

METROPOLIA AMMATTIKORKEAKOULU
LIIKETALouden KOULUTUSOHJELMA

VENÄJÄLLE SJOITTAVIEN OSAKERAHASTOJEN KANNATTAVUUS

Matti Salmén
Talouden ja rahoituksen
suuntautumisvaihtoehto
Opinnäytetyö
Marraskuu 2008

METROPOLIA AMMATTIKORKEAKOULU

Koulutusohjelma:	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto:	Talous ja rahoitus
Opinnäytetyön nimi:	Venäjälle sijoittavien osakerahastojen kannattavuus
Tekijä	Matti Salmén
Vuosi	2008
Sivumäärä	45

Tiivistelmä:

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, kannattaako sijoittaa rahat Venäjälle sijoittaviin osakerahastoihin. Työssä vertailtiin Suomessa toimivien talletuspankkien Venäjälle sijoittavia osakerahastoja. Opinnäytetyö käsitteli Venäjä-rahastojen kannattavuutta. Työssä tutkittiin Venäjä-osakerahastojen kulujen vaikutusta rahaston tuottoon. Työssä tutkittiin myös rahaston riskin ja tuoton suhdetta.

Opinnäytetyö antoi myös yleistä tietoa rahastoista. Opinnäytetyössä tutkittiin rahastojen toimintaa ja rahastoja sääteleviä lakeja sekä Venäjän markkinoita ja osakemarkkinoita. Opinnäytetyössä selvitettiin Venäjän markkinoiden tämänhetkistä tilannetta sekä tulevaisuudennäkymiä.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena. Tutkimusaineisto koostui alan kirjallisuudesta, Internet-lähteistä, aikaisemmista tutkimuksista, rahastoteorioista ja talouslehdistä.

Tulosten mukaan kulujen suhde tuottoon ei ole negatiivinen. Rahastot, joissa oli korkeammat kulut, menestyivät paremmin. Parhaimman riskikorjatun tuoton sai sijoittamalla Sampo Pankin Danske Arvo Venäjä -rahastoon. Opinnäytetyön perusteella oli kannattavaa sijoittaa Venäjälle sijoittaviin osakerahastoihin.

Avainsanat: rahastot, sijoittaminen, Venäjä-rahastot

METROPOLIA AMMATTIKORKEAKOULU

Programme: Economics and Business Administration
Major: Economics and finance
Title: Profitability of Russian stockfunds
Authors: Matti Salmén
Year: 2008
pages: 45

Abstract

This thesis topic is stock funds that invest in Russia. In the thesis I compared the Finnish deposit banks' stock funds. The thesis topic is to find stock funds that have the best profitability. In this thesis I have studied funds' cost effect to profit. I have also studied funds' risk and profit relationship. The thesis will give the answer which fund has the best risk fix profit.

This thesis gives basic information about funds. In the thesis I studied Russian markets and stock markets. I introduced the markets' situation now and how will they develop in the future.

The study was accomplished as a qualitative study. The empirical part of the study consisted of finance literature, internet sources, earlier financing theories and finance magazines.

The result of the study is that the cost relationship to the fund profit is not negative. Funds that have higher costs made better results. The best risk fix profit is in Sampo Bank Danske Arvo Venäjän fund. The result of the study is that if you invest in Russia stock fund from Finnish deposit bank, you should invest to Sampo Arvo Venäjän.

Keywords: funds, investing, Russia Stock fun

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
1.1 Rahastosäästäminen	1
1.2 Miksi Venäjä-rahastot?	3
1.3 Tutkimusongelma	3
1.4 Rahaston kulujen suhde tuottoon	4
1.5 Riskin suhde tuottoon	5
1.6 Tutkimuksen eteneminen	5
1.7 Tutkimusmenetelmä ja tutkimusaineiston kuvaus	6
2 RAHASTOT	6
2.1 Sijoitusrahastoja säätelevät lait	7
2.2 Rahastoyhtiö	9
2.3 Sijoitusrahasto	10
2.4 Rahastotyypit	11
3 VENÄJÄN TALOUS	13
3.1 Venäjän markkinat	13
3.2 Venäjän osakemarkkinat ja osakemarkkinoiden tulevaisuus	16
4 RAHASTOJEN ESITTELY	17
4.1 Aktia Säästöpankin Venäjä-rahastot	17
4.1.1 HQ Rysslandsfond	17
4.1.2 Hansa Venäjä-rahasto	18
4.1.3 Robur Rysslandsfonds	19
4.2 Sampo Pankin Venäjä-rahastot	19
4.2.1 Danske Russia	19
4.2.2 Danske Arvo Venäjä	20
4.2.3 Danske Russia Small Cap	21
4.3 Nordean Venäjä-rahasto	22
4.4 Osuuspankin Venäjä-rahasto	23
4.5 Handelsbankeniin Venäjä-rahasto	24
5 RAHASTOJEN TEHOKKUUDEN VERTAILU	25
5.1 Tuotto	25
5.2 Tuottojen vertailu	26
6 RAHASTOJEN KULUT	28
7 RAHASTON TÄRKEITÄ MITTAREITA	32
7.1 Keskihajonta eli volateliteetti	32
7.2 Sharpen mittari	33
7.3 Alfa (Jensenin alfa)	33
7.4 Beeta	34
7.5 Rahastojen vertailu eri mittareilla	34
8 TUTKIELMAN TULOKSET JA JOHTOPÄÄTÖKSET	35
8.1 Rahaston kulujen suhde tuottoon	35
8.2 Riskin suhde tuottoon	37
9 TUTKIMUKSEN ARVIOINTI	38
LÄHTEET	40

1 JOHDANTO

1.1 Rahastosäästäminen

Opintojeni pääaineena on rahoitus ja talous, joten valitsin aiheen myös siltä alalta. Opintoissani kiinnostuin sijoittamisesta, sijoitusrahastoista, johdannaisista ja arvopaperikaupasta, joten aihealue tuli myös sieltä. Aihetta miettiessäni päädyin rahastoihin ja Venäjälle sijoitaviin osakerahastoihin. Rahastot ovat tällä hetkellä kasvava säästämisen kohde Suomessa. Pohdin mielessäni vaihtoehtona, joko Eurooppaan tai Venäjään sijoitavia osakerahastoja. Päädyin Venäjään sijoitaviin, koska suurin osa Euroopan maiden ja Suomen markkinoista ovat vakaita sekä turvallisia. Venäjä taas on suurvalta, jossa on paljon potentiaalia sekä piilevää voimaa. Venäjällä on uhkana epävakaa talous ja tietynlainen korruptio. Venäjällä on kuitenkin suuria yrityksiä, paljon ihmisiä sekä paljon mustaa kultaa eli öljyä.

Päätin vertailla vain talletuspankkien Venäjälle sijoitavia osakerahastoja. Päätin rajata aihealueen peruspankkeihin, koska ne ovat vertailukelpoisia keskenään ja kilpailevat samoista asiakkaista. En ottanut tutkimukseeni mukaan rahastoyhtiöiden myymiä Venäjä-osakerahastoja.

Suomessa sijoittaminen ja sijoitusrahastot ovat tällä hetkellä kovassa nousussa. Yritysten lisäksi sijoittaminen on alkanut kiinnostaa kotitalouksia. Sijoittaminen nähdään Suomessa tällä hetkellä hyvänä säästämisen vaihtoehtona, kuin myös tietenkin rahantekomahdollisuutena. Suomalaiset ovat vähitellen luopumassa rahan pitämisestä tilillä kasvamassa korkoa ja ovat alkaneet sijoittamaan osakkeisiin, obligaatioihin, johdannaisiin sekä erilaisiin arvopapereihin. Pelkän osakesijoittamisen rinnalle on noussut rahastoihin sijoittaminen pankin tai rahastoyhtiön kautta.

Itse olen töissä Aktia Säästöpankissa ja siellä olen voinut havaita, rahastojen olevan ihmisille nyt jo tuttu säästämisenkohde. Rahastosäästäminen aloitetaan jo nuorella iällä ja mukaan rahastoihin pääsee pienellä summalla. Pankkien kautta minimisijoitus on 20 € kuukaudessa, ja sillä pääsee mukaan myös ulkomaalaisiin rahastoihin. Rahastojen tuoma hyvä tuotto lähivuosina on saanut suomalaisetkin

hereille ja myös tieto rahastoista on lisääntynyt. Tällä hetkellä pankeista voi sijoittaa monen eri maan rahastoihin sekä erityyppisiin rahastoihin. Pankeilta löytyy korko-, osake-, seka- ja erikoisrahastoja.

Rahastoissa on myös omat riskinsä ja pankissa rahastoille annetaan jokaiselle oman riskilukunsa. Rahastoilla, jotka sijoittavat maihin, joissa on vakaat markkinat ja toimiva markkinatalous, on pienempi riski. Kun taas rahastoilla, jotka sijoittavat kehittyville ja kasvaville markkinoille, esimerkiksi Afrikkaan, Aasiaan ja Venäjälle, on riski suurempi. Tuotto-odotus liikkuu myös riskin mukaan. Tuotto-odotus on suurempi siellä, missä riski on suurempi.

Tällä hetkellä Yhdysvaltojen subprime-kriisin vuoksi markkinat ovat sekaisin. Kesällä 2007 pörssikurssit laskivat dramaattisesti ja monet osakkeet menettivät arvoansa. Pörssin lasku oli lähtöisin Yhdysvaltojen subprime-kriisistä. Subprime-kriisi on vaikuttanut koko maailman talouteen merkittävästi ja sen myötä jotkut suuret pankit ovat ajautuneet konkurssiin. Yhdysvalloissa kriisin myötä sijoittajat ovat alkaneet kotiuttaa voittoja ympäri maailmaa ja tämä on saanut myös muiden maiden pörssit laskuun. Subprime-kriisi on vaikuttanut eniten tietenkin Yhdysvaltoihin sijoitaviin rahastoihin. Kurssien laskun myötä monet ihmiset ovat yleisen paniikin myötä alkaneet lunastaa rahastojaan, ja myydä osakkeitaan. Tämä on lisännyt niin yritysten, kuin rahastojenkin kurssien laskua.

Subprime-kriisin myötä myös korot ovat nousseet. Pankkien epäluottamus toisiaan kohtaan on nostanut korkoja. Korkoja ei voida laskea, koska inflaatio on korkea. Ruuan, öljyn sekä bensiinin hinnat ovat huimassa kasvussa maailmassa. Ruuan kallistuminen on johtanut monissa maissa kriiseihin, ja tämä ei voi olla vaikuttamatta maailmaan. Yhdysvalloissa, kuin myös muualla maailmassa, suuret pankit ovat kokeneet kovia. Korkojen lasku auttaisi pörssiä ja markkinoita, mutta korkean inflaation takia ei korkoja voida laskea. Suomessa korko on jo korkealla, yli viidessä prosentissa. Korkea korko on saanut ihmiset lunastamaan rahastojaan ja osakesijoituksiaan sekä laittamaan rahansa riskittömälle määräaikaiselle tilille turvaan.

Tällä hetkellä Subprime-kriisi on vielä päällä, mutta kesän jälkeen tilanteen toivotaan rauhoittuvan. Sampo Pankki ja Nordea ennustavat, että korot tulevat laskemaan joulukuussa 2008.

1.2 Miksi Venäjä-rahastot?

Valitsin tutkielmani kohteeksi Venäjä-rahastot. Subprime-kriisi ei ole vaikuttanut Venäjän pörssiin ja talouteen, niin paljon kuin muiden maiden. Venäjä on pysytellyt aina kaukana Yhdysvalloista. Venäjä-rahastot ovat tehneet paljon voittoa, ja useimmat ovat voittaneet vertailuindeksinsä. Rahastoissa käytetään tuoton kehityksen mittarina jotain tiettyä vertailuindeksiä. Useimmissa Venäjä-rahastoissa käytetään RTS-indeksiä, joka sisältää kaikki Venäjän pörssilistatut yritykset.

Nyt on kirjoitettu, että vähiten subprime-kriisistä ovat kärsineet kehittyvät markkinat ja että siellä on hyvä kotisatama rahalle. Venäjän markkinoilla nähdään paljon kasvuvaraa ja myös yhtiöiden tulosten uskotaan paranevan. Tutkielmassani tutkin Venäjälle sijoitettavia osakerahastoja ja Venäjän markkinoita vuoden 2008 kesään asti. Tutkielmassani en käy läpi vuoden 2008 syksyisiä tapahtumia.

Venäjä suurena markkinataloutena on kiintoisa kohde. Venäjällä on suuria öljy- ja energia-alan yrityksiä. Venäjän öljy-yritykset ovat hyötäneet öljyn ja energian hinnan noususta. Tulevaisuudessa öljyn tarve kasvaa ja öljyn kysyntä tulee nostamaan venäläisten yritysten arvoa. Öljyn ja energian hinnat ovat tietenkin korrelaatioissa Venäjän pörssin kanssa. Kun iso osa pörssin suurimmista yrityksistä on öljy- ja energia-alan yrityksiä, näiden hinta myös säätelee pörssiä.

1.3 Tutkimusongelma

Pankkeja on arvosteltu siitä, etteivät ne tarjoa asiakkaalle asiantuntevaa sijoituspalvelua. Kaikille myydään samaa tuotetta asiakkaan tarpeita huomioimatta. Tutkimusongelma on Venäjä rahastojen kannattavuus. Saako rahastoista tuottoa ja mihin rahastoon kannattaa sijoittaa? Missä rahastossa kulujen jälkeen jää eniten tuottoa käteen? Tähän tutkielmani antaa vastauksen.

On ollut myös paljon puhetta siitä, miten pankkien rahastojen kulut syövät tuoton. Rahastosijoittamisesta ollaan monta mieltä. Niin kutsutut ammattisijoittajat pitävät yleensä rahastoja huonoina sijoituskohteina, koska kulut ovat suuret. Opinnäytetyössäni tutkin kulujen suhdetta rahaston tuottoon.

Tutkin Venäjän rahastojen kuluja ja onko niillä vaikutusta rahaston tuottoon. Onko kalliimmalla rahastolla parempi tuotto ja kannattaako sijoittaa kalliimpaan rahastoon? Aiheesta on tehty tutkimus 1995. Tutkimuksessa havaittiin että rahaston kuluilla oli suhde tuoton kanssa, mutta suhde oli negatiivinen. Tutkimuksen mukaan sijoittajan ei kannattanut sijoittaa rahastoon jossa oli korkeat kulut. Tutkielmassani vertailen myös Venäjän rahastojen kuluja ja katson pitääkö 1995 tehty tutkimus vielä paikkaansa. (Puttonen & Repo 2003, 112-116.)

1.4 Rahaston kulujen suhde tuottoon

Tutkin rahastojen riskiä, jota kuvaa rahastojen keskihajonta eli volateliteetti. Keskihajonta kertoo miten paljon rahastossa on riskiä eli miten paljon osakkeet liikkuvat. Mitä pienempi keskihajonta, sitä pienempi rahaston riski on. Rahastossa riski saadaan mahdollisimman pieneksi, koska pystytään hajauttamaan osakkeet maailmanlaajuisesti, eri toimialoille sekä yrityksille. Hajauttaminen tarkoittaa sitä, että ostetaan osakkeita mahdollisimman eri osa-alueilla, eri maista ja maanosista toimivilta yrityksiltä jotta saataisiin mahdollisimman pieni riski.

Venäjää pidetään erittäin riskisenä sijoituskohteena, koska maan yritysten osakkeilla on korkea volateliteetti eli riski. Yksityisen sijoittajan voi olla vaikea sijoittaa Venäjälle, koska salkku pitää hajauttaa riskin pienentämiseksi. Tähän sijoitusrahasto tarjoaa hyvän vaihtoehdon. Valmiiksi hajautettu rahasto, jota hoitaa asiantuntija.

Tutkielmassani tutkin riskin ja tuoton suhdetta. Yleinen totuushan on, että mitä suurempi riski niin sitä suurempi pitää tuotonkin olla, ja nämä eivät kohtaa silloin ei kannata sijoittaa. Tutkin rahastojen tuottoa, riskejä ja kuluja kolmen vuoden ajalta ja pyrin sen perusteella laittamaan rahastot tiettyyn järjestykseen. Tutkielmani seuraava tutkittava kysymys on riskin suhde tuottoon. Kysymykset antavat

vastauksen siihen ovatko Venäjän sijoitusrahastot kannattavia. (Puttonen & Repo 2003, 83-84.)

1.5 Riskin suhde tuottoon

Tutkin rahastojen keskimääräistä vuosittaista tuottoa. Miten rahastot ovat tuottaneet. Tutkin riski korjattua tuottoa, jota kuvaa Sharpen luku. Tutkin rahaston niin kutsuttua ekstra tuottoa, joka syntyy salkunhoitajan onnistumisesta, sitä kuvaa Jensenin Alfa. (Puttonen & Repo 2003, 83-84.)

1.6 Tutkimuksen eteneminen

Aluksi luin paljon kirjoja sijoituksen ja rahoituksen alueelta. Aihe on minulle muutenkin tuttu, koska työssä olen rahastojen kanssa tekemisissä päivittäin. Aluksi esittelen perustietoa rahastoista. Esittelen rahastojen toimintaa sekä niiden toimintaa sääteleviä lakeja.

Tämän jälkeen esittelen Venäjän markkinoita. Miltä Venäjän markkinat näyttävät juuri nyt, mitä mahdollisuuksia ja riskejä siellä piilee. Lopuksi kerron vielä arvion markkinoiden tulevaisuudesta.

Venäjän markkinakatsauksen jälkeen siirryn rahastojen esittelyyn. Esittelen rahastot, joita vertailen tutkielmassani. Kerron rahastojen tietoja ja minkä pankin omistuksessa ne ovat. Aktialta ei löytynyt omia Venäjä rahastoja. Tämän takia esittelen sen kautta myytäviä Venäjä-rahastoja. Rahastot eivät ole erillään Aktiasta, koska Aktia saa hyötyä rahastojen myymisestä.

Tutkielmani seuraavassa vaiheessa tutkin rahastojen tehokkuutta. Esittelen rahastojen riski- sekä tuottoluvut. Esittelen myös erityyppisiä lukuja jotka mittaavat rahastojen riskiä sekä tuottoa.

Sitten siirryn ensimmäiseen kysymykseeni, eli rahastojen kulujen suhde tuottoon. Esittelen rahastojen perimät kulut. Esittelen rahastojen kulurakenteen sekä vertailen sen yhteyttä tuottoon. Sen jälkeen siirryn toisen kysymykseen, eli riskin suhde tuottoon. Esittelen eri tunnuslukuja, joilla mitataan riskiä ja sen vaikutusta tuottoon.

Lopuksi käyn läpi kaikki tutkimuskysymykset ja -tulokset. Näistä vedän johtopäätökset, joista saan vastaukset haluamiini kysymyksiini. Saan vastauksen siihen, missä rahastoissa on paras tuotto suhteessa riskiin ja missä kulut ovat myös parhaassa suhteessa tuottoon, eli yksinkertaistettuna saan vastauksen siihen mikä on tehokkain rahasto. Toinen yhtä tärkeä tieto se mihin näistä kannattaa rahansa sijoittaa.

Parhaiten tietoa rahastoista löytyy internetistä. Myös kirjoista löytyy tietoa rahastoista sekä sijoittamisesta. Käytän apuna myös pankeista saatavaa materiaalia rahastoista. Tiedot kuluista löytyvät pankkien omilta sivuilta, kuin myös tiedot riskeistä sekä tuotoista. Internetistä on hyviä kirjoituksia Venäjän taloudesta sekä pörssistä.

1.7 Tutkimusmenetelmä ja tutkimusaineiston kuvaus

Tutkimusmenetelmä oli kvalitatiivinen eli laadullinen. Lähdemateriaalina käytin sijoituskirjoja, Internet-lähteitä, aikaisempia tutkimuksia rahastoteoriasta ja talouslehtiä. Kirjoista ja aiemmista tutkimuksista löytyi paljon rahastoteoriaa ja rahastomittareita. Internet-lähteistä ja lehdistä löytyi taas ajankohtaisempaa tietoa rahastomaailmasta ja tärkeistä luvuista. (Alasuutari 1999, 31-35.)

Empiirisessä osassa, osakerahastojen kannattavuuden vertailemisessa vertasin osakerahastoja keskenään suorituskyvyn mittareilla ja tunnusluvuilla. Vaikka asiakkaalle tärkeintä on yleensä vain tuotto, on hyvä selvittää myös riskin ja tuoton suhdetta. Laskusuhdannekaudella tulevat suorituskyvyn mittarit paremmin esiin.

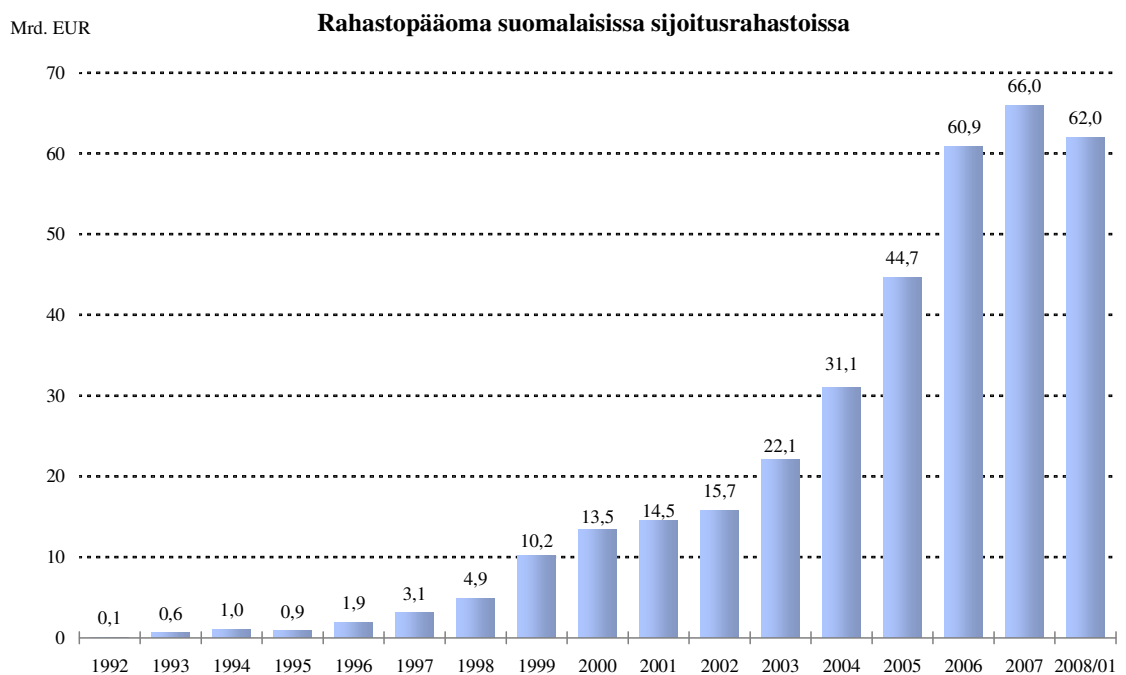
2 RAHASTOT

Suomessa rahastot ovat nousseet vaihtoehdoksi tavalliselle säästötilille.

Rahastosäästämisen helppous, sekä siitä tulleet suuret voitot viime vuosina, ovat saaneet ihmiset sijoittamaan yhä enemmän rahastoihin. Kuten kuviosta 1 nähdään, 2000-luvulla rahastoihin on virrannut yli 50 miljoonaa euroa.

Ensimmäisen kerran sijoitusrahastoista on virrannut rahaa pois päin vuoden 2008 tammikuussa. Tämä johtuu Yhdysvaltojen pankkikriisistä.

Suomessa tavallisten pankkitalletusten kanta tammikuussa 2008 oli 66 miljardia euroa, joka on 14 % enemmän kuin viime vuonna samaan aikaan. Talletuksen kasvun selittää Yhdysvaltojen pankkikriisi, joka on laskenut pörssikursseja ja ajanut myös suuria keskuspankkeja konkurssiin. Kaikki suurimmat pörssit ovat laskeneet ja tällä hetkellä maailman talousnäkyvät ovat huonot. (Rahoituslaitosten tase ja korot)



KUVIO 1. Rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa (Markkinakatsaus, sijoitustutkimus 2008)

2.1 Sijoitusrahastoja säätelevät lait

Suomalaisten sijoitusrahastojen toimintaa säädellään vuonna 1999 annetussa sijoitusrahastolaissa, jonka viimeisin muutos tuli voimaan 8.4.2004. Laki perustuu Euroopan yhteisöjen sijoitusrahastodirektiiviin (85/611/EY) sekä sen muutoksiin (2001/107/EY ja 2001/108/EY).

Sijoitusrahastolaissa on määräykset sijoitusrahastotoiminnasta. Laki jakaa sijoitusrahastot kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin, eli UCITS-sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastodirektiivin mukaisille sijoitusrahastoille laki asettaa yksityiskohtaiset säännöt, miten sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit on hajautettava, kun taas erikoissijoitusrahasto voi poiketa näistä vaatimuksista. Laki sisältää myös säännökset rahastoyhtiöstä, säilytysyhteisöstä sekä rahastojen markkinoinnista ja tiedonantovelvollisuudesta. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahaston keskeinen periaate on sijoitustoiminnasta aiheutuvien riskien hajauttaminen. Tämän vuoksi laissa säädetään sijoitusrahastodirektiivin mukaisille sijoitusrahastoille tarkat säännöt, kuinka varat tulee hajauttaa eri sijoituskohteisiin ja kuinka paljon yksittäisiin sijoituskohteisiin saa sijoittaa. Säännöt koskevat myös Venäjän osakerahastoja. Rahastojen tulee sijoittaa pääasiassa julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin kohteisiin. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahastodirektiivin mukaisten sijoitusrahastojen mahdollisuuksia sijoittaa yhteen ja samaan kohteeseen rajoitetaan niin, että ne saavat sijoittaa enintään 10 % varoistaan saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin. Saman luottolaitoksen talletuksiin sijoitusrahastot saavat sijoittaa enintään 20 % varoistaan. Suuria sijoituksia saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin rajoitetaan niin, että sijoitusrahaston varoista 5 prosentin osuuksia saa olla yhteensä enintään 40 % sijoitusrahaston varoista. Tämä pienentää riskiä oleellisesti. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin voi sijoittaa edellä mainittuja rajoituksia enemmän. Niinpä sijoitusrahasto saa sijoittaa, enintään 35 % sijoitusrahaston varoista, kun liikkeeseenlaskija tai takaaja on Suomen valtio, muu valtio tai sijoitusrahastolaissa mainittu julkisyhteisö. Jos rahaston säännöissä on erityinen maininta, rahastoyhtiö saa sijoittaa enemmän kuin 35 % sijoitusrahaston varoista edellä mainittuihin valtioiden tai julkisyhteisöjen liikkeeseenlaskemiin arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Kaikki rahastot saavat käydä kauppaa johdannaissopimuksilla suojatakseen salkkunsa arvoa. Monet rahastot käyvät johdannaiskauppaa lisätuottojen

saavuttamiseksi. Sijoitusrahastolain mukaan vakioimattomiin johdannaissopimuksiin sijoittamisesta aiheutuva vastapuoliriski ei saa saman vastapuolen osalta ylittää 10 % sijoitusrahaston varoista, jos vastapuoli on luottolaitos, ja muussa tapauksessa 5 % sijoitusrahaston varoista. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Jos sijoitusrahaston sijoitustoiminnassa käytetään johdannaissopimuksia, säännöissä on mainittava millaisia, missä tarkoituksessa ja miten laajasti niitä käytetään. Pitää mainita ketkä ovat vakioimattomien johdannaissopimusten vastapuolia sekä selvitettävä riskienhallintamenetelmät, joita rahastoyhtiö aikoo soveltaa johdannaiskaupassa. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahastolla on aina oltava riittävä määrä käteisvaroja, jotta rahasto-osuuksia voidaan lunastaa vaivattomasti. Käteisvaroja voi olla enintään 25 % rahaston arvosta ja niitä voi Rahoitustarkastuksen ohjeen mukaan sijoittaa käteiseen rinnastettaviin rahamarkkinavälineisiin. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahastotoimintaa valvoo Rahoitustarkastus eli RATA. Rahoitustarkastus on antanut sijoitusrahastolain ja rahoitustarkastuslain perusteella kolme määräystä, jotka koskevat rahasto-osuuksien markkinointia, sijoitusrahaston raportointia Rahoitustarkastukselle sekä johdannaisten käyttöä sijoitusrahaston sijoitustoiminnassa. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

2.2 Rahastoyhtiö

Sijoitusrahaston sijoitustoimintaa ja hallintoa hoitaa rahastoyhtiö, jolla tavallisesti on hoidossaan useita eri rahastoja. Suomessa rahastoyhtiöitä ovat perustaneet pääasiassa pankit ja pankkiiriliikkeet, mutta myös täysin itsenäisiä rahastoyhtiöitä on olemassa. Useimmilla pankeilla on omat rahastoyhtiöt. Rahastoyhtiön perustamiseen tarvitaan Rahoitustarkastuksen myöntämä toimilupa.

Rahastoyhtiön osakepääoman on oltava vähintään 125 000 euroa ja lisäksi omia varoja on oltava 0,02 % määrästä, jolla sen hallinnoimien sijoitusrahastojen yhteenlaskettu arvo ylittää 250 miljoonaa euroa. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahastojen osuudenomistajat valitsevat lakimääräisessä vuotuisessa rahasto-osuudenomistajien kokouksessa rahastoyhtiön hallituksen jäsenistä vähintään kolmanneksen. Jokainen rahasto-osuus sijoitusrahastossa tuottaa

kokouksessa yhden äänen. Rahastoyhtiön osakkeenomistajat ja näiden lähipiiri eivät saa käyttää äänioikeutta osuudenomistajien kokouksessa. Jos rahastoyhtiö hallinnoi hyvin monia sijoitusrahastoja, voidaan sijoitusrahastoille valita edustajisto, joka puolestaan valitsee rahastoyhtiön hallitukseen osuudenomistajien edustajat. Osuudenomistajien kokous tai edustajisto valitsee rahastoyhtiölle vähintään yhden tilintarkastajan (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

2.3 Sijoitusrahasto

Sijoitusrahasto on sijoitusrahastotoiminnassa kerättyjen varojen ja velvoitteiden kokonaisuus. Sijoitusrahaston varat kuuluvat rahasto-osuudenomistajille. Sijoitusrahaston varojen vähimmäismäärä on 2 miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava vähintään 50 rahasto-osuudenomistajaa. Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt vahvistaa Rahoitustarkastus. Rahastoyhtiön hallituksen on hyväksyttävä tavoitteet ja toimintatavat äänioikeuden käyttämiseksi yhtiökokouksissa. Omistajaohjauksen tavoitteet on julkistettava kunkin rahastoyhtiön hallinnoiman sijoitusrahaston rahastoesitteessä. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

Sijoitusrahaston varat säilytetään säilytysyhteisössä, joita voivat olla pankit ja pankkiiriliikkeet sekä säilytysyhteisötoimintaa varten Rahoitustarkastukselta toimiluvan saaneet osakeyhtiöt. Säilytysyhteisön osakepääoman on oltava vähintään 730 000 euroa. Säilytysyhteisön tehtävänä on paitsi säilyttää rahaston omaisuutta myös varmistua siitä, että rahastoyhtiö noudattaa sijoitusrahaston sääntöjä ja että rahasto-osuuksien arvo lasketaan oikein. Kuvio 2 kuvaa hyvin tehtävien jakautumista eri osille. (Roine & Savikko 2004, 35-37)

Rahastoyhtiö	Sijoitusrahasto	Säilytysyhteisö
	Koostuu arvopapereista	
Sijoituspäätökset ja hallinto	Sijoittajat omistavat rahasto-osuudet	Sijoitusrahaston varojen säilytys ja maksuliikenne sekä valvonta

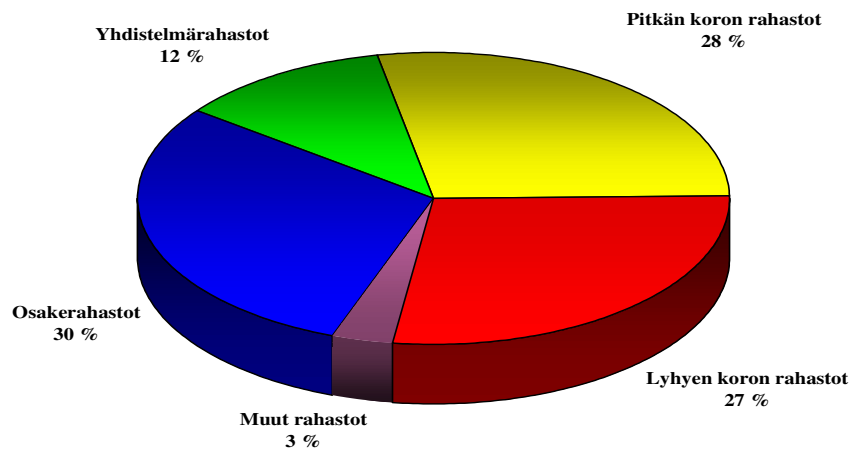
KUVIO 2. Rahaston rakenne (Roine & Savikko 2004; Sijoitusrahasto-opas)

Suomessa on tällä hetkellä sato eri rahastoja. Perinteisillä talletuspankeilla omat kuin myös rahastoyhtiöillä jotka ovat erikoistuneet pelkästään sijoittamiseen ja arvopaperi kauppaan. (Roine & Savikko 2004, 35-37.)

2.4 Rahastotyypit

Rahastopääoma on suomessa enimmäkseen jakautunut osakerahastoihin, kuten piirakkakuva 2 osoittaa. Suomessa sijoittajat ovat siis riskisijoittajia ja hakevat hyvää tuottoa. Venäjän rahastot kuuluvat osakerahastoihin. Pitkän koron ja lyhyen koron rahastoihin sijoitetaan seuraavaksi eniten.

Rahastopääoman jakautuminen Suomessa 31.1.2008



KUVIO 3. Rahastopääoman jakautuminen Suomessa 31.01.2008
(Markkinakatsaus, sijoitustutkimus)

Korkorahastot sijoittavat yritysten ja julkisyhteisöjen liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjalainoihin. Korkorahastojen sijoituspolitiikoiden keskeisimmät erot, ovat sijoituskohteina olevien joukkolainojen maturiteetin eli laina-ajan erot.

Lyhyen korkojen rahastot sijoittavat joukkolainoihin, joiden maturiteetti on alle vuoden. Lyhyen koron rahaston korkoriski on tämän takia hyvin pieni. Lyhyen koron rahastoa voi verrata riskittömään sijoitukseen. Keskipitkän koron rahastot sijoittavat lainoihin joiden maturiteetti on 1-3 vuotta. Pitkän koron rahastot

sijoittavat lainoihin joiden maturiteetti on useita vuosia. Pitkä maturiteetti tuo myös korkoriskiä, joten pitkän koron rahastoissa on korkorahastoista suurin riski. Pitkissä korkorahastoissa myös tuotto-odotus on suurempi kuin lyhyen koron rahastoissa. (Puttonen & Repo 2003, 64-74.)

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä osakkeisiin, että joukkolainoihin.

Yhdistelmärahastot ovat korkorahastoja riskisempiä, mutta niissä on pienempi riski kuin puhtaissa osakerahastoissa. Yhdistelmärahastoja löytyy erilaisia.

Yhdistelmärahasto voi painottaa enemmän osakkeisiin, jolloin niin riski kuin myös tuotto-odotus on suurempi. Yhdistelmärahasto jossa on enemmän joukkolainoja ja vähemmän osakkeita on pienempi riskisempi, mutta myös tuotto-odotus on pienempi. (Puttonen & Repo 2003, 64-74.)

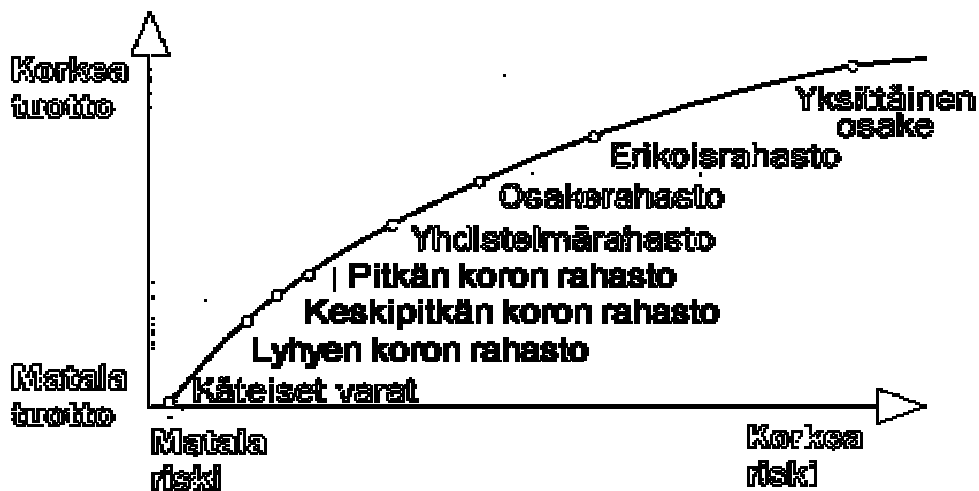
Osakerahastot sijoittavat rahansa osakkeisiin. Osakerahastoissa on suurempi riski kuin korko- ja yhdistelmärahastoissa. Osakerahastoissa on myös suurempi tuotto-odotus kuin korko- ja yhdistelmärahastoissa. Osakerahastojen sijoituspolitiikassa on paljon eroja. Pankeilta löytyy paljon erityyppisiä osakerahastoja. Löytyy pelkästään tietyn maan yritysten osakkeisiin sijoittavia, eri maanosien yrityksiin sijoittavia, ja tietyn toimialan yrityksiin sijoittavia, tai jollain muulla kriteerein valittuihin osakkeisiin sijoittavia rahastoja. Osakerahaston tuotto-odotus ja riski määräytyy sen mukaan mihin rahasto sijoittaa. Suomessa on useita erilaisia osakerahastoja, joten valinnan varaa sijoittajalla riittää. (Puttonen & Repo 2003, 64-74.)

Erikoisrahastoja ovat absoluuttisen tuoton rahasto, pääomasuojatut rahastot, indeksirahastot, rahastojen rahastot, vipurahastot ja eettiset rahastot.

Absoluuttinen rahasto pyrkii tekemään aina positiivista tuottoa. Tavoite on vakaa tuotto vähäisellä riskillä. Pääomasuojattujen rahastojen tuotto ja riskiprofiili on samanlainen kuin absoluuttisentuoton rahastossa, mutta sijoituspolitiikka on erilainen. Indeksirahasto seuraa jonkun tietyn indeksin tuottoa. Indeksirahaston kulut ovat pienet, koska se seuraa mekaanisesti tiettyä indeksiä, eikä pyri muuttamaan sijoituksiaan markkinoiden mukaan. Indeksirahasto tuottaa saman verran kuin sen vertailu indeksi.

Vipurahastot käyttävät johdannaisia saadakseen parempaa tuottoa. Vipurahastot pyrkivät saamaan parempaa tuottoa kuin osakerahastot. Vipurahastoissa riski on kaikkein suurin. Kuvio 4 havainnollistaa miten eri rahastot sijoittuvat tuotto-riski käyrälle. (Puttonen & Repo 2003, 64-74.)

Sijoitusmuotojen vertailu riskin mukaan



KUVIO 4. Sijoitusmuotojen vertailu riskin mukaan (Säästäminen, sijoitusrahastot)

3 VENÄJÄN TALOUS

3.1 Venäjän markkinat

Venäjä on pinta-alaltaan maailman suurin maa ja siellä asuu 140 miljoonaa asukasta. Venäjän tärkeimmät luonnonvarat ovat öljy, kaasu, metalli ja metsät. Maa on tällä hetkellä maailman suurin öljyntuottaja. Venäjän pörssin muodostavat suuret öljy-yhtiöt, energia ja kaasu yhtiöt. Venäjän markkinat ovat niin kutsutut kehittyvät markkinat. Markkinoilla ei ole selviä sääntöjä ja markkinat ovat epävakaita.

Vuoden 1998 kriisin seurauksena Venäjän pörssi romahti ja menetti noin 90 % arvostaan. Vuoden 1998 kriisitilanteeseen verrattuna Venäjän nykyinen taloustilanne näyttää paremmalta. Tämä on sekä perus, että makrotasolla pienen

valtionvelan, alhaisten arvostusten ja voimakkaan talouskasvun, sekä valtion budjetin ja kauppataaseen ylijäämän ansiota. Venäjän talouskasvu on jatkunut pitkään voimakkaana.

Vuonna 2007 Venäjän bruttokansantuote kasvoi 8,1 %, kuten taulukosta 1 havaitsee. Venäjän bruttokansantuote on kasvanut vuosittain, kuten taulukosta 1 huomaa. Investointien ja teollisuuden kasvu kertovat myös talouden kasvusta. Työttömyys on myös laskenut vuosittain. Työllisyyden kasvu vauhdittaa Venäjän kasvua sekä parantaa ihmisten yleistä varallisuutta.

TAULUKKO 1. Kokonaistalouden kuvaajia (BOFIT Venäjä-tilastot, Suomen pankki)

Kokonaistalouden kuvaajia												
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	ajalta
BKT, % -muutos	-5.3	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	7.2	6.4	7.4	8.1		
Teollisuustuotanto, %-muutos	-5.2	11.0	11.9	2.9	3.1	8.9	7.3	4.0	3.9	6.3	4.8	1/08
Kiinteät investoinnit, %-muutos	-12.0	5.3	17.4	10.0	2.8	12.5	11.7	10.7	13.5	21.1	19.0	1/08
Vienti, mrd \$	74.4	75.6	105.0	101.9	107.3	135.9	183.2	243.6	304.5	355.2		
Tuonti, mrd \$	58.0	39.5	44.9	53.8	61.0	76.1	97.4	125.3	163.9	223.1		
Vaihtotase, mrd \$	0.2	24.6	46.8	33.9	29.1	35.4	59.5	84.4	96.1	54.5		1-9/07
Työttömyys, % (jakson lopussa)	13.2	12.4	9.9	8.7	9.0	8.7	7.6	7.7	6.9	6.1	5.8	1/08

Taulukosta 2 näkee Venäjällä tapahtuvan huiman keskipalkan kasvun. Keskipalkka on melkein kolminkertaistunut vuodesta 2004 vuoteen 2008. Inflaatio on Venäjällä korkea. Se ei ole kumminkaan noussut vuodesta 2004 vuoteen 2008 kuin prosentin, vaikka palkat ovat nousseet huimasti.

Venäjällä ei ole fiksua sijoittaa talletuksiin korkean inflaation takia, kuten taulukosta 2 huomaa. Ainoa tapa voittaa inflaatio on hakea tuottoa osakemarkkinoilta. Keskituloisten palkkojen noustessa myös sijoittaminen voi yleistyä Venäjällä.

TAULUKKO 2. Rahatalouden kuvaaja (BOFIT Venäjä-tilastot, Suomen pankki)

Rahatalouden kuvaaja												
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	ajalta
Inflaatio (CPI), 12-kk, % ¹	84.4	36.5	20.2	18.6	15.1	12.0	11.7	10.9	9.0	11.9	12.7	2/08
Keskipalkka, \$ ²	108	62	79	111	142	180	237	301	408	550	615	1/08
Talletuskorko, % ¹	17.1	13.7	6.5	4.9	5.0	4.5	3.8	4.0	4.0	5.2		
Lainakorko, % ¹	41.8	39.7	24.4	17.9	15.7	13.0	11.4	10.7	10.5	10.8		
Valuuttavaranto, mrd \$ (sis. kulta)	12.2	12.5	27.9	36.6	47.8	76.9	124.5	168.4	303.0	476.4	490.7	2/08
RUB/USD vaihtokurssi ¹	20.65	27.00	28.16	30.14	31.78	29.45	27.75	28.78	26.33	24.55	24.12	2/08
RUB/EUR vaihtokurssi ¹		27.23	26.14	26.49	33.11	36.82	37.81	33.94	34.70	35.93	36.41	2/08

Korkean inflaatio on yksi suurista uhkista sijoittajan kannalta Venäjällä. Muita uhkia ovat korruptio, yritysten riippuvuus energian ja öljyn hinnasta sekä valtion toiminta markkinoilla. Korkean inflaation takia ei korkoja voida laskea, mikä taas auttaisi osakesijoittajia.

Yksi suuri uhka Venäjän markkinoilla on myös pankkikriisin leviäminen maahan. Yhdysvaltojen pankkikriisin saavuttaessa Euroopan sekä Balkanin maat, ei se voi olla vaikuttamatta Venäjän tilanteeseen. Pankkien alkaessa kaatua Venäjällä, ei se voi olla vaikuttamatta maan talouteen. Venäjällä ei ole niin kehittyntä pankkitoimintaa kuin Yhdysvalloissa tai Suomessa. Kriisin vaikutus voisi tuoda maahan taantumaa, joka hidastuttaisi yritysten kehittymistä ja vaikuttaisi negatiivisesti pörssiin.

Venäjällä riittää mahdollisuuksia. Raaka-aineiden hintojen nousu tukisi Venäjän pörssin nousua. Öljyn ja energian hinnan nousu tukisi Venäjän suurimpia yrityksiä. Tällä hetkellä öljyn hinta on nousussa, kuin myös energian ja ruuan hinta, joka vaikuttaa Venäjän suurimpiin yrityksiin. Raaka-aineiden hinnan nousu ei voi tietenkään jatkua ikuisesti, joten myös sen huipun voi odottaa olevan edessä.

3.2 Venäjän osakemarkkinat ja osakemarkkinoiden tulevaisuus

Venäjän osakemarkkinat perustettiin 1993 ja maan kaksi suurinta osakepörssiä saivat alkunsa vuosina 1995 ja 1997. Osakemarkkinat ovat kuitenkin olleet heikot ja vaihdoltaan vähäiset. Tärkeimmissä yhtiöissä vapaasti vaihdettavien osakkeiden osuus on ollut sijoittajien kannalta liian pieni. Lisäksi pörssilista on koostunut liian yksipuolisesti perusteellisuuden suuryhtiöistä. Venäjän osakemarkkinat muotoutuivat 1990-luvun alussa ja ovat kehittyneet länsimaisia osakemarkkinoita vastaaviksi. Sekä yksityiset, että institutionaaliset sijoittajat osallistuvat kaupankäyntiin venäläisissä pörsseissä ahkerasti. (Rinne 2005, Tilastokeskus.)

Venäjän osakemarkkinat ovat kehittyneet hyvin viime vuosina ja Venäjälle sijoittavat rahastot ovat tehneet suuria voittoja. Tähän on osaltaan vaikuttanut Venäjän markkinoiden vakaantuminen, raaka-aineiden korkeat hinnat ja venäläisten yritysten kehittymistä tukenut kotimainen kulutus. (Rinne 2005, Tilastokeskus.)

Venäjän osakemarkkinoiden tulevaisuus näyttää valoisalta. Arvopaperi Online haastattelussa Evlin tyttären Supreman varainhoidon johtaja ja Evlin Itä-Euroopan rahamarkkinoiden osastonjohtaja Veikko Maripuu on sitä mieltä, että ”Riskien yliampuminen ja talouspotentiaalin aliarviointi on pitänyt Venäjän osakkeiden hintatason epäluonnollisesti alhaalla. Tällä hetkellä Venäjä on kehittyvistä markkinoista halvin. Otettaessa huomioon maan talousrakenteen muutokset ja markkinoiden hintataso, ovat Venäjän osakemarkkinat paljon houkuttelevammat kuin muut Keski- ja Itä-Euroopan markkinat.” Myös Evlin Vadim Ogneshikov joka pyörittää Evli Greater Russia -salkkua on sitä mieltä, että Venäjän tulevaisuus näyttää hyvältä. Hänen mielestään Venäjällä on kasvupotentiaalia maailman kymmenenneksi suurimmaksi talousmahdiksi. (Arvopaperi 2005.)

Tutkielmani päättyy kesäkuuhun 2008. Tämän jälkeen öljyn hinnan kohoaminen on aluksi nostanut Venäjän pörssiä. Kesän jälkeen toteutui yksi uhkakuva, kun Venäjä ajautui sotaan Georgian kanssa. Tämä on vaikuttanut Venäjän pörssiin ja

laskenut pörssikursseja. Öljyn hinnan lasku on myös vaikuttanut Venäjän pörssissä öljy-yhtiöiden osakkeiden laskulla. Pankkikriisin vielä pahentuessa Yhdysvalloissa ovat sen vaikutukset iskeneet myös Venäjään.

Venäjän pääministerin Vladimir Putinin sotkeutuessa venäläisten yritysten toimintaa, ovat ulkomaalaiset suursijoittajat myös alkaneet viemään rahojaan pois Venäjältä. Suursijoittajien myydessä osakkeitaan pois venäläisistä yrityksistä on se johtanut osakkeiden laskemiseen. Tästä kaikesta on seurannut Venäjän pörssin kaaos. Venäjän markkinat ovat syöksyneet rajusti alas ja pörssi on jouduttu sulkemaan muutamaa otteeseen. Laskua on muutamassa viikossa tullut yli 30 %. Tutkielmani ei siis ulotu näihin tapahtumiin, vaan on rajattu kesäkuuhun 2008.

4 RAHASTOJEN ESITTELY

Suomessa talletuspankeista Nordealta, Handelsbankenilta, Sampo Pankilta ja Osuuspankilta löytyvät osakerahastoja, jotka sijoittavat Venäjälle. Ainoastaan Aktia myy yhteistyö kumppaneidensa Swedbankenin, HQ:n ja Hansan Venäjä-rahastoja.

4.1 Aktia Säästöpankin Venäjä-rahastot

4.1.1 HQ Rysslandsfond

Rahasto yhtiö on perustettu 27.10 1997 ja Salkunhoitajana toimii Fredrik Colliander. Rahaston toimialajakauma on energia, raaka-aineet, rahoitus- ja kiinteistöala, energiahuolto, teleoperaattorit, likvidit varat, päivittäistavarat, informaatiotekniikka ja teollisuustuotteet ja palvelut. Suurimmat rahaston sijoituskohteet ovat energia n.20 %, raaka-aineet n.19 % ja rahoitus- ja kiinteistöala n.18 %. (Yleiskatsaus, morningstar.)

Rahaston sijoituskohteina ovat rajoituksetta kaikki toimialat ja yritykset Venäjällä. Rahasto voi tehdä sijoituksia myös Viron, Latvian ja Liettuan osakemarkkinoille ja sijoittaa korkoa tuottaviin arvopapereihin. (Yksinkertaistettu rahastoesite)

Rahasto on suunnattu niille, jotka ovat valmiita ottamaan riskiä. Ryslandsfond on riskipitoinen rahasto, jonka kurssit liikkuvat paljon. Rahasto ei sovi herkkähermoisille, eikä ihmiselle, jolla on rahastossa kiinni viimeiset rahansa. Aktia luokittelee rahastonsa riskin mukaan. HQ:n Venäjä-rahasto on riskiluokassa 5 kun korkein riski luokka 6. Sijoittajalla pitää myös olla usko Venäjän markkinoiden positiiviseen kehitykseen. Venäjän markkinat ovat kumminkin kehittyvätmarkkinat, joten sijoittajalle pitää olla uskoa Venäjän talouden kasvuun. (Yksinkertaistettu rahastoesite maaliskuu 2008.)

Venäjä-rahasto sopii sijoittajalle joka säästää pitkällä aikavälillä. Rahaston suositus sijoitusaika on viisi vuotta. Rahaston vertailu indeksi on RTS-eli Russian trading system. (Yksinkertaistettu rahastoesite maaliskuu 2008.)

4.1.2 Hansa Venäjä-rahasto

Hansa Venäjän kolme suurinta maantieteellistä aluetta, joihin rahasto sijoittaa ovat kehittyvä Itä-Eurooppa, Länsi-Eurooppa ja Iso-Britannia. (Kuukausiraportti kesäkuu 2008.)

Hansa Venäjä sijoitusrahasto on Virossa perustettu 26.9.1997. Salkunhoitaja toimii Jelena Fedotova. Rahaston sijoitukset toimialoittain ovat raaka-aineet, energia, rahoitus, kertakulutustavarat, tietoliikenne, julkiset palvelut, käteinen ja IT. (Kuukausiraportti kesäkuu 2008.)

Rahasto sijoittaa pääasiallisesti venäläisiin arvopapereihin. Rahasto voi sijoittaa myös Venäjän ulkopuolisiin yrityksiin, joilla on tiivis yhteys Venäjään tai joiden menestys riippuu Venäjästä. Rahasto on kovan riskin rahasto ja sitä suositellaan kokeneelle sijoittajalle. (Kuukausiraportti kesäkuu 2008.)

4.1.3 Robur Rysslandsfonds

Swedbankenin Robur Rysslandsfond on rekisteröity Ruotsissa ja perustettu vuonna 1998. Salkunhoitajan toimii Christer Engel, Elena Lovén ja Johan Elmqvist. (Puolivuosikatsaus 2008.)

Rahasto sijoittaa Venäjällä pörssinoteerattuihin yhtiöihin. Rahasto luokitellaan korkean riskin rahastoksi ja sijoitusaika on pitkä. Rahasto sijoittaa pääasiassa seuraaviin toimialoihin: energia, tietoliikenne, öljy ja kaasu, rahoitus ja raaka-aineet. Rahastolla ei ole vertailuindeksiä. (Puolivuosikatsaus 2008.)

4.2 Sampo Pankin Venäjä-rahastot

Sampo Pankilta löytyy kolme eri Venäjä rahastoa. Rahastot ovat sijoituspolitiikaltaan erilaisia.

4.2.1 Danske Russia

Danske Russia on sijoitusrahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin venäläisiin ja Venäjällä noteerattujen yhtiöiden osakkeisiin, ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Osa rahaston varoista voidaan sijoittaa venäläisten yhtiöiden lisäksi, myös muihin Venäjän taloudesta merkittävästi riippuvaisten yhtiöiden osakkeisiin. Rahaston sijoituskohteet voivat olla jo markkinoilla asemansa vakiinnuttaneita yhtiöitä, mutta tavoitteena on myös hyödyntää Venäjän nopeasti kehittyvien markkinoiden uusia listautumisanteja. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Danske Russian kolme suurinta sijoitussektoria ovat energia, teolliset materiaalit ja rahoituspalvelut. Ylivoimaisesti suurin osa rahaston sijoituksista on kiinni energia-alan yhtiöissä. Rahaston arvoon vaikuttavat siis suuresti Venäjän energiayhtiöiden kehitys. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Danske Russian kolme suurinta sijoitusaluetta ovat kehittyvä Itä-Eurooppa, Iso-Britannia sekä Länsi-Eurooppa. Rahaston pääomasta 14,8 % on kiinni Iso-

Britanniassa joka on iso prosentti. Rahaston painotukset tietysti muuttuvat sen mukaan miten osake markkinat kehittyvät. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Rahasto soveltuu pitkäaikaiseksi sijoituskohteeksi kokeneelle sijoittajalle, joka etsii korkeamman tuotto-odotuksen omaavaa sijoitusvaihtoehtoa Venäjän kehittyviltä osakemarkkinoilta. Venäjän osakemarkkinoiden yleinen kehitys heijastuu rahaston arvoon, joka lyhyellä aikavälillä voi heilahdella voimakkaastikin. Lisäksi energiatoimialan vaikutus Venäjän osakemarkkinoiden kehitykseen on merkittävä. Tavanomaista rahastoa korkeamman riskitasonsa ansiosta rahastoa suositellaan pieneksi osaksi hajautettua sijoitussalkkua. Suositeltava sijoitusaika rahastoon on yli viisi vuotta. Rahaston vertailuindeksi on RTS – indeksi. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

4.2.2 Danske Arvo Venäjä

Danske Arvo Venäjä on sijoitusrahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin Venäjällä noteerattujen arvoyhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Lisäksi rahaston varoja voidaan sijoittaa entisen Neuvostoliiton maihin, kuten esimerkiksi Ukrainaan sekä Kazakstaniin. Arvoyhtiöiksi määritellään yhtiöt, joiden markkina-arvo on alhainen suhteessa oman pääoman kirja-arvoon. Arvosijoittaminen perustuu huolelliseen yritystutkimukseen, jonka avulla pyritään löytämään aliarvostettuja osakkeita ja välttämään yhtiöitä, joiden arvostustasot ovat nousseet liian korkeiksi. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Arvo Venäjän kolme suurinta sijoitusaluetta ovat kehittyvä Itä-Eurooppa, Iso-Britannia sekä Länsi-Eurooppa. Prosentuaalisesti suurin osa on tietenkin Venäjälle ja sen jälkeen tulevat Iso-Britannia sekä Länsi-Eurooppa. Suurin osa rahaston sijoituksista on sidottu teolliset materiaalit sekä rahoituksen alan yrityksiin. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Rahasto soveltuu pitkäaikaiseksi sijoituskohteeksi kokeneelle sijoittajalle, joka etsii korkeamman tuotto-odotuksen omaavaa sijoitusvaihtoehtoa Venäjän sekä entisen Neuvostoliiton kehittyvien osakemarkkinoiden arvoyhtiöistä. Osakemarkkinoiden yleinen kehitys alueen maissa heijastuu rahaston arvoon, joka lyhyellä aikavälillä

voi heilahdella voimakkaastikin. Koska rahaston sijoituskohteina on merkittävästi pienten ja keskisuurten yhtiöiden osakkeita, joiden likviditeetti on markkina-arvoltaan suurempien yhtiöiden osakkeita heikompi, voi rahasto-osuuksien lunastusten toteutuminen tästä syystä lykkääntyä. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Tavanomaista rahastoa korkeamman riskitasonsa ansiosta rahastoa suositellaan pieneksi osaksi hajautettua sijoitussalkkua. Suositeltava sijoitusaika rahastoon on yli viisi vuotta. Rahaston vertailuindeksi on RTS-2 -indeksi. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

4.2.3 Danske Russia Small Cap

Danske Russia Small Cap on sijoitusrahasto, jonka varat sijoitetaan pääosin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin venäläisiin tai muualla entisen Neuvostoliiton alueella noteerattujen, markkina-arvoltaan pienten tai keskisuurten yhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Osa rahaston varoista voidaan sijoittaa edellä mainittujen yhtiöiden lisäksi myös muihin Venäjän tai entisen Neuvostoliiton alueen taloudesta merkittävästi riippuvaisten yhtiöiden osakkeisiin. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

Rahasto soveltuu pitkäaikaiseksi sijoituskohteeksi kokeneelle sijoittajalle, joka etsii korkeamman tuotto-odotuksen omaavaa sijoitusvaihtoehtoa Venäjän kehittyviltä osakemarkkinoilta. Venäjän osakemarkkinoiden yleinen kehitys heijastuu rahaston arvoon, joka lyhyellä aikavälillä voi heilahdella voimakkaastikin. Lisäksi pienten ja keskisuurten yhtiöiden likviditeetti on markkina-arvoltaan suurempien yhtiöiden osakkeita heikompi ja tästä syystä rahasto-osuuksien lunastusten toteutuminen voi lykkääntyä. Tavanomaista rahastoa korkeamman riskitasonsa ansiosta rahastoa suositellaan pieneksi osaksi hajautettua sijoitussalkkua. Suositeltava sijoitusaika rahastoon on yli viisi vuotta. Rahaston vertailuindeksi on 13.12.2006 alkaen RTS-2. (Kuukausikatsaus kesäkuu 2008.)

4.3 Nordean Venäjä-rahasto

Nordean Venäjä rahasto on perustettu vuonna 2005. Nordea Venäjä on osakerahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa venäläisten yritysten osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin, sekä sellaisten yhtiöiden osakkeisiin, joille Venäjä on keskeinen markkina-alue.

(Rahastoesite.)

Rahaston vertailuindeksi on Venäjän pörssin indeksi RTS- Russian trading system indeksi. Rahaston tuotto vertaillaan aina indeksiinsä. Salkunhoitajana toimii Lars Hemmingsen. (Rahastoesite.)

Sijoituskohteiksi valitaan yhtiöitä, joiden arvioidaan pitkällä aikavälillä saavuttavan vakaan tuloskehityksen ja joiden osakkeen arvostus on houkuttelevalla tasolla. Rahaston sijoitukset keskittyvät öljy-, kaasu- ja mineraalipainotteisiin yhtiöihin. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella siten, että rahaston varoista vähintään 67 % ja korkeintaan 100 % sijoitetaan osakemarkkinoille (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Mahdollisia sijoituskohteita ovat myös rahastot ja yhteissijoitusyritykset, jotka sijoituspolitiikkansa mukaisesti sijoittavat yllä mainituille alueille ja joiden tekemien sijoitusten voidaan arvioida tuottavan tasaisen tulovirran. Rahaston sijoitukset rahastoihin ja yhteissijoitusyrityksiin voivat olla enintään 10 % rahaston arvosta. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Rahaston varoja voidaan lisäksi sijoittaa vakioituihin ja vakioimattomiin osake-, osakeindeksi- ja valuuttajohdannaissopimuksiin. Rahasto käyttää johdannaisia sekä tehostaakseen salkunhoitoa että suojautuakseen markkinoiden epäsuotuisilta muutoksilta. Vakioimattomien johdannaissopimusten vastapuolena voi olla luottolaitos tai sijoituspalveluyritys, jonka kotipaikka on Euroopan talousalueella tai jossakin muussa OECD-valtiossa. Valuuttajohdannaisiin voidaan sijoittaa vain niissä valuutoissa, joissa rahastolla on sijoituksia. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Rahasto sopii osaksi hyvin hajautettua sijoitussalkkua riskiä sietävälle sijoittajalle, joka haluaa sijoittaa osan varallisuudestaan pitkäjänteisesti voimakkaasti kasvaville Venäjän osakemarkkinoille. Rahasto on hyvä sijoituskohde erityisesti valveutuneelle sijoittajalle, joka ymmärtää kehittyviin osakemarkkinoihin liittyvät riskit sekä hyväksyy näihin markkinoihin sisältyvän, keskimääräistä suuremman kokonaisriskin aiheuttaman arvovaihtelun. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Rahasto on osakerahasto, joka sijoittaa yksittäiseen maahan kehittyville markkinoille. On suositeltavaa, että kehittyvien markkinoiden maarahastojen yhteenlaskettu osuus koko sijoitussalkusta on korkeintaan viidesosa. Rahaston suositeltava vähimmäissijoitusaika on kymmenen vuotta. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

4.4 Osuuspankin Venäjä-rahasto

Op-Venäjä on aloittanut toimintansa 16.2.2004. Salkun hoitajana toimii Pohjola Varainhoito yritys. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on pitkällä aikavälillä kasvattaa rahasto-osuuden arvoa, mihin rahasto pyrkii sijoittamalla varansa ensisijaisesti venäläisiin osakkeisiin tai sellaisten yhtiöiden osakkeisiin, joille Venäjä on rahastoyhtiön arvion mukaan merkittävä markkina-alue. Lisäksi enintään neljännes rahaston arvosta voidaan sijoittaa muiden aikaisemmin Neuvostoliittoon kuuluneiden maiden osakemarkkinoille. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Rahasto voi tarvittaessa sijoittaa varojaan sekä Venäjän rupla-, Yhdysvaltain dollari- ja euromääräisiin joukkovelkakirjalainoihin ja muihin korkoa tuottaviin arvopapereihin. Rahasto pyrkii kohtuullista aktiiviriskiä ottamalla saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Venäjän pääomamarkkinat kehittyvät voimakkaasti. Tämä tarjoaa sijoittajalle sekä mahdollisuuksia että riskejä. Venäjälle ominaisia riskejä ovat lainsäädännölliset sekä poliittiset riskit, vastapuoliin liittyvät riskit, likviditeettiriski ja valuuttakurssiriski. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Riskien toteutuessa osakkeiden hinta voi myös laskea voimakkaasti. Arvopaperimarkkinat ja yrityksiä säätelevä lainsäädäntö ovat Venäjällä kehitysvaiheessa. Viranomaiskäytäntö saattaa vaikuttaa voimakkaasti yritysten kurssikehitykseen ja pahimmassa tapauksessa sijoitus voidaan menettää kokonaan. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

Venäjän osakemarkkinoilla likviditeetti on joissakin tilanteissa heikko, joten sijoitusten realisointi voi viivästyä. Lisäksi selvitysjärjestelmään ja vastapuoliin liittyvä riskit ovat Venäjällä länsimaita korkeampia. Rahasto on euromääräinen, mutta sillä on muissa valuutoissa olevia sijoituksia, joten valuuttakurssien muutokset vaikuttavat sijoituksen arvoon. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

OP-Venäjä sopii sijoittajalle, joka on kiinnostunut Venäjän pääomamarkkinoista ja joka on tietoinen niihin liittyvistä mahdollisuuksista ja riskeistä. Sijoittajalla on oltava kokemusta sijoitusinstrumenteista, joiden arvo voi vaihdella huomattavasti ja samalla voitava hyväksyä suuret tilapäiset tappiot. OP-Venäjä soveltuu osaksi hyvin hajautettua sijoitussalkkua. Suositeltava sijoitusaika on yli 7 vuotta. (Yksinkertaistettu rahastoesite.)

4.5 Handelsbankenin Venäjä-rahasto

Rahasto SSF Russia on perustettu 11.5.2007. Handelsbanken SSF Russia on aktiivisesti hoidettu arvopaperirahasto. Sen tavoitteena on pitkällä tähtäimellä hajauttamalla riskiä saavuttaa vähintään samantasoinen arvonnousu kun markkinoilla, jolle se sijoittaa. Rahasto sijoittaa enimmäkseen venäläisten yhtiöiden pörssinoteerattuihin osakkeisiin ja osakkeiden talletustodistuksiin.

Sijoituksia voidaan tehdä myös sellaisiin Baltian ja entisen Neuvostoliiton maiden yhtiöihin, joiden pääasiallinen toiminta kohdistuu Venäjän markkinoille. Lisäksi rahasto voi sijoittaa pieniin ja keskisuuriin yhtiöihin. Tämän takia rahaston vertailuindeksissä on 75 % MSCI Russia 10/40 -indeksiä ja 25 % MSCI Russia Small Cap -indeksiä. Salkunhoitoa tehostaakseen rahasto voi käyttää myös johdannaisia. Lisäksi nk. hedge-tekniikkaa voidaan käyttää riskin ja osuuksien arvon heilahdusten vähentämiseksi. (Puolivuosikatsaus.)

Kaikki Handelsbankenin rahastot on luokiteltu viiteen riskiluokkaan, jossa 1 tarkoittaa matalinta ja 5 korkeinta riskiluokkaa. Russia-rahasto sijoittaa Venäjän ja sen lähialueiden osakemarkkinoille, joihin liittyy korkea riski. Rahaston riskiluokka on 5. (Puolivuosikatsaus.)

5 RAHASTOJEN TEHOKKUUDEN VERTAILU

Rahastojen tuottoluvut on otettu kesäkuun rahastoraportissa. Rahastoraportti on kuukausittain ilmestyvä sijoitusrahastoja vertaileva puolueeton analyysi, joka kattaa kaikki Suomessa aktiivisesti tarjotut rahastot. Rahastoraportin julkaisee Suomen Sijoitusrahastoyhdistys (SRY) ja tuottaa Suomen Sijoitustutkimus Oy.

Sijoitustutkimus laskee kuukausittain kustakin rahastosta yleisimmät tuotto- ja riskiluvut, mikä takaa lukujen vertailtavuuden. Rahastoraporttiin kuuluu myös arvokas tieto-osa, jossa on lueteltuina kaikkien suomalaisten ja useiden kansainvälisten rahastojen tärkeimmät perustiedot. Näitä tietoja ei ole muualta kootusti saatavilla. Rahastoraportti on maailmanlaajuisesti ainutlaatuinen kokonaisuus, sillä missään muussa maassa sijoittajilla ei ole käytössään vastaavaa puolueetonta koottua vertailua. Rahastoraportti julkaistaan aina kuukauden 6.-8. pankkipäivänä. Julkaisupäivä riippuu rahastoyhtiöiden tietojentoimittamisnopeudesta. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

5.1 Tuotto

Rahaston tuotto on rahasto-osuuden arvon prosentuaalinen muutos ottaen huomioon maksetut voitto-osuudet, osuuskiosittamiset (splitit) ja rahastoyhtiön perimät hoito- ja hallinnointipalkkiot. Voitto-osuudet on oletettu sijoitettavaksi rahastoon niiden irtoamishetkellä. Pääomaveroa ei ole huomioitu. Vuotta pidemmät tuotot on ilmoitettu prosentteina vuotta kohti. Kaikki tuottoluvut on ilmoitettu euromääräisinä tuottoina.

Rahastoissa yleisin vertailu tehdään sen historiallisten tuottojen suhteen. Katsotaan mitä rahasto on tuottanut päivän, kuukauden, vuoden tai viiden vuoden

tasolla. Historiallinen tuotto antaa hyvän kuvan siitä, miten rahasto on menestynyt ja miten sen salkunhoitaja on onnistunut osakevalinnoissaan.

Tärkeää on muistaa tuottoja vertaillessa, että historia ei ole tae tulevasta.

Rahastojen tuottoja vertaillessa on hyvä kiinnittää huomiota siihen, että tuotoista on jo vähennetty kulut. Taulukossa esitetyt tulokset ovat kaikki kulujen jälkeen jäävää tuottoa. (Rahastoraportti 2008.)

5.2 Tuottojen vertailu

Vertailin yhdeksän eri rahastojen tuottohistoriaa. Taulukossa 3 on laitettu rahastot järjestykseen tuottojen mukaan. Useimmat Venäjälle sijoittavat rahastot ovat niin uusia, ettei niiden historia ole vuotta pidempää. Kaikista löytyi kuukauden, puolen vuoden ja vuoden tuotto historia. Venäjä-rahastot ovat tuottaneet hyvin kuukauden tuotolla. Parhaimman kuukausi tuoton tekee Nordean Venäjä rahasto 16 %.

Osuuspankin, Roburin, Hansan ja Handelsbankenin Venäjä-rahastot ovat myös yli 10 % plussalla. Tuotto on todella hyvä. Verrataan vaikka Aktian Amerikka rahastoon, jonka vuosi tuotto on -22,83 % ja maailman laajuisesti sijoittavaan Aktia Globaalin, jonka vuosi tuotto on -22,62 %.

TAULUKKO 3. Rahastojen tuotot (rahastoraportti kesäkuu 2008, sijoitustutkimus)

Pankki	rahasto	tuotto 1kk	6kk	12kk	3v p.a	5v p.a	10v p.a
Aktia							
	robur	13(3)	5,2(5)	22,7(4)	43,2(1)	35,1(2)	16,4(2)
	Hq(9.7.2008)	-9,75		-10,11	28,33(5)	28,79(3)	
	Hansa	11,4(4)	0(8)	9,4(7)	36,2(3)	36,8(1)	17,8(1)
Handelsbank							
	Venäjä	13,1(2)	0,9(7)				
Nordea							
	Venäjä	16(1)	7,9(3)	27,5(3)			
osuuspankki							
	Venäjä	11,1(5)	3,6(6)	13,6(6)	35,2(4)		
Sampo							
	danske arvo venäjä	4,5(7)	6,6(4)	29,8(1)			
	danske russia	9,1(6)	11,2(1)	27,9(2)	41,9(2)		
	danske russia small cap	3,1(8)	9(2)	21(5)			

Huonoimmalla tuotolla kehittyville markkinoille sijoittava rahasto on ollut OP-Intia. Sen tuotto on ollut -11,4 %. Nämä ovat hurjia lukuja. Tällä hetkellä sijoittajat

etsivät kuumeisesti rahastoa joka pärjäisi tässä maailman tilassa. Venäjä rahastot ovat muodostumassa hyväksi sijoituskohteeksi. Yhdysvaltojen kriisit eivät vaikuta niin tuhoisasti Venäjän talouteen kuin Euroopan. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

Tuottojen vaihtelut rahastoissa kuukauden välein ovat -9,75 % - +16 %. Hajonta on suurta kuukauden marginaalilla. Kuuden kuukauden tuotolla parhaaksi rahastoksi nousee Sampo Pankin Danske Russia. Sen tuotto on 11,2 ja huonoimman rahaston tuotto, Hansan rahastossa 0 %. Kuuden kuukauden periodissa tuottohaitari pienenee. Parhaiten menestynyt kehittyville markkinoille sijoittava rahasto on ollut ABN Amron Brazil Equity, jonka tuotto on 15,4 %. Huonoiten tuottanut rahasto on ollut Hansan Eastern Europe Equity, jonka tuotto on ollut -33,3 %. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

12 kuukauden tuotolla Sampo Pankin Danske Russia ja Danske Arvo Venäjä tuottavat parhaiten. Tuotot kipuavat jo yli kahdenkymmenen prosentin, joka on todella hyvä. Parhaiten tuottaa Danske Arvo Venäjä 29,2 %. Näin hyvää tuottoa ei moni rahasto tarjoa. Huonoimman vuosi tuoton tarjoaa HQ:n Venäjä rahasto - 10,11 %. Tämä ei ole täysin vertailukelpoinen, koska se on otettu heinäkuussa ja muiden rahastojen arvot ovat mitattu kesäkuussa. Kun HQ:n tulosta ei oteta huomioon, huonoimman 12 kuukauden tuoton teki Hansan Venäjä rahasto. Hansan Venäjä-rahaston tuotto oli 9,6 %. Paras tuotto 12 kuukauden aikana on ollut ABN Amron Brasilia rahastolla 31,8 %. Huonoin tuotto on ollut Hansa Eastern Europe Equitilla -39,6 %. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

Rahastoja vertaillessa kuukausi tai vuosi on liian lyhyt aika. Usein Venäjä-rahastot, ovat perustettu muutaman vuoden sisällä, joten kaikista ei saanut pidempiä tuottokäyriä. Tarkasteltaessa rahastoja 2-10 vuoden ajanjaksolla voidaan huomata jo eroja rahastoissa. Venäjä rahasto on tuottanut viime vuosina hyvin ja sieltä sijoittajat ovat saaneet suuria voittoja. Rahastojen tuotot kolmen vuoden periodilla ovat nousseet jo 40 %, joka on todella hyvä.

Tarkasteltaessa rahastoja, jotka ovat sijoittaneet kehittyville markkinoille, parhaimmat tuotot ovat tulleet Venäjältä. Kesäkuun 2008 rahastoraportissa on vertailtavissa kaikki Suomen rahastomarkkinoilla olevat rahastot, jotka sijoittavat kehittyville markkinoille. Tällä listalla kolmen vuoden tuotolla paras rahasto, on

ollut Swedbanken Roburin Venäjä rahasto, jonka tuotto on ollut 43,2 %. Toiseksi sijoittuu Danske Russia, jonka tuotto on ollut 41,9 %. Näiden jälkeen tulee Fimin Brasilia rahasto, joka on tuottanut 41,5 % ja sen jälkeen Danske Latin Amerika rahasto 40,2 % tuotolla. Huonoiten 3 vuoden tuotolla on toiminut Dansken Baltic Equity rahasto, jonka tuotto on ollut -4,5. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

Viiden vuoden tuotolla paras Venäjälle sijoittava rahasto on ollut Hansan Venäjä rahasto. Sen tuotto on ollut 36,8 % ja se on ollut kolmanneksi paras kehittyville markkinoille sijoittavista rahastoista. Roburin Venäjä rahaston tuotto on ollut myös hyvä, 35,1 % ja HQ:n Venäjä rahasto on tehnyt hyvän tuloksen 28,79 %.

Vertailun parhaiten kehittyville markkinoille sijoittanut rahasto Handelsbankenin Latinamerikafond on tuottanut 39,6 %. Venäjä rahastot ovat siis menestyneet vertailussa todella hyvin. Huonoimman tuoton kolmen vuoden periodilla on tehnyt Danske Baltic Equity, jonka tuotto on ollut 10,09 %. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

Vertaan vielä rahastojen tuottoa pankkien määräaikaisen talletuksen tuottoon. Pankit maksavat tällä hetkellä erittäin hyvää korkoa talletuksille. Talletuksien korko määräytyy euribor-korkojen mukaan ja tällä hetkellä euribor on korkealla. Puolelle vuodelle on mahdollisuus saada 5 % ja yli vuoden talletuksille maksetaan 5,2 %. Nämä ovat hyviä tuotto prosentteja. Täytyy myös muistaa, ettei määräaikaisiin talletuksiin sisälly mitään riskiä. Ainoa riski on aika johon talletus on sidottu. Vuodessa korkotaso voi laskea alaspäin ja näin talletuksen korko on markkinoilta saatavaa huonompi. Määräaikaisessa talletuksessa on myös huonona puolena se, ettei sitä voi lunastaa ennen eräpäivää.

6 RAHASTOJEN KULUT

Kun menet pankkiin ja merkkaat rahastoa, sinulta veloitetaan merkintäpalkkio, jonka suuruus riippuu rahastosta. Korkorahastoissa on pienemmät palkkiot kuin osakerahastoissa, koska muuten kulut söisivät kaikki tuotot. Aktiassa esimerkiksi lyhyen koron rahastossa ei ole lunastus-, eikä merkintäpalkkiota. Pankkien omien

rahastojen kuluissa ei ole paljon eroja. Useimmissa omissa rahastoissa on 1 % merkintäpalkkio.

Rahastojen kulut määräytyvä sen mukaan, mitä eksoottisempi rahasto, sitä kalliimmat palkkiot. Rahastoilla on merkintäpalkkion lisäksi hallinnointi- ja säilytyskuluja. Rahastoilla on myös lunastuspalkkio, jonka joudut maksamaan lunastaessa rahastoja. Rahastojen kulut ovat yksi suurimmista tuoton syöjistä verrattuna suoriin osakesijoituksiin. Suorassa osakesijoituksessa joudut maksamaan vain kaupankäyntikulut.

TAULUKKO 4. Rahastojen kulut (rahastoraportti kesäkuu 2008, sijoitustutkimus)

pankki	rahasto	hallinnointi palkkio ja säilytyspalkkio%	merkintä palkkio	lunastus palkkio %	Yhteiskulut		
Aktia							
	Robur Rysslandsfond	2,42 %	1	1	2,42 %		
	Hansa Venäjä	2,38	1	1	2,3894		
	HQ Rysslandsfond	1,7	3	1	2,50 %		
Nordea							
	Venäjä	1,85	1	1	1,85 %		
Handelspankki							
	SSF Russia	2,4	1	1	2,40 %		
Osuuspankki							
	OP-Venäjä	2,5	1	1	2,50 %		
Sampo							
	Danske Arvo Venäjä	2,8	1	2	2,80 %		
	Danske Russia kasvu	2,8	1	2	2,80 %		
	Danske Russia Small Cap	3	1	2	3 %		

Venäjärahastojen palkkiot ovat suurempia kuin kotimaisten osakerahastojen. Pelkästään suomalaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot veloittavat vähemmän. Aktian rahastoista esimerkiksi Aktia Capital, joka sijoittaa kotimaisiin osakkeisiin, veloitetaan hallinnointi- ja lunastuspalkkioita yhteensä 1,83 %. Tämän takia Venäjä-rahaston tuotto-odotusten on oltava paremmat, kuin Aktia Capitalin, koska muutenhan laittaisit rahat Aktia Capitaliin. Verrataan samaa Aktia Capitalia, Sampo Pankin Danske Russia rahastoon. Rahastossa on yli prosentin kalliimmat

kulut ja vielä prosentti enemmän menee lunastuspalkkioihin kuin Aktia Capitalissa. (Rahastoraportti kesäkuu 2008.)

Kulut ovat tärkeä osa rahastoa. Kuluja kuuluisi vertailla vähintään yhtä paljon kuin tuottohistoriaa. Usein saa lukea rahoitusalan lehdistä siitä, miten kulut syövät tuotot rahastoissa. Pankkien välisissä rahastojen kuluissa on suuria eroja. Olen laittanut taulukkoon 4 rahastot ja niistä perittävät kulut. Katsotaan taulukosta 4 niin, Sampo Pankin Danske Russia Small Capia. Sen kulut ovat 3 prosenttia, joka on paljon verrattaessa, vaikka Nordean Venäjä rahastoon, jossa kulut ovat vain 1,85 %. Sampo Pankin rahastossa menee vielä lunastuskuluihin prosentti enemmän kuin Nordean rahastossa.

Rahastojen vertailussa on siis tärkeää kiinnittää huomiota historialliseen tuottoon ja kuluihin. Tutkimuksen mukaan kulujen suhde tuottoon on negatiivinen. Eli mitä korkeammat palkkiot sitä pienempi tuotto. (Puttonen & Repo 2003, 112-116.)

Kulu vertailussa Danske Small Capissa on suurimmat hallinnointipalkkiot ja säilytyspalkkiot. Pienimmät kulut ovat Nordean Venäjä rahastossa 1,85 %. Merkintäpalkkio on kaikissa muissa Venäjä rahastoissa 1 %, paitsi HQ:n rahastossa 3 %. Lunastuspalkkio on kaikissa muissa 1 % paitsi Sampo Pankin rahastoissa 2 %.

Kuluissa on paljon eroja. Vuosittain pyörivissä hallinnointi ja säilytyspalkkioissa on yli prosentin eroja. Vuosittain Danske Small Cap rahaston kulut syövät tuotosta yli 1,15 % enemmän, kuin Nordean rahasto. Rahaston tuoton pitäisi ylittää 1,15 % Nordean Venäjä rahaston tuoton, jotta se olisi kannattava. Lunastettaessa Dansken Small Capissa on vielä 1 % suurempi lunastuspalkkio, joten kun voitot/tappiot realisoidaan, niin pitäisi tuoton olla 2,15 % parempi, kuin Nordean rahastossa. Sampo Pankin rahastoissa myös lunastuksesta tulevat prosentin suuremmat kustannukset syövät voittoa rahastosta.

Havainnollistetaan asiaa sijoittamalla Nordean venäjä rahastoon 5.000 euroa ja Dansken Small Cap rahastoon 5.000 euroa. Kuvitellaan että molemmissa rahastoissa tuotto on 10 % eli 500 euroa. Tämän jälkeen vähennetään kummastakin säilytys- ja hallinnointipalkkiot. Nordean rahastosta palkkioihin

menee 5.398,25 euroa ($5500 \cdot 0,9815 = 5398,25$ €). Sampo Pankin rahastossa palkkioon menee 5.334 euroa ($5500 \cdot 0,97 \% = 5335$ €). Tämän jälkeen vähennetään rahastosta lunastuspalkkio 2 % ($5335 \cdot 0,98 = 5228,30$ €). Voitosta vähennetään vielä vero 28 % ($228,3 \cdot 0,72 = 164,3$ €). Voittoa jää siis käteen 164,30 euroa. Nordean rahastosta otetaan pois lunastuspalkkio ($5398,25 \cdot 0,99 = 5344,26$ €) ja vero ($344,2 \cdot 0,72 = 247,8$ €). Käteen jää 247,80 euroa, eli 83,50 euroa enemmän kuin Sampo Pankin rahastosta. Tässä nähdään selkeästi kulujen vaikutus tuottoon. Sampo Pankin rahaston pitäisi siis tehdä parempaa tulosta, jotta siihen olisi järkevä sijoittaa. Nämä ovat pelkkiä tuotto lukuja.

Täytyy muistaa, että tärkeää osaa osakerahastoissa näyttelee myös riski. Äskeisessä esimerkissä ei huomioitu osakerahastojen riskiä. Toinen rahasto voi saavuttaa hyvän tuotto, mutta sillä voi myös olla paljon korkeampi riski. Myöhemmin opinnäytetyössäni vertailen rahastojen riskiä.

Dansken Russia Small Cap rahastolla on reilusti korkeimmat vuosikulut. Tuotto vähenee kolmella prosentilla vuodessa. Tämä on paljon koska noin 8-9 prosenttia on osakkeen keskimääräinen tuotto vuodessa. Rahaston tuotto on vuodessa ollut 21 %, joka on erittäin hyvä. Tuotto kulujen jälkeen on kyllä aika hyvä. Verrataan tätä rahastoa Hansa Venäjään. Hansan vuosittaiset kulut ovat 2,33 % ja 5 vuoden tuotto on ollut 32,4 %. HQ:n Venäjä rahastossa merkkauuspalkkio on 3 %. Merkkauuspalkkio on kumminkin vain kerran maksettava kulu, joten pitkän aikavälin sijoituksella HQ:n Venäjä rahasto tulee halvemmaksi kuin Sampo Pankin Danske Russia Small Cap. Sampo Pankin Danske Small Cap kulu- tuottosuhte on huonoin. Sen tuotto on vuosi mittarilla 8,8 % huonompi, kuin Dansken Arvo Venäjän ja kulut ovat kuitenkin 0,2 % suuremmat.

Rahastoissa voi tehdä kertamerkinnän tai säästää kuukausittain. Aktiassa kuukausi säästämässä mini on 40 euroa kuukaudessa. Säästäessä kuukausittain, tärkeän osan muodostavat merkkauuspalkkiot. HQ:n Venäjä rahastoon ei missään nimessä kannata aloittaa kuukausisäästöä, ei ainakaan tämän hetkiselällä tuotolla. Rahaston pitäisi tuottaa vähintään 2 prosenttia kuukaudessa enemmän kuin muut Venäjä rahastot, jotta se kannattaisi. Palkkioiden kanssa saa olla tarkkana, ettei saatava tuotto mene pankin pussiin.

7 RAHASTON TÄRKEITÄ MITTAREITA

Tässä luvussa esittelen rahaston riskiä, tuottoa ja riskikorjattua tuottoa kuvaavia mittareita. Mittarit ovat yleisesti käytössä rahastoissa ja niitä on helppo vertailla.

7.1 Keskihajonta eli volateliteetti

Rahastotuoton keskihajonta mittaa rahaston historiallisten kokonaistuottojen poikkeamaa keskimääräisestä tuotosta. Luku on hyödyllinen kahdesta syystä. Ensinnäkin rahaston tuottojen suuri vaihtelevuus tarkoittaa, että rahasto on todennäköisesti riskialttiimpi. Keskihajonnan avulla voidaan verrata eri rahastojen volateliteettiä. Historialtaan volateliteettiset rahastot ovat usein riskialttiita myös tulevaisuudessa. Tässä mielessä keskihajonta on hyödyllinen varoitusmerkki. (Sanasto, Morningstar.)

Keskihajonta ilmaistaan tuottojen tavoin prosenttiosuutena. Rahastoraportissa se on laskettu rahaston 36 viimeisen kuukauden tuottojen perusteella. (Sanasto, Morningstar.)

Yksinkertaisin käyttötarkoitus on rahastojen vertailu. Voit lisäksi arvioida rahaston tietynä vuotena kerryttämien tuottojen vaihteluvälin. Tämän ansiosta voit arvioida alimman mahdollisen tuoton. Tähän yksinkertaiseen arvioon tarvitset kaksi lukua: keskituoton ja keskihajonnan. (Sanasto, Morningstar.)

Voidaan olettaa, että 95 prosentin todennäköisyydellä rahaston alhaisin vuosituotto tulee vastaamaan keskituottoa, josta on vähennetty kaksinkertaisen keskihajonnan arvo. Samalla todennäköisyydellä voidaan myös olettaa, että tyypillinen enimmäistuotto tulee vastaamaan keskituottoa, johon on lisätty kaksinkertaisen keskihajonnan arvo. (Sanasto, Morningstar.)

Tällä tavalla pystymme arvioimaan poikkeavat tuotot, koska kuukausituotot seuraavat suhteellisen tarkasti normaalijakaumaa eli "kellokäyrää". Tämän jakauman yksi ominaisuus on, että tuottojen voidaan olettaa vaihtelevan 95 prosentin todennäköisyydellä kahden keskihajonnan verran negatiiviseen tai positiiviseen suuntaan. Tuotot vaihtelevat 67 prosentin todennäköisyydellä yhden

keskihajonnan verran positiiviseen tai negatiiviseen suuntaan. (Sanasto, Morningstar.)

7.2 Sharpen mittari

Sharpen ratio on nobelisti William Sharpen kehittämä riskikorjattu tuottomittari. Sijoitusrahastojen tuoton ja riskin mittaamisen käytetty suhdeluku, joka käyttää riskin mittarina volatilitteettia eli kokonaisriskiä. Sharpen mittari kertoo, kuinka paljon enemmän sijoitus on tuottanut verrattuna riskittömään talletukseen yhtä volatilitteettiyksikköä kohti. Mitä suurempi luku, sitä paremmin sijoitus on tuottanut suhteessa riskiinsä. Riskittömänä tuottona käytetään usein 3 kk:n euriboria. Sharpen mittari on yleisimpiä mittareita kun vertaillaan rahastoja. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007,279.)

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{\text{STD}_p}$$

S_p = rahaston p Sharpen mittari

R_p = rahaston p keskimääräinen vuosituotto tarkasteluajanjaksolla

R_f = rahaston keskimääräinen riskitön vuosituotto takasteluajanjaksolla

Std_p = Rahaston p tuoton keskihajonta tarkasteluajanjaksolla

7.3 Alfa (Jensenin alfa)

Alfa on laajalti käytetty riskikorjattu tuottomittari. Mikäli sijoituskohteen alfa on positiivinen, sijoitus on keskimäärin tuottanut enemmän kuin vastaavan riskitason muut sijoituskohteet, eli se on tuottanut ylisuuria tuottoja. Negatiivinen Jensenin mittari merkitsee, että rahasto on tuottanut vähemmän kuin riskitaso edellyttäisi. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2007,281.)

$$R_i - R_f = \alpha_i + \beta_i (R_m - R_f),$$

α_i = Jensenin alfa

R_m = Markkinoiden tuotto

R_f = Riskitön tuotto

β_i = Sijoituksen beeta- kerroin

7.4 Beeta

Beeta-arvo ilmaisee rahaston herkkyyttä suhteessa markkinoiden muutoksiin. Markkinoiden beeta-arvo on 1,00. Jos rahaston beeta-arvo on 1,10, se tuottaa 10 % vertailuindeksiä paremmin nousevilla markkinoilla ja 10 % vertailuindeksiä huonommin laskevilla markkinoilla olettaen, että muut tekijät pysyvät vakioina. Jos rahaston beeta-arvo on 0,85, sen odotetaan tuottavan 15 % huonommin kuin markkinoiden tuotto nousevilla markkinoilla ja 15 % paremmin laskevilla markkinoilla. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2007, 272-274.)

7.5 Rahastojen vertailu eri mittareilla

Vertailin rahastoja eri mittarein taulukossa viisi. Parhaan sharpen luvun on saavuttanut Danske Arvo Venäjä 1,7 %. Se on tuottanut parahiten per riski prosentti, eli se on tuottanut 1.7 % per yksi riskiprosentti. Kaikki Sampo Pankin Dansken Venäjä rahastot ovat tuottaneet hyvin riskiinsä nähden. Salkunhoitaja on onnistunut sijoituksissaan hyvin. Huonoiten riskiinsä nähden on sijoittanut Hansan Venäjä-rahasto. Sen vuoden Sharpen luku vain 0,3, vaikka sen riski on suurempi, kuin Dansken Venäjä rahastoissa. Nordean Venäjä rahasto on ottanut kovinta riskiä, mutta sen tuoma tuotto eli Sharpen luku on ollut vain 1 %. Roburin ja Hansan rahastot ovat tuottaneet hyvin 5 vuoden Sharpen luvulla mitattuna. Ikävä kyllä rahasto raportista ei löytynyt kuin 12 kuukauden keskihajonta, joten ei voi tietää millä riskillä tuotto on saavutettu.

Dansken rahastoilla on alhainen beeta-arvo. Ne ovat tuoneet hyvän tuoton vaikka rahastoilla on ollut alhainen beeta-arvo. Rahastot eivät paljon muutu markkinoiden mukana. Korkein beeta-arvo löytyy Osuuspankin Venäjä rahastolla, jonka beeta on 0,86. Se siis liikkuu rahastoista eniten markkinoiden mukana. Alle 1 beetan rahastoja ja osakkeita kutsutaan defensiivisiksi. Tämä johtuu siitä, että tämän tyyppiset rahastot tai osakkeet eivät nouse/laske yhtä paljon kuin markkinat. Osakkeen tai rahaston beetan ollessa enemmän kuin 1 kutsutaan sitä aggressiiviseksi. Tämä johtuu siitä, että tällöin osake, tai rahasto reagoi markkinoiden laskuihin/nousuihin aggressiivisemmin kuin markkinat. Ottamalla salkkuun eri beetakertoimen omaavia rahastoja saadaan lisää hajautusta. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2007,272.)

TAULUKKO 5. Rahastojen mittarit (rahastoraportti kesäkuu 2008, sijoitustutkimus)

Pankki	rahasto	volatiliteetti(12kk)	Sharpe 1v	Sharpe 5v	Beta	Alfa
Aktia						
	Robur	21	0,9	1,3		
	HQ(9.7.2008)	24,96	1,16		0,77	7,53
	Hansa	16,3	0,3	1,8	0,83	7,64
Handelsbank						
	Venäjä					
Nordea						
	Venäjä	22,8	1			
Osuuspankki						
	Venäjä	16,6	0,5		0,86	4,92
Sampo						
	Danske Arvo Venäjä	14,5	1,7		0,835	11,321
	Danske Russia	15,5	1,5		0,466	4,692
	Danske Russia Small Cap	12,8	1,3		0,665	13,72

Jensenin alfa kertoo salkunhoitajan tuomasta lisäarvosta tai yli suuresta tuotosta. Kaikilla Venäjä rahastoilla on positiivinen alfa joten ne ovat tuoneet yli tuottoja. Kaikki rahastot ovat siis onnistuneet hyvin. Parhaana ovat Sampo Pankin Danske Arvo Venäjä sekä Small Cap joissa alfa on yli 10 %. Vähiten lisäarvoa on tuottanut Sampo Pankin Russia rahasto 4,692 %.

8 TUTKIELMAN TULOKSET JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Johtopäätöksissä ja tuloksissa käyn läpi tutkielmani tulokset. Aloitan ensimmäisestä tutkimuskysymyksestäni.

8.1 Rahaston kulujen suhde tuottoon

Venäjän rahastojen kuluissa ykköseksi nousi Sampo Pankin Danske rahastot. Hallinnointi- ja säilytyspalkkiot olivat 2,80 % - 3 %. Rahastojen lunastuspalkkio oli myös suurin 2 %. Halvimmat kustannukset olivat Nordean Venäjä-rahastolla 1,85 %. Kaikkien muiden Venäjä-rahastojen merkintä- ja lunastuspalkkiot olivat 1 %.

Kulujen ja tuottojen vertailussa Sampo Pankin rahastot menestyivät kuitenkin parhaiten. Taulukossa kuusi, olen sijoittanut, joka rahastoon 5000 € ja laskenut mitä se olisi tuottanut eri periodeilla. Periodi on joko, kuukauden, kuuden kuukauden tai vuoden. Rahastojen tuotot ovat otettu kesäkuun 2008 rahastoraportista ja merkintä palkkiosta jäävä summa on kerrottu tuotolla. Summa on sijoitettu tietyksi ajaksi ja sitten nostettu pois. Tämän jälkeen siitä on vähennetty vielä lunastuspalkkio.

TAULUKKO 6. Sijoitus (rahastoraportti kesäkuu 2008, sijoitustutkimus)

Pankki	Rahasto	sijoitettu summa	merkintä palkkio	tuotto 1kk	6kk	12kk	Lunastus palkkio	1kk	6kk	12kk
Aktia										
	Robur	5000	4950	5593,5	5207,4	6073,65		5537,565	5155,326	6012,9135
	Hq(9.7.2008)	5000	4950	3972,375	4467,38	4449,56		3932,6513	4422,7013	4405,0595
	Hansa	5000	4950	5514,3	4950	5415,3		5459,157	4900,5	5361,147
Handelsbank										
	Venäjä	5000	4950	5598,45	4994,55			5542,4655	4944,6045	
Nordea										
	Venäjä	5000	4950	5742	5341,05	6311,25		5684,58	5287,6395	6248,1375
osuuspankki										
	Venäjä	5000	4950	5494,5	5128,2	5623,2		5439,555	5076,918	5566,968
Sampo										
	danske arvo venäjä	5000	4950	5172,75	5276,7	6425,1		5069,295	5171,166	6296,598
	danske russia	5000	4950	5400,45	5504,4	6331,05		5292,441	5394,31	6204,429
	danske russia small cap	5000	4950	5103,45	5395,5	5989,5		5001,381	5287,59	5869,71

Laittamalla rahat kuukaudeksi rahastoon parhaimman tuoton olisi saanut 5.684,58 € Nordean Venäjä rahastosta ja huonoimman 5.001,38 € Danske Russia Small Capista. Missään rahastossa ei kuukausituotto ole jäänyt miinukselle kulujen jälkeen. Voitoista tietenkin menee pääomavero 28 %. Käteen jäävä osuus on lopulta aika pieni parhaimmassakin rahastossa. Piensijoittajalla on vielä se etu, ettei tarvitse maksaa veroja, jos pääomatulojen myyntivoitot eivät ylitä vuodessa 1.000 euroa.

Kuuden kuukauden tuotolla paras rahasto on Sampon Danske Russia 5.394,31 €. Puolen vuoden tuotto on ollut huonompi tässä vaiheessa kuin kuukauden tuotto. Huonoin tuotto on ollut Hansan Venäjä rahastolla vain 4.900,5 €. Rahasto olisi siis tehnyt tappiota, jos olisit nostanut sieltä rahat pois puolen vuoden päästä. Samoin

tappiota olisi tehnyt Handelsbankenin Venäjä rahasto joka olisi jäänyt 4.944,60 € tuottoon. Luvut kertovat juuri rahaston riskistä. Rahaston tuotot vaihtelevat paljon lyhyellä aika välillä.

Vuoden periodilla alkavat tuotot olla jo aika hyviä. Hansan Venäjä-rahasto, Osuuspankin Venäjä-rahasto ja Sampon Danske Russia Small Cap tekevät heikoimmat tulokset. Niiden vuosituotto euroina on alla 1.000 €. Dansken Small Capissa kulut syövät tuoton. Kaikki palkkiot ovat niin paljon suuremmat, kuin muissa rahastoissa. Parhaimpaan tulokseen niukasti pystyy Danske Arvo Venäjä 6.296,59 €. Tässä tuotto on jo hyvä kulujen jälkeen. Toiseksi sijoittuu Nordean Venäjä rahasto 6.248,13 €. Kolmanneksi parhaiten olisi tuottanut Sampon Danske Russia 6.204,43 €.

Tästä voi tehdä sen päätelmän, että Venäjä rahastoista kallein ei ole huonoin. Sampo Pankin kaikissa kolmessa Venäjä-rahastossa on kalleimmat kulut, mutta tuotot ovat hyviä. Tutkimukseni perusteella Venäjä-rahastoissa ei ole havaittavissa negatiivista kulu/tuotto-suhdetta.

8.2 Riskin suhde tuottoon

Tehokkaimmat rahastot myös riskin ja riskikorjatun tuoton suhteen ovat Sampo Pankin rahastot. Sampo Pankin rahastojen riskit ovat pienimmät. Riskiä kuvaava volatiliteetti luvut ovat alle 16 %. Tämä on kehittyville markkinoille sijoittavissa rahastoissa suhteellisen pieni riski. Otetaan esimerkiksi ABN Amron Brasilian Equity rahasto, jonka volatiliteetti on 37,9 %, mutta sharpen vuoden luku on vain 0,9 %. Toinen esimerkki on Sampo Pankin Danske Mustameri rahasto, jonka 12 kuukauden volatiliteetti oli 43,2 % ja sharpen vuoden luku oli -0,7 %.

Korkeimmalla riskillä Venäjälle on sijoittanut HQ:n Venäjä-rahasto, jossa riski on korkea 24,96 %, mutta Sharpen luku on vain 1,16 %. Kovalla riskillä ei ole kumminkaan saavutettu parempaa tuottoa. Tutkielmani muissa rahastoissa, joissa oli korkea riski, ei saavutettu myöskään parempaa tuottoa.

Jensenin luvulla mitattuna parhaiten rahastoista on onnistunut Dansken Arvo Venäjä ja Dansken Small Cap. Nämä ovat tuottaneet ylisuuria tuottoja riskiinsä nähden. Nämä ovat siis olleet hyviä sijoituskohteita.

Tästä on helppo tehdä johtopäätökset siitä, että Sampo Pankin Venäjä-rahastot ovat parhaita myös tällä osa-alueella. Rahastoissa on pienin riski ja ne ovat tehneet parasta tuottoa suhteessa riskiin. Myös ne ovat tehneet ylisuuria tuottoja. Sampo Pankin rahastoissa on myös ollut parhaimmat vuosituotot. Näiden faktojen perusteella voidaan sanoa että Sampo Pankilla on tehokkaimmat Venäjä-rahastot näillä arvoilla mitattuna.

Rahastoja tarkkaillessa näiden lukujen valossa, sijoittaisin rahani Sampo Pankin Venäjä-rahastoihin. Kaikki kolme Sampo Pankin Venäjä-rahastoa on kannattavia. Muissa rahastoissa riski oli korkeampi ja tuotot huonompia. Täytyy aina muistaa, että nämä luvut ovat historiaa ja vain lukuja. Tärkeää on myös olla tietoa Venäjän markkinoista sekä siitä, miten muut kehittyville markkinoille sijoittavat rahastot pärjäävät.

Nordean Venäjä rahastossa oli korkeampi vuoden tuotto kuin Danske Russia Small Capissa mutta se oli saavutettu suuremmalla riskillä. Nordean rahastossa oli parempi vuosituotto, mutta riski korjattu tuotto oli pienempi kuin Danske Small Capissa. Tästä syystä sijoittaisin Danske Small Capiin.

Opinnäytetyön tulosten perusteella Venäjä on hyvä kohde sijoittaa talletuspankkien rahastojen kautta. Rahastot keräsivät korkeita tuottoja verrattuna muihin kehittyville markkinoille sijoitaviin rahastoihin. Vuoden tuotolla ja siitä eteenpäin rahastot tuottivat yli kymmentä prosenttia, joka on todella hyvä tuotto. Voidaan sanoa, että Venäjä oli kesällä 2008 vielä yksi parhaista sijoitus kohteista.

Rahastoraportti sekä morningstar ovat hyviä lähteitä rahastojen vertailuun. Kumpikaan ei ota kantaa siihen, mihin kannattaa sijoittaa, vaan kertovat faktaluvut. Molemmat puolueettomia eivätkä suosi mitään rahastoja.

9 TUTKIMUKSEN ARVIOINTI

Tarkasteltaessa tutkimuksen luotettavuutta puhutaan validiteetista sekä realibiliteetista. Validiteetti tarkoittaa, kuinka hyvin tulokset vastaavat todellisuutta.

Realibiliteetti tarkoittaa, kuinka samana tutkimustulos pysyy, jos tutkimus toistettaisiin.

Oman työni validiteettia tarkasteltaessa on huomattava, että se perustuu tunnettuun sijoitusalan kirjallisuuteen, rahoitusteorioihin sekä rahastoraporttiin. Rahastoraportti on peräisin alan ehdottomalta auktoireetiltä ja sen tulokset ovat luotettavia. Luvut on otettu suoraan lähdemateriaalista.

Reliabiliteetti toteutui myös. Tarkoitus oli tutkia kulujen suhdetta rahastojen tuottoon sekä tutkia missä on paras tuotto suhteessa riskiin. Opinnäytetyö tarkoitus oli antaa myös vastaus, mihin pankin rahastoista olisi kannattavinta sijoittaa. Aineisto oli luotettava joten pidän realibiteettia onnistuneena.

LÄHTEET

Kirjat:

Alasuutari, Pertti 1999. Laadullinen tutkimus. WSOY, Helsinki

Kallunki, Martikainen, Niemelä 2007. Ammattimainen sijoittaminen, Gummerus kirjapaino Oy

Puttonen Vesa & Repo Eljas 2003. Miten sijoitan sijoitusrahastoihin. WSOY, Helsinki

Internet:

Bofit Venäjäraportti. Suomen Pankki.
[Http://www.bof.fi/bofit/seuranta/venajatilastot/index.htm](http://www.bof.fi/bofit/seuranta/venajatilastot/index.htm). Luettu 07.06.2008

Kolumni & blogit 2005. Arvopaperi.
[Http://www.arvopaperi.fi/kolumnit_blogit/article93107.ece?v=n](http://www.arvopaperi.fi/kolumnit_blogit/article93107.ece?v=n). Luettu 13.06.2008

Kuukausikatsaus kesäkuu 2008: Danske Russia Small Cap. Sampo Pankki.
[Http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2308](http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2308).
Luettu 08.06.2008

Kuukausikatsaus kesäkuu 2008: Danske Russia. Sampo Pankki.
[Http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2393](http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2393).
Luettu 08.06.2008

Kuukausikatsaus kesäkuu 2008: Danske arvo Venäjä. Sampo Pankki
[Http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2416](http://www.rahastot.fi/plsql/doc.fund_fact?p_language=59&p_vafdeling=2416).
Luettu 08.06.2008

Sanasto. Morningstar
[Http://www.rahastot.kauppalehti.fi/definitions/index.asp?lang=fi&helptype=s&keyword=standeviation](http://www.rahastot.kauppalehti.fi/definitions/index.asp?lang=fi&helptype=s&keyword=standeviation). Luettu 14.06.2008

Rahastoesite 2008: HQ Rysslandsfond. Aktia.
[Http://www.aktia.fi/content/se/rahastot/rahastoesite_hq_ryssland_se.pdf](http://www.aktia.fi/content/se/rahastot/rahastoesite_hq_ryssland_se.pdf). Luettu 09.06.2008

Rahastoesite 2008: Hansa Venäjä sijoitusrahasto. Aktia.
[Http://www.aktia.fi/content/fi/rahastot/raportit/hansarahastoesite.pdf](http://www.aktia.fi/content/fi/rahastot/raportit/hansarahastoesite.pdf). Luettu 08.06.2008

Rahastoesite 2008: Swedbank Robur Ryssland fond. Aktia.
[Http://www.aktia.fi/content/fi/rahastot/raportit/robur_rahastoesite_fi.pdf](http://www.aktia.fi/content/fi/rahastot/raportit/robur_rahastoesite_fi.pdf). Luettu 08.06.2008

Rahastoesite 2008: OP-Venäjä. Osuuspankki.
[Https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150422792&srcpl=4](https://www.op.fi/media/liitteet?cid=150422792&srcpl=4). Luettu 15.08.2008

Rahastoesite 2008: Handelsbanken funds Russia. Handelspankki.
[Http://shb.ecovision.se/fund/funds/FinlandFrameSet.aspx?locale=fi-FI](http://shb.ecovision.se/fund/funds/FinlandFrameSet.aspx?locale=fi-FI). Luettu 08.06.2008

Markkinakatsaus. Sijoitustutkimus.
[Http://www.sijoitustutkimus.fi/rahastoraportti.shtml](http://www.sijoitustutkimus.fi/rahastoraportti.shtml), markkinakatsaus. Luettu 09.06.2008

Rahastoraportti 2008 kesäkuu. Sijoitustutkimus.
[Http://www.sijoitustutkimus.fi/rahastoraportit/2008/rr0806.pdf](http://www.sijoitustutkimus.fi/rahastoraportit/2008/rr0806.pdf). Luettu 06.08.2008

Rahalaitosten tase ja korot. Sampo Pankki.
[Http://www.bof.fi/fi/tilastot/tase_ja_korko/index.htm](http://www.bof.fi/fi/tilastot/tase_ja_korko/index.htm). Luettu 08.06

Sijoitusrahasto-opas 2004.
[Http://www.porssisaatio.fi/asiasanat/Oppaat](http://www.porssisaatio.fi/asiasanat/Oppaat). Luettu 07.06.2008

Säästäminen. Sijooitustutkimus.
[Http://www.sijoitusrahastot.fi/koti/info/fi_FI/saastaminen/](http://www.sijoitusrahastot.fi/koti/info/fi_FI/saastaminen/). Luettu 14.08.2008

Rinne, Maija, 2005. Tilastokeskus.
[Http://www.stat.fi/tup/tietoaika/tilaajat/ta_07_05_venaja.html](http://www.stat.fi/tup/tietoaika/tilaajat/ta_07_05_venaja.html). Luettu 14.08.2008

Yksinkertaistettu rahastoesite 2008:Nordea Venäjä. Nordea.
[Http://funds.nordea.com/fin/services/funds/performance.asp?navi=performance&src=http://fundconnect.nordea.com/fiif/ListMain.aspx&lang=fi-FI&catid=141](http://funds.nordea.com/fin/services/funds/performance.asp?navi=performance&src=http://fundconnect.nordea.com/fiif/ListMain.aspx&lang=fi-FI&catid=141). Luettu 15.08.2008