



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU
Yhdessä enemmän

Indeksiosuusrahastot

Valintoihin vaikuttavat tekijät

Braun, René

2018 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Yhdessä enemmän

Indeksiosuusrahastot - Valintoihin vaikuttavat tekijät

Braun René
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Huhtikuu, 2018

René Braun

Indeksiosuusrahastot - Valintoihin vaikuttavat tekijät

Vuosi 2018 Sivumäärä 60

Tällä tutkimuksella haluttiin selvittää mitä seikkoja suomalaisen yksityissijoittajan tulisi ottaa huomioon valitessaan henkilökohtaiseen sijoitusstrategiaansa sopivia pörssinoteerattuja indeksiosuusrahastoja (jäljempänä ”indeksiosuusrahasto” tai ”ETF”). Pörssinoteeratut indeksiosuusrahastot ovat rahastoja, jotka seuraavat jotakin ennalta määriteltyä markkinaindeksiä sekä niillä voi käydä pörssissä kauppaa perinteisten osakkeiden tapaan. Passiivisesti indeksiaan seuraavat ETF-tuotteet ovat hallinnointipalkkioiltaan selvästi aktiivisesti hoidettuja perinteisiä sijoitusrahastoja alhaisemmat. Lisäksi perinteisistä sijoitusrahastoista yli 80 prosenttia häviää vertailuindeksilleen. Tästä huolimatta valtaosa suomalaisten rahastosijoituksista muodostuu perinteisistä sijoitusrahastoista ja kaupankäynti pörssinoteeratuilla indeksiosuusrahastoilla on vielä toistaiseksi melko vaatimatonta. Yhdysvalloissa sekä muualla Euroopassa indeksiosuusrahastot ovat kuitenkin nauttineet valtaosaa suosiota jo useiden vuosien ajan. Passiivisten sijoitustuotteiden kiinnostus on kuitenkin selvästi kasvussa myös suomalaisten yksityissijoittajien keskuudessa. Nykyisin sijoittajien käytettävissä on tuhansia erilaisia ETF-tuotteita ja niihin sijoitetun varallisuuden määrä on lähes 5 000 miljardia Yhdysvaltain dollaria.

Opinnäytetyön teoreettisen viitekehyksen muodostavat muutamat rahoitusalan keskeisimmät perusteokset sekä useat internetlähteet. Tutkimusmenetelmänä käytettiin laadullista tutkimusta ja se toteutettiin strukturoitujen asiantuntijahaastatteluiden avulla. Koska tutkimuksen luonne oli tutkittavan aiheen kokonaisvaltainen tarkastelu, niin haastatteluissa keskityttiin enemmän haastateltavien korkeaan laatuun kuin suureen määrään. Tutkimushaastatteluihin osallistui kaksi rahoitusalan ammattilaista ja niistä syntyneet tulokset analysoitiin sisältöanalyysimenetelmällä.

Tutkimustulosten perusteella suomalaisten sijoittajien tietämys sekä kiinnostus pörssinoteerattuja indeksiosuusrahastoja kohtaan on melko vaatimatonta. Vähäisestä tietämyksestä sekä kiinnostuksesta huolimatta erilaisia ETF-tuotteita voidaan kuitenkin pitää erinomaisina vaihtoehtoina myös suomalaisille yksityissijoittajille. Tutkimuksen mukaan indeksiosuusrahastot ovat kuitenkin perinteisiä sijoitusrahastoja hieman vaivalloisempi vaihtoehto muun muassa vähäisen suomenkielisen ETF-tietouden vuoksi. ETF-tuotteet eivät myöskään sovellu esimerkiksi pieniä kertasijoituksia tekeville kuukausisäästäjille niiden korkeampien kaupankäyntikustannusten vuoksi.

René Braun

Exchange Traded Funds - Factors to consider when selecting an ETF

Year	2018	Pages	60
------	------	-------	----

The aim of this study was to examine the factors that Finnish private investors should consider when choosing Exchange Traded Funds (hereinafter “ETF”) appropriate for their personal investment strategy. ETFs are funds that follow a certain predetermined index. In addition, investors can buy and sell funds during the trading day just like traditional shares. The expense ratios of passively managed ETFs are significantly lower than the costs of actively managed mutual funds. According to research more than 80 per cent of the traditional mutual funds do not reach the same revenue as the index they follow. Despite this, the majority of Finnish investors’ fund investments consists of traditional mutual funds. Unlike in Finland, ETFs have been extremely popular in the United States and elsewhere in Europe for many years. However, the interest towards passive investment products is also clearly increasing among Finnish private investors. Nowadays, thousands of different ETF products are available to investors and the total amount of capital invested in ETFs is nearly 5 000 billion USD.

The theoretical framework of the thesis consists of the fundamental books of the financial sector as well as several Internet sources. Qualitative research methods were used in this thesis and the research was executed using structured interviews. Since the nature of the research was a comprehensive review of the subject, the high quality of the interviewees was distinctly more important as opposed to their large amount. Two financial professionals participated in the research interviews and the results were analyzed using the content analysis method.

Based on the results of the research, the knowledge of Finnish investors about ETFs and their interest in ETFs is rather modest. Despite the limited knowledge and interest, the ETF products can be regarded as an excellent alternative for Finnish investors as well. According to the research, ETFs are a more complicated option for Finnish investors than traditional investment funds, for instance because of the lack of ETF information in Finnish. In addition, the research shows that ETFs aren’t suitable for small monthly investments due to the high trading costs of ETFs.

Keywords: Exchange Traded Fund, investor, ETF

Sisällys

1	Johdanto.....	7
	1.1 Tutkimuksen tavoite.....	8
	1.2 Tutkimuksen rajaus	8
2	ETF sijoitusinstrumenttina.....	10
	2.1 Historia	11
	2.2 Rakenne ja ominaisuudet.....	13
	2.2.1 Fyysinen ETF.....	14
	2.2.2 Synteettinen ETF.....	14
	2.3 Kaupankäynti.....	15
	2.4 Erot muihin sijoitusinstrumentteihin	16
	2.5 Tuotto ja verotus.....	16
	2.6 Liikkeellelaskeminen.....	17
	2.7 Riskit.....	17
	2.7.1 Valuuttariski.....	18
	2.7.2 Vastapuoliriski.....	18
	2.7.3 Spread-riski.....	19
	2.7.4 Markkinariski	19
3	Tuottoihin vaikuttavat tekijät.....	20
	3.1 Allokaatio.....	20
	3.1.1 Omaisuusluokat	21
	3.1.2 Korrelaation merkitys.....	21
	3.2 Kustannukset	22
	3.3 Sijoituskohteen valinta	23
	3.3.1 Informaatio.....	24
	3.3.2 Sijoitushorisontti.....	25
	3.3.3 Riskinkantokyky	25
	3.3.4 Sijoitussumma.....	26
	3.4 Ajoitus	26
4	Sijoitusstrategiat.....	26
	4.1 Ydin-satelliitti-strategia.....	27
	4.2 Osta ja pidä -strategia.....	28
	4.3 ETF taktisena apuvälineenä	29
5	Tutkimusmenetelmät	30
	5.1 Lähdeaineisto	30
	5.2 Tutkimushaastattelut	30
	5.3 Haastateltavien valinta.....	31
6	Tutkimusaineiston analysointi ja tulokset.....	32

6.1	Tiedonsaanti ja markkinat.....	32
6.1.1	ETF-tietous ja lähteet	33
6.1.2	ETF-tietämys ja -kiinnostus	33
6.1.3	Markkinointi ja uhka perinteiselle rahastoliiketoiminnalle	34
6.1.4	Suomalaisten sijoituskulttuuri.....	35
6.1.5	ETF-tuotteiden kehitys ja kysyntä	36
6.2	Valintoihin vaikuttavat tekijät	37
6.2.1	Toteutustapa	37
6.2.2	Kaupankäyntiprosessi	37
6.2.3	Ominaisuudet.....	38
6.2.4	Verotus	39
6.2.5	Keskeisimmät riskit	39
6.2.6	Tuottoihin vaikuttavat tekijät.....	40
6.2.7	Allokaatio, omaisuusluokat ja korrelaatio.....	40
6.2.8	Kustannukset	41
6.2.9	Sijoituskohteen valinta	42
6.2.10	Ajoitus	43
6.2.11	Sijoitusstrategiat.....	43
7	Johtopäätökset.....	44
7.1	Tuntematon sijoitusinstrumentti.....	44
7.2	Tulevaisuuden näkymät.....	45
7.3	Valintoihin vaikuttavat tekijät	46
7.4	Perinteistä sijoitusrahastoa vaivalloisempi.....	49
7.5	Soveltuvuus kuukausisäästäjille	50
	Lähteet.....	52
	Kuviot.....	54
	Taulukot	55
	Kuvat.....	56
	Liitteet.....	57

1 Johdanto

Viimeisen kymmenen vuoden aikana kustannustehokkaiden pörssinoteerattujen indeksiosuusrahastojen tarjonta on lisääntynyt voimakkaasti, ja nykyään markkinoilla on sijoittajien käytävissä jopa tuhansia erilaisia ETF-tuotteita. Tarjonnan lisäksi myös indeksiosuusrahastojen suosio on kasvanut merkittävästi. Vuonna 2017 indeksiosuusrahastoihin sijoitettujen varojen määrä oli kivunnut jo yli 4 800 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. (Nordnet 2017a).

Tuoreen tutkimuksen mukaan rahastosijoituksia oli vuoden 2017 lopulla noin 1,2 miljoonalla 15-79-vuotiaalla suomalaisella yksityishenkilöllä. Finanssialan tilastojen perusteella suomalaisia sijoitusrahastoja oli noin 470 kappaletta ja niiden yhteenlaskettu arvo oli yli 116 miljardia euroa. Suurin osa suomalaisten yksityissijoittajien rahastosijoituksista muodostuu kuitenkin vain erilaisista aktiivista rahastoista. Tutkimusten mukaan menneen kymmenen vuoden tarkastelujaksolla suomalaisista aktiivisista sijoitusrahastoista vain 16 prosenttia päihitti vertailuindeksinsä. (Raeste 2018.)

Vaikka valtaosa suomalaisten rahastosijoituksista koostuu vain perinteisistä sijoitusrahastoista, niin viime aikoina passiivisten sijoitustuotteiden, kuten esimerkiksi indeksiosuusrahastojen, suosio on kasvanut selvästi myös suomalaisten yksityissijoittajien keskuudessa. Passiivisten sijoitustuotteiden lisääntyneen kiinnostuksen myötä yksityissijoittajien pääomaa siirtyy aktiivisista rahastoista muihin hallinnointipalkkioiltaan edullisempiin sijoitustuotteisiin kiihtyvällä tahdilla. (Raeste 2018.)

1.1 Tutkimuksen tavoite

Tällä tutkimuksella halutaan kartoittaa niitä tekijöitä, joita tavallisen suomalaisen yksityissijoittajan tulisi ottaa huomioon valitessaan omaan sijoitusstrategiaansa sopivia pörssinoteerattuja indeksisuosurahastoja. Jo olemassa olevien tuhansien vaihtoehtojen sekä voimakkaasti lisääntyvien uusien tuotteiden vuoksi yksityissijoittajan on entistä hankalampi löytää henkilökohtaista sijoitustoimintaansa tukevia ETF-tuotteita. Suomalaisten yksityissijoittajien melko vaatimaton ETF-tietämys, mutta selvästi lisääntynyt kiinnostus yhdistettynä tuhansiin erilaisiin ETF-tuotteisiin muodostavat tutkimukselle selkeät perusteet.

Tutkimus pyrkii löytämään vastauksen vähintään seuraaviin kysymyksiin:

- Mitkä ovat keskeisimmät huomioon otettavat tekijät ETF:ien valinnassa?
- Mitä ominaisuuksia ETF-sijoittajalta vaaditaan?
- Millainen sijoitustyyli sopii parhaiten ETF-tuotteille?
- Millainen tietämys suomalaisilla yksityissijoittajilla on ETF-tuotteista?

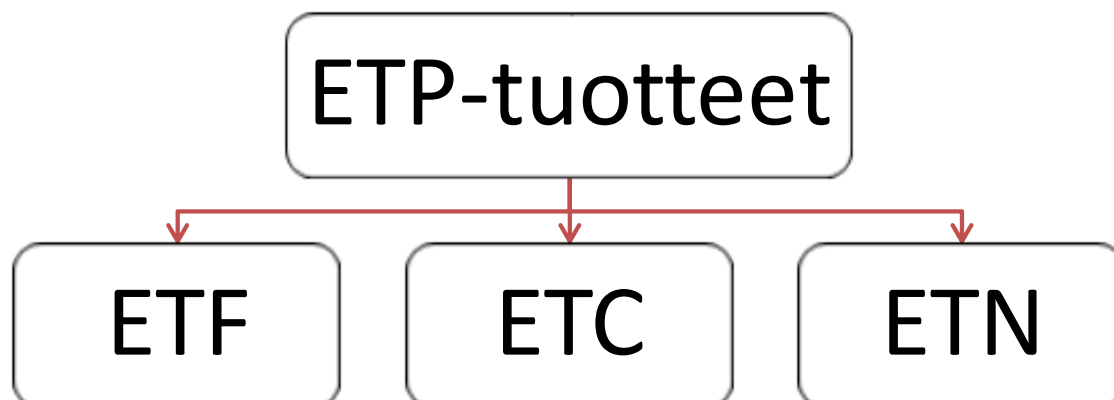
Tutkimus on jaoteltu kahteen osaan: teoriaosuuteen sekä itse tutkimukseen. Tutkimuksen teoriaosuuden tarkoitus on luoda perustavanlaatuisen läpileikkaus muun muassa indeksisuosurahastojen historiasta, rakenteesta, ominaisuuksista, verotuksesta, kaupankäynnistä, eroista muihin sijoitustuotteisiin sekä sijoitusten tuottoihin vaikuttavista tekijöistä. Tutkimuksen jälkimmäisessä puoliskossa keskitytään itse tutkimukseen. Tutkimusosiossa selvitetään esimerkiksi tutkimuksen toteutustapaa sekä haastateltavien valintaperusteita. Osion lopuksi analysoidaan tutkimusaineistoa, esitellään tulokset sekä kiteytetään tutkimuksesta syntyneet johtopäätökset.

1.2 Tutkimuksen rajaus

ETP-yleisnimitystä käytetään kuvastamaan kaikkia niitä pörssiin listattuja sijoitustuotteita, jotka seuraavat jotakin tiettyä kohde-etuutta. Yleisimmät ETP-tuotteet ovat ETF, ETC sekä ETN. (Osuuspankki 2017b) ETP-tuotteita sekä niiden ominaisuuksia käsitellään tarkemmin tutkimuksen teoriaosuudessa luvussa kaksi. Tässä tutkimuksessa keskitytään kuitenkin selvittämään vain ETF-tuotteita sekä niihin liittyviä tekijöitä. ETC- sekä ETN-tuotteet ovat jätetty tutkimuksen ulkopuolelle niiden vähäisemmän määrän ja käytön sekä niitä käsittelevien lähteiden niukkuuden vuoksi. Päätöstä puolsi myös ajatus siitä, että käsiteltäessä myös ETC- sekä ETN-tuotteita vaarana olisi tutkimuksen paisuminen kohtuuttoman laajaksi. Tällöin myös tutkimuksen laadun turvaaminen olisi muodostunut selvästi hankalammaksi.

Vaikka tutkittavaa aihetta on pyritty tarkastelemaan mahdollisimman kokonaisvaltaisesti, on siitä kuitenkin rajattu pois ulkomaiset yksityissijoittajat. Täten tämän tutkimuksen avulla pyritään selvittämään ainoastaan, mitä suomalaisten yksityissijoittajien tulisi ottaa huomioon valitessaan itselleen sopivia indeksiosuusrahastoja. Tutkimuksessa ei myöskään lähestytä tutkittavaa aihetta niin sanottujen suur- tai ammattisijoittajien näkökulmasta, koska heidän kohdallaan sijoitussummat ovat selkeästi suurempia sekä sijoitustoiminta ammattimaisempaa.

2 ETF sijoitusinstrumenttina



Kuvio 1: ETP-tuotteet (Osuuspankki 2017b).

ETP, eli Exchange Traded Product, on yleisnimitys kaikille niille pörssiin listatuille sijoitustuotteille, joiden pääasiallinen tavoite on jäljitellä jotakin sijoitusstrategian mukaisesti ennalta määritettyä kohde-etuutta. Tuotteen kohde-etuus voi olla esimerkiksi osakkeista ja joukkovelkakirjoista muodostuva arvopaperikori, valuutta tai raaka-aine. Listauspörssin aukioloaikojen puitteissa jatkuvan kaupankäynnin kohteena olevien ETP-sijoitustuotteiden hinnanvaihtelut muodostuvat osto- ja myyntitarjouksien perusteella. Tavallisimmat sijoittajien käytössä olevat ETP-tuotteet ovat ETF, ETC ja ETN. (Osuuspankki 2017b.)

Sijoittamiseen liittyvissä asiayhteyksissä ETF (Exchange Traded Fund) on verrattain tunnettu sekä vakiintunut termi. Usein ETF-nimeä kuitenkin käytetään virheellisesti kuvastamaan kaikkia tuotteita ETP:n sijaan. Tarkalleen ottaen ETF on kuitenkin vain ETP-tuotteiden tyypillinen rakenne. Koostumukseltaan ETF-tuotteita voidaan luonnehtia passiivisesti sijoittaviksi pörssinoteeratuiksi rahastoiksi ja tavanomaisesti ETF:t ovat rakenteeltaan joko osake- tai korkoindeksejä. Tuotteiden liikkeeseenlaskijat ostavat ETF-rahastojen omistukseen hankittavat arvopaperit sijoittajien varoilla ja ETF-sijoittajat puolestaan omistavat sijoituksen mukaisen määrän osuuksia kustakin ETF:stä. Suomessa tyypillisiä ETF:stä käytettäviä nimityksiä ovat esimerkiksi indeksiosuus- tai indeksirahasto. (Osuuspankki 2017b.)

Rakenteeltaan velkakirjamuotoiset ETC:t (Exchange Traded Commodity) ovat sijoitustuotteita, jotka jäljittelevät sijoitusstrategian mukaisesti valitun raaka-aineen tai raaka-ainindeksin hinnankehitystä. Vielä toistaiseksi ETC-tuotteille ei ole vakiintunut mitään erityistä suomenkielistä termiä, mutta usein ETC-tuotteista käytetään nimitystä pörssinoteerattu raaka-aine tai hyödykesijoitus. Valtaosa ETC-tuotteista mukailevat niin kutsuttua laskennallista raaka-ainindeksiä, jotka hinnoitellaan raaka-ainefutuuriin perusteella. Tällöin ETC-si-

joittajan mahdollisiin sijoitustuottoihin vaikuttavat kohde-etuutena olevan raaka-aineen hinnanmuutoksen lisäksi futuurien rullausvoitot tai -tappiot sekä mahdolliset valuuttakurssimuutokset. (Osuuspankki 2017b.)

Viimeisin yleisimmistä ETP-tuotteista, eli ETN-tuotteet (Exchange Traded Note), vaikuttavat rakenteeltaan verrattain samankaltaisilta kuin yllä mainitut ETF- ja ETC-tuotteet. Kyseisten tuotteiden tapaan myös ETN:t pyrkivät mukailemaan sijoitusstrategiassa määriteltyä kohde-etuutta sekä niillä on mahdollista käydä kauppaa pörssissä vallitsevaan kurssitasoon. Juridisessa mielessä ETN kuitenkin luokitellaan velkakirjaksi, johon on liitetty johdannainen. Tällöin ETN-tuotteita ostaessaan sijoittaja saa liikkeeseenlaskijan lupauksen kulloisenkin kohde-etuuden mukaisesta tuotosta. ETF ja ETC-tuotteisiin verrattuna ETN:ien etuna voidaan pitää niiden joustavaa rakennetta, joka mahdollistaa useiden sijoittajan kannalta mielenkiintoisten tuotteiden toteuttamisen. (Osuuspankki 2017b.)

Kuluneen kymmenen vuoden aikana pörssilistattujen ETP-tuotteiden tarjonta on kasvanut räjähdysmäisesti. Alati kasvavan tarjonnan myötä sijoittajien on muun muassa entistä vaikeampaa löytää omiin tavoitteisiinsa sopivia sijoitustuotteita sekä hahmottaa millaisen riskin hän kulloinkin ottaa. (Osuuspankki 2017b.)

2.1 Historia

Nyky aikaisten, pääasiassa passiivisesti sijoittavien, ETF-tuotteiden historiaa tulisi lähestyä tarkastelemalla indeksoinnin historian tapahtumia. Sijoittamisen kontekstissa indeksillä tarkoitetaan ryhmää erilaisia arvopapereita, joiden pääasiallinen tarkoitus on ilmentää joko tiettyjä markkinoita tai markkinasegmenttejä sekä seurata halutun kohdemarkkinan keskimääräistä tuottoa mahdollisimman kustannustehokkaasti. (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10.)

Sijoittamisessa hajauttamisen merkitystä käsiteltiin ensimmäisen kerran vuonna 1952, kun portfolioteorian isänäkin pidetyn ja vuonna 1990 taloustieteen Nobel-mitalilla palkitun Harry S. Markowitzin väitöskirjatyö julkaistiin. Markowitzin Portfolio Selection -teoksen keskeisen teema tarkasteli ilmiötä, jossa yhden osakkeen riski erotettiin koko portfolion riskistä. Väitöskirjassa todennettiin kuinka riskiä hajauttamalla sijoittajan on mahdollista samanaikaisesti vähentää sekä tuoton epävakaisuutta, että parantaa koko portfolion tuotto-odotusta. (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10.)

Oman lukunsa indeksisijoittamisen historiaan ovat kirjoittaneet myös yhdysvaltalaiset indeksointipioneerit William Fouse ja John McQuowne. Vuosina 1969-1971 Wells Fargo -pankissa työskennellessään Fouse ja McQuowne kehittivät lukuisia teoreettisia malleja, joilla varsinaista indeksointia alettiin myöhemmin toteuttaa. Ensimmäinen autenttinen indeksirahasto

oli Samsoniten eläkerahastolle työstetty, kaikkia New Yorkin pörssin osakkeita tasajakoisesti omistanut, rahasto. Jälkeenpäin Fouse on kuvailut kuuden miljoonan dollarin rahastokokeilua täydeksi painajaiseksi. (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10.)

Ensimmäinen kaikille avoin indeksirahasto syntyi 1976, kun Vanguardin First Index Investment Trust -rahasto perustettiin John C. Boglen toimesta. Indeksoinnin perusteiksi muodostuneiden tehokkaan allokoinnin, hajautuksen sekä kustannustehokkuuden innoittamana Bogle toteutti ideaa käytännössä ostamalla sekä pitämällä erittäin kattavaa osakesalkkua. Rahastollaan Bogle onnistui saavuttamaan jopa paremmat tulokset kuin alfa-tuottoa tavoittelevalla aktiivisella salkunhoidolla. Vanguardin onnistuneen indeksirahaston myötä myös muut rahastot alkoivat yksi toisensa jälkeen seurata esimerkkiä. Positiivisten tulosten perusteella jopa suuret instituutiot löysivät uskallusta kääntyä tuoreen idean kannalle. (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10.)

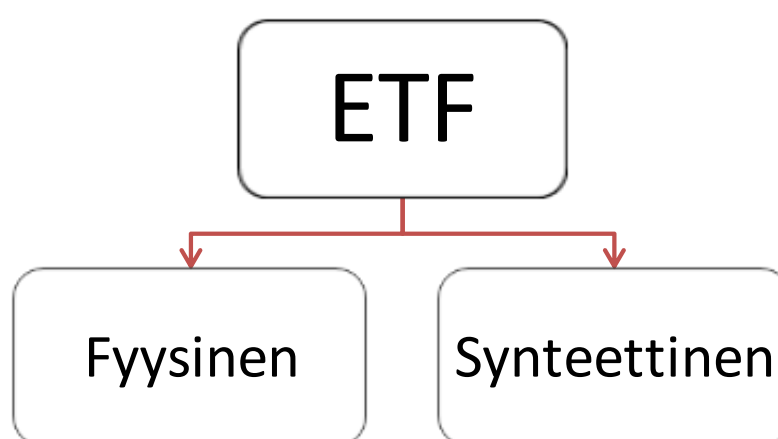
Maailman ensimmäinen pörssinoteerattu indeksiosuusrahasto puolestaan lanseerattiin Kanadassa vuonna 1989. Lyhytikäinen Toronto Index Participation Fund seurasi 35:ttä eniten vaihdettua kanadalaista yritystä. Ensimmäinen yhdysvaltalainen pörssinoteerattu ETF listattiin Amex-pörssiin vuonna 1993 State Global Advisorin toimesta. Kyseinen ETF-rahasto toimi käytännössä täysin samalla tavalla kuin nykyisetkin ETF-tuotteet. Hieman myöhemmin markkinoille ilmestyivät myös NASDAQ-100:n ja Dow Jones Industrial Averagen yleisindeksien ETF-versiot. Aasian ensimmäinen indeksiosuusrahasto oli puolestaan vuonna 1999 listattu Hong Kong Tracker Fund ja ensimmäinen eurooppalainen Euro Stoxx 50 -ETF listattiin pörssiin kaksi vuotta myöhemmin vuonna 2001. Suomen ensimmäinen Seligson & Co:n OMX Helsinki 25 -ETF lanseerattiin vuonna 2002. (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10.)



Kuva 1: ETF- ja ETP-markkinoiden historiallinen kehitys (BlackRock 2015).

Vuonna 2007 pörssinoteerattujen indeksiosuusrahastojen lukumäärä ylitti maailmanlaajuisesti jo tuhannen kappaleen rajan ja 2000-luvun lopussa hallinnoitavat varat olivat jo huomattavat yli tuhat miljardia dollaria (Kaartinen & Pomell 2012, 9-10). Viisi vuotta myöhemmin ETF:iä oli tarjolla jo lähes 6 000 eri vaihtoehtoa ja hallinnoitavat varat olivat kolminkertaistuneet 3 000 miljardiin dollariin (BlackRock 2015). Vuonna 2017 erilaisiin ETF- ja ETP-tuotteisiin sijoitettujen varojen määrä oli kivunnut jo 4 800 miljardiin Yhdysvaltain dollariin (Nordnet 2017a).

2.2 Rakenne ja ominaisuudet

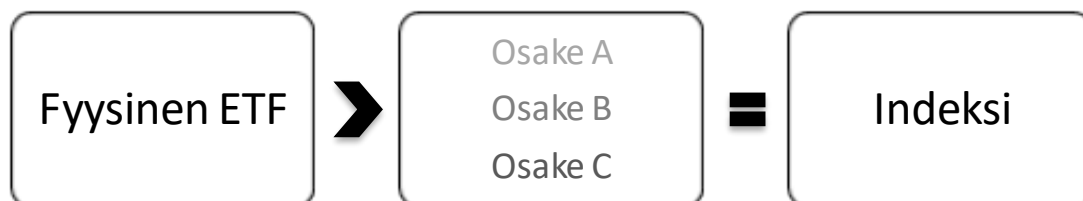


Kuvio 2: ETF:ien rakennustavat (Kaartinen & Pomell 2012, 32).

Valtaosa ETF:stä on passiivisia indeksirahastoja, joiden peruseriaate on seurata parhaan edellytyksensä mukaan jotakin tiettyä ennalta määriteltyä markkinaindeksiä. Usein markkinaindeksit jäljittelevät esimerkiksi korko-, hyödyke-, kiinteistö- tai osakemarkkinoita. Markkinoita seuraavien indeksirahastojen lisäksi tarjolla on myös suppeampiin alaindekseihin sekä erilaisten monipuolisten sijoitustaktiikoiden kriteereillä valittuihin kohteisiin sijoittavia ETF-tuotteita. (Finanssivalvonta 2011.) Viime vuosina markkinoille on tuotu myös täysin uudenlaisia ETF-tuotteita, kuten esimerkiksi vivutettuja tai käänteisiä toimivia indeksiosuusrahastoja. Vivutetut indeksiosuusrahastot jäljittelevät valitun markkinaindeksin kehitystä, mutta vivun ansiosta arvonmuutokset voivat olla esimerkiksi kaksin- tai kolminkertaisia. Käänteinen indeksiosuusrahasto puolestaan pyrkii seuraamaan indeksin kehitystä päinvastaisesti, eli indeksin noustessa ETF-tuotteen arvo alenee ja vastaavasti indeksin arvon laskiessa ETF-tuotteen arvo kohoaa. (Osuuspankki 2017b.)

Toteutustavastaan riippuen indeksiosuusrahastot voidaan jakaa kahteen ryhmään: rakenteeltaan käteisperusteisiin fyysisiin ja johdannaispohjaisiin synteettisiin. (Finanssivalvonta 2011.)

2.2.1 Fyysinen ETF

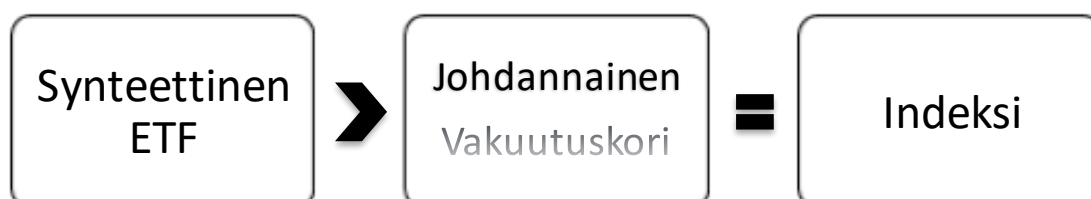


Kuvio 3: Fyysisen ETF:n yksinkertaistettu rakenne (Kaartinen & Pomell 2012, 32).

Käytännössä fyysiset indeksiosuusrahastot rakennetaan ostamalla suoraan sijoitusstrategian mukaisesti valittua kohdeindeksiä vastaavia arvopapereita. Koska ETF omistaa joko kaikkia tai isoa osaa kohdeindeksin osakkeista, niin ne vastaavat lähes täydellisesti seurattavan indeksin sisältöä muodostaen sijoittajalle vaivattomasti ymmärrettävän kokonaisuuden. Mikäli ETF rakennetaan täysin fyysiseksi, eli vastaamaan täydellisesti kohdeindeksin sisältöä, ei ETF:ssä muodostu lainkaan tuottoeroa kohdeindeksiin verrattuna. Luonnollisesti perusteellisen kohdeindeksin replikoinnin vuoksi on myös ETF-tuotteen kulurakenne selvästi suurempi. (Kaartinen & Pomell 2012, 33-38.)

Perinteisten aktiivisten sijoitusrahastojen tapaan myös fyysiset ETF-rahastot voivat toteuttaa osakelainausta. Tällöin indeksiosuusrahasto lainaa korvausta vastaan sille kuuluvia arvopapereita muille rahaston ulkopuolisille sijoittajille. Ajoittain tapahtuvan osakelainauksen perimmäinen tarkoitus on mahdollistaa rahaston lisätuottojen kartuttaminen. Osakelainausta harjoittaessaan ETF-rahastoon voi kuitenkin kohdistua niin kutsuttu rajoitettu vastapuoliriski, eli riski osakelainan vastapuolen kyvystä palauttaa lainatut arvopaperit ETF-rahastolle. Vastapuoliriskiä on kuitenkin mahdollista alentaa lainaamalla osakkeita vain lainan markkina-arvon kattavia vakuuksia vastaan. (Osuuspankki 2017a.)

2.2.2 Synteettinen ETF



Kuvio 4: Synteettisen ETF:n yksinkertaistettu rakenne (Kaartinen & Pomell 2012, 32).

Synteettiset, eli johdannaispohjaiset, ETF-tuotteet rakennetaan indeksijohdannaisia hyödyn­ tämällä. Käytännössä synteettinen indeksiosuusrahasto on rakennettu siten, että tuotteen liikkeeseenlaskija omistaa niin kutsutun vakuutuskorin, joka usein kohdistuu sen sijoitusstra­ tegian perusteella valitun vertailuindeksin mukaisiin arvopapereihin. Vakuutuskori voi olla koostettu myös täysin sijoituskohteesta riippumattomasta arvopaperijoukosta. Tätä vakuutus­ koria vastaan ETF-rahasto tekee swap-sopimuksen. Swap-sopimukset ovat indeksiosuusrahas­ ton hallinnoijan sekä swap-vastapuolen välisiä tuotonvaihtosopimuksia, joissa vakuutuskorin tuotto sovitaan vaihdettavaksi vertailuindeksin kokonaistuottoon. (Finanssivalvonta 2011.)

Synteettisten indeksiosuusrahastojen heikkouksina voidaan pitää sijoittajille selvästi vaikeam­ min ymmärrettäviä rakenteita sekä korkeampaa vastapuoliriskiä. Tuotteiden yksiselitteiset edut ovat puolestaan selvästi joustavampi rakenne esimerkiksi osingonjaon tai muiden yhtiö­ tapahtumien yhteydessä sekä vähäinen kaupankäynnin tarve. Synteettisten indeksiosuusrahas­ tojen joustavampi rakenne kuitenkin mahdollistaa muun muassa fyysisiä ETF:iä pienemmän kulurakenteen. (Kaartinen & Pomell 2012, 33-38.)

2.3 Kaupankäynti

Niin kutsutuissa perinteisissä sijoitusrahastoissa lunastus ja merkintä toteutetaan rahaston sekä arvo-osuuden omistajien välillä. Normaalisti lunastus ja merkintä on mahdollista panna täytäntöön vain kerran päivässä, tai joskus jopa harvemmin. (Kaartinen & Pomell 2012, 39-40.) Perinteisistä sijoitusrahastoista poiketen ETF-tuotteilla on mahdollista toteuttaa tavan­ omaisen osakekaupan tapaan reaaliaikaisia osto- tai myyntitoimeksiantoja kansainvälisten pörssien kaupankäynnissä kunkin listauspörssin aukioloaikojen puitteissa. Valtaosa indek­ siosuusrahastoista on listattu Yhdysvaltojen sekä Saksan pörssissä, mutta käytännössä eri lai­ silla ETF-tuotteilla on mahdollista käydä kauppaa lähes jokaisessa maailman pörssissä. (Fi­ nanssivalvonta 2015a).

ETF:llä sijoittamisesta on luotu erittäin yksinkertaista ja sen aloittamiseen tarvitaan käytän­ nössä samat toimenpiteet kuin perinteistä osakesijoittamista aloittaessa. Tavalliselle piensi­ joittamista aloittavalle yksityishenkilölle on helpointa avata arvo-osuustili pankissa, joka tarjoaa arvopaperisäilytyspalveluita. Nykyaikaisten pankkien arvopaperivälitys toimii lähes poikkeuksetta verkossa, ja tällöin sijoittajan on keskeistä varmistaa, että pankki tarjoaa myös ETF-kaupankäyntiä verkkovälityksen kautta. Tavanomaisissa osto- tai myyntitoimeksiannoissa tekninen toteutus on järjestetty suhteellisen yksinkertaiseksi, joten sijoittajan on mahdollista toteuttaa ETF-kauppaa jopa täysin itsenäisesti. Sijoittajan tulisi kuitenkin käyttää harkin­ taansa meklaripalveluiden tarpeesta, mikäli kyseessä on esimerkiksi isot kertasijoitukset, nor­ maalia monimutkaisemmat tuotteet tai erikoiset markkinapaikat. (Kaartinen & Pomell 2012, 8-9.)

2.4 Erot muihin sijoitusinstrumentteihin

ETF-tuotteiden etuina voidaan pitää niiden matalia kustannuksia, laajaa, helppoa ja kustannustehokasta hajautusta, pientä pääoman tarvetta sekä jatkuvaa hinnoittelua. Indeksiosuusrahastojen heikkoudet puolestaan rajautuvat pääsääntöisesti vain niiden vaihtelevaan ja joskus jopa monimutkaiseen rakenteeseen sekä rakenteen mukaan vaihtelevaan verotehokkuuteen. (Kaartinen & Pomell 2012, 14-16.)

	ETF	Perinteinen rahasto	Futuurit	Vakuutusmuotoinen sijoittaminen	Suorat sijoitukset
Edut	+ Matalat kustannukset + Hajautus + Jatkuva hinnoittelu + Pieni pääoman tarve	+ Selkeä rakenne + Hajautus + Erittäin pieni pääoman tarve	+ Matalat kustannukset + Hajautus + Jatkuva hinnoittelu	+ Verotehokkuus + Hajautus	+ Matalat kustannukset + Jatkuva hinnoittelu + Läpinäkyvyys
Heikkoudet	- Rakenteet vaihtelevat - Verotehokkuus vaihtelee rakenteen mukaan	- Kustannukset - Ei jatkuvaa hinnoittelua	- Suuri kertasijoitus - Verotehokkuus	- Korkeat kustannukset - Pääoman tarve - Ei jatkuvaa hinnoittelua	- Verotehokkuus - Hajautus

Taulukko 1: ETF-rahastojen edut ja heikkoudet verrattuna muihin sijoitusinstrumentteihin (Kaartinen & Pomell 2012, 16).

2.5 Tuotto ja verotus

ETF-rahastot voidaan jakaa tuotto-osuusrahastoihin sekä kasvuosuusrahastoihin sen perusteella, kuinka ne käsittelevät niiden tuottamaa voittoa. Tuotto-osuusrahastot tilittävät osingot omistajille säännöllisesti, kuten esimerkiksi kvartaaleittain tai vuosittain. Tällöin tuotto-osuusrahastojen voitot realisoituvat vuosittain verotettavaksi tuloksi sekä osingoista että myytäessä mahdollisen arvonnousun myötä muodostuneesta luovutusvoitosta. Kasvuosuusrahastojen osingot puolestaan lisätään sijoitettuun pääomaan, eli kasvuosuusrahastossa sijoittaja

maksaa veroa luovutusvoitosta vasta kun hän myy ETF-osuuden ostamaansa hintaa korkeammalla arvolla. Sijoittajan ollessa verovelvollinen Suomessa, tulee hänen maksaa Suomeen pääomaveroa ETF-osuuksista realisoituvista voitoista. (Sijoittaja.fi 2015.)

ETF-rahastojen verotuksen viisi keskeisintä sääntöä:

- Verotuksessa ETF-rahastoja käsitellään samalla tavalla kuin muitakin rahastoja.
- Tuottojen verotuksesta johtuen ETF-sijoittajalle on yksinkertaisinta sijoittaa tuotteen, joka lisää voitot sijoitettuun pääomaan.
- Mynneistä realisoituvat tuotot ovat veronalaista tuloa riippumatta siitä, onko saaja yksityishenkilö vai osakeyhtiö.
- Suomalaisen ETF-rahaston tulo verotetaan Suomen sisäisen verolainsäädännön mukaisesti.
- Ulkomaisissa ETF:ssä verotukseen vaikuttaa Suomen sisäisen verolainsäädännön lisäksi mahdollinen Suomen ja lähdevaltion välinen verosopimus.

(Sijoittaja.fi 2015).

2.6 Liikkeellelaskeminen

Pörssinoteerattujen indeksirahastojen hallinnointi ja liikkeeseenlasku toteutetaan erillisen ETF-liikkeeseenlaskijan toimesta. Usein liikkeeseenlaskija on suuren kansainvälisen pankin tai muun finanssimarkkinoilla toimivan yrityksen juuri nimenomaista tarkoitusta varten perustama tytäryhtiö. Kulloinenkin liikkeeseenlaskija ostaa sijoittajien varoilla erilaisia sijoitusinstrumentteja tarkoituksenaan jäljitellä sijoitusstrategian perusteella valitun vertailuindeksin kehitystä mahdollisimman tarkasti. Indeksiosuusrahaston asiakasvarat sekä liikkeeseenlaskijan omat varat tulee kuitenkin olla selkeästi erillään toisistaan. Mikäli liikkeeseenlaskija syystä tai toisesta ajautuu maksukyvyttömäksi, niin indeksiosuusrahaston varat luovutetaan takaisin sijoittajien omaisuudeksi. (Osuuspankki 2017b.)

2.7 Riskit

Vaikka sijoittamiseen liittyy keskeisesti oma varallisuus, niin valitettavan usein sijoittajalla voi olla epämääräinen käsitys ottamansa riskin suuruudesta. Tappionvaaran vuoksi sijoittajan tulisi pystyä rakentamaan portfolio vastaamaan omaa tuotto-odotusta sekä riskinkantokykyä. Usein sijoittajan voi olla vaikeaa hahmottaa esimerkiksi kuinka riskin hajautus toimii sekä tunnistaa arvonkehitykseltään voimakkaasti keskenään riippuvuussuhteessa olevat sijoitukset. Keskeinen sijoitusmarkkinoiden nyrkkisääntö on ymmärtää riskin ja tuotto-odotusten välinen

yhteys: Korkeampaan tuotto-odotukseen liittyy suurempi epävarmuudesta johtuva riski. (Saario 2012, 82-84.) ETF-sijoittamisen yleisimpiä riskejä ovat muun muassa valuuttariski, vastapuoliriski, spread-riski sekä markkinariski (Nordnet 2016).

2.7.1 Valuuttariski

Indeksiosuusrahastojen yksi keskeinen perusidea on mahdollistaa sijoittajien pääsy helposti sekä kustannustehokkaasti markkinoille tai yrityksiin, joihin voi muuten olla vaikea päästä käsiin. Valitettavasti myös tällöin ETF-sijoittajan riskitaso kohoaa merkittävästi. Sijoittaja altistuu valuuttakurssiriskille aina, kun esimerkiksi euroissa noteerattu indeksiosuusrahasto sijoittaa euroalueen ulkopuolella muissa valuutoissa noteerattuihin sijoitusinstrumentteihin. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että ETF-sijoittajan portfolioissa on melko usein sijoitustuotteita, joissa on myös tuotteen listausvaluutasta poikkeavia valuuttoja. (Gleadall 2017.)

Eri valuuttojen väliset kurssimuutokset voivat olla merkittäviä niin kehittyvillä markkinoilla kuin myös turvallisempina pidettyjen länsimaidenkin välillä. Vaikka itse kohde-etuuden arvo ei muuttuisi, niin ETF-rahaston listausvaluutan sekä toisen valuutan väliset kurssimuutokset vaikuttavat sen arvoon joko negatiivisesti tai positiivisesti. ETF-sijoittajan on kuitenkin yksinkertaista alentaa valuuttariskiä jo muutamalla maantieteellisesti järkevästi hajautetuilla indeksiosuusrahastolla. (Gleadall 2017.)

2.7.2 Vastapuoliriski

Vastapuoliriski, eli riski vastapuolen kyvystä suoriutua maksuvelvoitteestaan, liittyy jossain määrin lähes kaikkeen sijoittamiseen. ETF-sijoittajaa vastapuoliriski koskettaa, mikäli indeksiosuusrahasto on rakennettu synteettisesti johdannaispimusten tai jo edellä mainittujen UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) -sijoitusrahastodirektiivin mahdollistamien swap-sopimusten avulla. Sijoitussääntöjä sekä sijoittajasuojaa lisäävän UCITS-direktiivin mukaiset indeksiosuusrahastot eivät kuitenkaan saa ylittää 10% rajaa mahdollisesta johdannaisriskistä. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että mikäli tuotonvaihtosopimuksen vastapuoli tulee maksukyvyttömäksi, niin sijoittaja voi menettää enintään 10 prosenttia ETF-sijoituksensa kokonaisarvosta. (Osuuspankki 2017a.)

ETF-sijoittajan on mahdollista vähentää vastapuoliriskiä merkittävästi käyttämällä täysin fyysisesti rakennettuja indeksiosuusrahastoja, jotka eivät käytä kohdeindeksin seuraamiseen johdannaisia tai swap-sopimuksia. Mikäli kuitenkin ETF-sijoittaja kallistuu valinnoissaan johdannaispohjaisiin synteettisiin indeksiosuusrahastoihin, niin sijoitukset kannattaa parhaiden mah-

dollisuuksien mukaan valita niiden liikkeeseenlaskijoiden joukosta, jotka mahdollisimman läpinäkyvästi ilmoittavat tuotteen vakuuden sekä varojen sisällön. Tällöin ETF-sijoittajan on mahdollista edes jossain määrin arvioida sijoituksiinsa kohdistuvia riskejä. (Osuuspankki 2017a.)

2.7.3 Spread-riski

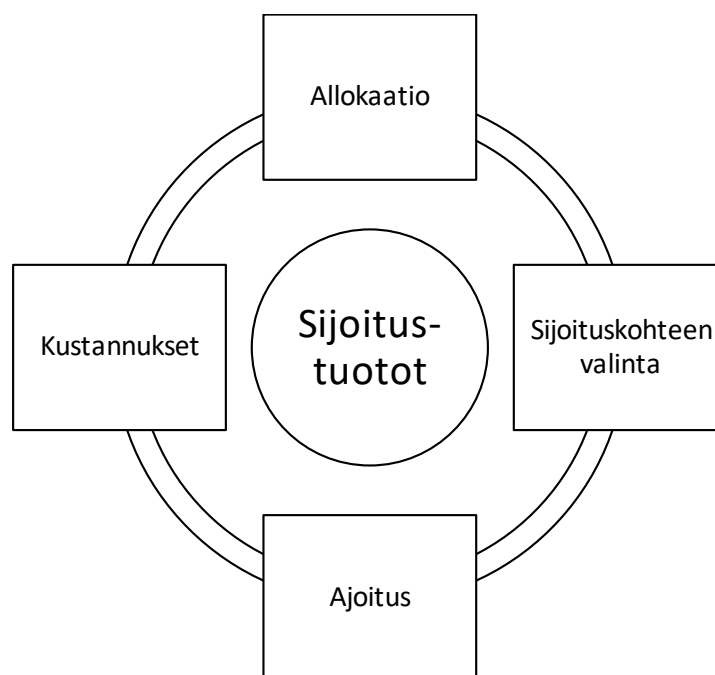
Spread-riskit liittyvät sijoittajaan kohdistuviin kaupankäyntikustannuksiin, eli sijoituskohteen osto- ja myyntikurskien erotuksiin. ETF-tuotteiden osto- ja myyntitarjousten erotukset ovat pääsääntöisesti selkeästi pienempiä likvideissä ja usein vaihdetuissa sijoituskohteissa, ja täten spread-riski liittyykin erityisesti epälikvideihin synteettisiin ETF:iin sekä hiljaisille markkinoille sijoitaviin tuotteisiin. Epälikvideissä arvopapereissa esimerkiksi arvon luotettava määrittäminen voi olla jokseenkin hankalaa, ja ohuilla markkinoilla jopa rahaston omat myynnit voivat vaikuttaa kohde-etuuksien markkinahintoihin negatiivisesti. ETF-sijoittajille yksinkertaisin keino pienentää Spread-riskiä on valita likvidejä ja runsaasti vaihdettuja ETF-tuotteita. (Finanssivalvonta 2015b.)

2.7.4 Markkinariski

Markkinariski, eli riski siitä, että markkinat heikkenevät joko täydellisesti tai osittain. Kun markkinoiden kehityksen trendi on kääntynyt negatiiviseksi, markkinariskiltä voi käytännössä välttyä täysin vain pysymällä poissa markkinoilta. Markkinoiden yleiskehitykseen vaikuttavia tekijöitä voivat olla muun muassa yleisen korkotason kohoaminen, sijoittajien realisoituneet menetykset muissa omaisuusluokissa, yhtiöiden heikkenevät tuloskehitykset, poliittiset käänteet, muuttuvat suhdanneodotukset sekä jopa erilaiset geologiset ilmiöt. (Saario 2012, 84-86.) Markkinoiden trendien muutosten vaikutuksia on kuitenkin mahdollista tasoittaa suojaamalla salkkua esimerkiksi markkinoiden kehitystä käänteisesti seuraavien ETF-tuotteiden avulla (The Motley Fool 2018).

Aika ajoin markkinariskit realisoituvat pörssiromahduksina esimerkiksi ylikuumentuneiden markkinatilanteiden tai muiden ilmiöiden seurauksina. Historian raskaimmat markkinoiden negatiiviset heilahtelut ovat tapahtuneet viimeisten vuosikymmenien aikana. Esimerkiksi Helsingin pörssin koko historian synkin vaihe sai alkunsa huhtikuussa vuonna 1989, jolloin HEX-indeksin huippulukema osoitti 2 009 pistettä. Reilun kolmen vuoden laskusuhdanteen jälkeen indeksin pohja saavutettiin 541 pisteessä. Helsingin pörssi kuitenkin toipui lähes yhtä nopeasti, ja vanha huipputaso saavutettiin kesäkuussa 1995. Kaiken kaikkiaan tilanteen tasaantuminen kesti pitkät kuusi vuotta. (Saario 2012, 86-88.)

3 Tuottoihin vaikuttavat tekijät



Kuvio 5: Tuottoihin vaikuttavat tekijät (Seligson & Co. 2017a).

Nykyisin erilaisten sijoitusvaihtoehtojen määrä on ennennäkemättömän suuri ja täten sijoittajalla on valitettavan korkea mahdollisuus keskittyä sijoitusstrategiassaan tyystin epäolennaisiin osa-alueisiin ensisijaisten sekä merkittävien päätösten sijaan. Sijoittajan tulisikin kohdistaa huomio vähintään neljään keskeisimpään tuottoja muodostavaan tekijään, jotka ovat: allokaatio, sijoituskohteen valinta, ajoitus sekä kustannukset. (Seligson & Co. 2017a.)

3.1 Allokaatio

Tutkimusten mukaan valtaosa piensijoittajista keskittyy sijoittamisessaan liaksi spekuloidaan muun muassa valintoja yksittäisten osakkeiden tai muiden sijoitusinstrumenttien välillä unohtaen omaisuusluokkien välisen allokoinnin, eli varallisuuden jaon, tärkeyden. Vaikka sijoitus-tuottojen syntymiseen vaikuttavat lukuisat elementit, niin valitettavan usein piensijoittajan yli- tai alituottoja muodostava lähde on mahdollista paikantaa tarkastelemalla omaisuusluokkien välistä jakaumaa. (Kaartinen & Pomell 2012, 20-22.)

Tehokkaan allokaatiostrategian toteutus onnistuu tavalliselta piensijoittajalta vaivattomasti erilaisia indeksiosuusrahastoja hyödyntämällä. Tehokkaalla strategialla ja monipuolisilla ETF-tuotteilla sijoittajan on mahdollista kohdistaa sijoituksensa niin moneen omaisuusluokkaan kuin on tarpeellista. Omaisuusluokkien välisen optimaalisen jakauman avulla sijoittajan on

mahdollista saavuttaa jopa markkinoiden keskimääräistä tuottoa tehokkaampi portfolio. Markkinoiden keskimääräinen, tai peräti korkeampi, tuotto on mahdollista saavuttaa käyttämällä jopa vain kolmea ETF:ää, jotka muodostavat kattavat indeksisijoitukset esimerkiksi osakkeisiin, korkoihin sekä hyödykkeisiin. ETF:llä myös kokonaisallokaation muuttaminen onnistuu helposti ja kustannustehokkaasti siirtämällä varoja eri omaisuusluokkien välillä. (Kaartinen & Pomell 2012, 20-22.)

3.1.1 Omaisuusluokat

Lähtökohtaisesti omaisuusluokkien määrittelemistä voidaan pitää vähintäänkin haasteellisena. Omaisuusluokkien määrittelemisen varten otettavana ohjenuorana voidaan kuitenkin pitää omaisuuslajien välistä korrelaatiota. Korrelaation avulla on mahdollista rajata mitkä omaisuusluokat mitä todennäköisemmin edustavat jotakin toista omaisuusluokkaa. Mitä enemmän kulloinenkin sijoitus liikkuu arvon kehitykseltään päinvastaiseen suuntaan kuin muut sijoitukset, sitä todennäköisemmin sijoitus koostuu jostakin muusta omaisuusluokasta. (Isola 2015.)

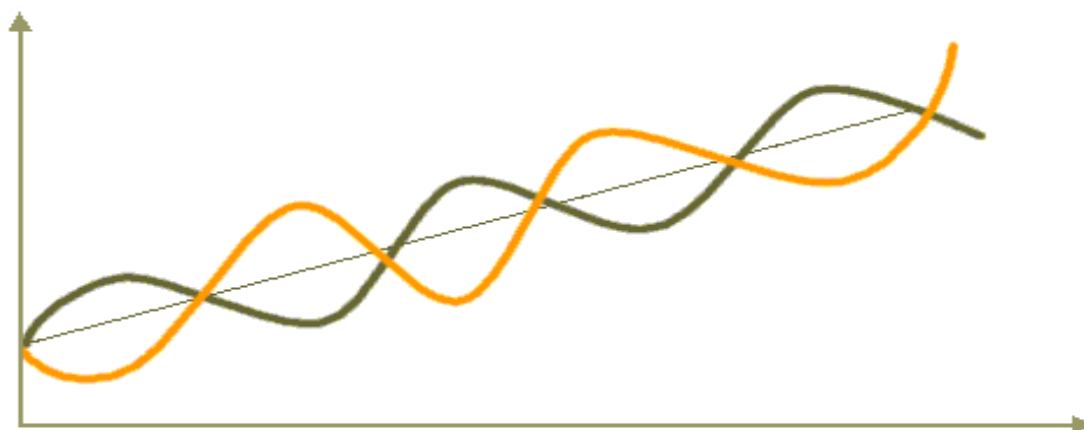
Omaisuusluokiksi voidaan käsittää muun muassa valuutat, osakkeet, korot, hyödykkeet ja kiinteistösijoitukset. Vaikka varojen allokointi tapahtuu usein omaisuusluokkien välillä, voi sijoitettavan varallisuuden allokoida myös alaomaisuusluokkien sisäisesti. Esimerkiksi osakesijoitukset ovat mahdollista allokoida kohdistamalla sijoituksia useisiin maantieteellisiin alueisiin, kuten esimerkiksi yhdysvaltalaisiin sekä kehittyvien markkinoiden osakkeisiin. Yleisesti sijoittajan tavanomainen perusallokaatio muotoutuu eri omaisuusluokkien välillä itselleen määritellyn riskinottokyvyn sekä tuottotavoitteen välisestä sopusoinnusta. (Isola 2015.)

Sijoittajan omaisuusluokkien välisen allokointistrategian määrittelemisen olisi mielekästä aloittaa kartoittamalla jo olemassa olevan varallisuuden jakautuminen. Esimerkiksi oman tai sijoitusasunnon omistajan ei ole järkevää valita portfolioonsa asuntomarkkinoiden kanssa positiivisesti korreloivia sijoitustuotteita. Varten otettavana nyrkkisääntönä voidaan pitää sitä, että sijoitukset olisi hajautettu vähintään kahteen omaisuusluokkaan. (Isola 2015.)

3.1.2 Korrelaation merkitys

Edelläkin mainitun Harry Markowitzin väitöskirjaan perustuvan modernin rahoitusteorian lähtökohtana on, että riskiä tulisi mitata sijoittajan koko portfoliolle, eikä ainoastaan yksittäisille sijoituskohteille. Toisin sanoen portfoliossa tulisi tarkastella eri sijoituskohteiden riippuvuutta toisiinsa nähden. Tilastollisesti tätä kutsutaan korrelaatioksi. (Seligson & Co. 2017b.)

Korrelointia mittaava lukuarvo muuttuu absoluuttisen positiivisen (+1) ja negatiivisen (-1) korrelaation välillä. Esimerkiksi, jos korrelointi on positiivista, niin arvopaperi A:n arvon noustessa myös arvopaperi B:n arvo nousee. Mikäli korrelointi on puolestaan negatiivista, niin arvopaperi A:n arvon noustessa arvopaperi B:n arvo laskee. Sijoittajan kannalta ideaali täydellinen negatiivinen korrelaatio voi esiintyä esimerkiksi joissakin toimialoilla, joiden kehitykset ovat riippuvaisia käänteisesti samasta osatekijästä. (Seligson & Co. 2017b.)



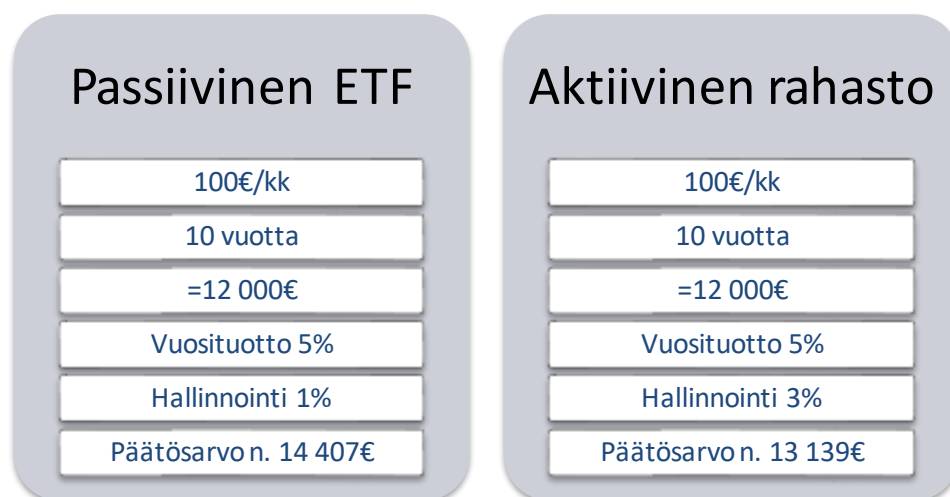
Kuva 2: Teoreettinen esimerkki kahden eri sijoituksen täydellisestä negatiivisesta korrelaatiosta (-1) (Seligson & Co. 2017b).

Tehokkaan allokoinnin lisäksi sijoittajan olisi mielekästä vähentää riskiä entisestään valitsemalla portfolioonsa myös mahdollisimman heikosti korreloivia sijoitustuotteita. Esimerkiksi monipuolisten indeksiosuusrahastojen yltäkyläinen valikoima avaa sijoittajalle lukuisia vaihtoehtoja minimoida portfolion volatilitteetti kokoamalla salkku käyttäen korrelointia vertailukriteerinä. Tehokasta hajauttamista sekä negatiivisesti korreloivien tuotteiden yhdistelyä voidaankin pitää yhtenä perustelluimmista keinoista suojata sijoituksia sekä pienentää portfolion riskiä. (Seligson & Co. 2017b.)

3.2 Kustannukset

Pääsääntöisesti indeksiosuusrahastoissa on perinteisiä sijoitusrahastoja matalammat säännölliset kiinteät kulut, koska enemmistö ETF:stä pyrkii jäljittelemään kohdeindeksiä passiivisesti. Tarkka ja passiivinen kohdeindeksin jäljittely vähentää merkittävästi kaupankäyntiaktiivisuutta ja täten indeksiosuusrahaston kaupankäynnistä muodostuvat kustannukset jäävät yleisesti selvästi aktiivisesti tuottoja tavoittelevia rahastoja alhaisemmaksi. Tavanomaisista rahastoista poiketen indeksiosuusrahastoihin ei myöskään liity merkintä- tai lunastuspalkkioita vaan kulut koostuvat osto- ja myyntilaidan erosta sekä välittäjän palkkiosta. (Kaartinen & Pommell 2012, 14-16.)

Kustannusten vaikutus sijoitustuottoihin on helppo havainnollistaa yksinkertaisia lukuja vertailemalla:

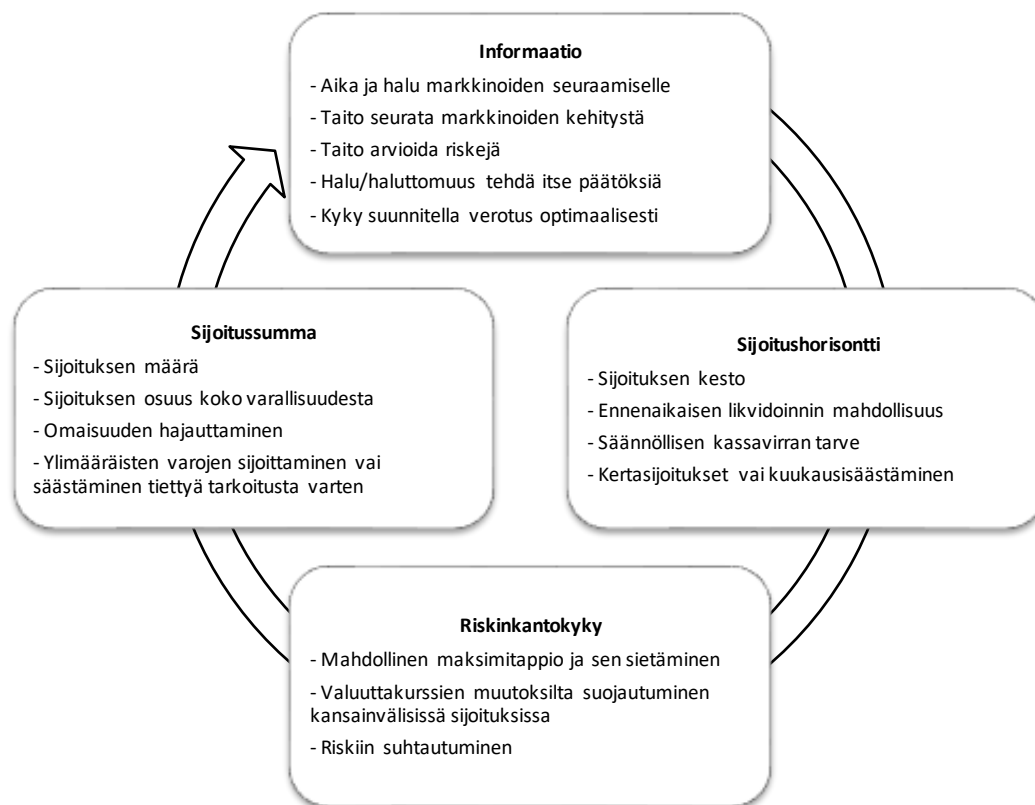


Kuvio 6: Passiivisen ja aktiivisen sijoitustuotteen kulujen vertailu.

Esimerkin yksinkertaistetun passiivisen ja aktiivisen sijoitustuotteen säästösumma, säästöaika ja vuosituotto ovat samoja. Passiivisessa indeksiosuusrahastossa hallinnointipalkkiot ovat yhden prosentin ja aktiivisessa perinteisessä rahastossa kolme prosenttia. Kyseisillä palkkioilla passiivisen indeksiosuusrahaston 10 vuoden tuotto on noin 1 268 euroa enemmän kuin vastaavan aktiivisesti tuottoa tavoittelevan rahaston. Samassa ajassa esimerkiksi 300 euroa kuukaudessa säästämällä aktiivisen rahaston kuluihin hupenisi jopa yli 3 800 euroa enemmän kuin passiiviseen indeksiosuusrahastoon sijoittamalla. Toisin sanoen aktiivisen rahaston tulisi tuottaa vuosittain useita prosentteja enemmän, jotta se yltäisi yhtä korkeaan kokonaistuottoon kuin passiivinen indeksiosuusrahasto.

3.3 Sijoituskohteen valinta

Jotta lukemattomien sijoitusinstrumenttien erottelu hyvien ja huonojen välillä on mahdollista, niin sijoituskohteiden valinnassa on keskeistä ymmärtää oman sijoitustoimintansa tavoitteet sekä hallita tiettyjä sijoittamisen perusasioita. Sijoituskohdetta valittaessa sijoittajan tulisi pohtia seuraavaa neljää keskeistä osa-aluetta: informaatio, sijoitushorisontti, riskinkantokyky sekä sijoitussumma. (Puttonen & Repo 2011, 15-18.)



Kuvio 7: Sijoittajan tärkeät kysymykset (Puttonen & Repo 2011, 18).

3.3.1 Informaatio

Pääsääntöisesti hyvät sijoittajat ja salkunhoitajat erottuvat huonoista sillä, kuinka erinomaisesti he onnistuvat identifioimaan ja hallitsemaan kaikkea markkinoihin ja sen käyttäytymiseen vaikuttavaa informaatiota. Sijoituskohdetta valitessaan sijoittajan tulisi muun muassa pohtia, kuinka paljon hänellä on aikaa ja halua markkinoiden seuraamiselle sekä onko hänellä riittävät kyvyt käsitellä kaikkea saatavilla olevaa tietoa. (Puttonen & Repo 2011, 25-26.)

Pörssinoteerattujen indeksiosuusrahastojen avulla sijoittajan on mahdollista minimoida useita informaation seuraamiseen ja analysointiin liittyviä tarpeita. Indeksirahastoja hyödyntämällä sijoittajan on mahdollista saavuttaa portfolion laaja hajautus jopa vain yhdellä pörssikaupalla ja täten minimoida tarve sekä taito markkinoiden seuraamiselle. Tällöin myös edellytys riskien arviointikyvyille on selvästi alhaisempi kuin esimerkiksi yksittäisillä osakkeilla. Myös verosuunnittelun tarve on mahdollista rajoittaa minimiin indeksiosuusrahastojen avulla. Valitsemalla kasvu-ETF:n verosuunnittelun välttämättömyys realisoituu sijoittajan pohdittavaksi vasta mahdollisista myyntivoitoista, koska voitto-osuudet pääomitetaan sijoitukseen eikä jaeta sijoittajille esimerkiksi vuosittain. (Saario 2012, 273-276.)

3.3.2 Sijoitushorisontti

Sijoitushorisonttia voidaan pitää yhtenä olennaisena sijoituskohteeseen vaikuttavista päätös-
muuttujista. Sijoitusajan pituutta suunnitellessa sijoittajan olisi suositeltavaa rajata henkilö-
kohtaiset tarpeensa säännölliselle kassavirralle sekä arvioida sijoitetun varallisuuden ennenai-
kaisen likvidoinnin mahdollisuutta. Sijoitushorisontti ja riskinkantokyky ovat lähes poikkeuk-
setta suoraan sidoksissa toisiinsa. (Puttonen & Repo 2011, 21-23.)

Erittäin alhaisten hallinnointipalkkioiden sekä palkkiot nopeasti kattavien osinkotuottojen an-
siosa indeksiosuusrahastot ovat erinomainen valinta pitkäaikaiseen säästämiseen. ETF:ien
päivittäisen pörssikaupan, jatkuvan hinnanmuodostuksen sekä melko edullisten kulujen vuoksi
myös lyhytaikaisia sijoituksia voidaan pitää mahdollisena sekä varteenotettavana vaihtoeht-
tona. (Saario 2012, 273-276.)

3.3.3 Riskinkantokyky

Vaikka jokaisen sijoittajan perimmäinen tarkoitus on kartuttaa omaa varallisuuttaan, niin va-
litettavasti jokaiseen sijoitettuun euroon sisältyy myös vaara tappiosta. Käytännössä suurem-
man tuotto-odotuksen sijoituksiin liittyy lähes poikkeuksetta myös suurempi riskitaso. Arvioi-
dessaan omaa riskinkantokykyään sijoittajan tulisi pohtia esimerkiksi kuinka suuren summan
voi hävitä, kuinka paljon riskiä sietää sekä kuinka suhtautua mahdolliseen tappioon. (Putto-
nen & Repo 2011, 23-24.)

Rahoitusteorian mukaan sijoittajat voidaan jakaa kolmeen eri riskityyppiin: riskinkarttajiin,
riskinottajiin sekä riskineutraaleihin. Yleisesti riskinkarttajat arvostavat pienempiä tuottoja
sekä pienempiä riskejä, eivätkä täten ole valmiita ottamaan suurempia riskejä edes mahdol-
listen parempien tuottojen vuoksi. Usein riskinkarttajat sijoittavat esimerkiksi joukkovelkakir-
joihin sekä indeksirahastoihin. (The Economic Times 2017a.) Riskinottajat sen sijaan rakasta-
vat riskiä. Riskinottaja on sijoittaja, joka on valmis ottamaan isojakin riskejä suurien tuotto-
jen toivossa. Siinä missä riskinkarttaja sijoittaa varallisuuttaan pieniriskisiin sijoitustuottei-
siin, kuten esimerkiksi joukkovelkakirjoihin, niin riskinottaja valitsee runsaampien tuottojen
toivossa vaikkapa suorat osakesijoitukset. (The Economic Times 2017b.) Riskineutraali puoles-
taan asettuu riskinkarttajien ja riskinottajien välille. Usein riskineutraalit sijoittajat eivät
niinkään arvioi riskin suuruutta, vaan keskittyvät ennemminkin sijoituksien odotettuun tuot-
toon. (Investopedia 2017.)

3.3.4 Sijoitussumma

Sijoitettavan varallisuuden suuruus määrittelee lukuisia perustavanlaatuisia kysymyksiä sijoituskohteen valinnassa. Keskeisimmät sijoittajat punnitsemista vaativat aiheet ovat esimerkiksi kuinka suuri on sijoitettava summa, kuinka suurta osuutta koko varallisuudesta on tarkoitus sijoittaa sekä mikä on sijoittamisen perimmäinen tarkoitus. (Puttonen & Repo 2011, 18-20.)

Indeksiosuusrahastot soveltuvat helposti niin piensijoittajalle kuin isojakin summia sijoittavalle henkilölle. Jo pienelläkin ostolla on mahdollista saavuttaa korkoa korolle -vaikutus sekä hyvin hajautettu sijoitus kilpailukykyisin kustannuksin. Esimerkiksi joihinkin ETF-tuotteisiin kuukausisäästämällä on mahdollista kartuttaa varallisuuttaan lähes täysin ilman kuluja. (Nordnet 2017b.)

3.4 Ajoitus

Jännittävän osakkeiden valitsemisen ja vertailun tiimellyksessä voi sijoittajalta usein unohtua yksi keskeinen tuottoihin vaikuttava tekijä, eli ajoitus. Kaikessa yksinkertaisuudessaan ajoitus on onnistunut silloin, kun kulloisenkin ostetun sijoitusinstrumentin arvo kohoaa ja epäonnistunut kun sen arvo laskee. Väärään aikaan sijoittaessa on käytännössä mahdotonta välttää tappioita. (Saario 2012, 183-189.)

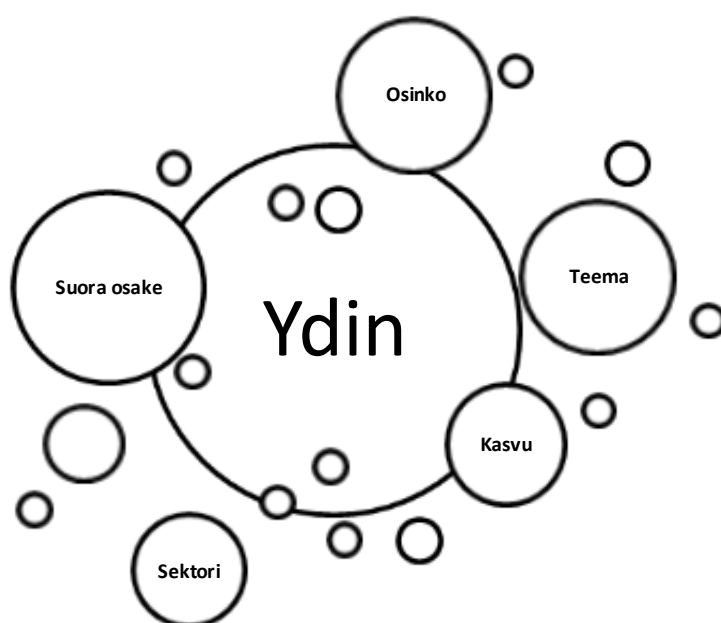
Yksi keskeisimmistä keinoista alentaa ajoituksen merkitystä on säännöllinen kuukausisäästäminen. Pitkäjänteisellä säästämällä on mahdollista alentaa ostojen keskihintaa merkittävästi. Mikäli sijoittaja ostaa säännöllisesti samalla summalla samoja sijoitustuotteita, niin vuosien saatossa sijoittajan portfolioon karttuu runsaasti huokeaan hintaan ja vähän kalliiseen hintaan ostettuja sijoitustuotteita. Täten kurssien kohotessa sijoittajan on mahdollista päästä nopeastikin voitolle. (Saario 2012, 183-189.)

4 Sijoitusstrategiat

Sijoittajan yksi keskeisimpiä haasteita on laatia itselleen yksinkertainen mutta toimiva sijoitusstrategia. Erinomaisen sijoitussuunnitelman ominaispiirteinä voidaan pitää sen helppoutta, vaivatonta toteutusta, pieniä kaupankäyntikuluja, hyviä tuottoja sekä yksinkertaisesti hallittavissa olevaa riskiä. Oman yksilöllisen sijoitusstrategian määrittäminen onnistuu helpoiten tuntemalla sekä itsensä että talouden. (Isola 2015.)

Sijoitusstrategian punnitseminen on suositeltavaa aloittaa kokoamalla itselleen sijoitussuunnitelma. Sijoitussuunnitelmassa sijoittaja arvioi muun muassa oman taloudellisen nykytilanteensa, kuinka paljon on mahdollista sijoittaa kertausummana tai kuukausittain, kuinka runsaasti voi sietää riskiä, mikä on sijoittamisen tavoite sekä määritellä realistinen sijoitushorisontti. Sijoitusstrategia tulisi muodostaa sijoittajan yksilöllisen suunnitelman, tarpeiden sekä tavoitteiden pohjalta. (Nordnet 2017c.) Sijoittajalle kaksi helppoa ja yksinkertaista strategiavaihtoehtoa ovat esimerkiksi ydin-satelliitti -strategia sekä osta ja pidä -strategia. Piensijoittajalle indeksiosuusrahasto voi olla myös oiva taktinen apuväline sijoitusstrategian toteuttamisessa. (Kaartinen & Pomell 2012, 26-29.)

4.1 Ydin-satelliitti-strategia



Kuvio 8: Ydin-satelliitti-strategia (Kaartinen & Pomell 2012, 26).

Ydin-satelliitti-strategian keskeinen ajatus kiteytyy passiiviseen ytimeen sekä sen aktiivisiin kiertolaisiin. Strategian passiivisen ytimen perimmäinen tarkoitus on varmistaa markkinoiden keskimääräinen tuotto, eli beta. Pienemmillä aktiivisilla satelliittisijoituksilla puolestaan pyritään saavuttamaan markkinoita parempaa tuottoa, eli alfaa. (Kaartinen & Pomell 2012, 26-27.)

Ydin-satelliitti-strategian ydin koostuu pääasiassa matalan riskin sijoitustuotteista. Yleisesti erinomaisena ytimen kokona voidaan pitää noin 50-80 prosenttia koko portfolion sijoituksista. Portfolion loppuosa muodostuu riskisemmistä ja kuluiltaan selkeästi kalliimmista satelliittisijoituksista. Ydin-satelliitti-strategiaa käyttämällä ETF-sijoittajan on vaivatonta erottaa,

kuinka portfolion aktiivinen riski kulloinkin kehittyä. Lisäksi sijoittajan on helppo tarkkailla, kuinka oma henkilökohtainen aktiivinen sijoitusnäkemys käyttäytyy portfolion ytimeen, eli markkinoiden keskimääräiseen tuottoon, verrattuna. (Kaartinen & Pomell 2012, 26-27.)

Erilaisten monipuolisten indeksiosuusrahastojen avulla sijoittajan on erittäin helppoa ja kustannustehokasta rakentaa ydin-satelliitti-strategian mukainen portfolion passiivinen ydin. Käyttämällä ytimessä esimerkiksi laajoja indeksejä seuraavia ETF-tuotteita myös riskienhallinnasta muodostuu sijoittajalle helpommin hallittava kokonaisuus. Tehokas passiivinen ydin on mahdollistaa toteuttaa jopa vain yhtä laajaa osakeindeksiä seuraavaa ETF:ää sekä yhtä korko-ETF:ää käyttämällä. Satelliittisijoitukset voivat puolestaan muodostua esimerkiksi yksittäisistä osakkeista, aktiivisista rahastoista, kapean toimialan indeksiosuusrahastoista tai jopa erilaisista hyödykkeistä. (Kaartinen & Pomell 2012, 26-27.)

4.2 Osta ja pidä -strategia

Oletus markkinoiden vahvasta tehokkuudesta tarkoittaa sitä, että sijoitusinstrumenttien hinnoissa on kaikki mahdollinen markkinoista saatavilla oleva tieto. Markkinoiden ollessa tehokkaat sijoituksilla on huomattavan vaikea saavuttaa ylituottoa. Tehokkaiden markkinoiden kaikki mahdollinen tieto pitää sisällään muun muassa historiallisen ja julkisesti saatavilla olevan tiedon, kaikki yritysten tulosjulkistukset, analytiikkosuositukset sekä jopa sisäpiiritiedon. (Sijoitustieto 2014.)

Osta ja pidä -strategia pohjautuu oletukseen vahvasti tehokkaista markkinoista. Mikäli markkinat ovat tehokkaat ja ylituottojen saavuttaminen on hankalaa, niin sijoittajan on suositeltavaa keskittyä ainoastaan minimoimaan kaupankäyntikustannuksia. Välttääkseen kaupankäyntikustannuksia osta ja pidä -strategiaa noudattavan sijoittajan ei tulisi tehdä ostopäätöksen lisäksi muita aktiivisia sijoituspäätöksiä. (Kaartinen & Pomell 2012, 27-28.)

Runsa valikoima erilaisia indeksiosuusrahastoja mahdollistaa osta ja pidä -strategiaa noudattavalle sijoittajalle erinomaisen mahdollisuuden rakentaa pitkäaikainen ja verotehokas portfolio erittäin vähäisillä kaupankäyntimäärillä. Passiivisen sijoitusstrategian ja kasvu-ETF:ien avulla sijoittajan ei käytännössä tarvitse huolehtia aktiivisen salkunhoidon kustannuksista tai verojen maksusta. (Kaartinen & Pomell 2012, 27-28.)

Täysin passiivinen osta ja pidä -strategiakaan ei kuitenkaan ole. Kuten muissakin sijoitusstrategioissa sijoittajan tulee huolehtia portfolion tasapainotuksesta, riskin pienentämisestä sekä tuoton tehostamisesta säännöllisillä uudelleenallokoinneilla. Uudelleenallokointitekniikoista yleisimmin käytettyjä ovat esimerkiksi kalenteri- sekä intervalliperusteinen tasapainotus. Kalenteriperusteisen tasapainotuksen perusperiaate on muuttaa portfolion allokaatio takaisin

alkuperäiseen allokaatioon ennalta määritellyin väliajoin, kuten esimerkiksi kvartaaleittaan tai vuosittain. Intervalliperusteisessa portfolion uudelleenallokoinnissa tasapainotus puolestaan toteutetaan sijoittajan määrittelemien vaihteluvälien mukaisesti. Salkun tasapainotus alkuperäiseen allokaatioon tapahtuu aina, kun jokin portfolion omaisuusluokka ylittää sijoittajan ennalta asettaman vaihteluvälin rajan. Esimerkiksi, jos sijoittajan portfoliossa on 50 prosenttia osakkeita ja sijoittaja on määritellyt osakkeiden vaihteluväliksi ± 5 prosenttia, niin portfolion osakkeiden arvon kasvaessa 55:een prosenttiin tai laskiessa 45:een prosenttiin sijoittaja uudelleenallokoi salkkua vähentämällä tai lisäämällä osakkeiden määrän takaisin alkuperäiseen 50:een prosenttiin. (Kaartinen & Pomell 2012, 27-28.)

Yleisesti osta ja pidä -strategiaa pidetään melko klassisena ja varmatoimisena sijoitustoimintasuunnitelmana. Tutkimalla strategiaa erilaisista lähteistä on mahdollista löytää helposti jopa satoja artikkeleita, joissa käsitellään strategian toimivuutta käytännössä. Tuoreimmissa artikkeleissa on kuitenkin alettu myös kyseenalaistaa strategian toimivuutta. Uusimpien artikkeleiden mukaan osta ja pidä -strategia ei välttämättä ole suositeltava vaihtoehto esimerkiksi iäkkäämmille sijoittajille, joiden sijoitustoiminnan tarkoitus on ollut kartuttaa varallisuuttaan eläkettä varten. Mahdollisten riskien realisoituessa nuoremmilla sijoittajilla on vielä vuosia tai mahdollisesti jopa vuosikymmeniä aikaa toipua markkinoiden negatiivisista heilahteluista. Sen sijaan iäkkäämmille sijoittajille väärään aikaan tapahtunut pörssiromahdus voi olla äärimmäisen valitettava tilanne. (Vogan 2017.)

4.3 ETF taktisena apuvälineenä

Kustannustehokkaiden indeksiosuusrahastojen yltäkylläinen valikoima mahdollistaa niiden käytön myös erinomaisina taktisina apuvälineinä. Esimerkiksi, kun pienellä pääomalla sijoitustoimintaa harjoittava yksityissijoittaja uskoo markkinoiden trendin kääntyvän negatiiviseksi, siirtää hän usein varoja käteiseksi. Realisoidessaan myyntivoittoa käteiseksi sijoittajaan kohdistuu veroseuraamuksia. Veroseuraamukset voi kuitenkin välttää käyttämällä esimerkiksi käänteisesti toimivaa indeksiosuusrahastoa, jonka tuotto pohjautuu nimensä mukaisesti kohdeindeksin tuottoon päinvastaisesti. (Kaartinen & Pomell 2012, 28-29.)

5 Tutkimusmenetelmät

Tässä luvussa pohjustetaan tutkimuksessa seuraavaksi käsiteltävää lukua 6 Tutkimusaineiston analysointi ja tulokset. Aluvut käsittelevät tutkimuksen lähdeaineistoa, valittua tutkimusmenetelmää sekä kuinka tutkimukseen haastateltaviksi valittuihin rahoitusalan ammattilaisiin päädyttiin.

5.1 Lähdeaineisto

Tutkimuksen teoriaosuuden kulmakivinä toimivat muutamat rahoitusalan keskeisimmät pääteokset, kuten esimerkiksi Puttosen ja Revon: Miten sijoitan rahastoihin (2011) sekä Saarion: Miten sijoitan pörssiosakkeisiin (2012). Tutkimuksen edetessä sen ydinlähdeaineistoksi kuitenkin kehittyi Kaartisen ja Pomellin vuonna 2012 kirjoittama ETF - Avain monipuoliseen sijoittamiseen (2012). Yhdessä kirjallisuusteokset muodostavat tutkimuksen teoriaosuuden sekä vankan viitekehysten tutkittavalle aihealueelle. Teoriaosuuden lähdeaineisto kattavuuden varmistamiseksi tutkimuksen lähteinä on käytetty kirjallisuuden lisäksi myös useita indeksirahastoja koskevia internetaineistoja, kuten esimerkiksi, keskeisimpien suomalaisten pankkien ETF-op-paita ja -esitteitä sekä mahdollisuuksien mukaan saatavilla olevia sijoittamista koskevia alan julkaisuja.

Käytettävissä olevat internetlähteet sekä Kaartisen ja Pomellin teos ETF - Avain monipuoliseen sijoittamiseen osoittautuivat tutkimuksen kannalta erityisen olennaiseksi, koska indeksiosuusrahastoja käsitteleviä suomenkielisiä julkaisuja sekä kirjallisuutta on saatavilla valittavan rajoitetusti. Internetlähteiden käytössä keskeiseksi ongelmaksi muodostui kuitenkin lähteiden luotettavuuden määrittäminen ja niiden käytössä onkin pyritty erityiseen harkittavuuteen ja huolellisuuteen.

5.2 Tutkimushaastattelut

Koska tutkimuksen perusolemus on tutkimusongelman kartoitus sekä tutkittavan aihealueen kokonaisvaltainen tarkastelu, niin tutkimusongelmaa on pyritty lähestymään useista erilaisista näkökulmista. Tutkimuksen laaja-alaisuudesta sekä saatavilla olevan suomenkielisen kirjallisuuden niukkuudesta johtuen tutkimuksessa päädyttiin hyödyntämään laadullisia eli kvalitatiivisia tutkimusmenetelmiä. Tutkimuksen luonteen vuoksi tutkimusaineiston hankintamenetelmäksi valikoitui asiantuntijahaastattelut.

Kvalitatiivisen, eli laadullisen analyysin keskeisimpänä tavoitteena on jäsentää muun muassa tutkimuskohteen laatua, ominaisuuksia sekä merkitystä kokonaisvaltaisesti. Kvalitatiivinen analyysi on mahdollista toteuttaa useilla erilaisilla tutkimusmenetelmillä, kuten esimerkiksi

haastatteluilla ja kyselyillä. (Jyväskylän yliopisto 2015.) Kvalitatiivisen aineiston keskeisinä ominaispiirteinä voidaan pitää muun muassa aineiston näytteen kokoa, rajaamista sekä kokoaamista. Tutkimusaineiston analyysin olennaiset osa-alueet ovat puolestaan relevanttien asioiden erottaminen aineistosta sekä erilaisuuksien ja poikkeavuuksien huomioiminen. (Kajaanin ammattikorkeakoulu 2018.)

Haastattelut ja niistä pohjautuvien aineistojen kokoaminen ovat yksi eniten käytettyjä tapoja kerätä tutkimustietoa. Haastattelujen hyvinä puolina voidaan pitää niiden nopeutta ja helpoutta koota melko suuriakin aineistoja suhteellisen pienellä työmäärällä. Huonona puolena voidaan puolestaan pitää kerätyn tutkimusaineiston jokseenkin hidasta jälkikäsitteilyä. Haastattelut voivat olla joko strukturoituja, puolistrukturoituja tai ei-strukturoituja. Strukturoidussa haastattelussa etukäteen tehtävän jäsentelyn sekä kysymysasettelun avulla voidaan varmistaa, että haastattelussa tullaan käyttämään juuri niitä kysymyksiä, joita on etukäteen ajateltu. Valitettavasti tällöin myös haastattelujen syvällisyys kärsii. Haastattelut analysoidaan usein joko luokittelemalla tai tulkitsemalla sen sisältöä. (Virtuaaliammattikorkeakoulu. 2018.)

5.3 Haastateltavien valinta

Teorian syventämiseksi tarkoitettujen tutkimushaastatteluiden hitaan jälkikäsitteilyn vuoksi haastateltavien määrä rajautui kahteen haastateltavaan. Tutkimusongelman luonteesta johtuen haastateltavien laatua voidaan kuitenkin pitää tutkimuksen kannalta tärkeämpänä kriteerinä suuren määrän sijasta. Näin ollen haastateltaviksi valikoitui kaksi rahoitusalan analyttikkoo, jotka edustivat erityistä ammattitaitoa ja tietämystä sijoittamisesta sekä indeksiosuusrahastoista. Molemmat haastattelukutsun saaneista rahoitusalan ammattilaisista suosituiivat haastatteluun. Ensimmäinen haastateltavista myönsi luvan käyttää tutkimuksessa julkisesti sekä nimeä, ammattinimikettä että edustamaansa yritystä. Toinen haastateltavista antoi luvan ammattinimikkeen julkiselle käytölle, mutta nimen ja työnantajan osalta halusi pysyä anonyyminä. Nimensä, ammattinimikkeensä sekä edustamansa yrityksen julkiselle käytölle luvan antanut haastateltava oli S-Pankin pääanalyttikko Kim Gorschelnic.

Itse haastattelut toteutettiin haastateltavien toiveiden mukaisesti strukturoitujen kysymysten avulla. Tutkimushaastatteluiden ollessa täysin strukturoituja, kysymysten muotoiluun tuli kiinnittää erityistä tarkkuutta. Haastatteluiden selkeä etu oli se, että haastateltavat pystyivät rauhassa pohtimaan vastauksia sekä vastaamaan kysymyksiin täysin omin sanoin. Strukturoitujen kysymysten merkittävin heikkous oli, että tarkentavien jatkokysymysten esittäminen sekä haastattelun suunnan muuttaminen olivat käytännössä mahdottomia.

Tutkimushaastatteluiden aluksi kartoitettiin tutkimukseen liittyviä keskeisiä asioita, kuten esimerkiksi tutkimuksen tarkoitus sekä tavoitteet. Ennen varsinaisia tutkimuskysymyksiä haastateltavat kertoivat nimensä, ammattinimikkeensä, edustamansa yrityksen sekä halukkuutensa niiden julkiselle käytölle. Varsinaisia tutkimusaineiston kartuttamiseksi tarkoitettuja kysymyksiä oli yhteensä 34 kappaletta ja ne olivat jaoteltu kahteen kategoriaan: Tiedonsaanti ja markkinat sekä valintoihin vaikuttavat tekijät. Kysymysten jälkeen haastateltavilla oli vielä mahdollisuus lisätä vapaasti kommentteja, mikäli heidän näkemyksensä mukaan jokin aihealueeseen liittyvä keskeinen seikka tai osa-alue oli jäänyt huomioimatta.

6 Tutkimusaineiston analysointi ja tulokset

Kvalitatiivisen tutkimusaineiston analyysiin on mahdotonta osoittaa mitään tiettyä erityistä sekä yleispätevää esimerkkiä tai valmista kaavaa. Usein tutkimuksen analyysi voi olla jopa kokeilemista, testaamista sekä vastausten hakemista. Käytännössä tutkimusaineiston analysoinnin perimmäinen tarkoitus on teorian sekä tutkimusaineiston välisen vuoropuhelun avulla kiteyttää kerätty aineisto järjelliseksi sekä ymmärrettäväksi kokonaisuudeksi. Kokemusperäisen tutkimuksen yhteydessä termillä ”analyysi” tarkoitetaan esimerkiksi tutkimusaineiston perinpohjaista lukemista, kerätyn tekstiaineiston organisointia, aineiston asiasisällön ja rakenteiden listausta sekä vaikkapa pohtimista. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.)

Tutkimusongelman tulisi keskeisesti ohjailla tutkimusaineiston analysointia sekä tekemisen suuntaa. Suuntaa ohjaa ratkaisevasti myös se, onko analysoinnin suorittajan mielenkiinto perinteiseen tapaan tutkimusaineiston sisällössä vai esimerkiksi aineistoissa esiin kumpuavissa ilmaisuissa sekä kielenkäytössä. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.) Tässä tutkimuksessa aineiston analysoinnissa on käytetty hyväksi sisältöanalyysiä.

Sisältöanalyysissä on suotavaa lähestyä jo valmiiksi tekstimuotoiseksi muutettua haastatteluaineistoa muun muassa tiivistämällä, erittelemällä sekä etsimällä vastauksista mahdollisia yhtäläisyyksiä tai eroja. Vertaamalla keskenään tutkittavan aihealueen teoriaa sekä sisältöanalyysin avulla koostettuja tutkimustuloksia tutkittavasta ilmiöstä tulisi pystyä muodostamaan tiivis ja eheä kokonaisuus. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.)

6.1 Tiedonsaanti ja markkinat

Tutkimushaastattelun ensimmäiset 14 kysymystä muodostavat haastattelun ensimmäisen osa-alueen ”tiedonsaanti ja markkinat”. Tiedonsaanti ja markkinat -osa-alueen kysymysten perimmäinen tarkoitus oli kartoittaa sekä pohjustaa muun muassa indeksiosuusrahastoista saatavilla

olevaa tietoa, tiedon laatua, indeksiosuusrahastojen markkinointia sekä ETF-markkinoiden tulevaisuudennäkymiä. Tutkimushaastatteluiden avulla pyrittiin selvittämään haastateltavien analyytikoiden henkilökohtaisia näkemyksiä sekä arvioita edellä mainituista osa-alueista, eikä niinkään pyrkiä löytämään absoluuttista totuutta.

6.1.1 ETF-tietous ja lähteet

Tutkimushaastattelun ensimmäisissä kysymyksissä tiedusteltiin haastateltavien analyytikoiden henkilökohtaisia mielipiteitä ja havaintoja ETF-tietouden määrästä sekä saatavuudesta. Tutkimuskysymysten päämäärä oli kartoittaa haastateltavien näkemyksiä muun muassa seuraavista osa-alueista: kuinka helposti ETF-tietoutta on saatavilla, mistä lähteistä sitä voi helpoiten löytää, onko saatavilla oleva tieto riittävän ymmärrettävää tavalliselle yksityisijoittajalle sekä kuinka ETF-tietouden vieraskielisyys vaikuttaa sen ymmärrettävyyteen.

Molempien haastateltavien mielestä informatiivista tietoa indeksiosuusrahastoista on saatavilla melko runsaasti, mutta tieto on kuitenkin hajautunut melko laajalle ja täten tarvittavan tiedon löytäminen vaatii sen etsijältä melko paljon työtä. Parhaiten tietoa on mahdollista löytää esimerkiksi liikkeeseenlaskijoiden internetsivuilta sekä erilaisista alan artikkeleista ja blogeista. Keskitettyä informaatiota aiheesta on kuitenkin selvästi rajallisemmin saatavilla. Haastateltavat olivat yhtä mieltä myös siitä, että saatavilla oleva tieto voi olla tavalliselle yksityisijoittajalle jokseenkin hankalasti ymmärrettävää. Pääsääntöisesti tuotteiden perustiedot sekä perusajatus ovat melko selkeästi esitetty, mutta esimerkiksi tekniset yksityiskohdat voivat osoittautua erityisen hankalaksi sisäistää.

Analyytikoiden mukaan indeksiosuusrahastoista tarjolla oleva tieto on saatavilla pääsääntöisesti vain englanniksi. Molemmat haastateltavat olivat samoilla linjoilla myös siitä, että ETF-tietouden vieraskielisyys luonnollisesti jossain määrin rajoittaa sekä heikentää suomalaisten sijoittajien kiinnostusta markkinoilla olevia ETF-tuotteita kohtaan. Saatavilla olevan suomenkielisen kirjallisen ETF-tiedon lisäksi pääanalytikko Gorschnik toivoisi esimerkiksi joitakin tilaisuuksia, joissa asiaa käsiteltäisiin.

6.1.2 ETF-tietämys ja -kiinnostus

Seuraavaksi tutkimushaastattelun kysymykset pyrkivät selvittämään suomalaisten yksityisijoittajien ETF-tietämystä sekä kiinnostusta indeksiosuusrahastoja kohtaan. Tutkimuskysymyksissä haastateltavia analyytikoita pyydettiin arvioimaan sijoittajien ETF-tietämyksen tasoa sekä oliko se heidän mielestä riittävää. Lisäksi haastateltavilta tiedusteltiin omia havaintoja suomalaisten yksityisijoittajien kiinnostuksen määrästä indeksiosuusrahastoja kohtaan.

Haastateltavien henkilökohtaisten havaintojen perusteella molemmat analyttikot arvioivat, että suomalaisten yksityissijoittajien tietämys indeksiosuusrahastoista on toistaiseksi melko heikkoa. Tutkimushaastatteluissa kerättyjen vastausten perusteella ETF-tietämystä on pääsääntöisesti vain omatoimisesti aktiivisesti erilaisista lähteistä tietoa etsivillä yksityissijoittajilla. Pääanalyttikko Gorschnik arvioi, että heikon tietämyksen vuoksi yksityissijoittajat sijoittavat indeksiosuusrahastoihin melko vähän. Molemmat haastateltavat olivat samaa mieltä myös siitä, että indeksiosuusrahastojen nimet eivät välttämättä ole riittävän selkeitä kuvastamaan itse ETF-tuotteita. Anonyyminä pysyttelevä analyttikko kuitenkin korostaa, että epäselvistä nimistä huolimatta indeksiosuusrahastojen informaatio on joka tapauksessa kaikkien saatavilla. Analyttikko kuitenkin jatkaa, että tuotteet voisivat olla hieman selkeämmin nimettyjä, mikäli niiden tavoiteltu kohderyhmä on ei-ammattimaiset asiakkaat.

Tutkimuksen sivuilla 11-13 todetaan, kuinka indeksiosuusrahastot ovat viimeisimpien vuosien aikana kasvaneet yhdeksi suosituimmaksi sijoitustuotteeksi sekä kuinka niihin sijoittava varallisuus on paisunut lähes 5 000 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. Vaikka globaalisti indeksiosuusrahastot ovat valtavan suosittuja, niin molempien analyttikoiden mielestä suomalaisten kiinnostus indeksiosuusrahastoja kohtaan vaikuttaisi olevan keskimäärin melko vaatimattomalla tasolla. Yhtenä kiinnostavuuteen vaikuttavana osatekijänä voidaan pitää juurikin edellä mainittua tietämyksen puutetta. Gorschnik arvioi, että indeksiosuusrahastoista kiinnostuneita suomalaisia yksityissijoittajia on melko vähän, kun vertaa esimerkiksi perinteiseen osake- tai rahastosijoittamiseen. Molemmat haastateltavat olivat kuitenkin yhtä mieltä siitä, että ETF-tuotteet soveltuvat erinomaisesti myös suomalaisille yksityissijoittajille.

6.1.3 Markkinointi ja uhka perinteiselle rahastoliiketoiminnalle

Tutkimushaastattelun seuraavat kysymykset pyrkivät kartoittamaan haastateltavien analyttikoiden näkemystä indeksiosuusrahastojen markkinoinnista sekä niiden mahdollisista vaikutuksista perinteisten sijoitusrahastojen kysyntää kohtaan. Tutkimuskysymysten tavoitteena oli muun muassa selvittää, kuinka paljon ja miten indeksiosuusrahastoja markkinoidaan Suomessa, onko markkinointi haastateltavien näkemysten perusteella riittävää sekä kokevatko haastateltavat indeksiosuusrahastojen muodostavan uhkaa perinteiselle rahastoliiketoiminnalle.

Kummatkin haastateltavat olivat yhtä mieltä siitä, että indeksiosuusrahastoja markkinoidaan melko vaatimattomasti, mikäli markkinoinnin määrää verrataan erityisesti muihin sijoitusinstrumentteihin. Pääanalyttikko Gorschnik arvioi, että markkinoinnin vähäisyys vaikuttaa myös indeksiosuusrahastojen tunnettavuuteen. Anonyyminä pysyttelevän analyttikon näkemysten mukaan indeksiosuusrahastojen markkinointi keskittyy pääsääntöisesti internetiin.

Markkinoinnin pääpainon ollessa verkossa niin kutsuttua perinteistä myyntityötä ei juurikaan harjoiteta.

Tutkimuksen luvussa 3.2 tarkastellaan erilaisten rahastojen kustannuksia sekä niiden vaikutuksia mahdollisiin sijoitustuottoihin. Indeksiosuusrahastojen yksi keskeisin ominaisuus on niiden kustannustehokkuus verrattuna esimerkiksi perinteisiin sijoitusrahastoihin. Tästä huolimatta pääanalytikko Gorschnik kuitenkin arvioi, että indeksiosuusrahastot eivät ole uhka perinteiselle rahastoliiketoiminnalle. Gorschnikin näkemyksen mukaan indeksiosuusrahastoista kiinnostuneet yksityissijoittajat sijoittavat usein myös suoraan osakkeisiin eivätkä näin ollen ole tyypillisiä rahastosijoittajia. Anonyyminä pysyttelevä analytikko puolestaan kokee, että indeksiosuusrahastot painavat alas kustannustasoa ja täten muodostavat jossain määrin uhkaa perinteiselle rahastoliiketoiminnalle.

6.1.4 Suomalaisen sijoituskulttuuri

Tiedonsaanti ja markkinat -osion loppupuolella tutkimuskysymyksillä pyrittiin kartoittamaan suomalaisten sijoituskulttuuria. Haastateltavilta analytikoilta tiedusteltiin muun muassa heidän näkemyksiään suomalaisten tavoista sijoittaa varallisuuttaan sekä tulisiko heidän sijoittaa rohkeammin indeksiosuusrahastoihin.

Vaikka molemmat haastatellut rahoitusalan asiantuntijat olivat yhtä mieltä siitä, että indeksiosuusrahastot soveltuvat erinomaisesti myös suomalaisille yksityissijoittajille, niin jostain syystä niihin kuitenkin sijoitetaan Suomessa hämmästyttävän vähän. Pääanalytikko Gorschnik arvioi, että suomalaisten varoja makaa melko runsaasti perinteisillä talletustileillä, koska suomalaisten sijoituskulttuuri on yleisesti ottaen melko varovainen. Gorschnik jatkaa, että suomalaisten pitäisi rohkeammin ottaa enemmän osakeriskiä ja sijoittaa varojaan, koska osakkeita voidaan pitää yhtenä tuottavimpana omaisuusluokkana. Anonyyminä pysyttelevä analytikko puolestaan arvioi, että suomalaiset aktiivisijoittajat ovat kiinnostuneita pääsääntöisesti vain kotimaisista osakkeista ja passiivisemmat sijoittajat käyttävät perinteisiä sijoitusrahastoja. Molemmat haastateltavat ovat kuitenkin samoilla linjoilla siitä, että indeksiosuusrahastot voisivat vallan mainiosti olla nykyistä suosituimpia. Lopuksi Gorschnik vielä muistuttaa, että indeksiosuusrahastot olisivat erinomainen keino lisätä riskiä hajautetusti ja kustannustehokkaasti.

6.1.5 ETF-tuotteiden kehitys ja kysyntä

Tiedonsaanti ja markkinat -osa-alueen lopuksi tutkimuskysymykset kartoittivat analyytikoiden näkemystä ETF-tuotteiden tulevasta kehityksestä sekä niiden kysynnän trendeistä. Tutkimus-haastatteluissa esitettyjen kysymysten avulla pyrittiin arvioimaan, kuinka indeksiosuusrahastot kehittyvät määrällisesti, kuinka niiden kysyntä tulee muuttumaan, kuinka itse ETF-tuotteet muuttuvat sekä kuinka kotimaisten tuotteiden tarjonta mahdollisesti kehittyy.

Molemmat haastateltavat olivat samoilla linjoilla siitä, että ulkomaisten indeksiosuusrahastojen määrän voi odottaa jatkavan kasvuaan myös lähitulevaisuudessa. Anonyyminä pysyttelevä analyytikko arvioi, että tarjolla olevien indeksiosuusrahastojen määrä tulee nousemaan sekä kysynnän kasvun että niin kutsuttujen niche-markkinoiden avautumisen seurauksena. Analytikko Gorschnik puolestaan uskoo, että indeksiosuusrahastojen yleistyminen Suomessa vaatii ETF-tietämyksen kasvua. ”Ennakoin niiden merkityksen kasvavan, mutta en usko nopeaan hyppäykseen”, hän päättää.

Jo tutuksi muodostunut trendi haastateltavien vastauksissa jatkui myös tutkimuskysymysten käsitellessä arvioita indeksiosuusrahastojen kysynnän kasvusta. Analytikko Gorschnik arvelee, että indeksirahastojen kysyntä tulee kasvamaan muun muassa niitä koskevien artikkeleiden ja muiden kirjoitusten lisääntymisen seurauksena. Anonyyminä pysyttelevä analyytikko puolestaan uskoo indeksirahastojen kysynnän kasvun jatkuvan myös lähitulevaisuudessa, koska passiivinen sijoitusstrategia sopii parhaiten useimmille yksityissijoittajille. ”Kasvun voi odottaa jatkuvan edelleen, koska useille sijoittajille paras tapa (passiivinen) olla mukana markkinoilla”, hän arvioi.

Tutkimuskysymysten käsitellessä arvioita itse ETF-tuotteiden mahdollisesta kehityksestä ilmeni haastateltavien analyytikoiden näkemyksissä hieman eroja. Pääanalytikko Gorschnik odottaa erityisesti konsolidaatiota. ”Suuret ETF-rahastot kasvavat ja hyödyntävät volyymitua”, hän arvioi. Anonyyminä pysyttelevä analyytikko puolestaan uskoo erilaisten ETF-tuotteiden kehittyvän erityisesti edellä mainittujen niche-markkinoiden avautumisen vanavedessä. ”Yhä useampia markkinasegmenttejä ja sijoitusteemoja tuodaan markkinoille”, hän jatkaa. Kotimaisten ETF-tuotteiden kehityksestä ja määrästä analyytikot olivat kuitenkin samoilla linjoilla. Kumpikaan haastateltava ei usko, että uusia kotimaisia indeksiosuusrahastoja olisi juurikaan tulossa markkinoille. ”En usko, liian pienet volyymit”, anonyymisti haastatteluun osallistunut analyytikko kiteyttää ajatuksensa.

6.2 Valintoihin vaikuttavat tekijät

Tutkimuksen jälkimmäinen osa-alue, valintoihin vaikuttavat tekijät, muodostui 20:stä tutkimuskysymyksestä. Valintoihin vaikuttavat tekijät -osion tutkimuskysymykset pyrkivät löytämään vastauksia tutkimuksen perimmäiseen ongelmaan: mitä seikkoja yksityissijoittajan tulisi ottaa huomioon valitessaan itselleen sopivia ETF-tuotteita tuhansien tarjolla olevien vaihtoehtojen joukosta.

6.2.1 Toteutustapa

Valintoihin vaikuttavien tekijöiden ensimmäinen haastattelukysymys käsitteli indeksiosuusrahastojen toteutustapoja. Tutkimuksen luvussa 2.2 todettiin, kuinka indeksiosuusrahastot voidaan jakaa joko fyysisiin tai synteettisiin niiden toteutustavasta riippuen. Sijoittajille läpinäkyvämmät fyysiset ETF:t toteutetaan käytännössä ostamalla kohdeindeksiä vastaavia arvopapereita. Täysin fyysiset indeksiosuusrahastot vastaavatkin lähes identtisesti kohdeindeksin sisältöä ja täten niissä ei muodostu juuri lainkaan tuottoeroa kohdeindeksiin verrattuna. Valitettavasti toteutustavan seurauksena myös tuotteen kulurakenne kasvaa. Johdannaispohjaiset synteettiset ETF:t puolestaan rakennetaan indeksijohdannaisia hyödyntämällä. Indeksijohdannaisien avulla synteettisten indeksiosuusrahastojen kulurakenne voidaan pitää vastaavia fyysisiä ETF:iä selvästi alempana. Synteettinen toteutustapa kuitenkin muodostaa ETF-tuotteista sijoittajalle vaikeammin ymmärrettäviä kokonaisuuksia sekä mahdollisesti korkeampaa vastapuoliriskiä.

Tutkimushaastatteluissa ilmenneiden vastausten perusteella voidaan todeta, että fyysiset indeksiosuusrahastot ovat suomalaisille yksityissijoittajille jokseenkin varteenotettavampi sijoitusvaihtoehto. Pääanalyttikko Gorschnik arvioi fyysisten ETF:ien sopivan hyvin yksityissijoittajille, koska ne ovat jo ennestään niin sanotusti tuttuja ja turvallisia. Anonyyminä pysyttelevä analyttikko puolestaan pitää fyysisiä indeksiosuusrahastoja yksityissijoittajalle parempana vaihtoehtona niiden selkeytensä vuoksi. Lopuksi hän vielä lisää, että korkeammasta vastapuoliriskistä huolimatta kummassakin toteutustavassa sijoittajan pääomat ovat melko hyvin suojattu kyseiseltä riskiltä.

6.2.2 Kaupankäyntiprosessi

Indeksiosuusrahastojen kaupankäyntiprosessia käsittelevissä tutkimuskysymyksissä haastateltavien analyttikoiden vastauksissa ei jälleen juurikaan ilmennyt eriäviä mielipiteitä. Molemmat haastateltavat korostivat ETF-tuotteiden riittävän likviditeetin tärkeyttä, kun tutkimuskysymykset kartoittivat yksityissijoittajille keskeisiä indeksiosuusrahastojen kaupankäyntiprosessin vaiheisiin erityistä huomiota vaativia seikkoja. Lisäksi analyttikot korostivat myös muita

keskeisiä kaupankäyntiprosessissa huomionarvoisia asioita, kuten esimerkiksi ETF-tuotteiden valuuttaa sekä markkinapaikkaa. Haastateltavien vastausten perusteella listausvaluutaltaan euromääräisiä indeksiosuusrahastoja voidaan pitää yksityisijoittajalle parempina vaihtoehtoina, koska tällöin kaupankäynnin yhteydessä ei tarvitse tehdä erillistä valuuttakauppaa. Valuuttakaupan tarpeettomuus vähentää merkittävästi muun muassa tutkimuksen luvussa 2.7 tarkemmin käsiteltyä valuuttariskiä sekä kaupankäyntikuluja.

6.2.3 Ominaisuudet

Luvussa 2.4 tarkastellaan ETF-tuotteiden eroavaisuuksia verrattuna perinteisiin sijoitusrahastoihin, vakuusmuotoisiin sijoituksiin, futuureihin sekä suoriin osakesijoituksiin. Teorian pohjalta nousseiden seikkojen valossa indeksiosuusrahastojen etuina voidaan pitää esimerkiksi matalia kustannuksia, laajaa ja kustannustehokasta hajautusta, pientä pääoman tarvetta sekä tuotteiden jatkuvaa hinnoittelua. Teorian mukaan indeksiosuusrahastojen heikkoudet ovat puolestaan vaihtelevat ja monimutkaisen rakenteet sekä rakenteen mukaan muuttuva verotehokkuus.

Tutkimushaastatteluisa saatujen vastausten perusteella molemmat analyytikot olivat samoilla linjoilla myös indeksiosuusrahastojen parhaimmista ominaisuuksista. Kummatkin haastateltavat pitivät indeksiosuusrahastojen parhaimpana ominaisuutena niiden alhaisia kustannuksia erityisesti hallinnointipalkkioiden osalta. Tutkimuksen teoriaosuudessa luvussa 3.2 tarkastellaan yksinkertaistettujen lukujen avulla, kuinka kustannukset vaikuttavat mahdollisiin sijoitustuottoihin. Luvussa esitellyssä esimerkissä passiivisen ja aktiivisen sijoitustuotteen kuukausittainen säästösumma, säästöaika sekä vuosituotto ovat identtiset. Ainoa eroavaisuus tuotteiden välillä on niiden kulut: passiivisen sijoitustuotteen vuosittaiset kulut ovat yhden prosentin ja aktiivisen sijoitustuotteen kulut ovat kolme prosenttia. Esimerkissä osoitettujen laskelmien perusteella voi kuitenkin melko nopeasti havaita, kuinka aktiivisen sijoitustuotteen kulut voivat vuosien saatossa nousta jopa tuhansia euroja suuremmiksi kuin vastaavan passiivisen sijoitustuotteen.

Jopa hieman yllättäen molemmat haastateltavat analyytikot mainitsevat kustannukset myös indeksiosuusrahastojen huonona ominaisuutena. Pääanalytikko Gorschnik kuitenkin tarkentaa näkemystään ja toteaa, että kustannukset ovat myös huono ominaisuus, koska muun muassa minipalkkiot nostavat kaupankäyntiin liittyviä kuluja, vaikka hallinnointikulut olisivatkin suhteellisen matalia. Täten valtaosa indeksiosuusrahastoista soveltuu huonosti pienien kertakerien ostoon.

6.2.4 Verotus

Tutkimuksen sivulla 17 käsitellään indeksiosuusrahastojen verotukseen liittyviä tekijöitä sekä tuotto-ominaisuuksia, kuten esimerkiksi tuotonmaksun käsittelytapoja. Tutkimushaastattelun verotusta koskevien kysymysten pääasiallinen tarkoitus oli kartoittaa analyytikoiden henkilökohtaisia näkemyksiä indeksiosuusrahastojen verotuksessa erityistä tarkkaavaisuutta vaativien seikkojen huomioimisessa.

Molemmat haastateltavat olivat yhtä mieltä siitä, että indeksiosuusrahastojen verokohtelu voi olla yksityissijoittajalle hieman vaikeasti ymmärrettävää. Anonyyminä pysyttelevän analyytikon näkemyksen mukaan verotus voi joissakin maissa listatuilla tuotteilla olla melko monimutkaista. Tällöin kyseisten indeksiosuusrahastojen toiminta sekä ymmärtäminen vaativat sijoittajalta hieman korkeampaa perustietojen hallintaa. Erityiseksi huomion kohteeksi hän mainitsee lähdeverojen pidätyksen, mikäli indeksiosuusrahasto jakaa pääomia. Pääanalyttikko Gorschnik arvioi, että ymmärtääkseen indeksiosuusrahastojen verokohtelua yksityissijoittaja tarvitsee normaalia enemmän tuntemusta Suomen sekä muiden maiden välisistä verosopimuksista.

Lisäksi luvussa 2.5 esitetään, kuinka indeksiosuusrahastot voidaan jakaa sekä tuotto-osuusrahastoihin että kasvuosuusrahastoihin niiden tuoton käsittelytavan perusteella. Molemmat analyytikot olivat totuttuun tapaan samoilla linjoilla myös siitä, että kasvuosuusrahastoja voidaan pitää yksityissijoittajille parempana vaihtoehtona. Tutkimushaastattelussa kerättyjen vastausten perusteella kasvuosuusrahastot ovat yksityissijoittajalle varteenotettavampi vaihtoehto muun muassa niiden yksinkertaisuuden vuoksi. Kasvuosuusrahastoissa mahdolliset tuotot lisätään rahaston sijoitettuun pääomaan, ja täten sijoittajaan ei kohdistu veroseuraamuksia luovutusvoitosta ennen ETF-osuuden myyntiä.

6.2.5 Keskeisimmät riskit

Luvussa 2.7 käsitellään indeksiosuusrahastojen keskeisimpiä riskejä. ETF-sijoittamisen tavallisimpina riskeinä voidaan pitää esimerkiksi valuuttariskiä, vastapuoliriskiä, spread-riskiä sekä markkinariskiä. Tiedusteltaessa haastateltavien analyytikoiden henkilökohtaisia näkemyksiä indeksiosuusrahastojen oleellisimmista riskeistä, nostivat he esiin muun muassa vastapuoliriskin sekä ETF-tuotteiden heikon likviditeetin.

Pääanalyttikko Gorschnikin näkemyksen mukaan indeksiosuusrahastojen keskeisimmät riskit muodostuvat pääsääntöisesti epälikvidisyydestä sekä synteettisten ETF-tuotteiden vastapuoliriskistä. ”Epälikvidisyys voi heikentää tuottoja, jos kaupat joutuu tehdä huonoon kurssiin”,

hän tarkentaa. Tiedusteltaessa millaisia ETF-tuotteita hyödyntämällä on mahdollista pienentää edellä lueteltuja riskejä, Gorschnik mainitsee sekä fyysisesti toteutetut että isojen liikkeeseenlaskijoiden tuotteet. Isojen liikkeeseenlaskijoiden ETF-tuotteiden keskeisimpinä ominaispiirteinä hän pitää niiden suurta kokoa sekä hyvää likviditeettiä.

Anonyyminä pysyttelevä analyytikko puolestaan näkee, että indeksiosuusrahastojen riskit liittyvät keskeisesti heikkoon likviditeettiin. ”Mahdollisesti vähän pääomia sisältävä ETF voidaan purkaa, joskin pääoman saa kyllä takaisin”, hän lisää. Pääanalyytikko Gorschnikin tapaan myös anonyyminä pysyttelevä haastateltava kehottaa yksityissijoittajia valitsemaan isoja sekä suosittuja indeksiosuusrahastoja, jotta riski heikosta likviditeetistä olisi vältettävissä.

6.2.6 Tuottoihin vaikuttavat tekijät

Valintoihin vaikuttavat tekijät -osion seuraavat haastattelukysymykset kartoittivat sijoitustuottojen suuruuteen keskeisesti vaikuttavia osatekijöitä. Teorian valossa mahdollisiin tuottoihin voivat vaikuttavat esimerkiksi allokaatio, kustannukset, sijoituskohteen valinta sekä sijoituksen ajoitus. Haastateltujen analyytikoiden näkemysten mukaan yksi keskeisimmistä sijoitustuottoihin vaikuttavista tekijöistä on sijoituksesta aiheutuvat kustannukset. Tutkimuskysymyksillä kerättyjen vastausten perusteella varteenotettavana keinona sijoitusten kustannusten arvioimiseen voidaan pitää esimerkiksi historiallisen kehityksen vertaamista kohdeindeksiin sekä kilpailevien tuotteiden kokonaistuottoon.

6.2.7 Allokaatio, omaisuusluokat ja korrelaatio

Luvussa kolme todetaan, kuinka tutkimuksista saatujen tietojen perusteella enemmistö pienesijoittajista keskittyy valitettavan usein liiaksi pohtimaan valintoja yksittäisten sijoitusinstrumenttien välillä unohtaen varallisuuden allokoinnin tärkeyden, vaikka omaisuusluokkien välinen jakauma voidaan toistuvasti paikantaa sijoittajan yli- tai alituottoja muodostavaksi tekijäksi. Yleisimpinä omaisuusluokkina voidaan pitää muun muassa valuuttoja, osakkeita, korkoja, hyödykkeitä sekä kiinteistöjä.

Tutkimuskysymysten avulla saatujen vastausten perusteella molemmat haastateltavat analyytikot olivat yhtä mieltä siitä, että piensijoittajalle varteenotettava allokaatiostrategia muodostuu tavallisimmista omaisuusluokista, kuten esimerkiksi osakkeista ja koroista. ”Tärkein allokaatiopäätös on osake vs. korko” arvioi pääanalyytikko Gorschnik, kun tutkimuskysymykset kartoittavat millaisia indeksiosuusrahastoja sijoittajan tulisi valita, jotta omaisuusluokkien välinen allokointi olisi mahdollisimman tehokas. Analyytikot olivat samoilla linjoilla myös

siitä, että yleistä prosentuaalista omaisuusluokkien välistä jakaumaa ei voi tarkasti määrittellä, vaan sen tulisi muodostua sijoittajan henkilökohtaisen tilanteen sekä sijoitustavoitteiden perusteella.

Tutkimuksen teoriaosuudessa todetaan kuinka allokaatiostrategian tehokas, mutta yksinkertainen, toteutus onnistuu vaivattomasti jopa vain muutamaa indeksiosuusrahastoa hyödyntämällä. Monipuolisten ETF-tuotteiden avulla myös portfolion kokonaisallokaation muuttaminen on mahdollista suorittaa helposti sekä kustannustehokkaasti. Pääanalyttikko Gorschelnik arvioi, että allokaatiostrategiassa pääsee alkuun jopa vain kahdella indeksiosuusrahastolla: globaalilla osake- ja globaalilla korko-ETF:llä. Anonyyminä pysyttelevän analyttikon näkemyksen mukaan omaisuusluokkien välistä allokointia on puolestaan mahdollista tehostaa esimerkiksi valitsemalla mahdollisimman laajasti sijoitettavia ETF-tuotteita. Kattavasti sijoitettavia indeksiosuusrahastoja hyödyntämällä myös kaupankäynnin tarvetta on mahdollista pienentää entistään.

Tutkimuksen luvussa 3.1.2 todetaan, kuinka heikosti keskenään korreloivien sijoitustuotteiden avulla on mahdollista minimoida portfolion volatiliiteetti ja täten vähentää sijoitusten riskiä. Haastateltujen analyttikoiden näkemysten mukaan omaisuusluokkien välisen korrelaation merkityksen suuruus riippuu lähes täysin sijoittajasta. Mikäli sijoittaja kokee lyhyen aikavälin heilunnan riskinä, voi sijoitusten korrelaatiota pienentää muun muassa sijoituksia hajauttamalla.

6.2.8 Kustannukset

Haastateltujen rahoitusalan ammattilaisten mukaan yksityissijoittaja voi vaikuttaa sijoituksesta aiheutuviin kustannuksiin muun muassa hajauttamalla portfolion riskejä maantieteellisesti. Esimerkiksi pääsääntöisesti kotimaisiin osakkeisiin sijoittavan henkilön on mahdollista hajauttaa sijoituksiaan kustannustehokkaasti monipuolisten ETF-tuotteiden avulla. Kustannusten suuruuteen positiivisesti vaikuttavien potentiaalisten indeksiosuusrahastojen ominaispiirteinä voidaan pitää esimerkiksi edullisuutta, hyvää likviditeettiä sekä mahdollisimman tarkkaa kohdeindeksin seuraamista.

Tutkimuksen sivulla 27 todetaan kuinka joidenkin liikkeeseenlaskijoiden mukaan jotkut heidän ETF-tuotteistaan ovat jopa täysin kuluttomia. Haastateltujen rahoitusalan asiantuntijoiden mukaan indeksirahastot voivat teoriassa olla kokonaan kuluttomia. Analyttikot kuitenkin tarkentavat, että todennäköisesti tuotteet muodostavat niin kutsuttuja piilokuluja. Hyvinä esimerkkeinä mahdollisista piilokuluista he mainitsevat muun muassa kaupankäynnistä sekä osakelainauksesta muodostuvat tappiot ja kustannukset.

6.2.9 Sijoituskohteen valinta

Luvussa 3.3 käsitellään tarkemmin sijoituskohteen valintaan vaikuttavia monialaisia osa-alueita. Teorian valossa yksityissijoittajan tulisi kriittisesti pohtia sekä arvioida muun muassa tarjolla olevan informaation seuraamisen tarvetta, itselle sopivaa sijoitushorisonttia, omaa riskinkantokykyä sekä itselle sopivaa sijoitussummaa.

Rahoitusteorian mukaan hyvät ja huonot sijoittajat voidaan erottaa toisistaan heidän informaation seuraamis- ja hallintakykyjen perusteella. Tutkimushaastatteluiden avulla kerättyjen vastausta perusteella tarjolla olevan informaation seuraamisen tarpeellisuus riippuu pitkälti sijoittajan strategiasta. Pääanalyttikko Gorschnikin näkemyksen mukaan lyhyen aikavälin sijoittajille informaation ja markkinoiden seuraaminen voi olla hyvinkin tarpeellista. Sijoitushorisontin pidentyessä markkinoiden seuraamisen tarpeellisuus kuitenkin selkeästi pienenee. ”Mitä pidempi sijoitushorisontti, sen vähemmän markkinoiden seuraamisesta on hyötyä”, hän päättää.

Haastateltujen analyttikoiden vastauksista esiin nousseiden näkemysten perusteella indeksiosuusrahastojen ideaali sijoitushorisontti ei juurikaan poikkea perinteisestä rahastosijoittamisen sijoitushorisontista. Kummatkin analyttikot olivat samoilla linjoilla siitä, että sijoitushorisontin pituuteen vaikuttaa oleellisesti itse ETF-tuote. Anonyyminä pysyttelevän analyttikon näkemyksen mukaan sijoitushorisontti riippuu sekä tuotteen omaisuusluokasta, että henkilökohtaisesta sijoitusstrategiasta. Indeksiosuusrahaston minimi- tai maksimisijoitusaikaa on kuitenkin ilmeisen hankala tarkasti määrittellä. Pääanalyttikko Gorschnik kuitenkin arvioi, että ideaali minimisijoitusaika olisi tuotteesta riippuen muutamasta vuodesta eteenpäin.

Luvussa 3.3.3 todetaan, kuinka sijoittajat voidaan riskiprofiilinsa perusteella jakaa kolmeen eri riskityyppiin: riskinkarttajiin, riskinottajiin sekä riskineutraaleihin. Haastateltujen analyttikoiden vastausten perusteella sopivia ETF-tuotteita on tarjolla käytännössä kaiken tyyppisille sijoittajille ja riskiprofiileille. Esimerkiksi riskinottajat voivat lisätä sijoitustensa riskitasoa erilaisilla vipu-ETF:llä. Lisäksi allokaation avulla riskitasoa on mahdollista säätää sijoittajan henkilökohtaisiin tarpeisiin sopivaksi.

Haastateltujen analyttikoiden näkemysten mukaan suositeltava indeksiosuusrahastoihin sijoitettava minimisumma riippuu pitkälti ETF-tuotteiden kaupankäynnistä muodostuvien kulujen suuruudesta. Molemmat analyttikot olivat yhtä mieltä siitä, että vartenotettava kertasijoitus voisi minimissään olla muutamia tuhansia euroja. Mikäli kyseessä kuitenkin on pienempiä kertasijoituksia voi varat sijoittaa muun muassa perinteisiin sijoitusrahastoihin. Anonyyminä pysyttelevän analyttikon näkemyksen mukaan rahastoja, joissa ei ole kiinteitä merkintäpalkkioita voidaan pitää erinomaisina vaihtoehtoina esimerkiksi pienille kertasijoituksille tai kuukausisäästämiseksi.

6.2.10 Ajoitus

Luvussa 3.4 selvitetään ajoituksen merkitystä sijoitustuottoihin. Yksinkertaisesti ilmaistuna sijoituksen ajoitusta voidaan pitää onnistuneena, mikäli sen arvo kohoaa ja epäonnistuneena mikäli arvo laskee. Sijoitusteorian mukaan ajoituksen merkitystä on mahdollista pienentää esimerkiksi säännöllisellä kuukausisäästämisellä.

Tutkimushaastattelussa ilmenneiden vastausten perusteella kummatkin analyttikot ovat samoilla linjoilla siitä, että ajoituksella on merkitystä myös ETF-sijoittajalle. ”Ajoituksella on aina merkitys”, kiteyttää anonyyminä pysyttelevä analyttikko. Pääanalyttikko Gorschnik puolestaan arvioi, että ajoituksella on merkitystä erityisesti lyhytaikaisissa ETF-sijoituksissa. Hänen näkemyksensä perusteella ajoituksen merkitys voi olla jopa ratkaisevan tärkeä esimerkiksi viputuotteita sekä käänteisesti toimivia indeksiosuusrahastoja käytettäessä.

6.2.11 Sijoitusstrategiat

Valintoihin vaikuttavat tekijät -osion lopuksi tutkimuskysymysten perimmäinen tarkoitus oli kartoittaa ETF-sijoittajille tarjolla olevia potentiaalisia sijoitusstrategioita. Muutamia rahoitusteoriasta esiin nousseita ETF-sijoittajalle vartenotettavia strategioita esitellään perinpohjaisemmin tutkimuksen luvussa neljä. Lähemmin tarkastellut sijoitusstrategiat ovat klassinen osta ja pidä -strategia sekä ydin-satelliitti-strategia.

Pääanalyttikko Gorschnikin näkemyksen mukaan sijoittajalle kaksi tärkeintä sijoitusstrategiaa ovat juuri kyseiset tutkimuksessa aiemmin esitellyt osta ja pidä -strategia sekä ydin-satelliitti-strategia. Anonyyminä pysyttelevä analyttikko puolestaan arvioi, että markkinoilla olevien indeksirahastojen suuren määrän vuoksi sijoittajalla on käytettävissään myös lukuisia muita vartenotettavia sijoitusstrategioita. ”Tuotteita on nykyään niin paljon, että strategioita löytyy arvosijoittamisesta, factoreista, osingoista ja niin edelleen”, hän listaa.

Tutkimuksen sijoitusstrategioita käsittelevässä luvussa analysoitiin myös tuoreehkoja osta ja pidä -strategiaa koskevia artikkeleita. Kyseisissä artikkeleissa kyseenalaistetaan muun muassa strategian toimivuutta iäkkäämmille sijoittajille. Molemmat haastateltavat olivat samoilla linjoilla siitä, että strategia toimii myös iäkkäämmille sijoittajille, kunhan riskiä on selkeästi pienennetty. Pääanalyttikko Gorschnikin näkemyksen mukaan riskiä voidaan helposti pienentää esimerkiksi allokaatiomuutoksilla. ”Mitä lähempänä varojen käyttö muuhun tarkoitukseen, sitä matalampi riski”, hän päättää.

7 Johtopäätökset

Tutkimuksen viimeisessä luvussa tarkastellaan tutkimusaineiston analysoinnista syntyneitä tuloksia. Johtopäätöksiä muodostetaan muun muassa indeksiosuusrahastojen tunnettavuudesta, soveltuvuudesta kuukausisäästämiseen, tarjonnan sekä suosion tulevaisuudennäkymistä, sijoittajalta vaadituista ominaisuuksista sekä ETF-tuotteiden valintoihin vaikuttavista tekijöistä.

7.1 Tuntematon sijoitusinstrumentti

Tutkimuksen ydinajatus oli selvittää millaisia seikkoja yksityissijoittajan olisi suositeltavaa ottaa huomioon valitessaan itselleen sopivia pörssinoteerattuja indeksiosuusrahastoja. Tutkimustuloksista esiin nousseiden seikkojen valossa voidaan kuitenkin tulla johtopäätökseen, että jo lähtökohdat sopivan ETF-tuotteen löytämiselle ovat vähintäänkin haastavat, sillä suomalaisten yksityissijoittajien yleinen tietämys indeksiosuusrahastoista on suhteellisen vaatimattomaa. Sijoittajien heikkoon tietämykseen ei kuitenkaan pitäisi vaikuttaa saatavilla olevan ETF-tietouden määrän vähyyks, sillä tutkimustulosten perusteella sitä on runsaasti saatavilla. Yksityissijoittajien käytettävissä olevaa indeksiosuusrahastoja käsittelevää tietoutta on saatavilla erityisesti kirjallisuudessa, alan julkaisuissa sekä verkossa. Valtaosa ETF-tietoudesta on kuitenkin tarjolla vain englanniksi, mikä osaltaan vaikuttanee indeksiosuusrahastojen tunnettavuuteen. Tutkimustulosten perusteella saatavilla olevaa tietoutta voidaan pitää myös jokoseenkin haastavana ymmärtää. Indeksiosuusrahastojen perustietoja sekä perusajatusta voidaan pitää melko selkeästi jäseneltynä, mutta esimerkiksi tuotteiden teknisten yksityiskoh- tien ymmärtäminen vaatii yksityissijoittajilta selkeästi enemmän aiheeseen perehtymistä sekä omatoimisuutta.

Tutkimustuloksista ilmenee myös, että suomalaisten yksityissijoittajien heikko ETF-tietämys heijastuu suoraan indeksiosuusrahastojen kiinnostavuuteen. Tutkimustulosten perusteella muualla maailmassa valtavan suosittuja ETF-tuotteita ei juurikaan löydy suomalaisten sijoittajien arvo-osuustileiltä. Suhteessa vaihtoehtoisin sijoitusinstrumentteihin verrattain vaatimattomasti tunnettujen ETF-tuotteiden vähäiseen kiinnostavuuteen vaikuttanee erityisesti yksityissijoittajille kohdennetun markkinoinnin vähäisyys sekä kootusti saatavilla olevan suomenkielisen indeksiosuusrahastoja käsittelevän informaation niukkuus.

Yksityissijoittajien heikosta ETF-tietämyksestä sekä vaatimattomasta kiinnostuksen tasosta huolimatta indeksiosuusrahastoja voidaan pitää suomalaisille yksityissijoittajille erinomaisina sijoitusvaihtoehtoina. Vähäinen kiinnostavuus ei kuitenkaan ole yksin indeksirahastojen ongelma. Tutkimustulosten perusteella suomalaisten sijoituskulttuuri on melko varovainen ja suuri osa ihmisten varoista makaa perinteisillä talletustileillä. Suomalaisten olisi kuitenkin

suotavaa uskaltaa ottaa enemmän osakeriskiä, sillä osakkeita voidaan tutkimusten valossa pitää kaikkein tuottavimpana omaisuusluokkana. Varojen sijoittamista indeksiosuusrahastoihin voidaan pitää yhtenä varteenotettavana keinona lisätä riskiä hajautetusti sekä kustannustehokkaasti.

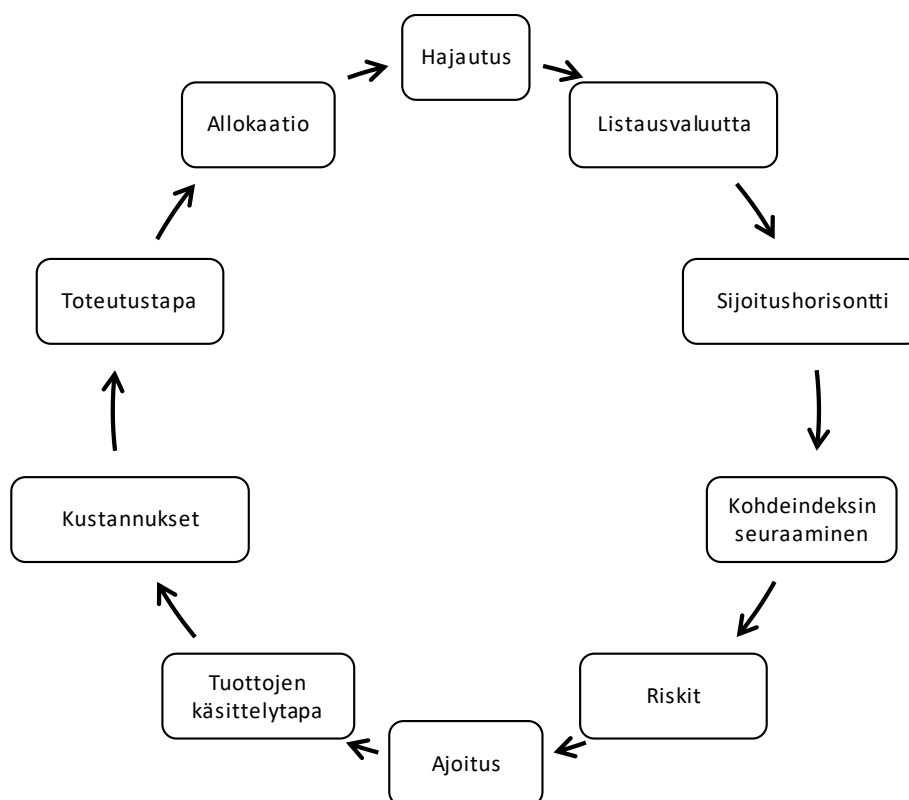
7.2 Tulevaisuuden näkymät

Ulkomaisten sijoittajien keskuudessa indeksiosuusrahastot ovat äärimmäisen suosittuja ja niihin sijoitetun varallisuuden määrä on jatkanut selkeää kasvuaan vuosi toisensa jälkeen. Tutkimustulosten mukaan ulkomaisten indeksiosuusrahastojen määrän sekä niihin sijoitettavan varallisuuden voidaan olettaa jatkavan kasvuaan myös lähitulevaisuudessa. Keskeisimpinä selityksinä tarjolla olevien indeksiosuusrahastojen määrän kasvuun voidaan pitää muun muassa ETF-tuotteiden kysynnän lisääntymistä sekä niche-markkinoiden avautumista.

Tutkimustulosten perusteella kysynnän kasvun perimmäiset syyt löytyvät puolestaan esimerkiksi indeksiosuusrahastoja käsittelevien artikkeleiden sekä muiden kirjoitusten lisääntymisen seurauksena. Lisäksi indeksiosuusrahastojen kysyntä kasvaa myös passiivisen sijoitusstrategian käytännöllisyyden seurauksena. Tutkimuksessa esiin nousseiden seikkojen valossa esimerkiksi indeksiosuusrahastoilla toteutettu passiivinen sijoitusstrategia sopii monelle yksityissijoittajalle parhaiten.

Itse varsinaiset ETF-tuotteet puolestaan kehittyvät muun muassa konsolidaation sekä edellä mainittujen niche-markkinoiden avautumisen myötä. Täysin uusien markkinasegmenttien sekä sijoitusteemojen seurauksena sijoittajilla on käytettävissä entistä enemmän erilaisia indeksiosuusrahastoja. Tutkimuksen mukaan suomalaisten indeksiosuusrahastojen määrä ei kuitenkaan tule erityisemmin kasvamaan lähitulevaisuudessa. Jotta uusien suomalaisten ETF-tuotteiden tuominen markkinoille olisi perusteltua, tulisi niiden kysynnän sekä volyymien olla selkeästi nykyistä korkeampia. Tutkimustulosten perusteella valtaosa suomalaisista aktiivisijoittajista on kiinnostunut lähinnä kotimaisista osakkeista ja passiiviset sijoittajat puolestaan säästävät perinteisiin sijoitusrahastoihin. Täten voidaan tulla johtopäätökseen, että suomalaisten sijoituskäyttäytyminen osaltaan jarruttaa kotimaisten indeksiosuusrahastojen määrää sekä kehitystä.

7.3 Valintoihin vaikuttavat tekijät



Kuvio 9: Keskeisimmät valintoihin vaikuttavat tekijät

Monipuolisten indeksiosuusrahastojen valtavaa ja alati kasvavaa tarjontaa voidaan pitää tämän tutkimuksen keskeisenä lähtökohtana. Indeksiosuusrahastojen nopeasti lisääntyvän tarjonnan sekä jo olemassa olevien tuhansien vaihtoehtojen joukosta yksityissijoittajan on entistä vaikeampi löytää itselleen sopivaa, selkeää sekä helposti ymmärrettävää sijoitusinstrumenttia. Tutkimustuloksista esiin nousseiden seikkojen perusteella myös suomalaisten yksityissijoittajien heikkoa ETF-tietämystä sekä heidän vaatimatonta kiinnostusta indeksiosuusrahastoja kohtaan voidaan pitää huomion arvoisena perusteena tutkittavalle ongelmalle.

Ensimmäisenä valintaan vaikuttavana tekijänä voidaan pitää indeksiosuusrahaston toteutustapaa. Tutkimustulosten perusteella voidaan tulla johtopäätökseen, että fyysiset ETF-tuotteet soveltuvat yksityissijoittajille synteettisiä ETF-tuotteita paremmin. Tutkimuksen mukaan fyysisesti toteutetut indeksiosuusrahastot ovat suosittu vaihtoehto erityisesti niiden selkeytensä vuoksi. Mikäli sijoitusinstrumenteiksi on valikoitu kokonaan fyysisesti toteutettuja ETF-tuotteita, on yksityissijoittajan mahdollista hahmottaa portfolionsa oikea sisältö jopa täysin tarkalleen. Fyysisen rakenteen etuina voidaan pitää myös selvästi matalampaa vastapuolirisikiä. Tutkimuksen mukaan pääomat ovat kuitenkin melko hyvin suojattu sekä fyysisiä että synteettisiä ETF-tuotteita käytettäessä.

Tutkimustulosten perusteella yksityissijoittajan voi usein olla hankalaa ymmärtää erilaisten indeksiosuusrahastojen verokohtelua. ETF-tuotteiden monimutkainen verokohtelu vaatii sijoittajilta normaalia enemmän perustietojen hallintaa, ja yksityissijoittajien tulisikin ymmärtää esimerkiksi joitakin osa-alueita Suomen sekä muiden maiden välisistä verosopimuksista. Valitessaan itselleen sopivaa indeksiosuusrahastoa sijoittajan tulisi kiinnittää huomiota myös ETF-tuotteen tapaan käsitellä sen mahdollisia tuottoja. Tutkimustulosten perusteella sijoittajan on helpompi ymmärtää sekä hallita sijoitustoiminnasta aiheutuvia veroseuraamuksia valitsemalla portfolioonsa niin kutsuttuja kasvuosuusrahastoja. Koska kasvuosuusrahastot lisäävät syntyneet tuotot rahaston sijoitettuun pääomaan, niin yksityissijoittajille ei realisoitu minikäänasteisia veroseuraamuksia ennen ETF-osuuden myyntiä.

Indeksiosuusrahastojen valintaan tulisi vaikuttaa myös niiden yleisimmät riskit. Tutkimustulosten perusteella ETF-tuotteiden keskeisimmät riskit ovat vastapuoliriski sekä heikko niiden likviditeetti. Tutkimuksen mukaan yksityissijoittajan on mahdollista suojautua riskeiltä valitsemalla isojen liikkeeseenlaskijoiden fyysisesti toteutettuja ETF-tuotteita. Yksityissijoittajan on helppo tunnistaa turvalliset indeksiosuusrahastot esimerkiksi tarkastelemalla liikkeeseenlaskijan suosiota sekä arvioimalla ETF-tuotteiden kokoa ja likviditeettiä.

Tutkimuksen tuloksista voidaan tulla johtopäätökseen, että kenties eniten sijoittajan huomiota vaativana osa-alueena voidaan pitää tuottoihin vaikuttavia tekijöitä. Rahoitusteorian mukaan sijoitustuottojen suuruuteen vaikuttavat pääsääntöisesti allokaatio, kustannukset, sijoituskohteen valinta, sekä ajoitus. Tutkimustulosten perusteella edellä mainituista osa-alueista selkeästi tärkeimpänä voidaan pitää sijoituksista aiheutuvia kustannuksia. Erinomainen keino pienentää sijoitustoiminnasta syntyviä kustannuksia on indeksiosuusrahastojen avulla toteutettu maantieteellinen hajautus. Kustannustehokas maantieteellinen hajautus on mahdollista toteuttaa jopa vain muutamaa indeksiosuusrahastoa hyödyntämällä. Tarkoitukseen sopivien ETF-tuotteiden ominaispiirteet ovat hyvä likviditeetti, mahdollisimman tarkka kohdeindeksin seuraaminen sekä alhaiset hallinnointipalkkiot. Tutkimuksen mukaan kokonaiskustannuksiin vaikuttavat oleellisesti myös kaupankäynnistä syntyvät kulut. Tutkimustuloksista esiin nousseiden seikkojen valossa voidaan tulla johtopäätökseen, että ETF-tuotteet ovat perusteltu sijoitusvaihtoehto vain isompien kertaerien ostoon, sillä pienillä kertasijoituksilla minimipalkkiot nostavat kaupankäyntiin liittyvät kulut kohtuuttoman suuriksi.

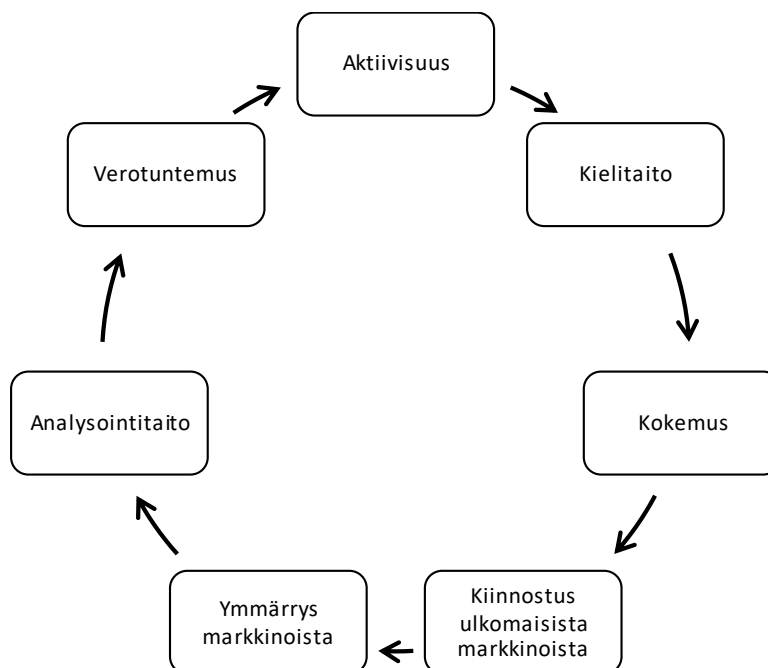
Erilaisista sijoitustuottoja käsittelevistä tutkimuksista kerättyjen tietojen perusteella keskeisin yksityissijoittajien ali- tai ylituottoja muodostava tekijä on usein omaisuusluokkien välinen jakauma. Täten sijoittajan tulisikin kiinnittää erityistä huomiota omaan allokaatiostrategiaansa, jotta sijoitustoimintaa voidaan pitää tarkoituksenmukaisena. Tutkimustulosten perusteella voidaan todeta, että piensijoittajalle yksinkertainen allokaatiostrategia on mahdollista

rakentaa tavallisimmista omaisuusluokista. Tavallisimmat omaisuusluokat ovat osakkeet, korot, valuutat, hyödykkeet sekä kiinteistöt. Yksityissijoittajan on mahdollista toteuttaa kustannustehokas sekä toimiva allokaatiostrategia esimerkiksi yhdellä globaalilla osake- ja korko-ETF:llä. Toinen vartenotettava vaihtoehto tehostaa allokointia on valita portfolioon mahdollisimman laajasti sijoittavia ETF-tuotteita. Tehokkaalla allokaatiostrategialla sijoittajan on mahdollista sekä parantaa omaisuusluokkien välistä jakaumaa että vähentää kaupankäynnin tarvetta. Sijoittajalle optimaalisen omaisuusluokkien välisen jakauman määrittäminen on kuitenkin käytännössä mahdotonta, koska se tulee muodostua sijoittajan yksilöllisen elämäntilanteen sekä sijoittamisen tavoitteiden perusteella.

Tutkimuksen mukaan ETF-tuotteiden sijoitushorisontti ei juurikaan eroa perinteisen rahastosi-joittamisen sijoitushorisontista. Käytännössä yksityissijoittajalle sopivan indeksiosuusrahaston sijoitushorisontti tulisi määräytyä sekä tuotteen omaisuusluokan että sijoittajan henkilökohtaisen strategian perusteella. Yksityissijoittajalle sopiva minimisijoitusajka on muutamasta vuodesta eteenpäin. Tutkimustuloksista ilmenneiden seikkojen valossa voidaan kuitenkin tulla johtopäätökseen, että monipuolisia ETF-tuotteita on tarjolla myös lyhyemmille sijoitushorisonteille. Esimerkiksi riskiprofiililtaan riskiä janoavien sijoittajien on mahdollista valita portfolioonsa muun muassa vivutetusti tai käänteisesti toimivia ETF-tuotteita. Viputuotteita tai käänteisesti toimivia indeksiosuusrahastoja käytettäessä sijoitusten ajoitus voi lopputulosten kannalta olla jopa ratkaiseva tekijä. Sijoittajan tuleekin kiinnittää erityistä huomiota sijoitusten ajoitukseen, mikäli hän päättää käyttää tavallisimmista ETF-tuotteista poikkeavia sijoitusinstrumentteja.

Myös kaupankäyntiprosessin yhteydessä sijoittajan tulee pystyä kiinnittämään huomiota lukuisiin merkittäviin seikkoihin. Keskeisimpinä osa-alueina voidaan pitää ETF-tuotteiden likviditeettiä, listausvaluuttaa sekä markkinapaikkaa. Tutkimustulosten perusteella voidaan tulla johtopäätökseen, että yksityissijoittajien on kannattavaa suosia listausvaluutaltaan euromääräisiä indeksiosuusrahastoja. Euromääräisiä ETF-tuotteita käytettäessä kaupankäynnin yhteydessä ei tarvitse toteuttaa erillistä valuuttakauppaa, ja täten sijoittajaan ei kohdistu tarpeettomasti ylimääräisiä kaupankäyntikuluja tai valuuttariskiä.

7.4 Perinteistä sijoitusrahastoa vaivalloisempi



Kuvio 10: ETF-sijoittajan ominaisuudet

Indeksiosuusrahastojen eroja muihin sijoitusinstrumentteihin vertaillaan tutkimuksen luvussa 2.4 ja rahoitusteoriasta esiin nousseiden seikkojen valossa ETF-tuotteiden keskeisimpänä kilpailijana voidaan pitää niin kutsuttuja perinteisiä sijoitusrahastoja. Tutkimustulosten perusteella voidaan kuitenkin tulla johtopäätökseen, että ETF-tuotteisiin sijoittaminen voi olla hie- man perinteisiä sijoitusrahastoja työläämpi vaihtoehto.

Tutkimuksen mukaan suomenkielistä ETF-tietoutta on saatavilla melko rajallisesti. Pääsään- töisesti sijoittajan käytettävissä oleva ETF-tietous on vain englanniksi, mikä myös omalta osaltaan vähentää indeksiosuusrahastojen kiinnostavuutta suomalaisten yksityissijoittajien keskuudessa. Vieraskielisyyden lisäksi ETF-tietouden tutkimista hankaloittaa sen laaja levin- neisyys sekä vaikeahko ymmärrettävyys. Tutkimustulosten perusteella voidaan tulla johtopää- tökseen, että edellä mainittujen seikkojen vuoksi ETF-tuotteet sopivat sijoittajille jotka etsi- vät tietoa sekä aktiivisesti että itsenäisesti.

Rahoitusteorian mukaan menestyäkseen sijoittajan tulee seurata saatavilla olevaa informaa- tiota sekä edes jollakin tasolla taitaa rahoitusmarkkinoiden analysointi. Tutkimuksessa esiin nousseiden tietojen valossa voidaan todeta, että edellä mainittujen taitojen tarpeellisuus riippuu käytännössä henkilökohtaisesta sijoitushorisontista. Erityisesti lyhyen aikavälin sijoit- tajille informaation sekä markkinoiden seuraamista ja analysointia voidaan pitää hyvinkin tar- peellisena. Tutkimuksen mukaan markkinoiden seuraamisen sekä informaation analysoinnin

hyöty on kuitenkin selkeästi alhaisempi, mikäli sijoitushorisontti on esimerkiksi useita kymmeniä vuosia. Täten voidaan tulla johtopäätökseen, että lyhyen aikavälin sijoituksiin tarkoitettuja ETF-tuotteita käytettäessä sijoittajan on suositeltavaa hallita rahoitusmarkkinoiden analysointi sekä löytää aikaa informaation seuraamiselle. Mikäli kuitenkin sijoittajan käytössä on perinteisemmät ETF-tuotteet sekä niihin suositeltu pidempi sijoitushorisontti, niin jatkuvaa informaation seuraamista sekä taitoa markkinoiden analysoinnille voidaan pitää jokseenkin tarpeettomana.

Nimensä mukaisesti indeksiosuusrahastot seuraavat orjallisesti jotakin tiettyä kohdeindeksiä ja sen hinnankkehitystä. Passiivisista ETF-tuotteista poiketen valtaosaa perinteisiä sijoitusrahastoja hoidetaan aktiivisesti salkunhoitajan toimesta. Salkunhoitaja seuraa ja analysoi rahoitusmarkkinoilla tapahtuvia muutoksia ja niiden perusteella tekee tarvittavat sijoituspäätökset sekä uudelleenallokoinnit. ETF-sijoittajan tulee puolestaan pystyä suoriutumaan keskeisistä allokointi- sekä sijoituspäätöksistä lähes täysin itsenäisesti. Täten voidaan tulla johtopäätökseen, että erityisesti sijoituspäätökset sekä tarpeen mukaan toteutettavat allokaation muutokset edellyttävät yksityissijoittajalta hieman enemmän ymmärrystä rahoitusmarkkinoista sekä sijoittamisesta.

Myös indeksiosuusrahastojen tuottojen verokohtelu vaatii sijoittajalta hieman oma-aloitteista vaivannäköä. Tutkimuksen mukaan yksityissijoittajan tulee esimerkiksi hallita tiettyjä osa-alueita muun muassa Suomen ja muiden maiden välisistä verosopimuksista. Verosopimukset voivat olla jokseenkin vaikeasti ymmärrettäviä, ja täten niiden ymmärtäminen vaatii sijoittajalta normaalia enemmän perustietojen hallintaa. Täten voidaan tulla johtopäätökseen, että ETF-tuotteet vaativat yksityissijoittajalta tässäkin osa-alueessa enemmän osaamista sekä aktiivisuutta kuin perinteisiin rahastoihin sijoitettaessa.

7.5 Soveltuvuus kuukausisäästäjille

Yhtenä ETF-tuotteiden parhaimpana ominaisuutena voidaan pitää niiden alhaisia hallinnointipalkkioita. Alhaisten hallinnointipalkkioiden sekä palkkiot nopeasti kattavien osinkotuottojen vuoksi indeksiosuusrahastoja voidaan pitää erittäin kilpailukykyisinä vaihtoehtoina erityisesti pitkäaikaiseen säästämiseen.

Tutkimustulosten perusteella indeksiosuusrahastot eivät kuitenkaan sovellu erityisen hyvin pieniä kertasijoituksia toteuttaville yksityissijoittajille, koska tällöin ETF-tuotteiden kaupankäyntikustannukset voivat nousta kohtuuttoman suuriksi. Pienille kertasijoituksille tai kuukausisäästämiseen varten otettavana vaihtoehtona voidaan pitää perinteisiä sijoitusrahastoja,

joissa ei ole kiinteitä merkintäpalkkioita. Mikäli kertsijoitukset ovat suurempia, kuten esimerkiksi muutamia tuhansia euroja, kannattaa yksityisijoittajan hyödyntää indeksiosuushastojen selvästi matalammat hallinnointipalkkiot sekä muut luvussa 2.4 esiin nostetut edut.

Tuore Index Varainhoidon toteuttama rahastaselvitys kuitenkin osoittaa, että aktiivisella salikunhoidolla ei olla onnistuttu saavuttamaan sijoitusrahastojen vertailuindeksiä vastaavaa tuottoa. Selvityksen mukaan viimeisen vuoden aikana kotimaisista sijoitusrahastoista jopa 69 prosenttia hävisi yleisindeksin kurssikehitykselle. Pitkän aikavälin tuottoja verratessa suomalaiset sijoitusrahastot ovat pärjänneet jopa vielä huonommin. Viiden vuoden tarkastelujaksolla 78 prosenttia suomalaisista sijoitusrahastoista hävisi yleisindeksin kehitykselle ja kymmenen vuoden tarkastelujaksolla peräti 84 prosenttia saavutti indeksiä kehnomman tuoton. (Raeste 2018.)



Kuva 3: Sijoitusrahastojen ja indeksituoton erot (Raeste 2018).

Lähteet

Painetut

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

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

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

Sähköiset

Saaranen-Kauppinen A. & Puusniekka A. 2006. Viitattu 15.2.2018.
<http://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/kvali/sisallys.html>

BlackRock 2015. Viitattu 23.9.2017.
<https://www.blackrock.com/za/getting-started/ishares-etf>

Finanssivalvonta 2011. Viitattu 28.9.2017.
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/ominaisuuksia/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta 2015a. Viitattu 26.9.2017.
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/kaupankaynti/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta 2015b. Viitattu 9.12.2017.
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/ETF/riskit/Pages/Default.aspx>

Gleadall S. 2017. Viitattu 7.12.2017.
<https://www.investopedia.com/financial-edge/0612/beginners-guide-to-etfs-and-currency-risk.aspx>

Investopedia 2017. Viitattu 13.12.2017.
<https://www.investopedia.com/terms/r/riskneutral.asp>

Isola J. 2015. Viitattu 9.12.2017.
<https://www.salkunrakentaja.fi/2015/05/millainen-on-hyva-sijoitusstrategia/>

Jyväskylän yliopisto 2015. Viitattu 9.1.2018.
<https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus>

Kajaanin ammattikorkeakoulu 2018. Viitattu 9.1.2018.
<http://www.kamk.fi/opari/Opinnaytetyopakki/Teoreettinen-materiaali/Tukimateriaali/Laadullisen-analyysi-ja-tulkinta>

Nordnet 2016. Viitattu 26.11.2017.
<https://www.nordnet.fi/download/18.142b86f1157a4265ebe1e13/1489856167585/ETF-sijoittamisen+perusteet+-webinaari+2016.pdf>

Nordnet 2017a. Viitattu 9.12.2017.
<https://blogi.nordnet.fi/mihin-etf-sijoittajan-tulee-kiinnittaa-huomiota/>

Nordnet 2017b. Viitattu 14.12.2017.

<https://www.nordnet.fi/palvelut-ja-tuotteet/sijoitukset/kuukausisaastaminen.html>

Nordnet 2017c. Viitattu 9.12.2017.

<https://blogi.nordnet.fi/sijoitusstrategia/>

Osuuspankki 2017a. Viitattu 7.12.2017.

<https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/etf-tuotteiden-kaksi-eri-toteutustapaa?cid=151633206&srcpl=4>

Osuuspankki 2017b. Viitattu 27.9.2017.

<https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/porssilistatut-indeksituotteet-mita-ovat-etp-etf-etc-ja-etn?cid=151633200>

Raeste, J-P. 2018. Viitattu 1.3.2018.

<https://www.hs.fi/talous/art-2000005586050.html>

Seligson & Co. 2017a. Viitattu 2.10.2017.

<https://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tiedostot/allokaatio.htm>

Seligson & Co. 2017b. Viitattu 3.10.2017.

<https://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tiedostot/portfolioteoria.htm>

Sijoittaja.fi 2015. Viitattu 7.11.2017.

<https://www.sijoittaja.fi/23644/viisi-nyrkkisaantoa-etf-rahastojen-verotus/>

Sijoitustieto 2014. Viitattu 10.12.2017.

<https://www.sijoitustieto.fi/tekninen-analyysi>

The Economic Times 2017a. Viitattu 13.12.2017.

<https://economictimes.indiatimes.com/definition/risk-averse>

The Economic Times 2017b. Viitattu 13.12.2017.

<https://economictimes.indiatimes.com/definition/risk-lover>

The Motley Fool 2018. Viitattu 15.3.2018.

<https://www.fool.com/knowledge-center/heres-how-inverse-etfs-work.aspx>

Virtuaali ammattikorkeakoulu 2018. Viitattu 9.1.2018.

<http://www2.amk.fi/digma.fi/www.amk.fi/opintojak-sot/0709019/1193463890749/1193464131489/1194289380312/1194290540422.html>

Vogan, J. 2017. Viitattu 21.12.2017

<https://www.kiplinger.com/article/investing/T047-C032-S014-is-the-buy-and-hold-strategy-still-alive-and-well.html>

Kuviot

Kuvio 1: ETP-tuotteet (Osuuspankki 2017b).	10
Kuvio 2: ETF:ien rakennustavat (Kaartinen & Pomell 2012, 32).	13
Kuvio 3: Fyysisen ETF:n yksinkertaistettu rakenne (Kaartinen & Pomell 2012, 32).	14
Kuvio 4: Synteettisen ETF:n yksinkertaistettu rakenne (Kaartinen & Pomell 2012, 32). ...	14
Kuvio 5: Tuottoihin vaikuttavat tekijät (Seligson & Co. 2017a).	20
Kuvio 6: Passiivisen ja aktiivisen sijoitus tuotteen kulujen vertailu.	23
Kuvio 7: Sijoittajan tärkeät kysymykset (Puttonen & Repo 2011, 18).	24
Kuvio 8: Ydin-satelliitti-strategia (Kaartinen & Pomell 2012, 26).	27
Kuvio 9: Keskeisimmät valintoihin vaikuttavat tekijät.	46
Kuvio 10: ETF-sijoittajan ominaisuudet.	49

Taulukot

Taulukko 1: ETF-rahastojen edut ja heikkoudet verrattuna muihin sijoitusinstrumentteihin (Kaartinen & Pomell 2012, 16).	16
---	----

Kuvat

Kuva 1: ETF- ja ETP-markkinoiden historiallinen kehitys (BlackRock 2015).	12
Kuva 2: Teoreettinen esimerkki kahden eri sijoituksen täydellisestä negatiivisesta korrelaatiosta (-1) (Seligson & Co. 2017b).....	22
Kuva 3: Sijoitusrahastojen ja indeksituoton erot (Raeste 2018).....	51

Liitteet

Liite 1: Kysymykset..... 58

Liite 1: Kysymykset

Tiedonsaanti ja markkinat

1. Kuinka helposti ETF-tietoutta on mielestäsi saatavilla ja mistä lähteistä tietoa parhaiten löytää?
2. Näkemyksesi mukaan, onko saatavilla oleva tieto riittävän ymmärrettävää tavalliselle yksityissijoittajalle?
3. Onko mielestäsi ETF-tietoutta saatavilla enemmän englanniksi kuin suomeksi? Vaikuttaako saatavilla olevan tiedon vieraskielisyys ETF-tuotteiden kiinnostavuuteen ja ymmärrettävyyteen?
4. Millainen tietämys mielestäsi suomalaisilla sijoittajilla on ETF:stä ja onko se riittävää?
5. Havaintojesi perusteella, ovatko suomalaiset yksityissijoittajat kiinnostuneita ETF:stä?
6. Havaintojesi perusteella, kuinka paljon, miten ja millaisia ETF-tuotteita markkinoidaan Suomessa? Onko markkinointi mielestäsi riittävää?
7. Soveltuvatko ETF:t mielestäsi suomalaiselle sijoittajalle?
8. Millainen sijoituskulttuuri on mielestäsi suomalaisilla sijoittajilla? Pitäisikö suomalaisten sijoittaa enemmän/rohkeammin ETF:iin?
9. Näetkö, että ETF:t ovat uhka perinteiselle rahastoliiketoiminnalle?
10. Ovatko ETF:ien nimet riittävän selkeitä/ymmärrettäviä kuvaamaan tuotteiden ominaisuuksia? Pitäisikö olla?
11. Kuinka näet ETF:ien kehittyvän määrällisesti tulevaisuudessa (maailmalla ja Suomessa)? Miksi?
12. Kuinka näet ETF:ien kysynnän kehittyvän tulevaisuudessa (maailmalla ja Suomessa)? Miksi?
13. Kuinka näet ETF-tuotteiden kehittyvän tulevaisuudessa?
14. Uskotko, että uusia kotimaisia ETF-tuotteita on tulossa markkinoille lähitulevaisuudessa?

Valintoihin vaikuttavat tekijät

15. Kuinka paljon huomiota yksityissijoittajan tulisi kiinnittää ETF:ien toteutustapaan (fyysinen vs. synteettinen)? Kumpi toteutustapa mielestäsi sopii paremmin yksityissijoittajalle?
16. Mihin seikkoihin sijoittajan tulisi kiinnittää huomiota ETF:ien kaupankäyntiprosessissa?
17. Mitkä ovat ETF:ien ylivoimaisesti parhaimmat ja huonoimmat ominaisuudet? Miksi?
18. Onko ETF:ien verokohtelu helposti ymmärrettävää? Mihin seikkoihin sijoittajan tulisi kiinnittää erityistä huomiota ETF:ien verotuksessa?
19. Mitkä ovat ETF-tuotteiden keskeisimmät riskit? Kuinka mahdollisten riskien tulisi vaikuttaa ETF-tuotteiden valintaan?
20. Millaisia ETF-tuotteita hyödyntämällä on mahdollista pienentää kyseisiä riskejä?
21. Mitkä ovat mielestäsi keskeisimmät sijoitusten tuottoihin vaikuttavat tekijät? Kuinka nämä tekijät tulisi ottaa huomioon ETF-tuotteiden valinnassa?
22. Millaisia ETF:iä sijoittajan tulisi valita, jotta omaisuusluokkien välinen allokointi olisi mahdollisimman tehokas?
23. Mitkä omaisuusluokat ovat mielestäsi piensijoittajalle hyviä vaihtoehtoja ja millaista omaisuusluokkien välistä prosentuaalista jakaumaa voisi pitää järkevänä?
24. Kuinka keskeistä on omaisuusluokkien välinen korrelaatio?
25. Millaisia/miten ETF:iä hyödyntämällä on mahdollista vaikuttaa sijoituksista aiheutuvien kustannusten suuruuteen?
26. Joitakin ETF:iä markkinoidaan jopa täysin kuluttomina. Pitääkö tämä paikkansa vai voiko kyseisiin ETF:iin sisältyä jotakin ns. piilokuluja?
27. Kuinka keskeistä tai tarpeellista informaation sekä markkinoiden seuraaminen on ETF-sijoittajalle? Miksi?

28. Mikä on sopiva sijoitushorisontti ETF-tuotteille? Miksi? (esim. minimi- tai maksimisijoitus-aika)
29. Sijoittajat voidaan jakaa karkeasti kolmeen eri riskityyppiin: riskinkarttajiin, riskinottajiin ja riskineutraaleihin. Millaisia ETF-tuotteita on tarjolla kulloisenkin riskitason sijoittajalle?
30. Mikä on mielestäsi minimi- tai maksimisijoitussumma ETF:iin sijoittaessa? Onko järkevämpää sijoittaa esimerkiksi johonkin vaihtoehtoiseen sijoitustuotteeseen, mikäli sijoitettavaa varallisuutta on vähän/paljon?
31. Millainen merkitys ajoituksella on ETF-sijoittajalle? Kuinka tai millaisilla ETF-tuotteilla on mahdollista vaikuttaa ajoituksen merkitykseen?
32. Ydin-satelliitti strategia sekä osta ja pidä strategia ovat klassisia sijoitusstrategia vaihtoehtoja sijoittajalle. Onko ETF-sijoittajalle muita vartenotettavia tuoreita/kiinnostavia strategioita?
33. Sopiiko osta ja pidä -strategia myös iäkkäämmille sijoittajille? (riskien realisoituessa iäkkäämmillä sijoittajilla ei välttämättä ole aikaa ”toipua” negatiivisesta muutoksesta)
34. Mitkä ovat mielestäsi keskeisimmät seikat mitä sijoittajan tulisi ottaa huomioon ETF:ien valinnassa?
35. Tuleeko mieleesi jotakin muuta keskeistä huomioitavaa mikä on edellä jäänyt mainitsematta?