista ovat eläkesäätiöissä ja -kassoissa sijoitustoiminnan kannalta tärkeimpiä. Lisäksi lomake antaa tietoa muista mahdollisista tunnus- ja riskiluvuista, joista eläkesäätiöt ja -kassat ovat kiinnostuneita. Kysely lähetettiin SurveyMonkey ohjelmiston avulla ennalta valituille henkilöille. Kysely oli avoinna kaksi viikkoa 28.4. - 12.5.2015. Kaiken kaikkiaan kyselytutkimukseen saatiin vastauksia 12 eläkesäätiöstä ja 2 eläkekassasta. Kyselyyn vastanneita henkilöitä oli 14.

Kyselytutkimuksen tuloksia verrattiin opinnäytetyössä käytettyyn teoriaan ja valtion sekä Suomen Pankki eläkerahastojen vuosikertomuksissa käytettyihin sijoitustoiminnan tunnus- ja riskilukuihin. Kyselytutkimuksen tulokset koottiin yhteen ja niiden pohjalta järjestettiin tunnus- ja riskiluvut tärkeysjärjestykseen vastausten keskiarvojen mukaisesti.

Opinnäytetyössä arvioitiin Suomen eläkejärjestelmän toimivuutta ja mahdollisuuksia sijoitustoiminnan näkökulmasta hyödyntäen Eläketurvakeskus julkaisuja, rahoitusalan kirjallisuutta ja opinnäytetyön aiheeseen liittyviä ajankohtaisia artikkeleita.

Eläkesäätiöt ja -kassat pitivät tärkeimpänä tunnuslukuna absoluuttista tuottoa ja vähiten tärkeimpänä Tracking erroria. Riskiluvuista tärkeimpänä pidettiin Duraatiota ja vähiten käytetyimpänä Treynorin mittaria. Kyselyn ulkopuolelle jätetyistä tunnusluvuista nousivat esille vakavaraisuusluvut ja riskiluvuista valuuttariski sekä finanssivalvonnan riskimittarit.

Asiasanat: tunnusluvut, riskiluvut, eläkesäätiö, eläkekassa

Laura Koski

The most common key figures and risk indicators of pension funds

Year	2015	Pages	64
------	------	-------	----

In this thesis, the most common key figures and risk indicators of company pension funds and industry-wide pension funds were studied. The study was conducted as a survey in which the target group were investment managers, CEOs, and legal representatives of Finnish pension funds. In addition, the importance and current state of the pension funds in 2015 was studied. The survey was carried out in cooperation with a Finnish X Company, which provides versatile IT-services for the companies in financial sector and other operators, such as pension funds.

It is generally known that the retirement of “baby boomers” causes great pressure to secure the functions of welfare society. Because of demographic aging, people have started to pay more attention to how the pension system is financed currently and in the future. The pressure to extend working lives and increase employee pension contributions has restored the interest in earnings-related pension companies and pension funds. Finland has 6 pension insurance companies, 14 company pension funds and 6 industry-wide pension funds handling statutory pension provision in 2015. With correct investment operations of these organizations it is possible to make better returns to secure pensions.

The study was carried out in spring 2015 through the Internet. The survey was conducted in cooperation with the X Company and the results show which key figures and risk indicators are most important in terms of investment for pension funds. In addition, the form provides information about other possible key figures and risk indicators pension funds are interested in. The survey was sent via Survey Monkey software for pre-selected persons and was open for two weeks between 28 April and 12 May 2015. Overall, the amount of survey responses was 12 from company pension funds and 2 from industry-wide pension funds. Fourteen persons answered to the survey.

The results of the study were compared to the theory utilized in the thesis and in key figures and risk indicators of the state pension funds and the annual reports of Bank of Finland's pension funds. The results of the survey were compiled and key figures and risk indicators organized in order of importance according to the responses' averages.

In this thesis the functioning and opportunities of investment from the perspective of the Finnish pension system was evaluated. The theory of the thesis is based on publications by the “Finnish Centre for Pensions”, investment books and current articles.

Company pension funds and industry-wide pension funds considered Absolute Return as the most important key figure and Tracking error the least utilized figure. The most important risk indicator was Duration and the least utilized Treynor Ratio. They also follow other figures and indicators that were not included in the survey, such as solvency figures, currency risk and financial supervisions risk indicators.

Keywords: key figures, risk indicators, company pension fund, Industry-wide pension fund

Sisällys

1	Johdanto.....	9
1.1	Tarkoitus ja tavoitteet	9
1.1.1	Tarkoitus.....	9
1.1.2	Tavoitteet	10
1.2	Opinnäytetyön rajaus.....	10
1.3	Rakenne.....	11
2	Toimintaympäristö.....	11
2.1	Eläkkeet.....	13
2.1.1	Työeläke ja kansaneläke.....	13
2.1.2	Suomalaisen eläkejärjestelmän erityispiirteitä.....	14
2.1.3	Rahastointi	15
2.2	Eläkesäätiöt ja -kassat	16
2.2.1	Eläkesäätiöt	18
2.2.2	Eläkekassat	18
2.2.3	Eläkesäätiöiden ja kassojen eroavaisuuksia	19
2.3	Sijoitustoiminta.....	20
2.3.1	Eläkelaitokset sijoittajina	20
2.3.2	Sijoitussuunnitelma	21
2.3.3	Sijoitustoiminnan sääntely.....	22
3	Tunnus- ja riskiluvut.....	23
3.1	Tunnusluvut	24
3.1.1	Absoluuttinen tuotto.....	25
3.1.2	EV/EBIT-luku	25
3.1.3	Information ratio	25
3.1.4	Osinkotuotto ja korkotuotto.....	25
3.1.5	P/B-luku.....	26
3.1.6	P/E-luku.....	26
3.1.7	PEG-luku	27
3.1.8	Rahaston kiertonopeus	27
3.1.9	TER-luku	27
3.1.10	Tracking error.....	28
3.2	Riskiluvut	28
3.2.1	Beeta-kerroin	29
3.2.2	Delta-kerroin	29
3.2.3	Duraatio.....	29
3.2.4	Jensenin alpha	29
3.2.5	Lakisääteinen riskiluokitus.....	30
3.2.6	Korkoherkkyys.....	30

	3.2.7 Sharpen luku	31
	3.2.8 Treynorin mittari	31
	3.2.9 Value at risk	31
	3.2.10 Volatiliteetti	31
4	Kyselyn toteuttaminen	32
	4.1 Lähtökohdat	32
	4.2 Mittausmenetelmät	33
	4.3 Aineistonkeruumenetelmä	33
	4.4 Mittaus kyselylomakkeella	33
5	Mittauksen tulokset	34
	5.1 Kyselyyn vastanneet tahot	35
	5.2 Vastaajien toimenkuvat	36
	5.3 Tunnusluvut	37
	5.4 Riskiluvut	41
	5.4.1 Muut luvut	44
	5.4.2 Muut tunnusluvut	45
	5.4.3 Muut riskiluvut	45
	Yhteenveto ja johtopäätökset	46
	Lähteet	52
	Kuviot	57
	Liitteet	58

1 Johdanto

Opinnäytetyön aiheena on eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut. Opinnäytetyö tehtiin X yritykselle, joka tarjoaa salkunhallintajärjestelmiä ja raportointia sijoittajille. Tarkoituksena on, että yritys voisi hyödyntää opinnäytetyön tuloksia kehittääkseen omia tuotteitaan ja palveluitaan paremmin nykyisiä ja potentiaalisia asiakkaita palveleviksi. Yritys voi hyödyntää opinnäytetyön tuloksia myös markkinoinnissaan ja uusasiakashankinnoissa.

Opinnäytetyössä käsitellään eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitustoimintaa ja selvitetään mitä riski- ja tunnuslukuja kyseiset tahot pitävät sijoitustoiminnassaan tärkeimpinä. Opinnäytetyötä varten on valittu joukko riski- ja tunnuslukuja, jotka esitellään yksitellen. Valitut eläkesäätiöt ja -kassat laittavat riski- ja tunnusluvut tärkeysjärjestykseen sähköisessä kyselyssä.

1.1 Tarkoitus ja tavoitteet

Opinnäytetyön täsmällisenä tavoitteena on eläkesäätiöille ja -kassoille ennalta määriteltyjen sijoittamisen tunnus- ja riskilukujen järjestäminen tärkeysjärjestykseen yhteistyöyrityksen raportointipalveluiden ja tuotteiden kehittämiseksi, sekä markkinoinnin edistämiseksi.

1.1.1 Tarkoitus

Opinnäytetyö tehdään yhteistyössä rahoitusallalla toimivan tietokoneohjelmointi yrityksen kanssa. Tarkoituksena on, että yritys voisi hyötyä opinnäytetyön tuloksista ja käyttää niitä liiketoiminnassaan.

X yritys tarjoaa monimuotoisia ohjelmistoratkaisuja ja palveluita finanssialan yritysten toiminnan tehostamiseksi ja raportoinnin helpottamiseksi. Tuotteet on mahdollista räätälöidä asiakkaiden tarpeita vastaaviksi, jonka vuoksi esimerkiksi eläkesäätiöiden ja kassojen raportointia voidaan kehittää asiakkaiden toiveiden mukaisesti, sekä tietotekniset asiakasprosessit tehdä näitä tahoja paremmin palvelevimmiksi.

Yrityksen salkunhallinta järjestelmä sisältää muun muassa asiakasraportointia, salkun performanssia analyyseja ja tuotto/-palkkiolaskelmia. Yrityksen sijoitusraportit sisältävät useita tunnus- ja riskilukuja asiakasyrityksen toiveiden ja tarpeiden mukaisesti. Opinnäytetyön tarkoituksena on löytää näistä luvuista tarpeellisimmat, jotta tuotteita voitaisiin kehittää yhä paremmin nykyisiä ja potentiaalisia asiakkaita palvelevimmiksi.

1.3 Rakenne

Opinnäytetyö voidaan jakaa kolmeen osaan, joita ovat teoria, kyselytutkimus ja kyselytutkimuksen tulokset.

Opinnäytetyön ensimmäinen osa sisältää teoriaa Suomen ikärakenteesta ja sen vaikutuksista, eläkejärjestelmästä ja sen monimuotoisuudesta. Ensimmäisessä osassa on keskitytty tarkemmin eläkesäätiöihin ja kassoihin, sekä niiden sijoitustoimintaan. Tunnusluvut ja riskiluvut on esitelty yksitellen kuvaten niiden käyttötarkoituksia ja käytettävyyttä.

Toisessa osassa esitellään kyselytutkimus Eläkesäätiöiden ja kassojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut. Lisäksi toisessa osassa on esitelty kyselyyn liittyvää teoriaa, sekä kyselyn rakenne ja muoto, joiden lisäksi on kuvattu kyselyn lähtökohdat, kohderyhmä ja kyselyprosessin toteutus.

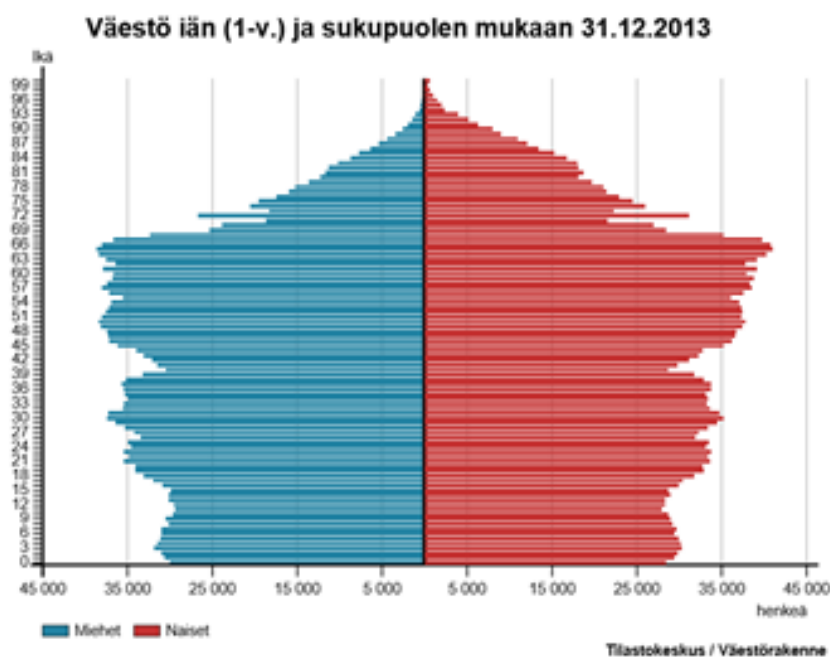
Kolmas osa keskittyy kyselytutkimuksesta saatuihin tuloksiin ja niiden analysointiin, sekä johdopäätöksiin joita niiden pohjalta voidaan tehdä. Tuloksia vertaillaan kirjallisuudessa esitettyihin väittämiin tunnuslukujen ja riskilukujen tärkeydestä, sekä valtion ja Suomen pankin eläkerahastojen käyttämiin riski- ja tunnuslukuihin.

2 Toimintaympäristö

Yleisesti tiedetään, että suurten ikäluokkien eläköityminen aiheuttaa suuria paineita hyvinvointiyhteiskunnan toimintojen turvaamiseksi. Haasteena on huoltosuhteen kasvu. Yhtä työsäkävijää kohti on suhteessa aiempaa enemmän huollettavia, jotka ovat riippuvaisia verovaroista toteutettavista tulonsiirroista ja palveluista. Valtion talouden menot ovat pitkällä tähtäimellä suuremmat kuin tulot. Puhutaan kestävyysvajeesta, joka on noussut merkittäväksi puheenaiheeksi poliittisessa keskustelussa. Eläkeläisten määrän kasvettua, pinnalle ovat nousseet myös eläkkeiden pienuus ja riittämättömyys sekä eläkesäästämisen merkitys. Tätä taustaa vasten on erittäin mielekästä nostaa esille huoli Suomen työeläkejärjestelmän kestävydestä ja pohtia järjestelmän mahdollisia kehityssuuntia. Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen roolin vahvistamisella voisi olla positiivisia vaikutuksia Suomen taloudelle ja työllisyydelle.

Jo useiden vuosikymmenten ajan asiantuntijat ovat kiinnittäneet työmarkkinajärjestöjen, poliitikkojen, virkamiesten ja median huomiota suomalaisten ikääntymiskehitykseen sekä siitä johtuvan huoltosuhteen heikentymiseen, jonka vaikutukset näkyvät heikentävästi myös talouden kestävydessä (Poikonen & Silvola 2010, 12).

Väestönrakenne Suomessa on muuttunut monin tavoin sadan viimeisen vuoden aikana. 1980-luvun puolivälissä oli työikäisten osuus väestöstä korkeimmillaan. Tämän jälkeen työikäisten suhde muuhun väestöön nähden on heikentynyt. Vuoden 2008 jälkeen eläkeiän saavuttaneiden suuri määrä on vähentänyt työikäisen väestön määrää huomattavasti. (Riihelä, Vaittinen & Vanne 2014, 13.)



Kuvio 1: Väestö iän ja sukupuolen mukaan

Väestörakennetilasto havainnollistaa vuoden vaihteessa Suomessa vakinaisesti asuvia Suomen ja ulkomaiden kansalaisia (Valtioneuvoston kanslia & tilastokeskus 2014). Väestön ikärakenteella ja työväestön määrän kehityksellä on laajat vaikutukset kansatalouden kulutukseen, säästämiseen ja tuotannon pääomavaltaisuuteen, sekä yhteiskunnan kokonaiskehitykseen (Vaittinen & Vanne 2014, 13). Lisäksi väestön ikääntymisellä on suorat vaikutukset muun muassa julkisten kokonaismenojen kasvuun, julkisen talouden vakauteen ja taloudellisen huoltosuhteen tasoon (Valtioneuvoston kanslia & tilastokeskus 2014).

Ikärakenteen kehityksen negatiiviset vaikutukset työmarkkinoiden kehitykselle ja talouskasvulle ovat hyvinvointiyhteiskunnan rahoituksen näkökulmasta erittäin merkittäviä. Vaikka väestön ikääntymisestä johtuvat hoito- ja hoivamenojen kasvupaine on riippuvainen tulevaisuuden vanhusten kunnosta, on hyvin oletettavissa, että eläke- ja hoivamenot kasvavat samaa vauhtia kuin työväestö ikääntyy. (Valtioneuvoston kanslia & tilastokeskus 2014.)

Kehittyvien maiden huoltosuhte tulee paranemaan 2020-luvun puoliväliin, jonka jälkeen ikääntyvän väestön kasvava suhteellinen osuus, muuttaa taloudellista huoltosuhdetta huomponpaan suuntaan (Riihelä, Vaittinen & Vanne 2014, 27).

Suomen väestörakenteen muutokset ovat huomattavissa jo pitkällä aikavälillä. 1900-luvun puoliväliin asti on yli 65-vuotiaiden prosentuaalinen osuus väestöstä ollut alle 7 prosenttia, kun taas 1900-luvun loppupuolella on saavutettu jo 13,7 prosentin osuus väestöstä. Vuonna 2008 65-vuotiaiden prosentuaalinen osuus väestöstä oli 16,7 prosenttia josta se on vuoteen 2013 mennessä noussut jo 19,4 prosenttiin. (Tilastokeskus 2014.)

2.1 Eläkkeet

Suomalainen eläkejärjestelmä perustuu lakisääteiseen työeläkkeeseen, kansaneläkkeeseen ja takuueläkkeeseen. Työeläkettä kerryttävät ansiotyö ja yritystoiminta. Niille joiden työeläke jää liian pieneksi tarjoaa kansaneläke vähimmäisturvan, jolla tulla toimeen. Suomen eläkejärjestelmän kestävyys on kuitenkin noussut huolenaiheeksi niin maamme sisällä kuin sen rajojen ulkopuolellakin.

2.1.1 Työeläke ja kansaneläke

Työeläketurvasta vastaavat eläkelaitokset ja kansaneläkkeestä vastaa eduskunnan alaisuudessa toimiva Kansaneläkelaitos. Suomen eläkepolitiikasta vastaavat hallitus, eduskunta, työntekijäjärjestöt, työnantajajärjestöt ja eläkelaitokset (Barr 2013, 87).

Työeläkkeet ovat Suomessa osa lakisääteistä ja pakollista sosiaaliturvaa. Työeläkevakuuttajat hoitavat maksujen keräyksen, hallinnoinnin ja maksun eläkkeinä. Työeläkevakuuttajien järjestö TELA:n määritelmän mukaan ”työeläkevakuuttajia ovat työeläkeyhtiöt, eläkesäätiöt ja -kassat, julkisen alan työeläkevakuuttajat sekä erityisaloilla toimivat työeläkevakuuttajat.” Työeläkevakuuttamisen hajauttamisella pyritään tasaamaan riskejä ja turvaamaan eläkevaroja. Myös taloudellisten tilanteiden vaihtelut, suhdannemuutokset tai poliittisten voimasuhteiden vaikutukset eläkevarojen käyttöön on hajauttamisella mahdollista minimoida. (TELA 2014b.)

Työeläke muodostuu työntekijän kaikista työuran aikaisista ansioista palkkatyössä ja yrittäjänä työtulon mukaan (Työeläke.fi 2014a; Työeläke.fi 2014b). Eläkkeistä vastaavat työeläkelaitokset, joita ovat työeläkeyhtiöt, eläkesäätiösäätiöt ja -kassat (Työeläke.fi 2014b). Työnantaja huolehtii työntekijöiden vakuuttamisesta ja pidättää työntekijän palkasta eläkemaksun, joten palkansaajan ei tarvitse huolehtia eläkevakuutuksen ottamisesta. Ansaittu eläketurva säilyy, huolimatta siitä vaihtuuko työntekijän työpaikka tai päättyykö yrittäjän yritystoiminta. (Työeläke.fi 2014a.) Eläkkeen maksaa työeläkelaitos, jossa työntekijä on viimeksi ollut vakuutettuna (Työeläke.fi 2014b).

Tapauksissa, joissa henkilön työeläketurva on jäänyt liian pieneksi tai työeläkettä ei ole karttunut ollenkaan, mahdollistavat kansaneläke ja takuueläke henkilön perustoimeentulon. Kansaneläke-etuuksiin sisältyvät vanhuuseläke, työkyvyttömyyseläke, kuntoutusetuudet, sekä perhe-eläke leskille ja lapsille. Takuueläkettä myönnetään eläkkeensaajalle, jos hänen kokonaiseläkkeensä määrä jää alle takuueläkkeen täyden määrän. Kansaneläkkeen ja takuueläkkeen maksusta vastaa Kansaneläkelaitos. (Eläketurvakeskus 2015c.)

Vuoden 2017 eläkeuudistuksen myötä vanhuuseläkkeen alaikäraja tulee nousemaan asteittain kolmen kuukauden vuosivauhtia 1955 syntyneistä lähtien aina vuoteen 2027 asti. Vuonna 1965 syntyneistä alkaen sidotaan vanhuuseläkkeen alaikäraja elinajanodotteeseen. Vanhuuseläkeiän nousun myötä nousee myös työkyvyttömyyseläkkeen tulevan ajan pääteikä. (Kautto & Risku 2015.)

2.1.2 Suomalaisen eläkejärjestelmän erityispiirteitä

Merkittävänä eroavaisuutena muihin EU-maihin nähden on Suomen lakisääteinen työeläketurva, johon ovat oikeutettuja Suomessa kaikki työntekijät ja yrittäjät (TELA 2013). Lakisääteisen järjestelmän ohella Suomessa on myös vapaaehtoisia eläkejärjestelyjä, jotka ovat yksilö-, yritys- ja toimialatasoisia. Työeläke on kuitenkin Suomessa merkittävin eläkeajan toimeentulon turvaaja täydentävät ja vapaaehtoiset eläkejärjestelyt ovat vain pieni osa suurempaa kokonaisuutta. Syynä tähän on, ettei lakisääteisen järjestelmän ulkopuolelle ole mahdollista jättäytyä eikä maksu- tai etuuskattoa ole olemassa. (Barr 2013, 23.)

Suomen toimeenpanomalli poikkeaa muista EU-maista, koska yksityisen sektorin työeläkkeitä hallinnoidaan hajautetusti keskenään kilpailevissa työeläkeyhtiöissä, eläkesäätiöissä ja -kassoissa (TELA 2013). Vuonna 2013 Suomessa oli seitsemän lakisääteistä työeläkevakuutusta harjoittavaa työeläkevakuuttajaa ja 22 yritysten ja toimialojen eläkesäätiötä tai -kassaa (Barr 2013, 21). Vuoden 2015 tilanne on kuitenkin entistä heikompi, lakisääteistä työeläkevakuutus- ja harjoittavia työeläkevakuuttajia on 6, eläkesäätiötä 14 ja eläkekassoja 6 (Eläketurvakeskus 2014c; Eläketurvakeskus 2015b; Eläketurvakeskus 2015a). Työeläkemaksuista noin neljännes rahastoidaan, jolloin eläkevarojen sijoitustuotoilla voidaan tasata eläkemaksujen nousupaineita ja varautua myöhempien eläkkeiden maksamiseen (Kahra 2009, 147). Rahastoinnin etuna on, että eläkemaksut voidaan pitää pysyvästi matalampina, kuin maissa joissa rahastointia ei ole ja kulut maksetaan veroilla ja maksuilla (TELA 2013). Pitkässä juoksussa rahastointi mahdollistaa myös riskien jakamisen nykyisten ja tulevien ikäluokkien välillä (Barr 2013, 87).

Myös vanhuuseläkettä rahastoidaan ikävälillä 18-68 vuotta 0,4 prosentin karttumaa vastaava määrä siihen saakka, kunnes työntekijä siirtyy TyEL:n mukaiselle vanhuuseläkkeelle. Vanhuuseläkkeiden rahastointia tullaan kasvattamaan vuosina 2017 ja 2018. (Kautto & Risku 2015.) Rahastoivan osuuden tehokkuuden vuoksi olisi tärkeää, että sijoittajat analysoisivat säännöllisesti sijoitussalkkujensa sijoitustuottoa, tuoton lähteitä ja sitä onko tuotto taitavan sijoittamisen vai sattuman seurausta (Kahra 2009, 145-146).

Eläketurvakeskuksen arvion mukaan ”Suomen eläkejärjestelmän rahastoidun osuuden keskimääräinen reaalityttö vuosina 2016-2080 on 3,5 prosenttia”. Osakemarkkinoiden pitkän ajanjakson reaalityttö vuosina 1900-2013 on ollut 5,2 prosenttia ja valtionlainoilla 1,8 prosenttia. Suomen eläkejärjestelmälle ominainen allokaatio on 40/40/20, joka koostuu 40 prosentista osakkeista, 40 prosentista korkosijoituksista ja 20 prosentista muita sijoituksista. Tuotto-odotuksena pidetään 2,4 prosenttia, joka vastaa institutionaalisen 60/40-sijoitussalkun tuotto-odotusta. (Kahra 2015.)

2.1.3 Rahastointi

Koska ikääntyvän väestön kasvun vaikutukset ovat suorat työikäisten ja eläkeläisten suhteeseen, näkyvät sen vaikutukset myös eläkemaksujen suuruudessa. Väestön ikääntymisen myötä on alettu kiinnittää enemmän huomiota siihen, kuinka eläkejärjestelmää rahoitetaan nyt ja tulevaisuudessa.

Kansainvälisen Melbourne Mercer Global Pension Index -vertailun mukaan Suomen eläkejärjestelmä on maailman neljänneksi paras. Vertailussa oli mukana kaiken kaikkiaan 25 maata ja Suomi osallistui vertailuun ensimmäistä kertaa. Eläkejärjestelmiä arvioitiin eläkkeiden riittävyyden, järjestelmän kestävyys ja hallinnon luotettavuuden näkökulmista. Hallinnon luotettavuus Suomessa oli vertailun paras ja eläkkeiden riittävyys kohtuullinen. Parantamisen varaa Suomessa olisi järjestelmän kestävydessä, joka oli Suomessa arvioitu huomattavasti kehnommaksi kuin vertailun voittajamaassa Tanskassa. (Rintakoski 2014.) Vertailun mukaan Suomen vähimmäiseläkkeen määrää tulisi korottaa ja rahastoidun osuuden suuruutta kasvattaa (Kauhanen 2014).

Vaikka Suomen eläkejärjestelmää onkin keuhuttu, myös parantamisen varaa löytyy. Suomen eläkejärjestelmän kestävydessä on nähty puutteita. Kestävyteen liittyvät puutteet voivat olla niin poliittisia, taloudellisia, kuin sosiaaliakin.

Barrin mukaan kestävyys merkitys ei rajoitu vain hyvään talouden pitoon. Eläkkeiden perimmäisenä tarkoituksena on antaa ihmisille mahdollisuus jakaa tulojaan läpi elämän, tämän vuoksi kestävyys on merkittävä osa riskienjakoa. Kestävyys tulisi kattaa niin eläkkeiden riittävyys kuin riskien jakokin. Merkittävänä tekijänä kestävyteen vaikuttavat myös poliittiset tekijät, kuten työmarkkinaosapuolten ja hallituksen väliset sopimukset, muutosten oikea-aikaisuus ja niiden poliittiset mahdollisuudet, sekä saatu tuen määrä. (Barr 2013, 80.)

Suomessa on kuitenkin tehty jo useita toimia kestävyys parantamiseksi. Nämä toimet liittyvät keskieläkkeen nostamiseen, eläkeiän lyhentämiseen, maksujen kasvattamiseen ja sijoitus-tuottojen parantamiseen.

2.2 Eläkesäätiöt ja -kassat

Paine työiän pidentämisestä ja työeläkemaksujen kasvattamisesta on palauttanut kiinnostuksen työeläkeyhtiöitä, eläkesäätiöitä ja eläkekassoja kohtaan. Näiden tahojen työeläkesijoittamisen voidaan ajatella oikeanlaisella sijoitustoiminnalla tekevän parempaa tuottoa, jolla turvata eläkkeitä.

Alun perin eläkesäätiöiden ja -kassojen toiminta koski vain vapaaehtoista henkilövakuutus-toimintaa. Sittemmin vuonna 1962 voimaantullut työntekijän eläkelaki tarjosi työnantajalle mahdollisuuden järjestää lakisääteisen eläketurvan joko perustamalla eläkesäätiön tai -kassan tai ottamalla eläkevakuutuksen eläkevakuutusyhtiöstä. Nykypäivänä eläkesäätiöt ja -kassat voivat harjoittaa sekä työntekijän työeläkelain mukaista lakisääteistä eläkevakuuttamista, että työyhteisön vapaaehtoista lisäeläkevakuuttamista. (Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö 2013, 6-7.)

Viimevuosina eläkesäätiöiden ja kassojen määrä on vähentynyt huomattavasti. Syinä tähän pidetään vakavia markkinahäiriötilanteita ja sijoitustoiminnan monimutkaistumista. Eläkesäätiöistään luopuneet yritykset ovat myös halunneet keskittyä enemmän ydinliiketoimintaansa. Lisäksi eläkesäätiöiden henkilöstön vaihtuvuus ja eläkkeelle siirtymiset ovat joissain tapauksissa vaikuttaneet eläkesäätiöstä luopumiseen. Eläkesäätiöiden ja -kassojen haasteena on ollut myös asiantuntevien palveluntarjoajien puute. Viimeisin eläkesäätiö on merkitty Finanssivalvonnan rekisteriin vuonna 2011 ja eläkekassa 1964. Uusien lakisääteistä työeläkettä hoitavien eläkesäätiöiden tai -kassojen syntyminen vaikuttaakin tällä hetkellä hyvin epätodennäköiseltä. Mahdollisuutena on kuitenkin, että lisäeläkesäästämisen suosio kasvaisi tulevaisuudessa, jolloin myös eläkesäätiöiden ja vakuutuskassojen kasvupotentiaali lisääntyisi. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 19-21.)

Eläkesäätiölakia (1774/1995) on monilta osin uudistettu kuluneiden vuosien aikana. Vaikka laki ei iältään olekaan vanha, ovat yhteiskunta, työeläkejärjestelmän hajautettu toimeenpano, sekä erityisesti lakisääteistä työeläketurvaa hoitavien eläkesäätiöiden ja -kassojen asema muuttuneet merkittävästi. Yksityisen alan lakisääteisestä työeläketurvasta huolehtivat hajautetusti työeläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöt, eläkekassat ja erityiseläkelaitokset. Huolimatta hajautetun toimeenpanon hallitseman varallisuuden kasvusta on hajautettujen eläkelaitosten, erityisesti eläkesäätiöiden ja -kassojen määrä vähentynyt huomattavasti. Eläkesäätiöiden määrä on vuonna 1993 ollut 214 kappaletta, josta se on vähentynyt vuoteen 2012 mennessä 52 kappaleeseen. Vastaavasti eläkekassoja on ollut vuonna 1988 ollut 28 kappaletta ja vuoteen 2012 mennessä niiden määrä on vähentynyt 6 kappaleeseen. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 4-6.) Finanssivalvonnan eläkesäätiö- ja vakuutuskassarekisterin tietojen mukaan tammikuussa 2013, rekisteröityjä eläkesäätiötä oli 49 kpl ja eläkekassoja 6kpl. Eläkesäätiöistä 34kpl ja eläkekassoista 2kpl harjoitti vain lisäeläketurvaa. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 18.) Vuonna 2015 lakisääteistä eläketurvaa harjoittavia eläkesäätiöitä on 14 kpl ja eläkekassoja 6 (Eläketurvakeskus 2015b; Eläketurvakeskus 2015a).

Eläkesäätiöitä ja -kassoja koskevaa lainsäädäntöä ollaan uudistamassa Sosiaali- ja terveysministeriön kolmikantaisessa työryhmässä toimikaudella 1.6.2013-30.6.2015. Uudistuksen tavoitteena on turvata eläkesäätiöissä ja -kassoissa vakuutettujen etuja ja säilyttää työnantajilla työeläkeyhtiöiden rinnalla toimiva vaihtoehto eläketurvan järjestämiseksi. (TELA 2014b.)

2.2.1 Eläkesäätiöt

Eläkesäätiöllä tarkoitetaan yhden tai useamman työnantajan perustamaa vakuutus- ja eläkelaitosta, jonka tarkoituksena on myöntää eläkkeitä ja niihin verrattavia muita etuuksia eläkesäätiössä vakuutetuille henkilöille (Eläketurvakeskus 2014b). Eläkesäätiöt on jaettu kolmeen eri säätiöryhmään sen mukaan tarjoavatko ne vain lisäeläketurvaa, vain työeläketurvaa vai molempia edellä mainituista. Eläkesäätiön myöntäessä, sekä lisäetuuksia että lakisääteisiä eläkkeitä ja muita etuuksia, on sen osastojen varat ja velat sekä tuotot ja kulut pidettävä erillään toisistaan. Edellä mainittujen lisäksi työnantajien on mahdollista perustaa yhteiseläkesäätiöitä, joihin voi kuulua kaksi tai useampia työnantajia. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013,14-15.)

Eläkesäätiön ylin päättävä toimielin on eläkesäätiön hallitus, joka vastaa säätiön hallinnosta, toiminnan asianmukaisuudesta sekä edustaa säätiötä ja kirjoittaa sen nimen. Eläkesäätiön hallituksen koosta ja kokoonpanosta on määritelty eläkesäätiölaissa. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 38.) Eläkesäätiölain mukaan hallitukseen on kuuluttava vähintään viisi jäsentä ja vähintään viisi varajäsentä (Eläkesäätiölaki 1995/1774). Eläkesäätiön juoksevista asioista huolehtii hallituksen antamien määräysten ja ohjeiden mukaisesti asiamies, joka voidaan eläkesäätiön säännöissä määrätä kuuluvaksi hallitukseen (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 38).

2.2.2 Eläkekassat

Eläkekassaan kuuluvat yhden tai useamman työnantajan työntekijät joita yhdistää taloudellinen tai toiminnallinen yhteys (Eläketurvakeskus 2014a). ”Eläkekassat voivat toimintapiirissään harjoittaa työntekijän eläkelain (TyEL) ja yrittäjien eläkelain (YEL) mukaista toimintaa sekä vapaaehtoista lisäeläketoimintaa ja näiden toimintojen erilaisia yhdistelmiä” (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013,16). Lakisääteisen työeläketurvan ohella eläkekassan on mahdollista tarjota jäsenilleen lisäeläketurvaa lisäetukassoilla tai osastoilla (Eläketurvakeskus 2014a). Eläkekassan harjoittaessa lakisääteistä ja muuta toimintaa, on sen pidettävä toimintojen varat ja velat sekä tuotot ja kulut osastoittain erillään (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013,16).

Eläkekassan ylin päätäntävalta on kassankokouksella, jossa päätösvaltaa käyttävät vakuutetut työntekijät ja kassassa vakuuttaneet työnantajat. Kassan jäsenet ovat vakuutettuja työntekijöitä ja kassassa vakuuttaneet työnantajat ovat osakkaita. Kaikilla kassan jäsenillä ja osakkailla on oikeus osallistua kassankokoukseen. Kassankokouksen äänimäärän on jakauduttava aina siten, ettei osakkailla saa olla suurempaa äänimäärää kuin kokouksessa edustettuna olevilla jäsenillä. Kassankokouksen tehtäviin kuuluu muun muassa hallituksen valinta, päätös tuloslaskelman ja taseen vahvistamisesta, sekä muista asioista, jotka sääntöjen tai vakuutusksalain mukaan kuuluvat sille. Eläkekassan säännöissä voidaan myös määritellä, että päätäntävaltaa kassankokouksessa käyttää jäsenten ja osakkaiden sijasta heidän keskuudestaan valitsemansa edustajisto. Edustajistoon tulee kuulua vähintään kymmenen edustajaa. Eläkekassan hallitus vastaa hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä, eläkekassan edustamisesta ja nimen kirjoittamisesta. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 38-39.)

2.2.3 Eläkesäätiöiden ja kassojen eroavaisuuksia

Työeläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöt ja eläkekassat muistuttavat paljon toisiaan, mutta eroavaisuuksiakin löytyy. Eroavaisuudet näiden toimijoiden välillä liittyvät päätöksentekoon, hallituksen valintaan ja etuusperusteiseen lisäeläkevakuutukseen.

Eläkesäätiössä, toisin kuin työeläkevakuutusyhtiössä on työnantajalla välitön mahdollisuus vaikuttaa sijoitustoimintaan ja hallintokuluja koskeviin päätöksiin. Sijoitustoiminnan tulokset näkyvät välittömästi työnantajan kustannuksissa. Työnantajalla on mahdollisuus tasata kustannusmaksua sääntelemällä tulostaan sekä suhdanteiden vaikutusta. Eläkekassat muistuttavat hyvin paljon toiminnaltaan eläkesäätiöitä, eroavaisuutena kuitenkin mainittakoon työnantajan rajoite valita enintään puolet hallituksen jäsenistä. Lisäksi eläkekassoilla on mahdollisuus toimialakohtaiseen vakuuttamiseen. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 6.)

Perinteisesti työnantaja on vastannut työyhteisön lisäeläkevakuuttamisen vakuutusmaksuista ja kantanut vastuun luvatussa lisäeläkkeestä etuusperusteisesti. Etuusperusteisen lisäeläkevakuutuksen etuudet määräytyvät palkan, palkkioiden ja työsuhteen keston perusteella. Eläkesäätiössä vakuutetut työntekijät eivät maksa etuusperusteisen lisäeläkkeen vakuutusmaksuja, vaan työnantaja on vastuussa varojen riittävydestä sovittuihin etuuksiin. Eläkekassan vakuutetuilla on sen sijaan mahdollisuus osallistua etuusperusteisen lisäeläketurvan kustantamiseen. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 7.)

2.3 Sijoitustoiminta

Vuoden 2008 finanssikriisin seuraukset vaikuttavat koko sijoitusalaan, odotettavissa on lisääntyvää markkinoiden sääntelyä ja vaatimuksia sijoitustuotteiden paremmasta läpinäkyvyydestä. Vaikutukset työeläkesijoittajan näkökulmasta tulevat korostumaan valvonnan muutoksissa ja sijoitustoiminnan säädöksissä. Työeläkesijoittajien on asetettujen tavoitteiden saavuttamiseksi kehitettävä hallintoaan, sijoittamistaan ja tunnettava riskienhallinnan menetelmät entistä paremmin. Työeläkesijoittajien on kehitettävä kaikilla sijoitustoiminnan kaikilla osaluilla. Työeläkesijoittajien on huomioitava salkunhoidon ja riskien mittaamisen menetelmät, vertailuindeksien ja -salkkujen soveltaminen, eläkevastuiden huomioiminen sijoittamisessa ja tuloksellisuuden mittaaminen. (Kahra 2009, 145.)

Kahran tulkinnan mukaan alkuvuodesta 2015 osakkeet ja joukkovelkakirjalainat olivat samanaikaisesti poikkeuksellisen kalliita. Korkeiden arvostustasojen seurauksena on odotettavissa sekä osakkeille että valtionlainoille keskimääräistä alahaisempia pitkän ajanjakson tuottoja. Koska useiden sijoittajien tuotto-odotukset perustuvat historiallisiin tuottoihin, eivät tulokset mahdollisesti ole halutun laisia. Historiallisten laskentatapojen sijaan olisi sijoittajien hyödynnettävä enemmän tulevia tuottoja ennustavia indikaattoreita. Jotta sijoittajat välttyisivät ikäviltä yllätyksiltä, on tuotto-odotuksia laskettava tai riskienhallintaan keskityttävä enemmän. Osakeriskin ei tulisi hallita salkun kokonaisriskiä ja tuottoa tulisi hakea useista riskilähteistä. (Kahra 2015.)

2.3.1 Eläkelaitokset sijoittajina

Suurin ero yksityisen sijoittajan ja eläkelaitoksen välillä on vaatimus siitä, että lakisääteisten eläkelaitosten on sijoitettava varansa tuottavasti ja punnittava tarkasti sijoituksen riskin suuruutta, jotta eläkkeet saataisiin maksettua.

Tarkennettuna laki sanoo, että eläkelaitosten on sijoitettava varansa tuottavasti ja turvaavasti. Tavoitteena on noin 3-4 % reaalityttö, joka edellyttää vähintäänkin nykyistä osakeriskiä. Haasteellisempaa on kuitenkin määritellä, mitä turvaavuudella tarkoitetaan. (Ryynänen 2014.) Suomen eläkelaitosten tärkeimpänä tehtävänä on huolehtia eläkevarojen sijoittamisesta, vaihtaa tietoja asiakkaiden ja sidosryhmien kanssa, sekä laskea ja maksaa etuuksia (Kahra 2015). Hallituksen esityksen (159/2009) mukaan ”vapaaehtoinen yksilöllinen eläkesäästäminen täydentää lakisääteistä eläketurvaa” (HE 159/2009). 1990-luvun puoliväliin asti on vapaaehtoinen eläkesäästäminen ollut Suomessa pienimuotoista, mutta 2000-luvulla sen tarve on kasvanut merkittävästi johtuen taloudessa ja väestön ikärakenteessa tapahtuneista muutoksista. Syyt lakisääteisen työeläketurvan täydentämisen tarpeeseen voivat olla yksilöllisiä, mutta johtuvat myös työmarkkinoiden yleisistä muutoksista. (HE 159/2009).

Eläkesäätiöillä ja -kassoilla on sijoitustoiminnassaan paine etsiä lyhyen ajanjakson tuottoa ja toisaalta tarve hallita entistä pidempää sijoitushorisonttia (Kahra, H. 2009). Perinteisesti institutionaalisen sijoittajan salkku koostuu 60 prosentista osakkeita ja 40 prosentista korkoja. Tällaista salkkua kutsutaan strategiseksi sijoitussalkuksi. Salkun allokaatiovalinnan selittäessä yli 90 prosenttia salkun tuoton vaihteluista olisi salkku koostettava passiivisista indeksituotteista. Tällöin salkunhoitajan aktiiviset valinnat selittäisivät vain alle 10 prosenttia tuoton vaihtelusta. Sijoittajan tehtäväksi jää vain salkun ajoittainen rebalansointi tavoiteallokaation säilyttämiseksi vakiona. Kuvatussa salkussa salkun osakeriski kattaa 90 prosenttia salkun kokonaisriskistä. Jotta riskiä voitaisiin hajauttaa, tulisi osakeriskin osuutta vähentää ja tuottoa hakea muista lähteistä. (Kahra, H. 2015.)

2.3.2 Sijoitussuunnitelma

Eläkesäätiöiden ja -kassojen hallituksilta ei laissa edellytetä sijoitustoiminnan asiantuntemusta, mutta hallitus on kuitenkin vastuussa sijoitustoiminnan järjestämisestä. Eläkesäätiön tai -kassan on mahdollista hankkia ulkopuolista sijoitustoiminnan asiantuntemusta, mutta hallituksen vastuuta sen ei ole mahdollista siirtää ulkopuolelle. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 47.)

Jokaisen sijoittajan olisi hyvä tehdä henkilökohtainen sijoitussuunnitelma, joka huomioi muun muassa sijoittajan nykyisen taloudellisen tilanteen, budjetin, riskinsietokyvyn, tavoitteet ja sijoitustoiminnan tehokkuuden. Tärkeää on myös sijoitussuunnitelman tarkistaminen ja päivittäminen aika-ajoin.

Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen hallitusten on laadittava varojen sijoittamista koskeva suunnitelma eli sijoitussuunnitelma, joka toimitetaan Finanssivalvonnalle. Finanssivalvonta on määritellyt vaatimukset sijoitussuunnitelman sisällöstä Määräys- ja ohjekokoelmassaan. Eläkesäätiön ja kassan hallituksen velvollisuutena on pitää huolta, että sisäinen valvonta ja riskienhallintajärjestelmät ovat riittävät. (Juutilainen 2013.)

Juutilaisen mukaan ”hyvin laadittu ja oikealla tavalla käytetty sijoitussuunnitelma on keskeinen työväline hallitukselle sen kantaessa valvonta- ja riskienhallintavastuutaan” (Juutilainen 2013). Riskienhallinnalla on tarkoitus tunnistaa, arvioida, rajoittaa ja valvoa toiminnasta aiheutuvia tai siihen liittyviä mahdollisia riskejä. Sijoitussuunnitelman on muun muassa sisällettävä ennuste eläkevastuun ja eläkemenojen pitkän ajan kehityksestä sekä hallituksen päätökset sijoitustoiminnan tavoitteista. Nämä sijoitustoiminnan tavoitteet voivat koskea hajauttamista, tuottotavoitteita, likviditeettiä, turvaavuutta, valuuttariskejä ja johdannaisten käyttöä. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013, 40.)

Kahra puolestaan uskoo, ettei eläkevarojen menestyksekkääseen hallintointiin riitä selkeä ja sisäistetty tavoite ja toimiva organisaatio sen takana. Merkittävämpänä asiana hän pitää mahdollisuutta hyödyntää sijoituskokemuksia edunsaajien aseman ja organisaation hallintotavan parantamiseksi. Hänen mielestään organisaatioiden tulisi toimia edistyksellisemmin ja innovatiivisemmin. Organisaatioiden tulisi toiminnassaan muodostaa omat sijoituskokemuksensa ja pyrkiä hyödyntämään niitä. Keskeisinä kysymyksinä organisaatioissa tulisi pohtia sitä, kuinka sijoitusmarkkinoiden toiminta ymmärretään ja kuinka edunsaajille voitaisiin tarjota lisäarvoa parhaalla mahdollisella tavalla. (Kahra 2015, 10.)

2.3.3 Sijoitustoiminnan sääntely

Kuten muidenkin sijoittajien toimintaa, valvoo myös eläkesäätiöiden ja -kassojen toimintaa finanssivalvonta, jonka tehtävänä on huolehtia finanssimarkkinoiden vakaasta toiminnasta.

Työeläkelaitokset ovat osittaisen rahastoinnin takia merkittäviä sijoittajia ja sen seurauksena myös finanssialan toimijoita (TELA 2014a). Eläkesäätiöt ja -kassat toimivat useiden rajoitteiden alaisuudessa, näitä rajoitteita ovat lainsäädäntö, viranomaisilta saadut ohjeet ja eläkemaksujen kassavirran asettamat rajoitteet. Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnasta on säädetty työeläkevakuutusyhtiöistä annetussa laissa ja eläkesäätiöiden ja -kassojen toiminnasta on säädetty eläkesäätiö ja eläkekassalaeissa. (Kahra 2009, 14.) Työeläkevarat on sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti (TELA 2014a).

Finanssivalvonta ylläpitää vakuutusassarekisteriä ja eläkesäätiörekisteriä ja vahvistaa sekä eläkekassan, että eläkesäätiön säännöt ja sääntömuutokset. Lisäksi eläkekassan ja eläkesäätiön on vuosittain toimitettava Finanssivalvonnalle tilinpäätös, toimintakertomus, tilintarkastajien lausunto sekä tilastokertomus toiminnastaan. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2013,9, 17.) Tilintarkastus on osa eläkesäätiöiden ja -kassojen valvontaa, jonka vuoksi eläkesäätiöissä ja -kassoissa on oltava vähintään kaksi tilintarkastajaa. Tilinpäätös antaa merkittävän määrän informaatiota toiminnan asianmukaisuudesta, varojen ja resurssien käytöstä, sekä eläkesäätiön tai -kassan arvosta. (Kinnunen, Laitinen, Leppiniemi, & Puttonen 2007, 47-49.)

Eläketurvakeskus on työeläketurvan kehittämisen ja toimeenpanon lakisääteinen yhteistyöelin, jonka vastuulla on valvoa työeläkelakien mukaisen vakuuttamisvelvollisuuden noudattamista ja huolehtii maksettujen eläkkeiden kustannusten selvittelyistä eläkelaitosten kesken (Eläketurvakeskus 2008; Sosiaali- ja terveysministeriö 2013,17).

3 Tunnus- ja riskiluvut

Empiirisen, kokemuspohjaisen sijoitustoiminnan tueksi on kehitetty lukuisia sijoitusmalleja ja teorioita, joiden toteuttamiseksi on luotu erilaisia matemaattisia laskentamalleja ja kaavoja joita sijoittajat voivat hyödyntää sijoituspäätöksiä tehdessään. Näihin mittareihin lukeutuvat erilaisiin tarkoituksiin kehitetyt tunnusluvut ja riskimittarit. Opinnäytetyöhön valitut tunnus- ja riskiluvut on valittu sijoittamiseen ja rahoitustoimintaa liittyvästä kirjallisuudesta, sekä X yrityksen asiakkaiden käyttämistä mittareista. Opinnäytetyössä esiteltyt tunnusluvut ovat sijoittamiseen liittyviä arvostuslukuja. Riskiluvuksi opinnäytetyöhön on valittu X yrityksen asiakkaiden hyödyntämiä lukuja, sekä eniten opinnäytetyössä hyödynnettyssä teoriassa toistuvia lukuja.

Jotta sijoituspäätöksen tekeminen olisi helpompaa ja sijoituksen riski paremmin mitattavissa on sijoituspäätöksen tekoa mahdollista helpottaa käyttämällä erilaisia tunnuslukuja ja riskimittareita. Arvostusmittareilla voidaan selvittää osakkeiden hyödyn suuruutta suhteessa niistä maksettua hintaan. Lisäksi tunnuslukujen avulla on mahdollista luokitella erilaisia yrityksiä perinteisen toimialajaottelun ja osakeluokkalajittelun mukaisesti hajautuksen onnistumisen maksimoimiseksi. (Pörssisäätiö 2014a.) Hajauttamisella tarkoitetaan sijoittamista useisiin erilaisiin sijoituskohteisiin yhden sijasta (Puttonen & Repo 2007,98). Andersonin mukaan vanha sanonta ”älä pidä kaikkia munia samassa korissa” (Anderson 2001, 88) pitää paikkansa ja kuvastaakin hyvin hajauttamisen merkitystä. Hajauttamisen hyöty perustuu salkussa olevien arvopapereiden eriaikaisiin hinnan muutoksiin. Hajauttamisen etuna on, että sijoitusten riskin pienentämisestä huolimatta tuotto-odotusten ei tarvitse laskea. (Eerola 2011, 142.) Eläkesääntöiden ja kassojen on sijoitustoiminnassaan huomioitava lakisääteisen eläkevakuutuksen luonteen mukaisesti sijoitusten asianmukaisesta hajauttamisesta (Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015). Oikein toteutettuna hajauttamisessa on huomioitava sijoitusten varmuus, tuotto, rahaksi muutettavuus ja monipuolisuus (Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015, Eläketurvakeskus 2015d).

Yhtiön tunnusluvuilla voidaan selvittää yhtiön menestystä, kasvua ja kannattavuutta, sekä yritystoiminnan käytössä olevien varojen tuottavuutta. Yhtiökohtaiset tunnusluvut antavat hyödyllistä tietoa yhtiöstä ja yhtiön laadusta. Osakekohtaiset tunnusluvut antavat sen sijaan tietoa siitä, miten yhtiön laatu on arvostettu osakemarkkinoilla. (Oksaharju 2014.)

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusongelma ja sen ratkaisut ovat muuttuvia, koska eläkesijoittajien on sijoituspäätöksissään huomioitava sekä eläkevastuut että sijoitustoiminnalle määritellyt tavoitteet. Ajanmukainen institutionaalinen varainhoito hyödyntää aktiivisesta salkunhoidosta saatavan tuoton ja riskin erottamista markkinoiden yleisestä kehityksestä saatavasta tuotosta ja riskistä. (Kahra 2009, 17.)

Järvisen ja Parviaisen mukaan sijoitustuotteiden tuoton ja riskin mittaamiseen kehitetyistä mittareista käytetyimpiä ovat Sharpen luku ja Jensenin alpha, jotka kuvaavat myös sijoitus-salkun tuotto/riskisuhdetta (Järvinen, Parviainen 2014, 179). Järvinen ja Parviainen painottavat hyvän riskinhallinnan perustana olevan riskilukujen mahdollisimman oikeaoppinen ja reaaliaikainen laskenta. Huomioitava on kuitenkin myös, että tapauskohtaisesti tämän toteuttaminen käytännössä voi olla hyvin yksinkertaista tai hyvin haastavaa. (Järvinen, Parviainen 2014, 197.)

3.1 Tunnusluvut

Erilaisilla tunnusluvuilla voidaan selvittää kannattavuutta, vakavaraisuutta, maksuvalmiutta, toiminnan laajuutta, tehokkuutta, luokitusta tai arvostusta. Opinnäytetyössä esiteltävät tunnusluvut ovat pääosin niin sanottuja arvostusmittareita.

Tunnusluvut ovat arvoja tai mittoja, joiden tarkoituksena on antaa tietoa ja helpottaa toiminnan vertailusta tehtäviä analyyseja. Tunnuslukuja on useita erilaisia, erilaisiin tarkoituksiin, jotka voivat liittyä kannattavuuden, toiminnan tai rahan mittaamiseen. Tunnuslukujen vertailulla on mahdollista taata tärkeiden prosessien sujuminen ja tehokkuus. (e-conomic Sverige Ab 2015.)

Sijoitustoiminnan tunnusluvut voidaan jakaa yhtiöstä kertoviin ja osakkeen hinnoittelua kuvaaviin lukuihin. Yhtiön tunnusluvut kuvaavat yhtiön menestystä, kasvua, kannattavuutta ja yritystoiminnan käytössä olevien varojen tuottoa. Osakekohtaiset tunnusluvut antavat käsityksen yhtiön laadun arvostuksesta osakemarkkinoilla. (Oksaharju 2014.)

Tuoton voidaan ajatella paranevan yhdistelemällä useita tunnuslukuja. Muun muassa alan lehdistä on helposti saatavilla pörssiosakkeen osinkotuotto viimeksi maksetun tai tiedossa olevan uuden osingon mukaan. Jotkut lehdet kertovat myös P/E-luvut, jotka kuitenkin pohjautuvat toteutuneeseen eivätkä ennustettuun tulokseen. Professori Reijo Ruuhelan mukaan paras arvonmääritysmalli muodostuu kahden tunnusluvun yhdistelmästä. Ruuhelan mukaan nämä luvut ovat yhtiön ennustettu oman pääoman tuotto prosentti ja tulosenusteen perusteella laskettu P/E-luku. (Saario 2005, 54-56.)

3.1.1 Absoluuttinen tuotto

Absoluuttisella tuotolla tarkoitetaan positiivista, markkinatilanteesta riippumatonta tuottoa (Fim 2015; Järvinen & Parviainen 2014, 253). Absoluuttinen tuotto terminä on kuitenkin kiistan alainen ja sen käytöstä ovat monet jo luopuneetkin, koska tuotto ei koskaan voi olla täysin taattu.

3.1.2 EV/EBIT-luku

EV/EBIT-luku on yrityksen arvonmäärityksen tunnusluku, joka kuvaa yrityksen velattoman markkina-arvon ja liikeluoksen välistä suhdetta (Kallunki, Martikainen, & Niemelä 2008, 302; Balanceconsulting 2015c). Luku ilmaisee kuinka monta vuotta yritykseltä menisi saavuttaakseen velattoman arvonsa verran liikeluosta, tilanteessa jossa liikelulos säilyisi ennallaan. Luku saadaan laskettua jakamalla yritysarvo kahdentoista kuukauden liikeluoksella. Luvun laskentaan voidaan kuitenkin käyttää useita eri tapoja riippuen siitä miten velaton arvo määritellään, minkä hetkistä osakekurssia käytetään ja mitä liikeluosta käytetään. (Balanceconsulting 2015c.)

3.1.3 Information ratio

Information ratio kuvaa lisätuottoa, joka on saatu poikkeamalla rahaston vertailuindeksistä. Information ratio lasketaan jakamalla rahaston ja vertailuindeksin tuottojen erotus tuotoeron volatilitteetilla eli tuottojen keskihajonnalla. (Evli 2015a.) Suuremman Information ration tulkitaan tarkoittavan keskimääräistä parempaa tehokkuutta ja pienemmän heikompaan tehokkuutta (Eufex Pankki 2012, 8).

3.1.4 Osinkotuotto ja korkotuotto

Osinkotuotto eli dividend yield kuvaa osakekohtaista tai yrityskohtaista osingon suhdetta pörs-sikurssiin prosentteissa. Osinkotuotto saadaan jakamalla osakekohtainen osinko osakekurssilla, joka on kerrottu sadalla. (Balanceconsulting 2015b.) Alhainen osinkotuotto prosentti jää alle yhden ja hyvä osinkotuotto prosentti ylittää kolme prosenttia (Myllyoja 2014; Taloustaito 2014).

Korkotuotto kuvaa koron suhdetta obligaation hintaan prosentteina. Korkotaso vaikuttaa niin osinko- kuin korkotuottoihinkin. Sijoituspäätöksen kannalta on oleellista tarkastella osinko- ja korkotuottoja, mutta on muistettava tarkastella sijoituskohdetta kokonaisuutena ja huomioida myös muut vaikuttavat tekijät. (Morningstar 2011)

3.1.5 P/B-luku

P/B- tai P/BV-luku eli markkina-arvo/substanssi on rahoituksen tunnusluku, joka kuvaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen oman pääoman välistä suhdetta (Salmi 2012,286). P/B ilmaisee, kuinka markkinat arvostavat yritystä verrattuna sen kirjanpidolliseen arvoon (Morningstar 2014). P/B-luku voidaan laskea kahdella tapaa, joko osakekohtaisella tai yrityskohtaisella tasolla. Yritystasolla P/B-luku lasketaan jakamalla markkina-arvo omalla pääomalla ilman vähemmistöosuutta ja osaketasolla jakamalla osakekurssi osakekohtaisella pääomalla (Balanceconsulting 2014a).

P/B-luvun arvo voidaan rinnastaa yrityksen tuottamaan taloudelliseen lisävoittoon. Oman pääoman tuoton ollessa yhtä suuri kuin oman pääoman kustannus, on lisävoitto nolla, jolloin P/B-luku saa arvon yksi. Luvun arvon ylittäessä yhden, ylittävät yrityksen oman pääoman tuotto tai ennakoitu tuotto pääoman kustannuksen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 169-170.)

3.1.6 P/E-luku

P/E-luku eli hinta/voitto-kerroin on paljon käytetty ja helposti saatavillakin oleva markkina-lähtöinen tunnusluku, jota on nähtävillä muun muassa pörssitietoa julkaisevissa lehdissä. Luku on mahdollista laskea yrityksen koko nettotuloksesta tai tulos per osake. Yrityksen koko nettotuloksesta P/E lasketaan jakamalla yrityksen oman pääoman markkina-arvo nettotuloksella. Tulos per osake P/E-luku saadaan jakamalla osakkeen hinta tuloksella per osake. (Salmi 2012, 282; Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 158; Kallunki & Niemelä 2007, 71.)

P/E-lukua voidaan käyttää arvioitaessa osakkeiden keskinäisiä hintoja, jolloin korkea P/E viestii kalliista osakkeesta ja sijoittajien suurista odotuksista ja päinvastoin. Toisin kuin useilla muilla tunnusluvuilla, ei P/E luvulla ole olemassa määriteltyä tavoitetasoa vaan lukujen taso ja vaihteluväli ovat riippuvaisia sijoittajien arvioimasta kasvuvauhdista ja riskistä. (Salmi 2012, 283-284.) On kuitenkin havaittu, että matalan P/E-luvun yritysten osakkeiden tuotot ovat suurempia kuin korkean P/E-luvun yritysten (Kallunki & Niemelä 2007, 102).

Kallunki, Martikainen & Niemelä ovat myös todenneet, että ”samalla kun P/E-luku on yleisimmin käytetty yrityksen arvonmäärityksen tunnusluku, se on varmasti myös eniten väärinkäytetty ja -ymmärretty tunnusluku” (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2008, 158-159). P/E-luvun heikkoutena on se, ettei laskentatapa huomioi tuloksen kasvua tai yrityksen riskiä (Kallunki & Niemelä 2007, 72).

Jotta P/E-luvun tulkinnanvaraisilta virheiltä voitaisiin välttyä, on otettava huomioon, että luku ei huomioi yritysten ja toimialojen kasvumahdollisuuksia, yrityskohtaisia riskejä tai poikkeuksellisia yksittäisiä tilikausia (Salmi 2012, 282-284).

3.1.7 PEG-luku

PEG eli ”hinta/kasvu-luku suhteuttaa P/E-luvun ja tuloksen ennustetun kasvuvauhdin”(Salmi 2012, 285). Salmen mukaan luvun tarkoituksena on antaa tietoa oletetun kasvuvauhdin järkevyydestä. Jos PEG-luku on suurempi kuin yksi, on tulkittavissa, että osakkeen hintaan liittyy voimakkaita tuloksen kasvuodotuksia. (Salmi 2012, 286.)

3.1.8 Rahaston kierto nopeus

Rahaston kierto nopeus on tunnusluku, joka ilmaisee kuinka monta prosenttia rahaston omaisuudesta on vaihdettu kauden aikana. Luku lasketaan vähentämällä rahaston arvopapereiden ostojen ja myyntien yhteissummasta merkintöjen ja lunastusten yhteissumma. Saatu luku jaetaan rahaston keskimääräisellä arvolla. (Ålandsbanken 2015.)

3.1.9 TER-luku

TER eli Total Expense Ratio luku on kulurakenteiden vertailuun tarkoitettu tunnusluku, jonka tarkoituksena on ilmaista rahaston perimien kulujen prosentuaalinen osuus keskimääräisestä pääomasta tietynä ajanjaksona. Lukuun sisältyvät rahaston pääomasta veloitettavat hallinnointi- ja säilytyspalkkiot, tilinhoito- ja muut pankkikulut, sekä mahdolliset tuottosidonnaiset palkkiot. (Puttonen & Repo 2007, 123-124; Salkunrakentaja 2013.) TER-luku ei kuitenkaan huomioi rahaston kaupankäyntikuluja (Salkunrakentaja 2013; Seligson & Co 2015 a). Sen sijaan TER-luvun kaltainen TKA-luku ottaa huomioon myös kaupankäyntikulut ja mahdolliset muut kulut, huomioimatta kuitenkaan mahdollisia lähde- ja transaktioveroja (Salkunrakentaja 2013).

3.1.10 Tracking error

”Aktiivinen riski eli Tracking error mittaa kuinka tarkasti sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa” (Puttonen & Repo 2007,101). Tracking error ilmaisee salkun ja vertailusalkun tuottoeron keskihajontaa (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 282). Keskihajonnalla kuvataan kuinka paljon tietyn aikavälin tuotto on keskimäärin poikennut pitkän aikavälin keskiarvostaan (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 29). Mittari kuvaa salkun tuoton ja vertailusalkun tuoton yhteneväisyyttä. Mitä vähäisempi salkun tuoton poikkeama on ollut vertailusalkun tuotosta, sitä pienempi Tracking error on. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 282.) Sen määrittäminen onko Tracking error korkea vai alhainen on hankalaa (Puttonen & Repo 2007,103).

3.2 Riskiluvut

Sijoitustoimintaan liittyy erilaisia riskejä, joita ovat esimerkiksi luottoriski, korkoriski uudelleensijoitusriksi, inflaatoriski ja valuuttariski. Erilaiset sijoittajat suhtautuvat riskiin eri tavoin, on sijoittajia jotka ottavat mieluusti riskejä ja on niitä jotka välttelevät riskejä, sekä kaikkea siitä väliltä. (Järvinen, Parviainen 2014, 183.) Jotkut sijoittavat talletuksiin varmistukseen pääoman säilymisen, kun taas toiset ovat valmiita ottamaan riskin siitä, että pääoma saattaa myös hävitä. Talletusten pitkän aikavälin tuotto ei kuitenkaan ole kovin suuri verrattuna suuremman riskin sijoituksiin, joissa pitkän aikavälin tuotto on mahdollista maksimoida. Sijoitustoiminnan perustaksi tulisi ottaa sijoittajan riskiensietokyky, jonka jälkeen on mahdollista selvittää sijoitusvaihtoehtoja ja tuotto-odotuksia. (Anderson & Tuhkanen 2004, 34-36.) Oleellista on ymmärtää, ettei kenenkään tulisi suuren tuotto-odotuksen takia ottaa sijoituksissaan suurempaa riskiä kuin oma riskinsietokyky antaa myöten (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 24).

Onnistuneen riskien hallinnan avain on riskilukujen oikeaoppinen ja reaaliaikainen laskenta. Laskenta voi olla tapauskohtaisesti kohtalaisen helppoa tai erityisen vaikeaa. Riskilukuja voidaan laskea niin analyyttisten kaavojen kuin numeerisin menetelmienkin avulla. Kaavoja käytävällä laskutoimitukset on mahdollista suorittaa numeerisia menetelmiä nopeammin ja virheiden todennäköisyys on mahdollista minimoida. Riskilukujen laskemiseen hyödynnetään kuitenkin enemmän numeerisia menetelmiä, koska nykyaikaiset johdannaisinstrumentit ovat monimutkaisia ja yhdistelevät erilaisia kohde-etuuksia kuten valuuttoja, osakeindeksejä ja hyödykeindeksejä. (Järvinen, Parviainen 2014, 197-198.)

3.2.1 Beeta-kerroin

Beeta-kerroin kuvaa arvopaperin systemaattista riskiä, jonka aiheuttajana ovat markkinoiden yleiset vaihtelut. Arvopapein beetan ollessa suurempi kuin yksi, ovat sen tuoton nousu tai lasku voimakkaampia kuin kaikkien muiden markkinoilla olevien arvopapereiden keskimääräinen tuotto. Tällaista arvopaperia voidaan kutsua aggressiiviseksi sijoituskohteeksi. Vastaavasti beetan ollessa pienempi kuin yksi, ovat tuoton vaihtelut vähäisempiä kuin markkinoiden arvopapereiden keskimääräinen tuotto. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 272.) Huolimatta siitä, että beeta on suuri, voi sen osuus kokonaisriskistä olla vähäinen (Niskanen 2013, 192).

Beeta-kerrointa voidaan käyttää myös laskettaessa arvopapereista muodostetun salkun systemaattista riskiä. Salkun beeta-kerroin lasketaan salkun yksittäisten arvopaperien beeta-kertoimien painotettuna keskiarvona, kun painokertoimina käytetään arvopaperien sijoitusosuuksia salkussa. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 273-274.)

3.2.2 Delta-kerroin

Delta-kerroin kuvaa salkun arvossa tapahtuvaa prosentuaalista muutosta tilanteessa, jossa osakemarkkinat nousevat yhdellä prosentilla (Arvopaperi 2014; Evli 2015 b). Rahaston markkinariski voidaan laskea suhteuttamalla arvopapereiden markkina-arvot markkinariskiin, joko kertomalla ne beetalla tai Deltalla. Beetaa käytetään laskennassa, jos arvopaperit ovat osakkeita ja Deltaa, jos ne ovat johdannaisia. (Fim 2015.)

3.2.3 Duraatio

Duraatio on joukkovelkakirjalainan tai rahasto-osuuden tuotto- ja hintariskin mittari, joka määrittää lainan arvon herkkyyttä korkotason muutoksille. Duraatio kertoo sen ajan, jossa pääoma ja korot keskimäärin maksetaan sijoittajalle. (Pörssisäätiö 2014b.) Lisäksi Duraatio mittaa velkakirjan korkoriskiä eli hinnan herkkyyttä korkomuutoksiin (Niskanen 2013, 113). Duraation suuruus kuvaa riskin suuruutta. Duraation ollessa suuri on lainan korkoriski myös suuri. (Danskebank 2014.) Yleisimmin Duraation laskentaan käytetään niin sanottua Macaulayn Duraatiota (Kallunki & Niemelä 2007, 269).

3.2.4 Jensenin alpha

Jensenin alfaa käytetään määriteltäessä sijoituksen ylisuurta tuottoa, joka ylittää teoreettisen pitkän aikavälin tuoton. Pääasiassa Jensenin alpha soveltuu mittaamaan salkunhoitajan kykyä lyödä vertailu- eli benchmark-indeksi aktiivisella osakevalinnalla. (Järvinen, Parviainen 2014, 181.)

Alpha kuvaa sijoitusrahaston tai osakkeen tuottoa suhteutettuna samanlaisen markkinariskin omaavan puhtaan indeksisalkun tuottoon. Mitä paremmin salkku on menestynyt suhteessa vertailun kohteena olevan indeksisalkkuunsa sitä suurempi on sen alpha. (Arvopaperi 2014.)

Kun salkun toteutunut tuotto ja sen riski ovat yhtä suuret, on Jensenin alpha nolla. Jos salkku on tuottanut tarkastelujaksollaan enemmän kuin sen riski edellyttäisi, ovat tuotot ylisuuria, jolloin alpha on positiivinen. Vastaavasti salkun tuottaessa riskitason edellytyksiä vähemmän on alpha negatiivinen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 281.)

3.2.5 Lakisääteinen riskiluokitus

Vuoden 2017 alusta laissa säädetään eläkelaitoksia koskevasta riskiluokituksesta, jonka mukaisesti eläkelaitosten on otettava riskit huomioon (Sosiaali- ja terveysministeriö 2015). Eläkelaitosten on vakavaraisuusrajan laskennassa huomioitava toimintaansa liittyvät riskit laissa määritellyn riskiluokituksen mukaisesti (Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015). Vakavaraisuusrajalta tarkoitetaan vakavaraisuuspääoman määrää, joka eläkelaitoksilla on oltava vakuutus- ja sijoitusriskien vuoksi. Vakavaraisuusrajan suuruus riippuu siitä minkä suuruisia riskejä eläkelaitoksen sijoituksiin liittyy (Sosiaali- ja terveysministeriö 2015). Vakavaraisuuden laskentaan sijoitukset ryhmitellään riskien mukaan viiteen pääluokkaan, joita ovat rahamarkkinavälineet, joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset, kiinteistöt, osakkeet ja muut sijoitukset. Pääluokat tarkentuvat alaryhmiin, jotka määräytyvät sijoitusten valuutan, kohdealueen ja joukkovelkakirjan liikkeellelaskijan luottoluokan mukaan (Eläketurvakeskus 2015d). Vakavaraisuusrajan laskennassa lasketaan jokaiselle riskiluokalle riskiarvo ja odotettu tuotto sekä huomioidaan sijoitusten kehityksestä aiheutuva riski ja riskiluokkien väliset riippuvuudet (Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015).

3.2.6 Korkoherkkyys

Morningstarin määritelmän mukaan ”korkoherkkyys kuvaa korkotason muutoksen vaikutusta korkorahaston arvonkehitykseen” (Morningstar 2015). Yleinen korkotason nousu ja lasku vaikuttava korkorahaston arvoon korkoherkkyuden osoittamassa suhteessa. Yleinen korkotason nousu vaikuttaa rahaston arvoon negatiivisesti ja lasku positiivisesti. (Morningstar 2015)

3.2.7 Sharpen luku

William Sharp kehitti niin kutsutun Sharpen luvun vuonna 1994 mittaamaan sijoitustuotteen tai strategian ylisuurta tuottoa suhteessa otettuun riskiin (Järvinen, Parviainen 2014, 180).

Sharpen luku mittaa siis sijoituksen kannattavuutta suhteessa sen riskiin. Riskiä mitataan volatiliteetillä, jonka mukaan mitä suurempi riski salkussa on ollut, sitä parempi sen tuoton olisi tullut olla. (Puttonen & Repo 2007, 105.) Sharpen luku kuvaa volatiliteetin ja tuoton suhdetta, jolloin suurempi Sharpen luku tarkoittaa parempaa salkun tuottoa suhteessa sen riskiin. Mitä suurempi Sharpen arvo on, sitä paremmin salkku on tuottanut suhteessa salkun riskiin. (Sijoitusrobotti 2014a.)

Sharpen mittarissa riskittömän tuoton ylittävä osa salkun tuotosta suhteutetaan salkun kokonaisriskiin. Riskittömänä tuottona pidetään usein 3kk Euriboria. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 279.)

3.2.8 Treynorin mittari

Treynorin mittarin ja Sharpen luvun ainoana eroavaisuutena on niissä käytetty riskimuuttuja. Treynorin mittarin riskimuuttujana käytetään beeta-kerrointa, joka kuvaa salkun systemaattista riskiä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 280.)

3.2.9 Value at risk

Value at risk riskimittari antaa tilastollisen arvion salkun arvonlaskun mahdollisuudesta normaaleissa markkinaolosuhteissa. Value at risk mittari perustuu historiallisiin hintamuutoksiin, korrelaatioiden ja volatiliteettien analysointiin. (Standard life investments 2015.) Yksinkertaistetusti korrelaatioilla tarkoitetaan kahden muuttujan välistä riippuvuussuhdetta ja volatiliteetillä tuottojen keskihajontaa (Puttonen & Repo 2007, 84). Value at risk voidaan ilmaista prosentteina tietystä luottamustasosta määriteltynä ajanjaksona (Standard life investments 2015).

3.2.10 Volatiliteetti

Volatiliteetillä tarkoitetaan salkun tuottojen keskihajontaa (Puttonen & Repo 2007, 84; Sijoitusrobotti 2014b). Volatiliteetti kuvastaa salkun arvon vaihteluita ja sen suuruus kertoo salkun arvon muutoksien suuruudesta. Mitä suurempi on sijoituskohteen volatiliteetti, sitä suurempi riski eli epävarmuus liittyy sijoitusten tulevaan tuottoon. (Sijoitusrobotti 2014b.)

4 Kyselyn toteuttaminen

Kysely suoritettiin kyselytutkimuksena, koska kyselytutkimus mahdollisti mahdollisimman monen vastauksen saamisen ja tulosten tehokkaan analysoinnin. Kyselylomake hyväksytettiin yhteistyöyrityksellä ennen sen lähettämistä kohderyhmälle.

4.1 Lähtökohdat

Opinnäytetyön tutkimusmenetelmän perusteena olivat rajattu kohderyhmä ja tutkimuskysymys, sekä kohderyhmän haasteellinen henkilökohtainen tavoitettavuus haastattelun järjestämiseksi. Kohderyhmän valintaan vaikuttivat X yrityksen toiveet ja kohderyhmän suppeus Suomessa.

Kyselylomakkeita lähetettiin 24 taholle, joissa kyselyn vastaanottajat olivat pääosin toimitusjohtajia, sijoituspäälliköitä ja asiamiehiä. Yhteensä kyselylomakkeita lähetettiin 40. X yrityksen toivomusten mukaisesti vastauksia pyrittiin saamaan erilaisissa toimenkuvissa olevilta henkilöiltä. Toimenkuvat joista vastauksia toivottiin, määriteltiin yhdessä X yrityksen kanssa. Kysely pyrittiin lähettämään kaikille neljälletoista eläkesäätiölle ja kuudelle eläkekassalle, jotka hoitavat lakisääteistä eläketurvaa Suomessa vuonna 2015. Lakisääteistä eläketurvaa hoitavista säätiöistä tavoitettiin kuitenkin vain 13, koska yksi säätiö oli aiemmin kieltäytynyt vastaanottamasta kyselyssä käytetyn ohjelman kautta tulevia kyselyitä. Näiden lisäksi kysely lähetettiin viidelle etuus- tai maksuperusteista lisäeläketurvaa hoitavalle eläkesäätiölle jotka valittiin yhdessä X yrityksen kanssa. Vastauksia tavoiteltiin saatavaksi puolista tahoista eli vähintään 12.

Menetelmä valittiin myös siksi, että sen aikataulu ja kustannukset on mahdollista määritellä suhteellisen tarkasti ja pitää kohtuullisina (Hirsjärvi, Hurme & Sajavaara 2004, 195). Kyselyn järjestämiseen ei tarvita merkittäviä kustannuksia. X yrityksellä oli entuudestaan käytössä kyselyn toteutukseen käytetty kyselyohjelmisto ja yritys lupasi kustantaa mahdolliset puhelunkulut, joita tulee soitoista eläkesäätiöihin ja -kassoihin.

Hirsjärvi, Hurme & Sajavaara ovat määritelleet kyselyn haittapuoliksi muun muassa vastaajien suhtautumisen, väärinymmärrysten syntymisen ja vastaajien heikon aihetuntemuksen (Hirsjärvi, Hurme & Sajavaara 2004, 195). Näiden riskien vaikutus oli kyseisen kyselyn kannalta pieni, koska kyseessä oli valittu kohderyhmä yrityksen jo olemassa olevia ja potentiaalisia asiakkaita, joiden asiantuntemus ja kiinnostus aihetta kohtaan oli taattu. Selkeä strukturoitu kyselyn rakenne ei jättänyt tilaa väärinymmärryksille, eikä vastaajien aiheen tuntemuksesta ollut epäilystäkään. Lisäksi selkeän ja ytimekkään kyselyn voitiin ajatella helpottavan vastaamista ja lisäävän osallistumisinnokkuutta. Yksinkertainen rakenne helpotti myös tulosten analysointia ja keskinäistä vertailua.

4.2 Mittausmenetelmät

Mittausmenetelmänä opinnäytetyössä toimi kyselylomake aiheesta ”Eläkesäätiöiden ja -kasojen sijoittamisen käytetyimmät riski- ja tunnusluvut”.

4.3 Aineistonkeruumenetelmä

Metodiksi valittiin sähköinen kysely. Sähköinen kysely mahdollisti väärinkäsitysten määrän minimoinnin ja rajattu aihe yksinkertaisen rakenteen. Kyselyn yhteydessä lähetettiin saatekirje, jossa kerrottiin tarkemmin kyselyn tarkoituksesta. Saatekirje on opinnäytetyön liitteenä, liite 2. Kysely laadittiin siten, että kohdejoukon on siihen mielekästä ja nopeaa vastata, jolloin myös itse tiedonkeruu sujuu vaivattomasti ja tuloksien analysointi tietokoneella on helppoa.

Tutkimuksessa käytettiin empiiristä eli kokemuspohjaista lähestymistapaa, koska kyselyyn vastaavat henkilöt ovat alan ammattilaisia ja heidän kokemuspohjaiset mielipiteensä kiinnostavat yhteistyöyritystä (Holopainen & Pulkkinen 2008, 109).

4.4 Mittaus kyselylomakkeella

Kyselylomake lähetettiin sähköisesti huhtikuun lopulla 29.4.2015. Vastausaikaa kyselyn vastaanottajille annettiin 2 viikkoa. Viikon kuluttua kyselylomakkeen lähettämisestä lähetettiin muistutusviesti niille tahoille, jotka eivät kyselyyn olleet vastanneet. Muistutusviesti lähetettiin uudestaan vielä uudestaan muutamaa päivää ennen kyselyn sulkeutumista ja kyselyn sulkeutumispäivänä 13.5.2015. Muistutusviestit ovat liitteenä opinnäytetyön lopussa, liitteet 3,4 ja 5.

Kyselylomake koostui kahdesta osasta, joita olivat taustatiedot ja itse tutkimuskysymys. Lomakkeeseen oli määritelty yhdeksän tunnuslukua ja kymmenen riskilukua, jotka kummatkin vastaajan oli järjestettävä tärkeysjärjestykseen niiden käytettävyyden ja tärkeyden pohjalta kyseisessä eläkesäätiöissä tai -kassassa. Kyselylomake on opinnäytetyön liitteenä 1.

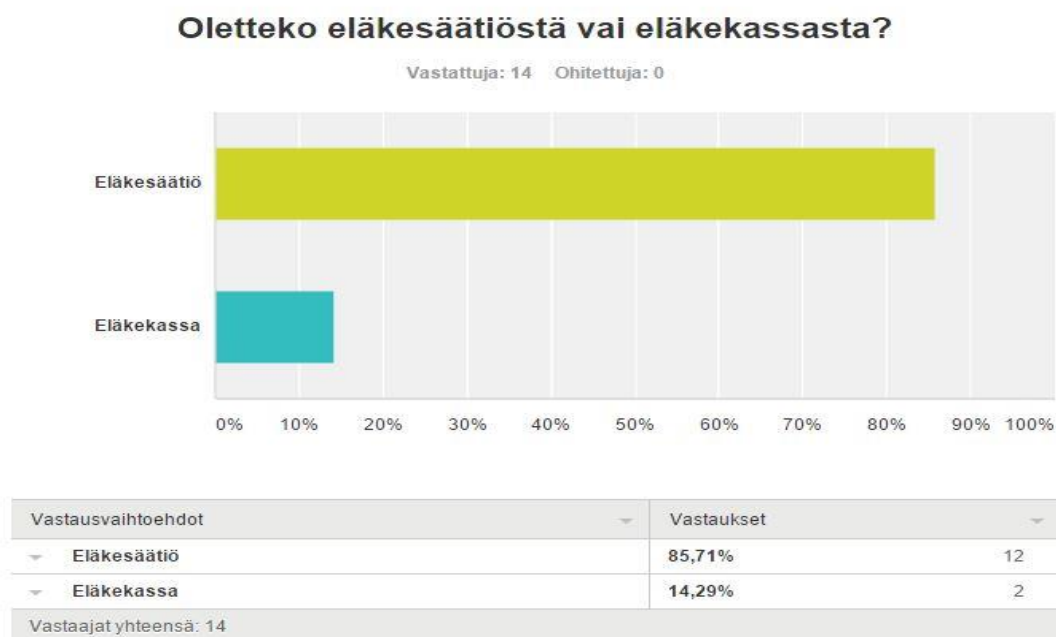
Tiedonkeruu toteutettiin sähköisesti. Tiedonkeruuseen käytettiin X yrityksen toiveiden mukaisesti SurveyMonkey verkkokyselyohjelmistoa. Kyselyn ohella vastaajille lähetettiin myös sähköinen saatekirje. Saatekirje on opinnäytetyön liitteenä 2.

5 Mittauksen tulokset

Kyselytutkimukseen otettiin mukaan yhtä säätiötä lukuun ottamatta kaikki Suomessa toimivat lakisääteisestä eläketurvasta vastaavat eläkesäätiöt ja kassat, sekä muutamia lisäeläketurvaa hoitavia eläkesäätiöitä. Kyselystä pois jätetty säätiö oli ilmoittanut, ettei vastaa käytetyn kyselyohjelmiston kautta tuleviin kyselyihin. Kyselytutkimukseen vastanneet henkilöt olivat pääosin suomalaisten eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjohtajia, toimitusjohtajia ja asiamiehiä. Kyselyn tuloksia analysoitiin sekä tunnuslukujen, että riskilukujen näkökulmasta ja selvitettiin mitkä niistä olivat käytetyimpiä. Tuloksien pohjalta luotiin tunnuslukujen ja riskilukujen vastauksiin perustuva tärkeysjärjestys.

5.1 Kyselyyn vastanneet tahot

Kysely lähetettiin 13 lakisääteistä eläketurvaa hoitavalle eläkesäätiölle ja 6 eläkekassalla, sekä 5 lisäeläketurvaa hoitavalle eläkesäätiölle. Vastauksia tavoiteltiin saatavaksi vähintään puolet tavoiteltujen tahojen määrästä eli 12. Kyselyyn saatiin vastauksia kaiken kaikkiaan 14 eli hieman yli tavoitellun määrän.



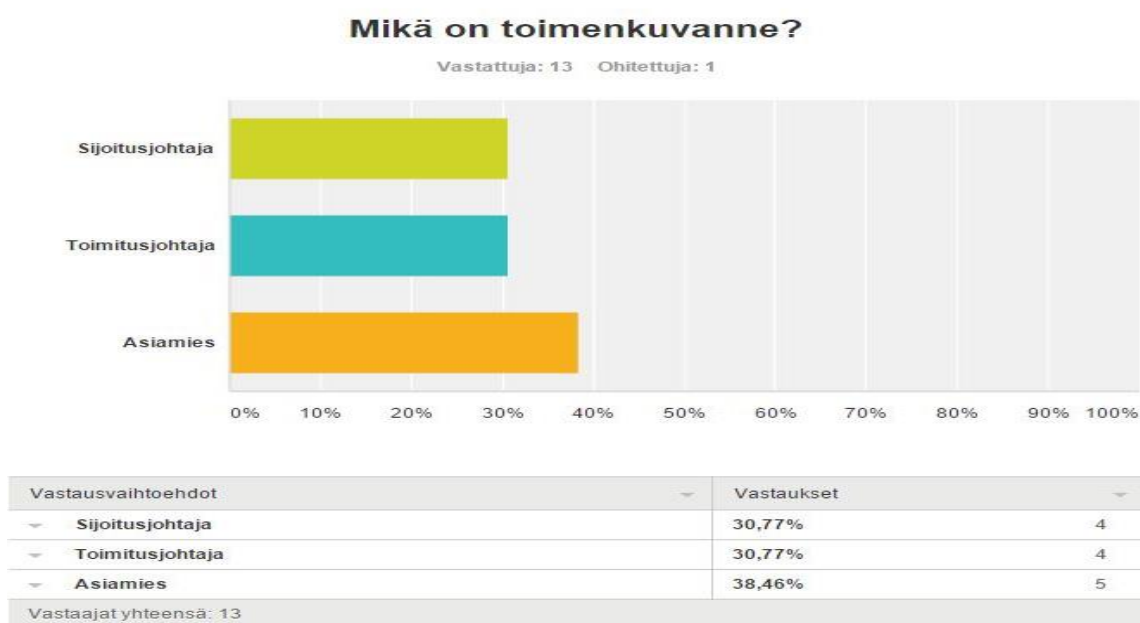
Kuvio 2: Eläkesäätiö vai eläkekassa?

Kyselyn taustatietojen ensimmäisessä kysymyksessä kartoitettiin, onko vastaaja eläkesäätiöstä vai eläkekassasta. Kyselyyn vastanneista henkilöistä 12 ilmoitti olevansa eläkesäätiöstä ja 2 eläkekassasta. Eläkesäätiöistä tulleista vastauksista kahdesta vastaajia oli kaksi samasta eläkesäätiöstä ja eläkekassoista saadut vastaukset olivat molemmat samasta eläkekassasta. Lakisääteistä eläketurvaa hoitavista eläkesäätiöistä saatiin vastauksia yhdeksän kolmestatoista eläkesäätiöstä. Vastauksia saatiin seitsemästä lakisääteistä eläketurvaa hoitavasta eläkesäätiöstä. Lisäeläketurvaa hoitavista eläkesäätiöistä saatiin vastauksia kolme viidestä säätiöistä. Kuudesta lakisääteistä eläketurvaa hoitavasta eläkekassasta vain yhdestä saatiin vastauksia kaksi kappaletta. Eläkekassojen vastausaktiivisuus jäi odotettuakin pienemmäksi, vaikka tiedettynä osasyynä voidaan pitää kassojen vähäistä määrää ja useamman kassan selvitystilaa kyselyajankohtana.

5.2 Vastaajien toimenkuvat

Kyselyn kohderyhmänä olivat Suomen lakisääteistä eläketurvaa hoitavat eläkesäätiöt ja eläkekassat, sekä lisäeläketurvaa hoitavat eläkesäätiöt. Kohderyhmästä vastauksia pyrittiin saamaan eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitusjohtajilta, toimitusjohtajilta ja asiamiehiltä. Kyselylomakkeita lähetettiin myös muutamille hallituksen jäsenille, hallituksen puheenjohtajille ja taluspäälliköille, koska kysely haluttiin lähettää mahdollisimman monelle kohderyhmään kuuluvalle taholle, eikä kaikista tahoista ollut saatavissa kaikkien toimenkuvien yhteystietoja.

Kohderyhmän yhteystietojen tavoittaminen oli haastavaa, koska kohderyhmillä ei useissa tapauksissa ollut internet sivuja tai minkäänlaista sähköiseen muotoon ladattua tietoa itsestään. Joitakin yhteystietoja kyselytutkimuksen lähettämiseksi saatiin eläkesäätiöyhdistykseltä ESY:ltä.



Kuvio 3: Toimenkuva

Kyselyn taustatietojen toinen kysymys selvitti vastaajan toimenkuvaa. Kyselyn vastaajat olivat pääosin sijoitusjohtajia, toimitusjohtajia ja asiamiehiä. Kyselyyn vastaajien oli mahdollista määritellä myös itse jokin toimenkuva. Annetuista vastausvaihtoehdosta valinneista vastaajista 4 on sijoitusjohtajia, 4 toimitusjohtajia ja 5 asiamiehiä. Yksi asiamiehistä mainitsi toimivansa myös kirjanpitäjänä. Vastaajista yksi on eläkesäätiön hallituksen puheenjohtaja. Kaikkien muiden toimenkuvien osalta vastausprosentti oli lähestulkoon yhtä suuri, asiamiehiä oli vain yksi enemmän kuin sijoitusjohtajia ja toimitusjohtajia. Vastaajien toimenkuvilla voidaan puoltaa kokempohjaisten empiiristen tulosten oikeellisuutta.

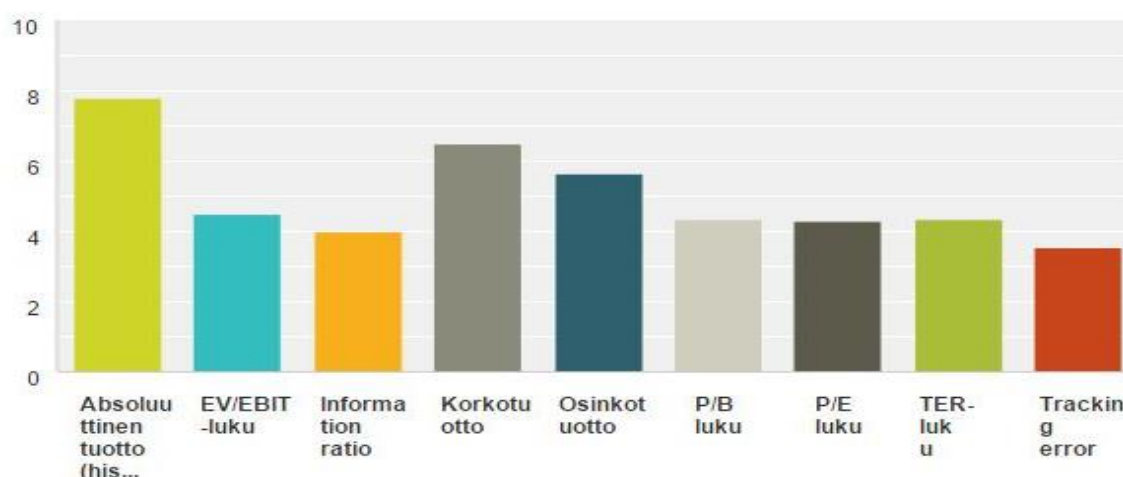
5.3 Tunnusluvut

Lopulliseen kyselyyn valittuja tunnuslukuja olivat Absoluuttinen tuotto, EV/EBIT-luku, Information ratio, Osinkotuotto, Korkotuotto, P-B luku, P/E-luku, TER-luku ja Tracking error, jotka valittiin teoriassa tunnetuimpina sijoitustoiminnan tunnuslukuina mukaan kyselyyn. X yrityksen toiveesta rahaston kiertonopeus ja PEG-luku jätettiin pois lopullisesta kyselystä.

Ensimmäinen osa tutkimuskysymystä käsitteli tunnuslukuja. Vastajien tehtävänä oli järjestää annetut tunnusluvut tärkeysjärjestykseen 1-9 tunnuslukujen käytettävyyden mukaan. 1 = tärkein ja 9 = vähiten tärkeä.

Mitkä seuraavista tunnusluvuista ovat mielestänne tärkeimpiä? Laittakaa tärkeysjärjestykseen 1-9.

Vastattuja: 14 Ohitettuja: 0



Kuvio 4: Mitkä tunnusluvuista ovat tärkeimpiä?

Oheinen pylväsdiagrammi kuvaa karkeasti tunnuslukujen tärkeysjärjestystä eläkesäätiöiden ja eläkekassojen näkökulmasta. Diagrammi on luotu vastausten painotetun keskiarvon mukaan. Kuvaajasta on havaittavissa, että tunnusluvuista tärkeimpänä on pidetty absoluuttista tuottoa, jonka jälkeen tärkeimpiä ovat korkotuotto ja osinkotuotto. Lähes saman arvon keskenään ovat saaneet seuraavaksi tulevat EV/EBIT-luku, P/B-luku, P/E-luku ja TER-luku. Hieman pienemmän arvon on saanut Information ratio. Vähiten käytetty tunnuslukuista on Tracking error.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Yhteensä	Tulos
▼ Absoluuttinen tuotto (historiallinen)	71,43% 10	7,14% 1	0,00% 0	7,14% 1	0,00% 0	7,14% 1	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	14	7,79
▼ EV/EBIT-luku	0,00% 0	7,14% 1	21,43% 3	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	14,29% 2	0,00% 0	21,43% 3	14	4,50
▼ Information ratio	7,14% 1	7,14% 1	0,00% 0	7,14% 1	14,29% 2	21,43% 3	7,14% 1	21,43% 3	14,29% 2	14	4,00
▼ Korkotuotto	7,14% 1	28,57% 4	28,57% 4	7,14% 1	14,29% 2	0,00% 0	14,29% 2	0,00% 0	0,00% 0	14	6,50
▼ Osinkotuotto	7,14% 1	21,43% 3	14,29% 2	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	0,00% 0	14	5,64
▼ P/B luku	0,00% 0	7,14% 1	7,14% 1	21,43% 3	21,43% 3	7,14% 1	7,14% 1	14,29% 2	14,29% 2	14	4,36
▼ P/E luku	0,00% 0	7,14% 1	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	14,29% 2	21,43% 3	14,29% 2	7,14% 1	14	4,29
▼ TER-luku	7,14% 1	7,14% 1	14,29% 2	0,00% 0	14,29% 2	14,29% 2	14,29% 2	14,29% 2	14,29% 2	14	4,36
▼ Tracking error	0,00% 0	7,14% 1	0,00% 0	21,43% 3	7,14% 1	7,14% 1	14,29% 2	21,43% 3	21,43% 3	14	3,57

Kuvio 5: Tunnusluvut vastaukset

Yllä olevaan kuvioon on eritelty yksittäisten vastausten jakautuminen tunnuslukujen ja arvojen kesken. Kuvioista on huomattavissa, että vastaukset ovat joissain tapauksissa hyvinkin poikkeavia toisiinsa nähden.

Absoluuttinen tuotto on tunnusluvuista ainoa, jonka kohdalla vastaajista suurin osa on ollut yksimielisiä sen arvosta ja antanut sille arvon 1. Absoluuttisen tuoton saamat muut arvot jakautuvat tasan arvoasteikolle.

EV/EBIT luvun saamat arvot ovat jakautuneet tasaisesti lähes koko arvoasteikolle. Kukaan vastaajista ei ole antanut sille arvoa 1. Puolet vastaajista on antanut sille arvon välillä 2-5 ja toinen puoli 6-9.

Information ration saamat arvot jakaantuivat koko arvoasteikolle 1-9. Vastauksista kuitenkin yli kaksi kolmasosaa antoi sille arvon välillä 5-9.

Korkotuoton saamat arvot eivät jakautuneet koko arvoasteikolle, vastaajat antoivat sille arvoja välillä 1-7. Tästä huolimatta vain yksi vastaaja piti korkotuottoa kaikkein tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 1. Suurin osa vastaajista sijoitti korkotuoton arvoasteikolle arvoille 2 tai 3.

Osinkotuoton saamat arvot sijoittuivat hieman laajemmin arvoasteikon arvoille 1-8. Yksi vastaaja piti osinkotuottoa tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 1. Suurin osa vastaajista sijoitti sen arvoille väliltä 2-4 ja lähes yhtä moni arvoille 5-8.

P/B-luvun saamat arvot jakautuivat tasaisesti arvoasteikon arvoille 2-9. P/B-luku sai kuitenkin useamman arvon väliltä 2-5 kuin väliltä 6-9.

P/E-luvun saamat arvot jakautuivat myös arvoasteikon arvoille 2-9. Toisin kuin P/B-luku sai P/E-luku useamman arvon väliltä 6-9 kuin väliltä 2-5.

TER-luvun saamat arvot jakautuivat koko arvoasteikolle arvoille 1-9. Kuitenkin vain yksi vastaaja piti TER-lukua tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 1. Suurin osa vastaajista antoi TER-luvulle arvon väliltä 6-9.

Tracking errorin saamat arvot jakautuivat suhteellisen tasaisesti arvoille 4-9. Yksi vastaaja antoi Tracking errorille arvon 2. Kukaan vastaajista ei pitänyt sitä tärkeimpänä tai kolmanneksi tärkeimpänä tunnuslukuna. Suurin osa vastaajista antoi sille arvon väliltä 7-9.

Perustilastot					
	Vähintään	Enintään	Mediaani	Keskiarvo	Keskihajonta
Absoluuttinen tuotto (historiallinen)	1,00	9,00	1,00	2,21	2,37
EV/EBIT-luku	2,00	9,00	5,50	5,50	2,35
Information ratio	1,00	9,00	6,00	6,00	2,36
Korkotuotto	1,00	7,00	3,00	3,50	1,80
Osinkotuotto	1,00	8,00	4,00	4,36	2,26
P/B luku	2,00	9,00	5,00	5,64	2,16
P/E luku	2,00	9,00	6,00	5,71	2,05
TER-luku	1,00	9,00	6,00	5,64	2,50
Tracking error	2,00	9,00	7,00	6,43	2,19

Kuvio 6: Tunnuslukujen perustilasto

Yllä olevassa kuviossa on kuvattu perustilastot tunnuslukujen vastauksista. Tilastosta on tulosten tulkinnassa hyödynnetty vähintään-arvoja, enintään-arvoja, keskiarvoa ja keskihajontaa. Vastaukset tunnuslukujen tärkeydessä jakautuivat hyvin tasaisesti. Keskihajonta vastausten välillä oli hyvin samankaltainen, korkotuottoa lukuun ottamatta.

Tärkein tunnusluku keskiarvon mukaan laskettuna on Absoluuttinen tuotto. Muita keskiarvolla laskettuja tärkeitä pidettyjä tunnuslukuja ovat korkotuotto ja osinkotuotto. Vastaajista 71,43 % piti absoluuttista tuottoa tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 1. Vain yksi vastaaja piti absoluuttista tuottoa vähiten tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 9.

Vastaajista 28,57 % piti korkotuottoa toiseksi tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 2. Yhtä moni vastaaja antoi korkotuotolle arvon 3. Yksikään vastaaja ei pitänyt korkotuottoa vähiten käytetyimpänä tunnuslukuna. Huonoin korkotuoton saama arvo oli 7. Kaikista tunnusluvuista korkotuoton keskihajonta oli pienin 1,80 kun taas keskihajonnan keskiarvo oli 2,22. Tämä tarkoittaa sitä että korkotuoton saamat arvot erosivat toisistaan vähän. Muiden tunnuslukujen keskihajonta oli suurempi, joka kuvaa vastausten jakautumista suuremmalle alalle.

Vastaajista 14,29 % piti osinkotuottoa kolmanneksi tärkeimpänä tunnuslukuna ja antoi sille arvon 3. Vastaajista 21,43 % antoi osinkotuotolle arvon 2. Yksikään vastaajista ei pitänyt osinkotuottoa vähiten käytetyimpänä tunnuslukuna.

Keskiarvon mukaan laskettuna kolme seuraavaksi tärkeintä tunnuslukua olivat EV/EBIT-luku, P/B-luku ja TER-luku.

EV/EBIT-luku oli tunnusluvuista keskiarvollisesti neljänneksi käytetyin. Vastaajista 21,43 % antoi EV/EBIT-luvulle arvon 3, mutta yhtä moni vastaaja piti lukua vähiten käytetyimpänä ja antoi sille arvon 9.

Keskimääräisesti vastaajat pitivät P/B-lukua ja TER-lukua yhtä tärkeinä. Yksittäisten vastausten jakautumisessa on kuitenkin havaittavissa pieniä eroja. Vastaajista 14,29 % piti lukuja viidenneksi tärkeimpinä.

Vastaajien mielestä vähiten käytetyimpiä tunnuslukuja olivat P/E-luku, Information ratio ja Tracking error. Seitsemänneksi tärkeimpänä vastaajista 21,43 % piti P/E-lukua. Kahdeksanneksi tärkeimpänä 21,43 % vastaajista piti Information ratiota ja toiset 21,43 % Tracking erroria. Vähiten tärkeänä vastaajista 21,43 % piti Tracking erroria.

5.4 Riskiluvut

Kyselyyn valittuja riskilukuja olivat Beeta-kerroin, Delta-kerroin, Duraatio, Jensenin alpha, Lakisääteinen riskiluokitus, Korkoherkkyys, Sharpen luku, Treynorin mittari, Value at risk ja Volatiliteetti. Osa mittareista valittiin, koska ne olivat teorian mukaan tunnetuimpia, osa valittiin X yrityksen toiveisiin pohjautuen.

Toinen osa tutkimuskysymystä käsitteli riskilukuja. Vastaajien tehtävänä oli järjestää annetut riskiluvut tärkeysjärjestykseen 1-10 riskilukujen käytettävyyden mukaan. 1 = tärkein ja 10 = vähiten tärkeä.



Kuvio 7: Mitkä riskiluvuista ovat tärkeimpiä?

Oheinen pylväsdiagrammi kuvaa karkeasti riskilukujen tärkeysjärjestystä eläkesätiöiden ja eläkekassojen näkökulmasta. Diagrammi on luotu vastausten painotetun keskiarvon mukaan. Kuten kuvaajasta on havaittavissa, riskiluvuista tärkein on Duraatio, jota seuraavat keskenään lähes yhtä tärkeät Value at Risk, Volatiliteetti ja lakisääteinen riskiluokitus. Seuraavaksi tärkeimpiä ovat Beeta-kerroin ja korkoherkkyys. Riskiluvuista vähiten käytettyjä ovat Sharpen luku, Delta-kerroin ja Jensenin alpha. Kaikkein vähiten käytetty riskiluku on Treynorin mittari.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Yhteensä	Tulos
Beeta kerroin	0,00% 0	7,14% 1	28,57% 4	7,14% 1	7,14% 1	35,71% 5	14,29% 2	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	14	6,21
Delta-kerroin	0,00% 0	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	14,29% 2	21,43% 3	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	14	4,43
Duraatio	14,29% 2	21,43% 3	28,57% 4	14,29% 2	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	0,00% 0	14	7,29
Jensenin alpha	7,14% 1	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	0,00% 0	0,00% 0	14,29% 2	50,00% 7	21,43% 3	0,00% 0	14	3,71
Lakisääteinen riskiluokitus	14,29% 2	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	21,43% 3	14,29% 2	14,29% 2	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	14	6,86
Korkoherkkyys	0,00% 0	14,29% 2	7,14% 1	21,43% 3	21,43% 3	7,14% 1	7,14% 1	14,29% 2	7,14% 1	0,00% 0	14	5,86
Sharpen luku	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	7,14% 1	21,43% 3	7,14% 1	28,57% 4	0,00% 0	14	4,86
Treynorin mittari	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	21,43% 3	64,29% 9	14	1,86
Value at risk	35,71% 5	7,14% 1	0,00% 0	7,14% 1	28,57% 4	7,14% 1	0,00% 0	0,00% 0	7,14% 1	7,14% 1	14	7,00
Volatiliteetti	21,43% 3	21,43% 3	7,14% 1	14,29% 2	7,14% 1	14,29% 2	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	14,29% 2	14	6,93

Kuvio 8: riskiluvut vastaukset

Yllä olevaan kuvioon on eritelty yksittäisten vastausten jakautuminen riskilukujen ja arvojen kesken. Vastaukset riskilukujen kesken eivät jakautuneet yhtä tasaisesti koko arvoasteikolle kuin tunnuslukujen kesken.

Beeta-kertoimen saamat arvot sijoittuivat arvoasteikon arvoille 2-7. Yli puolet vastaajista antoi sille arvon väliltä 5-7.

Delta-kertoimen arvot jakoutuivat arvoasteikossa laajemmalle alalle, sen saamat arvot olivat välillä 2-10. Tästä huolimatta vain yksittäiset vastaajat antoivat sille arvoja välillä 2-5. Suurin osa vastausten arvoista sijoittui arvoasteikossa arvoille 6-10.

Duraation saamista arvoista suurin osa sijoittui arvoasteikon kärkeen arvoille 1-4. Vain muutamat vastaajat antoivat sille arvon väliltä 7-9.

Jensenin alphan saamat arvot jakoutuivat arvoasteikon arvoille 1-9 hajanaisesti. Yksittäiset vastaajat antoivat Jensenin alphalle erot 1 ja 4. Muut vastauksista sijoittuivat arvoasteikon arvoille 7-9. Puolet vastaajista antoi Jensenin alphalle arvon 8.

Lakisääteinen riskiluokitus jakautui hyvin tasaisesti arvoille 1-7. Vastaajista puolet antoi sille kuitenkin arvon väliltä 5-7.

Korkoherkkyiden saamat arvot jakoutuivat arvoasteikon arvoille 2-9. Suurin osa arvoista oli kuitenkin asteikon kärkipäässä arvoilla 2-5.

Sharpen luvun saamat arvot jakautuivat arvoasteikolle 1-9. Arvot 1-6 saivat jokainen yhden vastaksen. Suurin osa vastauksista sijoittui kuitenkin arvoille 7-9.

Treynorin mittari sai vastaajista yhdeltä arvon 3, muut vastaajat antoivat sille arvon väliltä 8-10. Suurin osa vastaajista antoi sille arvon 10.

Value at risk sai suurimman osan arvoista arvoille 1-6. Yksittäiset vastaajat antoivat sille arvon 9 tai 10.

Volatiliteetin saamat arvot jakautuivat koko pääosin arvoasteikon arvoille 1-6. Muutamit vastaajat antoivat sille arvon 10.

Perustilastot					
	Vähintään	Enintään	Mediaani	Keskiarvo	Keskihajonta
Treynorin mittari	3,00	10,00	10,00	9,14	1,81
Jensenin alpha	1,00	9,00	8,00	7,29	2,12
Delta-kerroin	2,00	10,00	7,00	6,57	2,35
Sharpen luku	1,00	9,00	7,00	6,14	2,64
Korkoherkkyys	2,00	9,00	5,00	5,14	2,13
Beeta kerroin	2,00	7,00	5,50	4,79	1,66
Lakisääteinen riskiluokitus	1,00	7,00	4,50	4,14	1,99
Volatiliteetti	1,00	10,00	3,50	4,07	2,94
Value at risk	1,00	10,00	4,50	4,00	2,90
Duraatio	1,00	9,00	3,00	3,71	2,43

Kuvio 9: riskiluvut perustilasto

Yllä olevassa kuviossa on kuvattu perustilastot tunnuslukujen vastauksista. Tilastosta on tulosten tulkinnassa hyödynnetty vähintään-arvoja, enintään-arvoja, keskiarvoa ja keskihajontaa.

Keskiarvon mukaan tärkein tunnusluku on duraatio, huolimatta siitä, että useampi vastaaja on asettanut Value at risk-riskimittarin ensimmäiseksi tärkeysjärjestyksessään. Value-at-risk oli saanut arvon 1 vastaajista 35,71 vastaajalta. Vastaajista useampi oli kuitenkin antanut Duraatiolle arvon välillä 1-3.

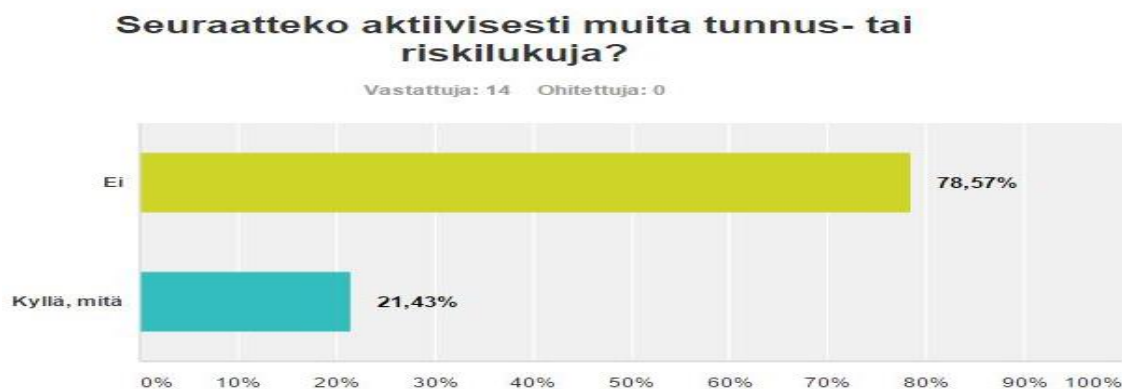
Keskiarvon mukaan laskettuna kolme tärkeintä tunnuslukua ovat Duraatio, Value-at-risk ja Value at riskin laskennassakin käytetty volatiliteetti. Duraatiota ei yksikään vastaajista pitänyt vähiten tärkeimpänä. Duraation keskihajonta on myös huomattavasti pienempi kuin Value at riskin ja volatiliteetin.

Kolme seuraavaksi tärkeintä riskilukua ovat keskiarvon mukaan lakisääteinen riskiluokitus, Beeta-kerroin ja korkoherkkyys. Lakisääteisen riskiluokituksen saamat arvot ovat välillä 1-7 ja Beeta-kertoimen välillä 2-7, sekä korkoherkkyuden välillä 2-9. Vastaajista 35,71 % antoi Beeta-kertoimelle arvon 6. Mikään edellä mainituista kolmesta tunnusluvusta ei ole saanut arvoa 10, joten yksikään vastaaja ei ole pitänyt niitä vähiten tärkeimpinä tunnuslukuina. Lisäksi lakisääteisen riskiluokituksen ja Beeta-kertoimen keskihajonta ovat huomattavasti pienemmät kuin muiden riskilukujen.

Neljänä vähiten käytetyimpänä riskilukuna pitävät vastaajat Sharpen lukua, Delta-kerrointa, Jensenin alfaa ja Treynorin mittaria, joista Treynorin mittari on selvästi kaikista vähiten käytetyin. Tasan 50 % vastaajista antoi Jensenin alphalle arvon 8. Vastauksista Treynorin mittarin saamat arvot ovat välillä 3-10. Treynorin mittarin saama keskiarvo on 9,14 ja sen keskihajonta on toiseksi pienin. Vastaajista 64,29 % antoi Treynorin mittarille arvon 10 ja 21,43 % antoi arvon 9.

5.5 Muut luvut

Tutkimuskysymyksen kolmannessa osassa selvitettiin seuraavatko eläkesäätiöt ja eläkekassat muita kuin kyselyssä mainittuja tunnus- tai riskilukuja.



Kuvio 10: Muut luvut

Vastaajista vain 21,43 prosenttia ilmoitti seuraavansa muita kuin kyselyssä esitettyjä tunnus- ja riskilukuja. Muina tunnuslukuina vastaajat ilmoittivat seuraavansa vakavaraisuuslukuja ja muina riskimittareina finanssivalvonnan riskimittareita ja valuuttariskiä. Vastaajien esille tuomat vakavaraisuusluvut ja finanssivalvonnan riskimittarit olivat käsitteinä laajempia, eivätkä tarkkaan selvittäneet mitä yksittäisiä tunnus- tai riskilukuja niillä tarkoitetaan.

5.5.1 Muut tunnusluvut

Muina tunnuslukuina kyselytutkimuksesta nousivat esille vakavaraisuusluvut, joilla kuvataan yrityksen vakavaraisuutta, tappion sietokykyä ja kykyä selvitä sitoumuksista kauas kantoisesti. Vakavaraisuuslukuja voidaan hyödyntää myös selvitetessä yhtiön konkurssi- ja luottotappioriskiä ja yhtiön riskiä sijoituksena. Vakavaraisuuden tunnuslukuja ovat esimerkiksi suhteellinen velkaantuneisuus, velkaantumisaste ja nettovelkaantumisaste, sekä omavaraisuusaste. (Salkunrakentaja 2012.)

Suhteellinen velkaantuneisuus kuvaa yrityksen velkojen suhdetta toiminnan laajuuteen. Velkaantumisaste kuvaa sitä kuinka suuri osa yrityksen rahoituksesta on velkoja suhteessa yrityksen omaan pääomaan. Vastaavasti nettovelkaantumisaste kuvaa yrityksen korollisen nettovelan ja oman pääoman välistä suhdetta. Omavaraisuusaste kuvaa yrityksen vakavaraisuutta. Mitä suurempi omavaraisuusaste on sitä vakavaraistempi yritys on. Omavaraisuusaste kuvaa kuinka yhtiön varallisuuden osuutta, joka on rahoitettu omalla pääomalla. (Salkunrakentaja 2012.)

5.5.2 Muut riskiluvut

Muina riskilukuina kyselytutkimuksesta nousivat esille yleisesti finanssivalvonnan riskimittarit ja valuuttariski. Finanssivalvonta on määritellyt käyttämänsä riskimittarit kutakin valvottavaa sektoria kohden siten, että ne sopivat parhaiten sektorin tarpeisiin ja kuvaavat sen keskeisiä riskejä, huomioiden eri sektorien väliset erot (Finanssivalvonta 2012).

Valuuttariski on aina olemassa kun sijoitukset ovat muita kuin euromääräisiä. Valuuttariski voi toimia myös sijoittajan eduksi, jos arvonmuutokset tapahtuvat päinvastaiseen suuntaan. (Seligson & Co 2015 b, 18.) Valuuttariskillä tarkoitetaan epävarmuutta joka liittyy valuuttojen muuntamiseen toiseen valuuttaan, koska tulevasta valuutan hinnasta ei ennakkoon ole tietoa (Urpelainen 2013).

6 Yhteenveto ja johtopäätökset

Yhteenvetona voidaan tehdä johtopäätös, että eläkesäätiöt ja eläkekassat ovat sijoitustoiminnassaan kiinnostuneita hyödyntämään paljon erilaisia tunnus- ja riskilukuja. Nämä tunnus- ja riskiluvut poikkeavat yleisistä kirjallisuudessa esitetyistä tärkeimmistä luvuista, mutta ovat kuitenkin yleisesti tiedettyjä ja tunnettuja lukuja. Eläkesäätiöitä ja eläkekassoja kiinnostavat myös muut kuin finanssivalvonnan heille määrittämät riskimittarit. Eri eläkesäätiöt ovat kiinnostuneita erilaisista tunnus- ja riskiluvuista, joka viestii myös erilaisista sijoitustottumuksista ja sijoitusstrategioista eri säätiöiden välillä.

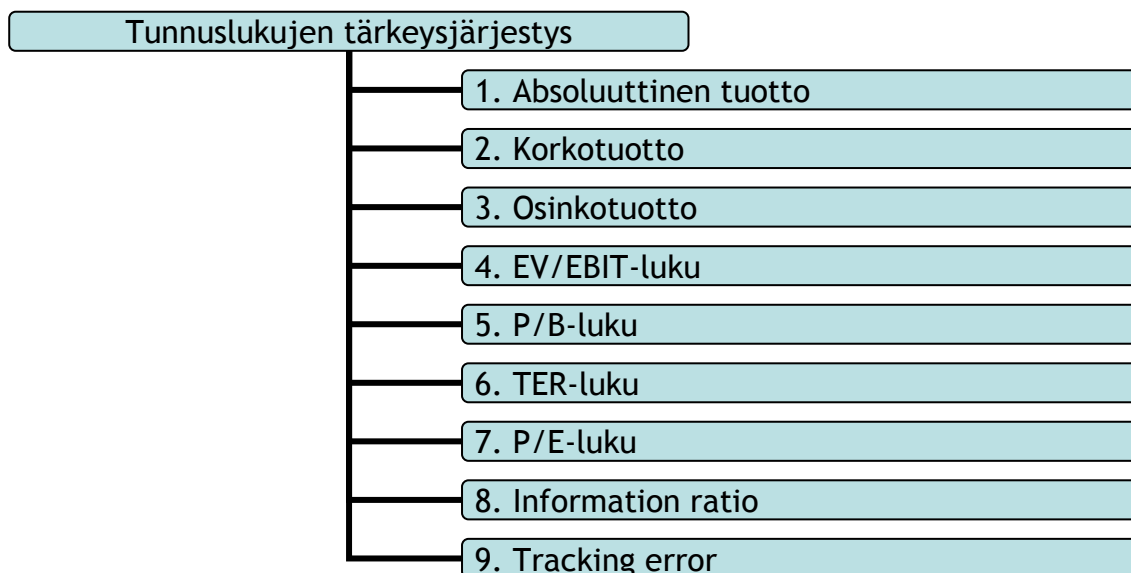
Kyselyn tulokset olivat pääpiirteittäin X yrityksen odotusten mukaisia. X yritys yllättyi kuitenkin tunnuslukujen tasapuolisuudesta. Huomionarvoisena yritys piti historiasta kertovien riskimittarien vähäistä merkitystä ja lakisääteisten riskimittareiden kuten Value at risk ja viranomaisten riskiviitekehyyksen tärkeyttä.

Valtion eläkerahaston vuosikertomuksessa 2013 käytettyjä tunnuslukuja olivat Tracking error ja Information ratio ja riskilukuja Volatiliteetti, Jensenin Alfa, Beta ja Sharpe Ratio (Valtion eläkerahasto 2013, 73) Vaikka kaikki valtion eläkerahaston vuosikertomuksessa mainitut tunnus- ja riskiluvut olivat mukana myös kyselyssä, pitivät vastaajat niistä tärkeinä vain riskilukujen volatiliteettiä ja Beetaa. Vähemmän kiinnostuneita vastaajat olivat tunnusluvuista Trackin errorista ja Information ratiosta ja riskiluvuista Jensenin Alphasta ja Sharpesta.

Opinnäytetyön teoriassa on esitetty, ettei esimerkiksi eläkesäätiöiden ja -kassojen hallituksilta edellytetä ymmärrystä sijoitustoiminnasta. Kyselyn pohjalta on kuitenkin huomattavissa, että käytetyistä tunnus- ja riskiluvuista ovat tietoisia niin eläkesäätiöiden- ja kassojen sijoituspäälliköt, asiamiehet, toimitusjohtajat kuin hallituksenpuheenjohtajakin.

Yhteenvetona kyselyn tuloksista voidaan luoda kuva siitä mitä tunnuslukuja ja riskilukuja eläkesäätiöt ja eläkekassat pitävät tärkeimpinä ja mistä he eivät ole yhtä kiinnostuneita. Yllättävää on, että vastausten välillä on suuriakin eroavaisuuksia, jonka takia tuloksia ei voida kaiken kattavasti yleistää.

Alla olevaan taulukkoon on kuvattu kyselyn tuloksista muodostettu järjestys tunnuslukujen tärkeydestä eläkesäätiöille ja eläkekassoille. Järjestys on muodostettu keskiarvon mukaan, huomioiden kuitenkin vastausten jakautumisen arvoasteikolla tilanteessa jossa kahden tunnusluvun sama keskiarvo on ollut yhtä suuri.



Kuvio 11: Tunnuslukujen tärkeysjärjestys

Tärkeimmäksi tunnusluvuksi muodostui Absoluuttinen tuotto ja toiseksi ja kolmanneksi tärkeimmiksi korkotuotto ja osinkotuotto. Tulos ei ollut yllättävä, koska on selvää, että sijoittajat ovat kiinnostuneita sijoitustensa tuotosta. Absoluuttinen tuotto, osinkotuotto ja korkotuotto olivat tunnusluvuista ainoat puhtaasti tuottoon keskittyvät tunnusluvut. Mielenkiintoista oli kuitenkin huomata, että näistä tunnusluvuista juuri kiistanalaisiksikin muodostunut Absoluuttinen tuotto olin vastaajista kaikkein tärkein.

Opinnäytetyössä käytetyn teorian mukaan käytetyimpiä tunnuslukuja olisivat olleet oman pääoman tuotto prosentti ja P/E-luku. Kyselyyn ei otettu mukaan oman pääoman tuotto prosenttia, mutta tunnusluku puhui kuitenkin hyvin vertailussa menestyneiden tuotto tunnuslukujen puolesta. P/E-luku ei saavuttanut kohderyhmältä odotetun laista suosiota. Seuraavaksi tärkeimpiä tunnuslukuja ovat EV/EBIT-luku ja P/B-luku, jotka ovat arvonmääritys ja arvostuslukuja.

Seuraavaksi tärkeysjärjestyksessä on TER-luku ja vasta sen jälkeen, kolmanneksi vähiten käytetyimpänä P/E-luku, joka opinnäytetyön teoriassa oli määritelty käytetyimpien tunnuslukujen joukkoon. TER-luku kuvaa kulurakenteita ja ilmaisee rahaston perimien kulujen prosentuaalisen osuuden keskimääräisestä pääomasta määriteltynä ajanjaksona. Sen sijaan P/E-luku on P/B-luvun kaltainen arvostusluku. P/E- ja P/B-lukujen erottava tekijä on niissä käytetty jakaja. P/E-luku saadaan jakamalla osakekurssi nettotuloksella per osake, kun taas P/B saadaan jakamalla osakekurssi omalla pääomalla per osake. Tästä huolimatta vastaajat pitivät P/B-lukua tärkeämpänä kuin P/E-lukua.

Vähiten tärkeimpiä tunnuslukuja eläkesäätiöiden ja eläkekassojen näkökulmasta ovat Information ratio ja Tracking error. Information ratio kuvaa lisätuottoa, joka on saatu poikkeamalla rahaston vertailuindeksistä. Tracking error puolestaan kuvaa kuinka tarkasti sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa.

Tulosten pohjalta voidaan tehdä johtopäätös, että tunnuslukujen osalta eläkesäätiöt ja eläkekassat ovat ensisijaisesti kiinnostuneet sijoitustoiminnassaan tuotosta, jota seuraavat arvostusluvut, kulut ja viimeisenä suhde vertailuindeksiin.

Riskilukujen osalta tärkeysjärjestyksen muodostaminen oli helpompaa kuin tunnuslukujen osalta. Riskilukujen suhteen vastaajat olivat yksimielisempiä ja erot riskilukujen saamien arvojen kanssa olivat selkeämpiä.

Alla olevaan taulukkoon on kuvattu kyselyn tuloksista muodostettu järjestys riskilukujen tärkeydestä eläkesäätiöille ja eläkekassoille. Järjestys on muodostettu vastausten keskiarvon mukaan.



Kuvio 12: Riskilukujen tärkeysjärjestys

Tärkeimmäksi riskiluvuksi muodostui Duraatio, joka kuvaa korkosijoituksen takaisinmaksuaikaa. Suuri Duraatio merkitsee suurta korkoriskiä. Toiseksi ja kolmanneksi tärkeimmiksi riskiluvuksi muodostuivat Value at risk ja volatilitteetti.

Value at risk riskimittari kuvaa salkun arvonlaskun mahdollisuutta normaaleissa markkinaolosuhteissa. Value at riskin laskennassakin käytetty volatilitteetti puolestaan kuvaa salkun tuottojen keskihajontaa.

Vaikka Value at risk ei ollutkaan kirjallisuuteen pohjautuvassa teoriassa tunnettu ja suomenkielisillä nettisivuillakin vain harvoissa mainittu, voitiin sen olettaa olevan suosittu eläkesäätiöiden ja eläkekassojen keskuudessa, sillä esimerkiksi Suomen pankin eläkerahasto mainitsee vuosikertomuksessaan vain muutamia riskimittareita ja niistä ensimmäisenä Value at riskin. Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomuksessa 2013 mainitaan, että riskien mittaukseen on käytetty Value at Risk - riskimittaria, jonka lisäksi on hyödynnetty ES-lukuja (Suomen Pankin eläkerahasto 2013, 20). Vuosikertomuksessa ei mainita muita riskilukuja. Oletettavissa on, että Suomen pankin eläkerahasto pitää tärkeimpänä riskimittarina Value at risk - riskimittaria.

Seuraavaksi tärkeimpiä kyselyn tulosten mukaan ovat lakisääteinen riskiluokitus, Beeta-kerroin ja korkoherkkyys. Koska vuodesta 2017 alusta laissa säädetään eläkelaitoksia koskevista riskiluokituksesta, jonka mukaisesti eläkelaitosten on otettava riskit huomioon, oletettiin lakisääteisen riskiluokituksen kiinnostavan vastaajia (Sosiaali- ja terveysministeriö 2015). Vuoden 2017 jälkeen uskotaan lakisääteisen riskiluokituksen suosion kasvavan entisestään ja sen merkityksen tulevan vieläkin tärkeämmäksi kuin tänä päivänä. Riskimittareina seuraavaksi tulleet Beeta-kerroin ja korkoherkkyys ovat keskenään hyvin erilaisia riskilukuja. Beeta-kerroin kuvaa arvopaperin systemaattista riskiä, jonka aiheuttajana ovat markkinoiden yleiset vaihtelut, kun taas korkoherkkyys kuvaa korkotason muutoksen vaikutusta korkorahaston arvonkehitykseen.

Vähiten käytetyimpiä riskilukuja ovat eläkesäätiöiden ja eläkekassojen näkökulmasta Sharpen luku, Delta-kerroin, Jensenin alpha ja vähiten käytetty tunnusluku on Treynorin mittari.

Opinnäytetyössä käytetyn teorian mukaan riskiluvuista tärkeimpiä ovat Sharpen luku ja Jensenin alpha. Vastoin teoriassa esitettyä kantaa Sharpen luku ja Jensenin alpha jäivät keskiarvillisesti vähiten käytetyimpien tunnuslukujen joukkoon. Selitys tälle voi olla, että kyseiset riskiluvut mittaavat mennyttä aikaa eivätkä sitä miltä tulevaisuus näyttää.

Mielenkiintoinen eroavaisuus on huomattavissa Beeta- ja Deltakertoimien välillä, joista Beeta-kerrointa vastaajat pitivät yhtenä tärkeimmistä riskiluvista ja Delta-kerrointa yhtenä vähiten käytetyimmistä riskiluvuista. Riskiluvuista, sekä Beeta-, että Delta-kerroin kuvaavat markkinariskiä. Beetaa käytetään arvopapereiden markkinariskin laskennassa ja Deltaa johdannaisen markkinariskin laskennassa. Lukujen arvottaminen eri kohdille arvoasteikkoa viestii siitä, että eläkesäätiöitä ja eläkekassoja kiinnostaa huomattavasti vähemmän johdannaisten markkinariski.

Toiseksi vähiten käytetty riskiluku, Jensenin alpha kuvaa sijoitusrahaston tai osakkeen tuottoa verrattuna vastaavan markkinariskin omaavan puhtaan indeksisalkun tuottoon. Aivan kuten tunnuslukujenkin kohdalla eläkesäätiöt ja eläkekassat eivät olleet riskilukujenkaan kanssa kiinnostuneita mittarista, jota suhteutetaan indeksiin.

Mielenkiintoista oli myös huomata kuinka eri tavoin vastaajat arvottivat Sharpen luvun ja Treynorin mittarin, jotka kuitenkin perus ajatukseltaan ovat hyvin samankaltaisia. Luvut mitaavat sijoituksen kannattavuutta suhteessa sen riskiin. Lukujen ainoana erotuksena on niissä käytetty riskimuuttuja. Tästä huolimatta Sharpen luku oli vastaajien mielestä selkeästi tärkeämpi kuin Treynorin mittari, joka jäi riskimittareista vähiten käytetyimmäksi.

Eläkesäätiöille ja eläkekassoille tehdyn kyselyn tuloksista, voidaan todeta, etteivät ne vastaa esitettyjä normeja tunnus- ja riskilukujen käytöstä. Näillä tahoilla on erilainen tapa suhtautua sijoitustoimintaan ja sen toteuttamiseen. Syitä tähän on monia, useat niistä liittyvät rajoituksiin ja sääntöihin, joita eläkesäätiöille ja -kassoille on asetettu. Päälimmäisenä tekijänä vaikuttaa vahvasti vaatimus tuottavasta ja turvaavasta sijoitustoiminnasta, joka heijastelee tuotto-tunnuslukujen monimuotoiseen hyödyntämiseen ja monenlaisten riskimittareiden käyttöön. Riskimittareista eläkesäätiöt ja kassat ovat yksimielisempiä, joka viestii niiden merkityksestä osana turvaavuutta.

X yritys hyötyy opinnäytetyön tuloksista markkinoinnissaan voidessaan hyödyntää kyselyn tuloksia markkinointiviestinnässään ja eläkesäätiöiden tapaamisissa. Yrityksen on mahdollista osoittaa kiinnostustaan kyseistä segmenttiä kohtaan ja näyttää halunsa kasvaa kyseisellä segmentillä, sekä kehittää tuotteitaan paremmin segmenttiä palvelevimmiksi. Yrityksen on myös mahdollista toistaa kyselynsä muissa maissa kuten esimerkiksi Ruotsissa, jossa sijaitsee yrityksen toinen toimipiste. X yritykselle on myös hyötyä siitä, että opinnäytetyön tekijä ja yrityksen työntekijä oppii eläkepuolen toimijoiden sijoittamisesta.

Tarkasteltaessa eläkesäätiöitä ja eläkekassoja, tulisi muistaa niiden yhteiskunnalliset vaikutukset, jotka koskettavat meitä kaikkia. Kyse ei ole vain yksittäisistä eläkesäätiöistä tai -kassoista, kyse on Suomen taloudesta ja työllisyydestä. Tämän takia olisikin tärkeää, että Suomeen saataisiin lisää eläkesäätiöitä ja eläkekassoja, jotka tarjoaisivat eläkkeiden kartuttamisen lisäksi ratkaisuja myös moneen vallitsevaan tarpeeseen.

Suomessa tarvitaan monen kokoisia toimijoita, jotta Suomen pääomamarkkinat toimisivat mahdollisimman hyvin - ratkaisu tähän voisivat olla suur- ja piensijoittajien välimaastossa toimivat eläkesäätiöt ja kassat (Toropainen 2015).

Suomessa tarvitaan sijoittajia, jotka sijoittavat kotimaisiin pääomarahastoihin, jotta kaikki rahavirtamme ei valuisi ulkomaille - yksi ratkaisu tähän ovat eläkesäätiöt ja -kassat, jotka ovat jo pitkään olleet merkittävä kotimaisiin pääomarahastoihin sijoittava ryhmä (Toropainen 2015).

Suomessa tarvitaan kilpailua hyvistä sijoituskohteista ja jotta kilpailua olisi, tarvitaan kilpailijoita - mitä enemmän eläkesäätiöitä ja -kassoja on, sitä kovempaa on kilpailu paremmasta tuloksesta ja paremmista sijoituskohteista niiden välillä. Talouden toimivuuden edistämisen lisäksi eläkesäätiöillä ja -kassoilla on myös työllistävä vaikutus. (Toropainen 2015)

Hyvin toimivat eläkesäätiöt ja -kassat voisivat tuoda huomattavaa lisä-arvoa, toimimalla varteenotettavana vaihtoehtona työeläkejärjestelyn hoitamiseksi yrityksessä. Erilaiset toimijat alalla tuovat luonnollisesti, erityispiirteidensä ansiosta, sijoitustoiminnassakin arvostettua hajauttamista eläkejärjestelmän toimintaan.

Lähteet

Painetut lähteet:

Anderson, N. 2001. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita.

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

Erola, M. 2009. Paras sijoitus. Itsepuolustusopas sijoittajille. 6. painos. Helsinki: Talentum.

Hirsjärvi, S. Hurme, H. & Sajavaara, P. 2004. Tutki ja kirjoita. 18. painos. Helsinki: Tammi.

Holopainen, M. & Pulkkinen, P. 2002. Tilastolliset menetelmät. 5. uudistettu painos. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit.

Järvinen, S. & Parviainen, A. 2014. Pääomaturvattu sijoittaminen. 3. uudistettu painos. Helsinki: Talentum.

Kallunki, J-P. & Niemelä, J. 2007. Uusi yrityksen arvonmääritys. 4. painos. Helsinki: Talentum.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2008. Ammattimainen sijoittaminen. 6. painos. Helsinki: Talentum.

Kinnunen, J., Laitinen, E., Laitinen, T., Leppiniemi, J. & Puttonen, V. 2007. Avain laskenta-toimeen ja rahoitukseen. 4. painos. Helsinki: AYY-Palvelu.

Niskanen, J. & M. 2013. Yritysrahoitus. 7. uudistettu painos. Helsinki: Edita.

Poikonen, P. & Silvola, T. 2010. Eläkesäästäminen. Helsinki: Finva

Puttonen, V. & Repo, E. 2007. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOY.

Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: WSOY.

Salmi, I. 2012. Mitä tilinpäätös kertoo?. 8. painos. Helsinki: Edita.

Sähköiset lähteet:

Arvopaperi. 2014. Sijoitussanasto. Viitattu 8.12.2014.

<http://www.arvopaperi.fi/oppaat/article78619.ece>

Balanceconsulting. 2014a. P/B-luku. Viitattu 8.12.2014.

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

Balanceconsulting. 2015b. Osinkotuotto-%. Viitattu 20.3.2015.

<http://www.balanceconsulting.fi/tunnusluvut/osinkotuotto>

Balanceconsulting. 2015c. EV/EBIT-luku. Viitattu 14.4.2015.

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

Barr, N. 2013. Suomen eläkejärjestelmä: Riittävyys, kestävyys ja järjestelmän rakenne. Viitattu 27.2.2015.

http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_0_2712_459_440_3034_43/http%3B/content.etk.fi%3B7087/publishedcontent/publish/etkfi/fi/julkaisut/tutkimusjulkaisut/erillisjulkaisut/suomen_elakejarjestelma_riittavyys_kestavyys_ja_jarjestelman_rakenne_7.pdf

Danskebank. 2014. Sanastoa. Viitattu 8.12.2014.

<http://www.danskebank.fi/fi-fi/Sivut/joukko-ja-indeksilainat/hyva-tietaa/Pages/sanastoa.aspx>

e-conomic Sverige Ab. 2015. Tunnusluku - Mitä tarkoittaa Tunnusluku?. Viitattu 13.2.2015.

<https://www.e-conomic.fi/kirjanpito-ohjelma/sanakirja/tunnusluku>

Eläkesäätiölaki 29.12.1995/1774. Viitattu 9.2.2015.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1995/19951774#a1774-1995>

Eläketurvakeskus. 2008. Työeläkejärjestelmän puolueeton asiantuntija. Viitattu 9.2.2015.

http://www.etk.fi/fi/service/etk_lyhyesti/441/etk_lyhyesti

Eläketurvakeskus. 2014a. Eläkekassa. Viitattu 1.12.2014.

<http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kekassat/291/el%C3%A4kekassat>

Eläketurvakeskus. 2014b. Eläkesäätiöt. Viitattu 1.12.2014.

<http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kes%C3%A4%C3%A4ti%C3%B6t/292/el%C3%A4kes%C3%A4%C3%A4ti%C3%B6t>

Eläketurvakeskus. 2014c. Työeläkevakuutusyhtiöt. Viitattu 4.5.2015.

<http://www.etk.fi/fi/service/ty%C3%B6el%C3%A4kevakuutusyhti%C3%B6t/290/ty%C3%B6el%C3%A4kevakuutusyhti%C3%B6t>

Eläketurvakeskus. 2015a. Eläkekassa. Viitattu 12.4.2015.

<http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kekassat/291/el%C3%A4kekassat>

Eläketurvakeskus. 2015b. Eläkesäätiöt. Viitattu 12.4.2015.

<http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kes%C3%A4%C3%A4ti%C3%B6t/292/el%C3%A4kes%C3%A4%C3%A4ti%C3%B6t>

Eläketurvakeskus. 2015c. Kansaneläke-etuudet ja takuueläke. Viitattu 30.1.2015.

<http://www.etk.fi/fi/service/kansanel%C3%A4ke-etuudet/247/kansanel%C3%A4ke-etuudet>

Eläketurvakeskus. 2015d. Eläkelaitosten vakavaraisuus. Viitattu 18.4.2015.

http://www.etk.fi/fi/service/el%C3%A4kelaitosten_vakavaraisuus/1146/el%C3%A4kelaitosten_vakavaraisuus

Eufex Pankki. 2012. Analyysikäsikirja. Viitattu 15.4.2015.

<https://www.eufex.fi/documents/analyysi.pdf>

Evli. 2015a. Slangisanasto. Viitattu 15.4.2015.

<https://www.evli.com/net/FI/fi/footer/sanasto/slangisanasto>

Evli. 2015b. Sanasto. Viitattu 18.4.2015.

<https://www.evli.com/net/FI/fi/footer/sanasto>

Finanssivalvonta. 2012. Toimintakertomus 2012. Viitattu 27.5.2015.

<http://www.suomenpankki.fi/pdf/171593.pdf>

Fim. 2015. Rahastosanasto. Viitattu 15.4.2015.

<https://www.fim.com/sijoituskoulu/sijoitussanasto/rahastosanasto>

HE 159/2009. Hallituksen esitys Eduskunnalle laiksi sidotusta pitkäaikaissäätämisestä ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi. Viitattu 28.11.2014.

<http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2009/20090159>

- Juutilainen, S. 2013. Sijoitussuunnitelma on hallituksen työkalu. Viitattu 6.2.2015.
<http://www.porasto.fi/porina/2013-2/sijoitussuunnitelma-on-hallituksen-tyoekalu/>
- Kahra, H 2009. Osakemarkkinoiden näkymät ja haasteet eläkesijoittamiselle. Viitattu 9.3.2015.
http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_0_2139_459_440_3034_43/http%3B/content.etk.fi%3B7087/publishedcontent/publish/etkfi/fi/julkaisut/tutkimusjulkaisut/raportit/osakemarkkinoiden_nakymat_ja_haasteet_elakesijoittamiselle_7.pdf
- Kahra, H. 2015. Eläketurvakeskuksen raportteja. Katsaus institutionaalisen sijoittamisen periaatteisiin ja menetelmiin. Viitattu 28.2.2015.
http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_0_2712_459_440_3034_43/http%3B/content.etk.fi%3B7087/publishedcontent/publish/etkfi/fi/julkaisut/tutkimusjulkaisut/raportit/katsaus_institutionaalisen_sijoittamisen_periaatteisiin_ja_menetelmiin_7.pdf
- Kauhanen, A-L. 2014. Suomi neljäs kansainvälisessä eläkevertailussa. Viitattu 12.4.2015.
<http://www.hs.fi/talous/a1413165350360>
- Kautto, M. & Risku, I. (toim.) 2015. Eläketurvakeskuksen raportteja. Laskelmia vuoden 2017 työeläkeuudistuksen vaikutuksista. Tampere: Juvenes Print - Suomen Yliopistopaino. Viitattu 28.2.2015.
http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_0_2712_459_440_3034_43/http%3B/content.etk.fi%3B7087/publishedcontent/publish/etkfi/fi/julkaisut/tutkimusjulkaisut/raportit/laskelmia_vuoden_2017_tyolakeuudistuksen_vaikutuksista_7.pdf
- Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015. Viitattu 18.4.2015. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2015/20150315>
- Morningstar. 2011. Älä tuijota pelkkää osinkoa. Viitattu 18.4.2015.
<http://www.morningstar.fi/fi/news/83275/%C3%A4%C3%A4-tuijota-pelkk%C3%A4%C3%A4-osinkoa.aspx>
- Morningsar. 2014. P/B-luku. Viitattu 8.12.2014.
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101076/p-b-luku.aspx>
- Morningstar. 2015. Morningstar Style Box. Viitattu 18.4.2015.
<http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101042/morningstar-style-box.aspx>
- Myllyoja, N. 2014. Korkea osinkotuotto - muista kysyä miksi. Viitattu 20.3.2015.
<http://www.nordnetblogi.fi/korkea-osinkotuotto-muista-kysya-miksi/20/03/2014/>
- Oksaharju, J. 2014. Warren Buffettin yhdeksän avainta menestykseen. Viitattu 24.11.2014.
<http://www.nordnetblogi.fi/warren-buffettin-yhdeksan-avainta-menestykseen/12/08/2014/>
- Pörssisäätiö. 2014a. Mitä tunnusluvut kertovat? Viitattu 24.11.2014.
<http://www.porssisaatio.fi/blog/2000/10/01/mita-tunnusluvut-kertovat/>
- Pörssisäätiö. 2014b. Duraatio. Viitattu 8.12.2014.
<http://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/duraatio/>
- Riihelä, M., Vaittinen, R. & Vanne, R. 2014. Väestörakenne ja talouskehitys - ikäryhmät Suomen taloudessa. Viitattu 27.2.2015.
http://www.etk.fi/fi/gateway/PTARGS_0_2712_459_440_3034_43/http%3B/content.etk.fi%3B7087/publishedcontent/publish/etkfi/fi/julkaisut/tutkimusjulkaisut/raportit/vaestorakenne_ja_talouskehitys_ikaryhmat_suomen_taloudessa_7.pdf
- Rintakoski, K. 2014. Suomi sai huippusijan eläkevertailussa. Viitattu 13.2.2015.
<http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2014/10/13/suomi-sai-huippusijan-elakevertailussa/201414202/12>

Salkunrakentaja. 2012. Vakavaraisuuden tunnusluvut osoittavat osakesijoituksen riskisyyden. Viitattu 25.5.2015.

<http://www.salkunrakentaja.com/2012/10/vakavaraisuuden-tunnusluvut-osoittavat-osakesijoituksen-riskisyyden/>

Salkunrakentaja. 2013. Mitä sijoitusrahastojen kuluja mittaava TER-luku kertoo?. Viitattu 20.3.2015.

<http://www.salkunrakentaja.com/2013/09/mit-sijoitusrahastojen-kuluja-mittaava-ter-luku-kertoo/>

Seligson & Co. 2015a. Rahastojen tunnuslukujen määritelmiä. Viitattu 20.3.2015.

<http://www.seligson.fi/suomi/rahastot/tunnusluvut/maaritelmia.htm>

Seligson & Co. 2015b. Rahastosijoittajan opas. Viitattu 27.5.2015.

http://www.seligson.fi/resource/rahastosijoittajan_opas.pdf

Sijoitusrobotti. 2014a. Mikä on Sharpen luku?. Viitattu 28.11.2014.

<http://sijoitusrobotti.fi/mika-on-sharpen-luku>

Sijoitusrobotti. 2014b. Mikä on volatilitteetti?. Viitattu 8.12.2014.

<http://sijoitusrobotti.fi/mika-on-volatiliteetti>

Sosiaali- ja terveysministeriö. 2013. Eläkesäätöilain ja vakuutus Kassalain kokonaisuudistus. Viitattu 9.2.2015.

http://www.stm.fi/c/document_library/get_file?folderId=6719234&name=DLFE-26873.pdf

Sosiaali- ja terveysministeriö. 2015. Työeläkelaitosten vakavaraisuussäännökset uudistuvat. Viitattu 18.5.2015. <http://www.stm.fi/tiedotteet/tiedote/-/view/1905218#fi>

Standard life investments. 2015. Johdannaissanastoa. Viitattu 20.3.2015.

http://fi.standardlifeinvestments.com/institutional/capabilities/absolute_returns/resources/derivatives_glossary.html

Suomen Pankin eläkerahasto. 2013. Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus 2013. Viitattu 27.5.2015. <http://www.suomenpankki.fi/pdf/173177.pdf>

Taloustaito. 2014. Vakaa osinkotuotto houkuttelee. Viitattu 20.3.2015.

<http://www.taloustaito.fi/Sijoitukset/Osakkeet/Vakaa-osinkotuotto-houkuttelee/>

TELA. 2013. Suomen työeläkemalli on ainutlaatuinen EU:ssa. Viitattu 13.2.2015.

http://www.tela.fi/tyoelakeala/eu_ja_tyoelakejarjestelma

TELA. 2014a. Alan toimijoita koskeva lainsäädäntö. Viitattu 13.2.2015.

<http://www.tela.fi/tyoelakeala/lainsaadanto>

TELA. 2014b. Kysymyksiä ja vastauksia eläkesäätö- ja Kassalain uudistuksesta. Viitattu 13.2.2015. http://www.tela.fi/elakesaatio_ja_kassalain_uudistus

Tilastokeskus. 2014. Väestötilastot. Viitattu 1.12.2014.

https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_vaesto.html#vaestoennuste

Toropainen, T. 2015. Eläkesäätöiden ja -kassojen asemaa tulisi vahvistaa. Viitattu 26.6.2015. <http://www.hs.fi/paakirjoitukset/a1426998707547>

Työeläke.fi. 2014a. Mistä eläke kertyy?. Viitattu 13.2.2015.

<https://www.tyoelake.fi/fi/nainelakemuodostuu/mistaelakekertyy/Sivut/default.aspx>

Työeläke.fi. 2014b. Työeläke kasvaa työstäsi. Viitattu 28.11.2014.

<https://www.tyoelake.fi/fi/nainelakemuodostuu/Sivut/default.aspx>

Urpelainen, H. 2013. Kysy asiantuntijalta: Mitä rahaston valuuttakurssiriski tarkoittaa käytännössä?. Viitattu 27.5.2015.

<http://www.sijoitustalous.fi/kysy-asiantuntijalta/artikkeli/1310377170408/kysy-asiantuntijalta-mita-rahaston-valuuttakurssiriski-tarκοittaa-kaytannossa->

Valtion eläkerahasto. 2013. Vuosikertomus 2013. Viitattu 27.5.2015. http://www.ver.fi/fi-FI/julkaisut/Vuosikertomukset_ja_tilinpaatokset

Valtioneuvoston kanslia & Tilastokeskus. 2014. Väestön ikärakenne. Viitattu 1.12.2015. <http://www.findikaattori.fi/fi/14>

Ålandsbanken. 2015. Sanasto. Viitattu 5.12.2014.

<http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/Finland/fi/dictionary.html?s=10&e=14&id=15de0fce-a509-49ee-8ab9-4d8b6ea1a7f4>

Julkaisemattomat lähteet:

Ryynänen, E. 2014. Mihin tarvitaan hajautettua työeläke järjestelmää. OP-Pohjola. OP-Eläkekassa. OP-Eläkesäätiö. Eläkesäätiöyhdistyksen kevätseminaari. Diaesitys.

Kuviot

Kuvio 1: Väestö iän ja sukupuolen mukaan.....	12
Kuvio 2: Eläkesäätiö vai eläkekassa?	35
Kuvio 3: Toimenkuva	36
Kuvio 4: Mitkä tunnusluvuista ovat tärkeimpiä?	37
Kuvio 5: Tunnusluvut vastaukset	38
Kuvio 6: Tunnuslukujen perustilasto	39
Kuvio 7: Mitkä riskiluvuista ovat tärkeimpiä?	41
Kuvio 8: riskiluvut vastaukset.....	42
Kuvio 9: riskiluvut perustilasto	43
Kuvio 10: Muut luvut	44
Kuvio 11: Tunnuslukujen tärkeysjärjestys	47
Kuvio 12: Riskilukujen tärkeysjärjestys	48

Liitteet

Liite 1 Kyselylomake	59
Liite 2 Saatekirje	59
Liite 3 Muistutusviesti 1	61
Liite 4 Muistutusviesti 2	62
Liite 5 Muistutusviesti 3	63

Liite 1 Kyselylomake

Kyselytutkimuksen tarkoituksena on selvittää eläkesäätiöille ja – kassoille sijoittamisen kannalta tärkeimmät riski- ja tunnusluvut. Luvut ovat ennalta määriteltäviä ja vastaajan on järjestettävä ne tärkeysjärjestykseen eläkesäätiön tai eläkekassan sijoitustoiminnan näkökulmasta. Kyselyyn vastaaminen vie vain muutaman minuutin.

Kyselytutkimuksen tuloksia analysoidaan opinnäytetyötä varten ja tulokset esitetään myös yhteistyöyritykselle [REDACTED] Oy:lle. Opinnäytetyön tekijänä on Laurea-ammattikorkeakoulun opiskelija Laura Koski.

Vastaukset käsitellään anonyymisti opinnäytetyössäni ja vastaajien kesken arvotaan pullo samppanjaa.

1. Oletteko eläkesäätiöstä vai eläkekassasta?

- Eläkesäätiö
- Eläkekassa

2. Mikä on toimenkuvanne?

- Sijoitusjohtaja
- Toimitusjohtaja
- Asiamies

Muu, mikä

3. Mitkä seuraavista tunnusluvuista ovat mielestänne tärkeimpiä? Laittakaa tärkeysjärjestykseen 1-9.

<input type="text"/>	Absoluuttinen tuotto (historiallinen)
<input type="text"/>	EV/EBIT-luku
<input type="text"/>	Information ratio
<input type="text"/>	Korkotuotto
<input type="text"/>	Osinkotuotto
<input type="text"/>	P/B luku
<input type="text"/>	P/E luku
<input type="text"/>	TER-luku
<input type="text"/>	Tracking error

4. Mitkä seuraavista riskiluvuista ovat mielestänne tärkeimpiä? Laittakaa tärkeysjärjestykseen 1-10.

<input type="text"/>	Beeta kerroin
<input type="text"/>	Delta-kerroin
<input type="text"/>	Duraatio
<input type="text"/>	Jensenin alpha
<input type="text"/>	Lakisääteinen riskiluokitus
<input type="text"/>	Korkoherkkyys
<input type="text"/>	Sharpen luku
<input type="text"/>	Treynorin mittari
<input type="text"/>	Value at risk
<input type="text"/>	Volatiliteetti

5. Seuraatteko aktiivisesti muita tunnus- tai riskilukuja?

Ei

Kyllä, mitä

Kiitos osallistumisestanne!

Liite 2 Saatekirje

Hyvä vastaanottaja!

Kyselyllä selvitetään eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitustoiminnan käytetyimpiä riski- ja tunnuslukuja.

Kysely on osa opinnäytetyötäni, jonka teen Laurea-ammattikorkeakoululle, jossa opiskelen liiketaloutta kolmatta vuotta. Työskentelen myös XXX Oy:ssä, joka toimii opinnäytetyöni yhteistyöyrityksenä. Opinnäytetyön tarkoituksena on löytää ennalta määritellyistä sijoitustoiminnan riski- ja tunnusluvuista käytetyimmät, joita yritys voisi hyödyntää tuotekehityksessään.

Markkinoilla on vain harvoja eläkesäätiöihin ja -kassoihin perehtyneitä palveluntarjoajia, jonka takia uskonkin, että kaikki näihin tahoihin keskittyvä kehitys on hyvästä ja sen on mahdollista hyödyttää myös teitä.

Kyselyyn vastaaminen vie vain muutaman minuutin ja vastaajien kesken arvotaan pullo sampanjaa.

Antamanne vastaukset käsitellään nimettöminä ja ehdottaman luottamuksellisesti. Kenenkään vastaajan tiedot eivät paljastu tuloksissa. Kyselyyn vastaamiseen on aikaa kaksi viikkoa 28.4-12.5.2015.

Linkki kyselyyn:
xxx

Ystävällisin terveisin,
Laura Koski
XXX Oy
tel. +358 xx xxx xxxx
laura@xxx.com

Liite 3 Muistutusviesti 1

Aihe: Muistutus: Olettehan huomanneet teille lähetetyn kyselyn eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitustoiminnan käytetyimmistä riski- ja tunnusluvuista?

Hyvä vastaanottaja!

Kyselyllä selvitetään eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitustoiminnan käytetyimpiä riski- ja tunnuslukuja.

Kysely on osa opinnäytetyötäni, jonka teen Laurea-ammattikorkeakoululle, jossa opiskelen liiketaloutta kolmatta vuotta. Työskentelen myös XXX Oy:ssä, joka toimii opinnäytetyöni yhteistyöyrityksenä. Opinnäytetyön tarkoituksena on löytää ennalta määritellyistä sijoitustoiminnan riski- ja tunnusluvuista käytetyimmät, joita yritys voisi hyödyntää tuotekehityksessään.

Markkinoilla on vain harvoja eläkesäätiöihin ja -kassoihin perehtyneitä palveluntarjoajia, jonka takia uskonkin, että kaikki näihin tahoihin keskittyvä kehitys on hyvästä ja sen on mahdollista hyödyttää myös teitä.

Kyselyyn vastaaminen vie vain muutaman minuutin ja vastaajien kesken arvotaan pullo sämpanjaa.

Antamanne vastaukset käsitellään nimettöminä ja ehdottaman luottamuksellisesti. Kenenkään vastaajan tiedot eivät paljastu tuloksissa. Kyselyyn vastaamiseen on aikaa vielä viikko, kysely sulkeutuu 13.5.2015.

Linkki kyselyyn:

xxx

Kiitos ajastanne ja hyvää kevättä,
Laura Koski
XXX Oy
tel. +358 xx xxx xxxx
laura.koski@xxx.com

Liite 4 Muistutusviesti 2

Aihe: Olettehan jo huomanneet teille lähetetyn kyselyn eläkesäätiöiden ja eläkekassojen sijoitustoiminnan riski- ja tunnusluvuista? Kyselyyn vastaaminen vie todistetusti vain muutaman minuutin ja samalla osallistutte samppanjanpullon arvontaan.

Hyvä vastaanottaja!

Olen muutama viikko sitten lähettänyt teille kyselyn liittyen eläkesäätiöiden ja eläkekassojen riski- ja tunnuslukuihin ja odottaisin teiltä yhä vastausta. Kyselyyn on aikaa vastata keskiviikkoilta 13.5 asti ja toivoisin teiltä liikenevän hetken aikaa sen täyttämiseen. Vastauksestanne olisi minulle suurta apua ja ehkä jonain päivänä se hyödyttäisi myös teitä.

Taustatiedot:

Kysely on osa opinnäytetyötäni, jonka teen Laurea-ammattikorkeakoululle, jossa opiskelen liiketaloutta kolmatta vuotta. Työskentelen myös XXX Oy:ssä, joka toimii opinnäytetyöni yhteistyöyrityksenä. Opinnäytetyön tarkoituksena on löytää ennalta määritellyistä sijoitustoiminnan riski- ja tunnusluvuista käytetyimmät.

Markkinoilla on vain harvoja eläkesäätiöihin ja -kassoihin perehtyneitä palveluntarjoajia, jonka takia uskonkin, että kaikki näihin tahoihin keskittyvä kehitys on hyvästä ja sen on mahdollista hyödyttää myös teitä.

Kyselyyn vastaaminen vie vain muutaman minuutin ja vastaajien kesken arvotaan pullo samppanjaa.

Antamanne vastaukset käsitellään nimettöminä ja ehdottoman luottamuksellisesti. Kenenkään vastaajan tiedot eivät paljastu tuloksissa. Kyselyyn vastaamiseen on aikaa vielä viikko, kysely sulkeutuu 13.5.2015.

Linkki kyselyyn:
xxx

Kiitos ajastanne ja aurinkoista kevättä,
Laura Koski
XXX Oy
tel. +358 xx xxx xxxx
laura.koski@xxx.com

Liite 5 Muistutusviesti 3

Aihe: Vielä ehtii vastata eläkesäätiöiden ja eläkekassojen kyselyyn ja osallistua arvontaan!

Hyvä vastaanottaja!

Olen muutama viikko sitten lähettänyt teille kyselyn liittyen eläkesäätiöiden ja eläkekassojen riski- ja tunnuslukuihin ja odottaisin teiltä yhä vastausta. Kyselyyn on aikaa vastata keskiviikkoilta 13.5 asti ja toivoisin arvokkaasta ajastanne liikenevän hetken sen täyttämiseen. Vastauksestanne olisi minulle suurta apua ja ehkä jonain päivänä se hyödyttäisi myös teitä.

Taustatiedot:

Kysely on osa opinnäytetyötäni, jonka teen Laurea-ammattikorkeakoululle, jossa opiskelen liiketaloutta kolmatta vuotta. Työskentelen myös XXX Oy:ssä, joka toimii opinnäytetyöni yhteistyöyrityksenä. Opinnäytetyön tarkoituksena on löytää ennalta määritellyistä sijoitustoi-
minnan riski- ja tunnusluvuihin käytetyimmät.

Markkinoilla on vain harvoja eläkesäätiöihin ja -kassoihin perehtyneitä palveluntarjoajia, jonka takia uskonkin, että kaikki näihin tahoihin keskittyvä kehitys on hyvästä ja sen on mahdollista hyödyttää myös teitä.

Kyselyyn vastaaminen vie vain muutaman minuutin ja vastaajien kesken arvotaan pullo sampo-panjaa.

Antamanne vastaukset käsitellään nimettöminä ja ehdottoman luottamuksellisesti. Kenenkään vastaajan tiedot eivät paljastu tuloksissa. Kyselyyn vastaamiseen on vielä tämä päivä aikaa.

Linkki
kyselyyn:
xxx

Kiitos ajastanne ja hyvää kevättä,

Laura Koski
XXX Oy
tel. +358 xx xxx xxxx
laura.koski@xxx.com