



**SAVONIA**

OPINNÄYTETYÖ - AMMATTIKORKEAKOULUTUTKINTO  
YHTEISKUNTATIETEIDEN, LIIKETALOUDEN JA HALLINNON ALA

# YHDISTELMÄRAHAHASTOT SI- JOITUSKOHTEENA

Opinnäytetyö

TEKIJÄ: Arttu Mentilä

Koulutusala Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala	
Koulutusohjelma/Tutkinto-ohjelma Liiketalouden tutkinto-ohjelma	
Työn tekijä Arttu Mentilä	
Työn nimi Yhdistelmärahastot sijoituskohteena	
Päiväys	9.5.2020
Sivumäärä/Liitteet	51/4
Ohjaaja(t) Esa Viklund	
Toimeksiantaja/Yhteistyökumppani(t) Säästöpankki Optia	
<p>Tiivistelmä</p> <p>Työn teoriaosassa käydään ensin läpi sijoitusrahastoja yleisesti, jonka jälkeen pureudutaan tarkemmin yhdistelmärahastoihin. Teoriaosan tarkoituksena on pohjustaa lukijan tietämystä sijoittamisesta ja erilaisista sijoitusrahastoista, jonka jälkeen käydään syvemmin läpi yhdistelmärahastoa ja siihen liittyviä ominaisuuksia. Yhdistelmärahastojen yhteydessä käydään läpi rahastoihin liittyvää lainsäädäntöä.</p> <p>Työn empiriaosassa vertaillaan kolmen Suomessa toimivan rahastoyhtiön Nordea Funds Oy, OP Rahastoyhtiö Oy sekä Sp Rahastoyhtiö Oy:n yhdistelmärahastoja. Vertailussa pyrittiin selvittämään, millä tavoin Sp Rahastoyhtiö Oy:n rahastot pärjäävät vertailtaville rahastoille niiden ominaisuuksien, kulujen, tuoton ja sisällön puolesta. Vertailukohteiksi valittiin suosituimmat Suomessa olevat yhdistelmärahastot niiden osuudenomistajien lukumäärän mukaan. Tarkasteluajanjaksoksi valikoitui 2017–2019. Vertailuluokat on jaettu kolmeen pääryhmään, jotka ovat Varovaiset, Maltilliset ja Rohkeat.</p> <p>Luokat on jaettu niiden omaisuuslajihajautuksen mukaan. Tarkoituksena on selvittää samoilla omaisuuslajihajautuksilla olevien rahastojen historiallisia tuottoja, kuluja, maantieteellistä- sekä sektorillista hajautusta. Tämän avulla pyrittiin löytämään kehityskohteita Sp Rahastoyhtiö Oy:n rahastoihin sekä selvittämään sitä, millä tavoin kyseiset rahastot sopivat yksityissijoittajalle.</p> <p>Kaikki vertailuun valitut rahastot sijoittavat tietyssä suhteessa osake- ja korkopapereihin, joten niiden hajauttaminen on jo valmiiksi puhdasta osakerahastoa parempi. Vertailtavat rahastot sijoittavat oman rahalaitoksen muihin rahastoihin, joka parantaa niiden hajautusta entisestään. Rahastot ovat maailmanlaajuisesti hajautettuja, sillä ne sijoittavat sekä kehittyville että kehittyneille markkinoille. Sijoittajan ei itse tarvitse seurata markkinoita, koska yhdistelmärahastot ovat usein aktiivisesti hoidettuja.</p> <p>Säästöpankin yhdistelmärahastot pärjäsivät hyvin vertailussa, ja sopivat ominaisuuksiensa puolesta hyvin piensijoittajalle. Tuloksista käy ilmi, että pieniä parannusehdotuksia rahastoihin on. Näitä ovat esimerkiksi merkintä- ja lunastuspalkkioiden suuruus, tiettyjen toimialojen painotus sekä pieniä kehitettäviä kohteita maantieteellisessä hajautuksessa.</p>	
Avainsanat Yhdistelmärahasto, sijoitusrahasto, sijoittaminen, rahasto, tuotto, omaisuuslajihajautus, kulut	

Field of Study Social Sciences, Business and Administration			
Degree Programme Degree Programme in Business Administration			
Author Arttu Mentilä			
Title of Thesis Combination Fund as an Investment			
Date	9 May 2020	Pages/Appendices	51/4
Supervisor(s) Esa Viklund			
Client Organisation /Partners Säästöpankki Optia			
<p>Abstract</p> <p>The theoretical part of the thesis deals with mutual funds in general. This is followed by a closer look at hybrid funds. The purpose of the theory part is to establish the reader's knowledge of investing and various mutual funds. This is followed by a deeper examination of the hybrid fund and its features. Furthermore, the Act on Common Funds is reviewed in the thesis.</p> <p>The empirical part of the thesis compares the combined funds of three management companies operating in Finland. The management companies are Nordea Funds Oy, Op Rahastoyhtiö Oy and Sp Rahastoyhtiö Oy. Accordingly, the aim of the comparison was to find out how Sp Rahastoyhtiö Oy's funds perform compared to different combined funds. This considered the costs, returns and content of the funds. Comparable funds were selected based on the number of their unitholders and the years 2017-2019 were chosen as the review period. The comparison categories were divided into three main groups, which were Varovaiset (conservative), Maltilliset (moderate) and Rohkeat (aggressive).</p> <p>The categories were divided according to their asset type diversification. The purpose was to determine the historical returns, expenses, and geographical and sectoral diversification of funds with the same asset class diversification. Moreover, a further aim was to find development targets for Sp Rahastoyhtiö Oy's funds in the results. The study also explored how these funds were suitable for private investors.</p> <p>The funds selected for comparison invest in a certain proportion in equity and fixed income securities. Their diversification is better than a pure equity fund. Comparable funds invest in their own different funds. This further improves their decentralization. The funds are globally diversified. They invest in both emerging and developed markets. Mutual funds are actively managed, thus eliminating the private investor's need to monitor market changes himself.</p> <p>In conclusion, Sp Rahastoyhtiö Oy's combined funds did well in the comparison. Due to their structure, the funds are well suited for private investors. There are significant development ideas for the funds based on the results. These include the amount of subscription and redemption fees and the weighting of certain industries. In addition, there are areas for development in geographical decentralization.</p>			
<p>Keywords</p> <p>Mutual fund, investment fund, fund, investing, fund return, asset class diversification, fund expenses</p>			

## SISÄLTÖ

1	JOHDANTO .....	6
1.1	Aiheen valinta ja oma sijoitustyyli .....	6
1.2	Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet.....	7
1.3	Tutkimuksen rajaus.....	7
1.4	Opinnäytetyön rakenne .....	8
2	RAHASTOSIJOITTAMINEN.....	9
2.1	Sijoitusrahastot osana sijoitustoimintaa .....	9
2.2	Sijoitusrahastot.....	9
2.3	Sijoitusrahastotyypit.....	10
2.3.1	Osakerahastot.....	10
2.3.2	Korkorahastot .....	10
2.3.3	Erikoissijoitusrahastot .....	11
2.3.4	Indeksiosuusrahasto eli ETF .....	11
2.3.5	Rahastojen rahastot.....	12
3	YHDISTELMÄRAHASTO JA PIENSIJOITTAJAT .....	13
3.1	Yhdistelmärahaston rakenne .....	13
3.2	Yhdistelmärahaston hyödyt ja haitat .....	14
3.3	Tuotto.....	16
3.4	Kulut.....	16
3.5	Verotus .....	17
3.6	Riski .....	18
3.7	Säätely ja juridiikka .....	19
3.7.1	Varojen sijoittaminen .....	20
3.7.2	Markkinointi ja tiedonantovelvollisuus.....	21
4	YHDISTELMÄRAHASTOJEN VERTAILU.....	23
4.1	Vertailtavat rahastot.....	24
4.2	Vertailukohteet ja käytetyt aineistot.....	25
4.3	Varovaiset .....	27
4.3.1	Tuotto .....	27
4.3.2	Kulut.....	28
4.3.3	Maantieteellinen jakauma.....	29

4.3.4	Sektorillinen jakauma.....	30
4.4	Maltilliset.....	31
4.4.1	Tuotto .....	31
4.4.2	Kulut .....	32
4.4.3	Maantieteellinen jakauma.....	33
4.4.4	Sektorillinen jakauma.....	34
4.5	Rohkeat .....	36
4.5.1	Tuotto .....	36
4.5.2	Kulut .....	37
4.5.3	Maantieteellinen jakauma.....	37
4.5.4	Sektorillinen jakauma.....	38
5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET .....	40
5.1	Yhteenveto ja tutkimuksen tulokset .....	40
5.2	Kehitysideat.....	41
5.2.1	Kulut .....	41
5.2.2	Tuotto .....	42
5.2.3	Maantieteellinen hajautus.....	43
5.2.4	Sektorillinen hajautus.....	44
5.2.5	Tutkimuksen ja tulosten luotettavuus .....	45
5.2.6	Lopuksi.....	46
5.3	Koronan vaikutus rahastosijoittamiseen.....	47
	LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT .....	49
	LIITE 1: SIJOITUSRAHASTON SÄÄNNÖT (22.2.2019/213).....	52
	LIITE 2. ESIMERKKI AVAINTIETOESITE SÄÄSTÖPANKKI KANTTI.....	54

## 1 JOHDANTO

Suomalaisten yksityissijoittajien kiinnostus rahastoja kohtaan on jatkuvassa kasvussa. Rahastoihin sijoitetaan varoja enemmän kuin koskaan ennen, joka kasvattaa sijoitusrahastojen määrää sekä kokoa jatkuvasti.

Opinnäytetyössä tarkastellaan yhdistelmärahastoja, koska ne ovat pitkään olleet suomalaisten suosituimpia sijoituskohteita. Lähes joka pankilla on tarjota asiakkailleen erilaisia sijoituskohteita, joista yleisimpiä ovat yhdistelmärahastot. Valikoima yhdistelmärahastoista on erittäin laaja, joten yksityissijoittajalla on usein vaikea valita, mikä rahasto sopii hänelle parhaiten. Viime vuosikymmenellä rahastoja on tullut merkittävä määrä, ja nykypäivänä lähes jokaisella pankilla on omat yhdistelmärahastot, joihin pyritään saamaan sijoittajien varoja. Opinnäytetyössäni pureudutaan Säästöpankin yhdistelmärahastoihin ja pyritään vertailemaan niitä muihin markkinoilla oleviin yhdistelmärahastoihin. Vertailua tehdään yksityissijoittajan ja Säästöpankin näkökulmasta.

Ensin työssä käsitellään sijoitusrahastojen osaa sijoitustoiminnassa, jonka jälkeen tarkastellaan erilaisia sijoitusrahastotyyppisiä. Tästä siirrytään yhdistelmärahastoiden tarkasteluun, jossa nousee esille osaltaan myös muihin sijoitusrahastotyyppisiin vaikuttavia asioita, esimerkiksi juridista puolta sekä verotusta. Työn teoriaosuus pohjustaa lukijan tietämystä siirryttäessä vertailuosiotaan. Empiriaosassa tutkitaan yhdeksää eri yhdistelmärahastoa, jotka ovat jaettu tasaisesti niiden omaisuuslajihajautuksen mukaan kolmeen ryhmään. Tämä helpottaa rahastojen vertailua. Vertailussa käydään läpi tuoton, kulun ja riskin lisäksi maantieteellistä hajautusta sekä sektorijakaumaa.

Rahastojen historiallinen tieto on kerätty rahastoyhtiöiden verkkosivuilta ja vuosittain julkaistavista Sijoitustutkimus Oy:n rahastoraporteista. Teoriatietoa on koottu kirja- sekä verkkolähteistä. Näiden lisäksi aineiston keräämiseen on käytetty muita luotettavia lähteitä.

### 1.1 Aiheen valinta ja oma sijoitustyylini

Valitsin aiheen oman mielenkiinnon ja tulevaisuuden työpaikan kannalta. Tarkoitukseni olisi työllistyä sijoitustoimintaan liittyvien työtehtävien pariin. Koen, että opinnäytetyöni avulla syvennän omaa osaamistani sijoitusrahastoihin liittyen, joka auttaa minua saavuttamaan omat tavoitteeni. Mielenkiintoa sijoitustoimintaan löytyy itseltäni paljon ja haluan löytää vastauksia siihen, miten yhdistelmärahastot toimivat ja miksi ne ovat niin suosittuja. Kyseiset rahastot eivät ole tulleet omassa sijoitustyyliissäni tutuiksi.

Usein omasta varallisuudesta ja sijoittamisesta puhumista vältellään. Halusin kuitenkin näin alkuun kertoa omasta sijoittamisestani ja siitä, mitä itse pidän siinä tärkeänä. Sijoittamisen tavoitteena itselläni on kerryttää varallisuutta ja opiskella jatkuvasti uutta. Uuden oppiminen johdatteli opinnäytetyön aiheen valinnassa, joten aiheeksi valikoitui Suomessa erittäin suosituiksi nousseet yhdistelmärahastot. Olin erittäin innostunut siitä, että sain toimeksiantajan työlleni.

Itselläni ei ole kokemusta yhdistelmärahastoihin sijoittamisesta, vaan omat sijoituskohteeni on puhtaissa osakerahastoissa: Kustannustehokkaat, passiiviset indeksiosuusrahastot ovat itselleni mieleisin tapa säästää ja sijoittaa. Alhaiset kulut, laaja maantieteellinen hajautus ja rahastojen pääoman koko vaikuttivat rahaston valinnassa paljon. Tavoitteenani on joka kuukausi laittaa jonkin verran rahaa sivuun, ja sijoittaa ne kuukausisäästösopimuksen avulla markkinoille ilman ylimääräisiä kuluja. Aikajänteeni on pitkä: Pyrin pitämään sijoitukseni 25–30 vuotta.

## 1.2 Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet

Tutkimuksen tavoitteena on kuvata yhdistelmärahasto käsitteenä sekä niiden roolia piensijoittajan näkökulmasta ja näiden pohjalta tarkastella Säästöpankin yhdistelmärahastoja, Malttia, Ryhtiä ja Kanttia. Tutkimuksessa kartoitetaan muuttujia, joiden avulla rahastojen vertailusta saadaan mahdollista ja mielekästä. Tutkimuksessa tarkastellaan erityisesti toimeksiantajan Säästöpankin yhdistelmärahastojen osalta sitä, miten rahastoja tulisi verrata muihin vastaaviin markkinoilla toimiviin rahastoihin. Tutkimuksen tulokset auttavat sijoitusneuvoja asiakasneuvotteluissa ja antavat yksityissijoittajalle tukea omien sijoituspäätösten tekemiseen. Tulosten perusteella pyritään antamaan suosituksia Säästöpankin yhdistelmärahastojen kehittämiseksi.

Opinnäytetyön pääongelmana on selvittää, miten Säästöpankin yhdistelmärahastot sopivat yksityissijoittajalle ja millä tavoin Säästöpankin yhdistelmärahastoja voitaisiin kehittää. Tarkoituksena on myös pohtia, millä tavoin sijoitusneuvojat ja asiakaspalvelijat pystyisivät hyödyntämään työn tuloksia sijoitusneuvonnassaan. Lisäksi opinnäytetyössä selvitetään mitä yhdistelmärahasto tarkoittaa ja minkälainen sen rooli on sijoitustoiminnassa.

## 1.3 Tutkimuksen rajaus

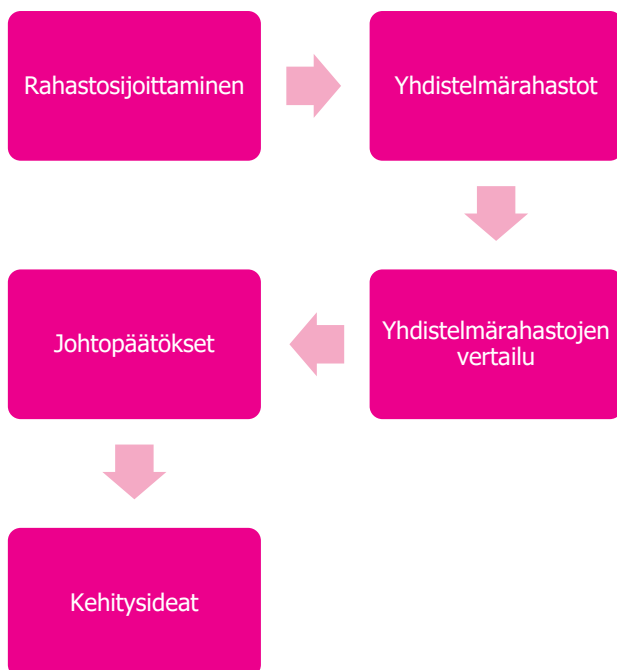
Tutkimuksessa vertaillaan Säästöpankin yhdistelmärahastoja kahden muun rahastoyhtiön yhdistelmärahastoihin. Vertailun kohteiksi valikoituivat Säästöpankin lisäksi Nordea Funds Oy:n sekä OP-Rahastoyhtiö Oy:n yhdistelmärahastot. Vertailtavat rahastot ovat valittu niiden osuudenomistajien lukumäärän mukaan. Tutkimuksessa otetaan mukaan vertailtavien rahastojen lisäksi myös puhdas korkorahasto sekä puhdas osakerahasto. Tällä pyritään tutkimaan sitä, miten yhdistelmärahastot tuottavat suhteessa näihin. Tutkimuksen rajauksen avulla nähdään, minkälaisia ominaisuuksia suosituimmista suomalaisista yhdistelmärahastoissa on verrattuna Säästöpankin yhdistelmärahastoihin. Empiriaosassa pyritään vertailemaan kohtia, jotka vaikuttavat sijoittajan päätöksentekoon rahaston valinnassa.

Tässä työssä tutkimus rajataan koskemaan yhdistelmärahastoja. Sijoitusrahastojen teoriaa käydään läpi työn alkuosassa, jotta ymmärretään muiden sijoitusrahastotyyppien ominaisuuksia yhdistelmärahastoja tarkastellessa. Teoriapohjan kirjoittamisessa on käytetty laajasti erilaisia lähteitä.

## 1.4 Opinnäytetyön rakenne

Alla olevassa kuvassa on havainnollistettu opinnäytetyön rakenne. Teoriaosiossa käydään läpi rahastosijoittamista ja sijoitusrahastoja yleisesti. Tämän jälkeen pureudutaan yhdistelmärahastoihin, jotka ovat osa rahastosijoittamista. Yhdistelmärahastojen teoriaosuuden jälkeen vertaillaan valittuja yhdistelmärahastoja keskenään. Johtopäätöksissä käydään läpi tutkimuksen tuloksia, ja tarkastellaan niitä Säästöpankin sekä yksityissijoittajien näkökulmasta. Johtopäätösten pohjalta tehdään kehitysideoita Säästöpankin rahastoihin.

KUVA 1. Opinnäytetyön rakenne



## 2 RAHASTOSIJOITTAMINEN

### 2.1 Sijoitusrahastot osana sijoitustoimintaa

Sijoittaminen on yleisesti ottaen rahojen sijoittamista johonkin tiettyyn kohteeseen. Valtaosalle tuttuja sijoituskohteita voivat olla esimerkiksi asunto, kiinteistö, metsä tai auto. Sijoituskohteiden määrittäminen usein onko sijoitus kannattava. Esimerkiksi äskettäin mainituista sijoituskohteista auto on erittäin huono sijoitus, koska sen arvo tippuu vuosi vuodelta eikä pääse kasvattamaan omistajansa varallisuutta. Hyvänä esimerkkinä sijoittamisesta voidaan pitää asuntoa, joka asumisen lisäksi pystyy mahdollistamaan sijoittajalle asunnon arvonnousun kasvukeskuksissa. Asunnon ollessa sijoitusasunto, tuottaa se vuokratuloja asuntoon sijoittaneelle.

Sijoittaa voi näin ollen mihin kohteeseen vain. Yhtenä yleisimpänä varallisuuden kasvattajana pidetään kuitenkin sijoittamista sijoitusinstrumentteihin, joista yleisimpiä ovat osakkeet, velkakirjat ja rahastot. Tällöin puhutaan arvopaperimarkkinoista. Näihin tuotteisiin sijoittaessaan sijoittaja ottaa tietoisesti riskin, jonka pohjalta määräytyy myös sijoituskohteen tuotto-odotus. Tässä opinnäytetyössä pureudumme yhdistelmärahastoihin, jotka kuuluvat sijoitusrahastoihin.

### 2.2 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahasto on osakkeista ja muista arvopapereista, kuten korkoinstrumenteista tai johdannaisista koostuva salkku, jonka omistavat siihen sijoittaneet yksityishenkilöt, yritykset ja muut yhteisöt. Rahasto jaetaan keskenään yhtä suuriin osuuksiin, ns. rahasto-osuuksiin, joista jokainen osuus tuottaa samanlaiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. (Puttonen & Repo 2011, 30.) Rahastolle määräytyy arvo, joka muuttuu sijoituskohteiden arvomuutoksen mukaisesti. Näin ollen sijoittaja siis omistaa osan rahastosta, jonka arvo vaihtelee. (Pörssisäätiö 2019, 7.) Rahaston osuuksien määrä nousee sen mukaan, miten paljon sijoittajat laittavat varojansa rahastoon. Sijoittajan ostaessa rahasto-osuuksia, laittaa hän rahastoon rahaa ja saa vastineeksi osuudet. Vastaavasti taas myydessä sijoittajalle annetaan osuuksia vastaava summa. Tällöin rahaston arvo on voinut kasvaa, jonka takia sijoittaja saa myymistään osuuksista korkeamman summan kuin hankittaessa. (Puttonen & Repo 2011, 29–30.)

Sijoitusrahasto on yhteisomistuksellinen eli kollektiivinen instituutio, jonka tarkoituksena on antaa sijoittajilleen kustannustehokkuus sekä salkunhoitajan asiantuntemus. Rahastosijoittamisen ansiosta piensijoittaja pystyy hyödyntämään samoja etuuksia kuin varakkaampikin sijoittaja. Sijoittamalla rahastoon sijoittaja pääsee halutessaan kattamaan useita kohteita, toimialoja ja maantieteellisiä alueita. Sijoittajan ei tarvitse itse olla seuraamassa eri kohteiden kehitystä ja tilannetta. (Puttonen & Repo 2011, 30.)

## 2.3 Sijoitusrahastotyypit

Sijoitusrahastoja voidaan luokitella useilla eri tavoilla. Sijoitusrahastolaki jakaa sijoitusrahastot kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin, eli ns. UCITS-sijoitusrahastoihin sekä vaihtoehtorahastoihin eli erikoissijoitusrahastoihin. (Pörssisäätiö 2015, 7.)

Puttosen ja Repon (2011, 32–33) mukaan rahastot voidaan jakaa sijoituspolitiikan perusteella tuoton ja riskin suhteessa lyhyen koron rahastoihin, keskipitkän koron rahastoihin, pitkän koron rahastoihin, yhdistelmärahastoihin, osakerahastoihin ja erikoisrahastoihin. Näistä lyhyen koron rahastot ovat vähäriskisin mutta myös tuottamattomin, kun taas erikoissijoitusrahastot ovat korkeariskisin ja korkeatuottoisin. (Puttonen & Repo 2011, 32–33.)

### 2.3.1 Osakerahastot

Osakerahastoissa varat sijoitetaan pääasiassa osakkeisiin. Osakerahastossa sijoituskohteet valitaan rahaston sijoituspolitiikan ja -strategian mukaan. Osakerahastot voidaan jaotella monin tavoin, esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin, yhtiöiden toimialan tai yhtiön koon perusteella. Osakkeita voidaan valita jonkin tietyn indeksin mukaan, jolloin rahaston tuottotavoite on vertailuindeksin muodostama tuotto. Indeksien mukaan sijoitettavia osakerahastoja kutsutaan usein indeksirahastoiksi varsinkin, jos ne seuraavat tasaisesti vertailuindeksiään. Vertailuindeksinä voidaan käyttää esimerkiksi jonkin tietyn alueen osakeindeksiä (S&P 500, OMXH25) tai toimialaindeksiä, joita voivat olla mm. Rahoitus-, teknologia- tai terveydenhuoltoindeksi. Kaikilla osakerahastoilla ei välttämättä ole vertailuindeksiä. (Puttonen & Repo 2011, 69.)

Osakerahastojen riskitaso on suoraan verrannollinen niiden sijoituspolitiikkaan. Erilaiset osakerahastot sijoittavat varojaan eri toimialoille ja erilaisille maantieteellisille alueille. Rahastojen riskitaso vaihtelee paljon, mutta yleisesti ottaen voidaan todeta, että osakerahastot omaavat korkeimman riskin, mutta myös korkeimman tuotto-odotuksen. (Puttonen & Repo 2011, 67–70.)

Osakerahastot sopivat pitkäaikaiseen sijoittamiseen, koska osakemarkkinoilla arvovaihtelut voivat olla suuria lyhyellä aikavälillä. Hajautus eri toimialojen ja eri markkinoiden välillä vähentää tuottojen suurta vaihtelua. Osakerahastot voivat käyttää sijoitustoiminnassaan johdannaisinstrumentteja suojautuakseen markkinoiden muutoksilta, korvatakseen suoria sijoituksia sekä edistääkseen muutoin tehokasta salkunhoitoa. (Säästöpankki 2020.)

### 2.3.2 Korkorahastot

Korkorahastot sijoittavat pääasiassa joukkovelkakirjalainoihin sekä muihin korkoinstrumentteihin. Korkorahastoissa tuotto perustuu korkomarkkinoiden kehitykseen, joten niiden tuotto on vakaampaa verrattuna osakerahastoihin. Kun korot nousevat, rahasto-osuuden arvo usein laskee lyhyellä aikavälillä ja vastaavasti, kun korot laskevat, rahasto-osuuden arvo nousee. (Pörssisäätiö 2018, 20.) Korkorahastot voidaan luokitella lyhyen koron, keskipitkän koron ja pitkän koron rahastoihin. (Puttonen & Repo 2011, 65.)

Lyhyen koron rahastot sijoittavat varansa rahamarkkinasijoituksiin, esimerkiksi valtion, pankkien tai yritysten korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on enintään vuosi. Rahaston riski pyritään pitämään mahdollisimman alhaisena lyhyen laina-ajan avulla. Rahastojen tavoitteena on yleensä pitkällä aikavälillä ylittää kolmen kuukauden euribor-koron tuotto. (Puttonen & Repo 2011, 65.)

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa laina-ajaltaan yli vuoden mittaisiin korkoinstrumentteihin, joita ovat esimerkiksi valtion, julkisyhteisöjen tai yritysten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjalainat. Valtion ja julkisyhteisöjen lainoihin sijoitettavia rahastoja kutsutaan myös obligaatorahastoiksi. (Puttonen & Repo, 65.) Pitkän koron rahaston tuottotavoitteena on saada viitelainaindeksiä parempi kehitys ja pyrkiä saamaan muita korkorahastotyyppisiä parempaa tuottoa. (Pörssisäätiö 2018, 21.)

Keskipitkän koron rahasto sijoittaa varansa sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin koromarkkinoiden tuotto-odotusten mukaan. Rahasto on näin ollen lyhyen ja pitkän koron sijoituksia tekevä yhdistelmäkororahasto. (Pörssisäätiö 2018, 21.)

### 2.3.3 Erikoissijoitusrahastot

Erikoissijoitusrahastot ovat rahastoja, jotka voivat poiketa sijoitusrahastolain sijoitusrajoituksista ja sijoitusrahastodirektiivin mukaisista UCITS-rahastoista omien sääntöjen puitteissa. Erikoissijoitusrahastot saavat enemmän vapautta sijoituskohteiden valinnassa ja ottavat usein suurempia riskejä kuin direktiiviin kuuluvat rahastot. Erikoissijoitusrahastossa sijoitukset keskitetään yleensä tietyille alueelle tai tietyille toimialalle. (Pesonen 2011, 136.)

Vipurahastot ovat hyvä esimerkki erikoissijoitusrahastosta, koska ne käyttävät sijoitustoiminnassaan johdannaisia. Tämä tarkoittaa sitä, että vipurahastot pyrkivät ennakoimaan pörssikurssien ja osakkeiden kehitystä, jolloin saavat keskimääräistä parempaa tuottoa johdannaisten vipuvaikutuksella. Muita erikoissijoitusrahastoja ovat mm. Hedge Fund –rahastot, jotka pyrkivät suhdanteesta riippumatta positiiviseen tuottoon. Hedge Fund –rahastoille on tyypillistä hyvin aktiivinen sijoituspolitiikka sekä johdannaisten käyttö. Tällaisen rahaston salkunhoitajalla on suurempi merkitys rahaston kehitykseen verrattuna normaaliin rahastoon. (Pörssisäätiö 2015, 9.)

### 2.3.4 Indeksiosuusrahasto eli ETF

ETF (Exchange Traded Fund), eli indeksiosuusrahasto on rahasto, jonka osuuksilla käydään kauppaa pörssissä samalla tapaa kuin osakkeilla. Indeksiosuusrahastossa varat sijoitetaan niin, että rahaston sijoitukset sekä painoarvot seuraavat mahdollisimman tarkasti kohdeindeksiä. Yleisimmin ETF-rahastot ovat indeksirahastoja, mutta myös erilaiset rahastot voivat olla ETF-rahastoja. Osakkeiden lisäksi on myös korko-, valuutta- ja raaka-aineindeksejä, jotka voivat olla myös ETF-rahastoja. Voidaan todeta, että erilaisille markkinanäkemyksille on tarjolla indeksiosuuksia. Indeksiosuusrahastolla riskin

hajauttaminen tapahtuu pienellä summalla, koska ostamalla yhden indeksiosuuden sijoittaa hän samalla kaikkiin indeksissä oleviin arvopapereihin. Pörssinoteerattujen indeksiosuuksien kaupankäynnin likviditeetistä markkinoilla vastaavat markkinatakaajat. (Saario 2016, luku 17.)

Indeksiosuusrahastot ovat kustannustehokkaita, ja niiden keskimääräiset hallinnointikulut Euroopassa ja Yhdysvalloissa ovat 0,5 prosentin vuositasolla. Alimmillaan kulut saadaan alle 0,1 prosenttiin vuodessa. Sijoittajalle kuluja tulee kuitenkin kaupankäynnistä: välityspalkkiot maksetaan pankkiiriliikkeelle sekä ostettaessa että myytäessä, samoin tavoin kuin osakekaupassa. Indeksiosuuden omistaminen on pitkäaikaiselle sijoittajalle edullista. Osakeindeksiin kuuluvien yhtiöiden maksamat osingot ja alaiset hallinnointipalkkiot kattavat nopeasti indeksin ostokulut. (Saario 2016, luku 17.)

ETF –rahastot luokitellaan usein erikoissijoitusrahastoiksi, mutta ne voivat olla myös UCITS-rahastoja. Etf:n ollessa UCITS-rahasto, se käy ilmi sen nimestä. Kuten muissakin sijoitusrahastoissa, myös ETF:ien sijoituspolitiikka on määritelty rahaston säännöissä. (Pörssisäätiö 2015, 9–10.)

ETF-rahastojen suosio kasvaa jatkuvasti. Sijoittajat ovat kiinnostuneita ETF:ien tarjoamista alhaisista kaupankäynti- ja hallinnointipalkkioista. ETF:illä käydään kauppaa pörssissä, joka antaa sille läpinäkyvyyttä markkinoilla. Läpinäkyvyydellä tarkoitetaan sitä, että markkinoilla ei ole muita vastaavia tuotteita, jotka näyttävät pörssin ollessa auki jatkuvasti muuttuvan rahaston arvon. (Abner 2012, 4–6.)

### 2.3.5 Rahastojen rahastot

Rahasto-osuusrahastot eli rahastojen rahastot sijoittavat varansa toisiin sijoitusrahastoihin. Tällaisten rahastojen riski on usein pienempi kuin tavallisen sijoitusrahaston, koska sijoitukset ovat jo valmiiksi laajasti hajautettuja. Sijoitusrahaston sijoittaessa varansa toisiin rahastoihin, saa enintään 20 % varoista olla sijoitettuna yhteen sijoitusrahastoon. Rahasto-osuusrahasto saa sijoittaa enintään 30 % varoista erikoissijoitusrahastoihin. Jos tästä määrästä poiketaan, rahasto luokitellaan erikoissijoitusrahastoksi. Rahasto-osuusrahastoihin sovelletaan sijoitusrahastolakia, jonka perusteella on valittu edellä mainitut prosenttimäärät sijoitettaessa eri rahastoihin. (Pörssisäätiö 2015, 9.)

### 3 YHDISTELMÄRAHASTO JA PIENSIJOITTAJAT

Yhdistelmärahastoja pidetään suomalaisten kotitalouksien suosituimpina sijoituskohteina. Pelkästään vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä yhdistelmärahastot saivat yli 41 000 uutta osuudenomistajaa, joka on lisäykseltään suurin lähes viiteen vuoteen. Vuoden 2019 loppuun mennessä yhdistelmärahastoihin on sijoittanut noin miljoona suomalaista. (S-pankki 2020.)

Piensijoittajille yhdistelmärahasto on helppo tapa sijoittaa markkinoille. Yhdistelmärahaston varojen allokoinnin takia yhdistelmärahasto on laajemmin hajautettu kuin muut rahastot, esim. osakerahastot, jossa kaikki varat ovat sijoitettuna osakkeisiin. Yhdistelmärahastossa voi olla osakkeiden lisäksi korkotuotteita ja jopa kiinteistöjä eri painotuksilla. Näin ollen yksityissijoittaja pystyy yhdistelmärahaston kautta sijoittamaan tuotteisiin, joihin sijoittaminen ilman rahastoa olisi mahdotonta. Näitä voivat olla esimerkiksi yritys- tai valtiolainat. Yhdistelmärahaston riskitasoa voidaan vaihtaa sijoitustuotteita allokoimalla. Tällä tavalla saadaan jokaiselle sijoittajalle sopiva tuote, heidän riskitasonsa ja tuotto-odotustensa perusteella. (Rajala 2018.)

#### 3.1 Yhdistelmärahaston rakenne

Yhdistelmärahastot koostuvat osakkeista, korkopapereista ja usein myös johdannaisista. Johdannaisia käytetään yhdistelmärahastoissa riskien suojaamiseksi tai salkuhoidon tehostamiseen. (Investopedia 2020.)

Yhdistelmärahastoissa varat sijoitetaan osakkeisiin ja korkoa tuottaviin kohteisiin, jolloin sijoituksen painopistettä on mahdollista muuttaa markkinatilanteen mukaan. Yhdistelmärahastoissa käytetään osana myös johdannaisia riskien suojaamiseksi tai salkunhoidon tehostamiseksi. Yhdistelmärahastot ovat yleensä aktiivisia rahastoja, eli niillä on aktiivinen salkunhoitaja, joka myy ja ostaa eri sijoitustuotteita markkinoiden mukaan. (Puttonen & Repo 2011, 70.)

Pankkien tarjoamat yhdistelmärahastot jaetaan yleensä kolmeen osaan, jotka ovat riskitasoltaan erilaisia. Rahaston säännöissä määritellään korko- ja osakesijoitusten väliset painoarvot ja vaihteluvälit. Painoarvot ilmaistaan usein prosentteina; kuinka monta prosenttia osakepaino voi olla rahastosta. Matalariskisissä osakepaino pidetään n. 25% korkopainon ollessa 75%, tasapainoisessa osakkeiden ja korkojen painoarvot ovat tasan 50/50 ja korkeariskisessä 75/25. Rahastossa olevien osakkeiden ja korkojen painoarvot voidaan jättää määrittelemättä, jolloin ne riippuvat täysin markkinatilanteesta. Rahasto voi tietysti markkinatilanteessa näin ollen olla joko puhdas osake- tai korkorahasto. (Pörssisäätiö 2015, 8.)

Yhdistelmärahasto voi halutessaan sijoittaa maantieteellisesti mihin päin maailmaa tahansa. Rahaston säännöissä on kerrottava se, mille maantieteelliselle alueelle rahaston varat sijoitetaan. Yhdistelmärahastoilla voi olla vertailuindeksi, jolloin vertailuindeksi määritellään prosenttiosuuksina sen sijoituspolitiikkaan mukaisista korko- ja osakeindekseistä rahaston osake- ja korkopainotusten mukaisesti. Joskus vertailuindeksiä ei ole ollenkaan. (Pörssisäätiö 2015, 8.)

### 3.2 Yhdistelmärahaston hyödyt ja haitat

Ylivoimaisesti parhaana yhdistelmärahaston etuna pidetään sen sijoituskohteiden ja omaisuuslajien hajautusta. Yhdistelmärahastossa varat on hajautettu maantieteellisesti, omaisuuslajien ja sijoituskohteiden mukaan. Koska yhdistelmärahastot koostuvat osakkeista sekä korkopapereista, on sen riskit hajautettu huomattavasti paremmin kuin pelkkiin osakkeisiin sijoittavan rahaston. Varat ovat jaettuna useaan eri kohteeseen, joka vähentää huomattavasti myös liikkeellelaskijariskiä tai yritysrisiä. Sijoitusrahastolaki määrää, että yhteen sijoituskohteeseen saa sijoittaa enintään kymmenen prosenttia rahaston varoista. Tällöin yksittäisen arvopaperin tai sijoituskohteen negatiivinen arvomuutos ei romahduta koko rahaston arvoa. (Puttonen & Repo 2011, 36.)

Yhdistelmärahastojen rahasto-osuudet ovat helppo ja nopea muuttaa rahaksi. Yleisesti rahastojen ostot ja myynnit onnistuvat jokaisena pankkipäivänä, eikä niitä ole sidottu mihinkään tiettyyn määräaikaan. (Pörssisäätiö 2015, 19.) Nykyään lähes jokaisen sijoitusrahaston ostot ja myynnit onnistuvat verkkopankin välityksellä, joten rahaksi muutettaessa tai ostettaessa ei tarvitse käydä konttorissa. Yleisesti tällöin puhutaan hyvästä rahaksimuutettavuudesta eli likviditeetistä. (Puttonen & Repo 2011, 36.)

Rahastoihin sijoittavien henkilöiden ei tarvitse huolehtia sijoituksista, yhtiöistä tai markkinoista, verrattuna esimerkiksi suoria osakesijoituksia tekeviin henkilöihin. (Pesonen 2011, 117.) Yhdistelmärahastot ovat aktiivisesti hoidettuja, joten niissä asiantuntija tekee sijoituksiin liittyvät päätökset, sijoitusten allokaatiot sekä seuraa markkinoita sijoittajien puolesta. Asiantuntijoille ja salkunhoitajille on tärkeää se, että sijoittajien varallisuutta hoidetaan hyvin ja se tuottaa rahastolle lisäarvoa. Lisäarvon tuottaminen ja hyvien sijoituspäätösten tekeminen on asiantuntijoille tärkeää myös sen kannalta, että tällöin he saavat parempia kannustimia ja saavat pitää työnsä. (Puttonen & Repo 2011, 36.) Haastavissa markkinatilanteissa sijoituspäätösten tekeminen on vaikeaa jopa asiantuntijoille ja salkunhoitajille, eikä kenelläkään ole tietoa markkinoiden liikkeistä. Tällöin salkunhoitajan onnistuminen mitataan selvemmin suhteessa vastaaviin rahastoihin. Laskevalla markkinalla hyvin hoidettu salkku laskee keskimääräistä vähemmän ja nousevalla markkinalla keskimääräistä enemmän. (Pesonen 2011, 118.)

Yhdistelmärahastot edustavat markkinoilla institutionaalista sijoittajaa, joka tarkoittaa sitä, että kustannukset kaupankäynnissä ovat huomattavasti pienemmät osake- ja korkomarkkinoilla verrattuna yksityiseen sijoittajaan. Tämä johtuu siitä, että sijoitusrahasto käy kauppaa suuremmilla erillä kuin yksityiset. Yhdistelmärahastoissa muutetaan rahaston rakennetta ja sen sisällä olevia sijoituksia markkinatilanteen mukaan, joten alhaisemmat kaupankäyntikustannukset tuovat etuja sijoittajille. Ei ole kuitenkaan suotavaa, että rahasto tekee kauppaa jatkuvasti, koska se syö sijoittajan tuottoja. Rahastosijoittaja pääsee usein rahaston kautta sellaisiin sijoituskohteisiin, mihin on liki mahdoton päästä suorilla sijoituksilla, esimerkkinä kehittyvien maiden velkapaperit. (Pesonen 2011, 117; Puttonen & Repo 2011, 37.)

Rahastot eivät ole verovelvollisia, eli ne voivat käydä kauppaa ilman, että myyntivoittoa verotetaan. Rahastot eivät maksa lähdeveroa korkotuotoistaan. Sijoitusrahasto lykkää sijoittajalle tulevaa veronmaksua, koska sijoittaja joutuu verolle vasta, kun rahasto-osuus lunastetaan tai tuotto-osuus maksetaan. (Puttonen & Repo 2011.)

Etuna voidaan pitää myös sitä, että sijoittaja pystyy seuraamaan rahaston kehitystä päivittäin. Sijoitusrahastolla on velvollisuus tiedottaa rahaston menestyksestä säännön mukaisesti, ja viranomaisvalvonta takaa osaltaan myös sijoittajansuojaa muun valvonnan ohella. (Pörssisäätiö 2015, 28.)

Yhdistelmärahaston heikkoutena voidaan pitää sen korkeita kuluja. Yleisesti ottaen pankit veloittavat usein merkintäpalkkiona 0,00-1,00 % sijoitettavasta summasta ja lunastuspalkkiona saman verran, kun sijoituksia lunastetaan. Yhdistelmärahastossa on usein myös suuremmat hallinnointipalkkiot kuin muissa sijoitusrahastoissa. Juoksevat kulut vaihtelevat 0,80–2,40 % välillä. (Sijoittaja.fi 2020.) Palkkioiden määrät vaihtelevat yhdistelmärahastojen kesken, mutta yllä oleva prosenttiosuus on yleisin vaihteluväli yhdistelmärahastoissa. Vertailun vuoksi nostetaan esille passiiviset osakerahastot; näissä tyypillinen vaihteluväli kuluille on 0,1–0,6%. (Heikinheimo 2019.)

Yhdistelmärahaston toisena heikkoutena voidaan pitää sen varojen allokoitua. Puhtaan korko- tai osakerahastoon sijoittava henkilö tietää aina, mihin varat on sijoitettu. Yhdistelmärahastoon sijoittava henkilö on aina riippuvainen salkunhoitajan näkemyksistä, eli hän ei pysty itse vaikuttamaan sijoitusten allokaatioon. (Puttonen & Repo 2011, 37.)

Yhdistelmärahaston aktiivinen salkunhoito ja varojen allokoitua voi johtaa siihen, että lisääntyneen kaupankäynnin takia rahaston kustannukset nousevat korkeammiksi. Kaupankäyntikustannukset otetaan aina rahaston arvosta. Tällainen toiminta ei tue rahastoa pitkällä aikavälillä, joten rahaston tuotto voi jäädä pienemmäksi verrattuna esimerkiksi sellaiseen rahastoon, jossa kaupankäynti on minimoitu. Nykyään kilpailu sijoitusrahastojen kesken on suurta, jonka takia salkunhoitajilla ei juurikaan ole varaa maksaa ylimääräisiä kaupankäyntikustannuksia, koska se vaikuttaa rahaston tuottoon ja heikentää rahaston pärjäämistä tuottovertailuissa. (Puttonen & Repo 2011, 37–38.)

Osa sijoittajista pitää rahastosijoittamista tylsänä, koska silloin ei itse pysty ottamaan samanlaisia näkemyksiä markkinoihin, kuin esimerkiksi suorissa osakesijoituksissa. Hauskuus ja mielenkiinto sijoittamiseen tällaisille ihmisille syntyy markkinoiden seuraamisesta ja toimimisesta markkinoilla. Sijoitusrahastot yleensä mielletään, että ne antavat sijoittajalle tylsän, mutta varman tavan vaurastua pitkällä aikavälillä. Tällöin usein päästään myös markkinoiden keskimääräiseen tuottoon pienemmällä, hajautetummalla riskillä. (Puttonen & Repo 2011, 38.)

### 3.3 Tuotto

Yhdistelmärahaston tuotto määräytyy rahastossa olevien arvopaperien, korkopaperien ja muiden sijoituskohteiden arvon kehityksestä. Yhdistelmärahastossa osakkeiden tuotto johtuu nimenomaan osakkeiden arvonnoususta, sekä niiden maksamasta osingosta. (Fine 2020.)

Yhdistelmärahastoissa korkopapereiden tuotto perustuu rahaston tekemien sijoitusten tuottoihin, eli korkoihin sekä sijoituskohteiden arvonnousuihin ja -laskuihin. Korkopapereiden tuotto on usein käännteinen ja on hankala hahmottaa. Korkojen noustessa rahasto-osuuden arvo useimmiten laskee lyhyellä aikavälillä. Korkojen laskiessa rahasto-osuuden arvo nousee. (Pörssisäätiö 2018, 20.)

Aktiivisella salkunhoidolla pyritään siihen, että rahasto tuottaisi missä tahansa markkinatilanteessa. Kun osakemarkkinoilla syntyy epävarmuutta, markkinoilla kohdistuu laskupaineita osakkeisiin ja nousupaineita korkosijoituksiin. Yleensä tällöin korkosijoitusten arvot nousevat, joka nostaa samalla yhdistelmärahaston korkosijoituksen arvoa. Näin ollen korkosijoitukset ja osakesijoitukset ovat hyvä vastinpari. (Erkkilä 2019.)

Yhdistelmärahastojen rahasto-osuudet jaetaan kahteen eri tyyppiin niiden voitonmaksun perusteella. Tuotto-osuuksille jaetaan tuotto yleensä vuosittain. Rahaston säännöissä voi olla myös määritelty, että tuotto jaetaan useamman kerran vuodessa. Tuoton maksaminen pienentää rahasto-osuuden arvoa tuoton verran. Tuotto-osuudessa etuna on se, että sijoittaja saa säännöllistä, juoksevaa tuloa rahastosta. Heikkoutena pidetään sen verotusta, jossa sijoittaja joutuu aina tuotto-osuuksia maksettaessa verolle. (Verohallinto 2020.) Tuotto-osuuksia hankkivat erityisesti yhteisösijoittajat, esimerkiksi säätiöt, joille säännöllisen tulon saaminen on tärkeää. (Fasoúlas, Manninen, Niiranen 2019, 178–179.)

Kasvuosuuksissa tuotto sijoitetaan rahaston sisällä uudelleen. Tämä kasvattaa rahasto-osuuden arvoa. Kasvuosuuden merkittävimpanä etuna voidaan pitää sen verotusta: Sijoittaja joutuu verolle vasta, kun osuuksia lunastetaan. (Vero 2019.) Veronmaksu näin ollen lykkääntyy, ja normaalisti verolle joutuvat rahat pääsevät kasvamaan rahaston sisällä korkoa korolle. Korkoa korolle tarkoittaa yksinkertaisuudessaan sitä, että alkuperäisen pääoman lisäksi myös sijoitusten tuotot pääsevät kasvamaan korkoa. Etu on merkittävä varsinkin pitkäaikaiselle sijoittajalle. (Fasoúlas ym. 2019, 178–179.)

### 3.4 Kulut

Sijoitusrahastojen kulut vaihtelevat rahastotyyppin ja rahastoyhtiön mukaan. Rahastosta perittävillä kuluilla on oleellinen merkitys sijoittajan saamaan tuottoon pitkällä aikavälillä. Sijoituksesta perittävät kulut vähentävät pääomaa, ja näin ollen esimerkiksi korkoa korolle -efekti ei pääse toteutumaan täysmittaisesti.

Sijoitusrahaston kulut sijoittajalle koostuvat merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkiosta, sekä mahdollisesti myös säilytyspalkkiosta. (Pörssisäätiö 2015, 13.) Kaikki rahastot eivät peri em. palkkioita, vaan yksittäisten rahastojen kulut löytyvät eriteltyinä rahastoesitteestä. Rahastoyhtiön liikevaihto puolestaan koostuu rahastosta kerätyistä palkkioista. Lain mukaan rahastoyhtiöllä täytyy olla perusteet siitä, miksi korvauksia (palkkioita) kerätään. (Puttonen & Repo 2011, 56.)

Merkintäpalkkio peritään sijoittajan varoista, kun rahasto-osuus ostetaan, joka näin ollen vähentää ostettavien osuuksien määrää merkintäpalkkion verran. Merkintäpalkkio on yleensä 0 %-3 % sijoitettavasta summasta. Lunastuspalkkio taas vähennetään, kun rahasto-osuuksia myydään. Lunastuspalkkion määrä vaihtelee 0 %-2 % välillä osuuden arvosta. Hallinnointipalkkio vähennetään rahaston arvosta jokaisena pankkipäivänä. Tällöin laskennassa käytetään päivän keskimääräistä arvoa. (Pörssisäätiö 2015, 13.)

Jotta rahastojen palkkioita ja kuluja olisi helpompi seurata, on kehitetty UCITS-rahastosta juokseva kulu -niminen tunnusluku eli TER (Total Expense Ratio). Juoksevat kulut kertovat rahaston vuosittaiset kokonaiskulut. Niihin sisältyvät kaikki kulut lukuun ottamatta kaupankäyntikuluja sekä mahdollisia tuottosidonnaisia palkkioita. TER otetaan rahaston pääomasta vuosittain, yleensä se on jaettu niin, että 1/365 osa otetaan joka päivä rahaston päätöskurssista. (Morningstar 2020.) (Pörssisäätiö 2015, 14.) Usein ajatellaan, että suuremmat kulut kertovat rahaston paremmasta tuotto-odotuksesta. Jotkin taitavasti hoidetut rahastot voivat voittaa vertailuindeksinsä ja tuottaa asiakkaalleen lisäarvoa, vaikka kustannukset olisivatkin suuremmat. Tällaisia rahastoja on vain vähän ja niiden löytäminen on tuuripeliä. Yleisesti voidaan sanoa, että matala kulurakenne on sijoittajan kannalta paras vaihtoehto. (Pörssisäätiö 2015, 13–14.)

Kulurakenteen tarkastelu on tärkeää, koska kulut syövät tuottoa pitkällä aikavälillä runsaasti. Havainnollistava esimerkki kulujen merkityksellisyydestä: Oletetaan, että henkilö sijoittaa 20 vuoden ajaksi 10 000 euroa rahastoon, jonka tuotto on 9 % vuodessa ja rahaston kulut ovat 0,5 %. 20 vuoden kuluttua sijoituksen arvo on 51 168 euroa. Jos sijoitustoiminnan kulut nousisivat 1 prosenttiyksikön verran, eli kulut olisivat 1,5 %, tällöin sijoituksen arvo muuten samoilla ehdoilla olisi vain 42 537 euroa. Prosentin suuremmat kulut laskevat sijoituksesta saatua tuottoa lähes viidenneksen verran. (Pörssisäätiö 2008.)

### 3.5 Verotus

Yhdistelmärahastoja, kuten muitakin sijoitusrahastoja verotetaan pääomatuloina. Suomessa pääomatulon veroprosentti on 30 % aina 30 000 euroon asti. Yli 30 000 euron pääomatuloista veroa maksetaan 34 %. Sijoitusten myyntihintojen ollessa alle 1000 euroa kalenterivuoden aikana, on myyntivoitto verotonta. (Verohallinto 2020.)

Tuotto-osuuksista maksetaan veroa vuosittain. Vero maksetaan tuotosta, eli siitä, mitä rahastot maksavat tuottoina. Kasvuosuuksissa verotetaan vasta, kun rahasto-osuudet myydään. Sijoitusrahaston verotuksessa täytyy ottaa huomioon se, että vain myyntivoittoa verotetaan. Esimerkiksi jos 100 euron

sijoituksen arvo on myytäessä 150 euron arvoinen, 30 % vero otetaan 50 eurosta. Jos rahasto-osuuksista syntyy tappiota, vähennetään se pääomatuloista. (Verohallinto 2020.)

Samaa lajia olevien rahasto-osuuksien myynnissä sovelletaan FIFO-periaatetta (First In – First Out). FIFO-periaatetta käytettäessä jokaisen erän myyntihinnasta vähennetään siihen kuuluvien osuuksien ostohinnat hankintajärjestyksessä. FIFO-periaatteesta voidaan poiketa, jos rahastoyhtiöltä pyydetään lunastamaan vain tietyn osuustodistuksen tarkoittamat tai tietyllä järjestysnumerolla hankitut rahasto-osuudet. (Verohallinto 2020.)

### 3.6 Riski

Kuten kaikkeen sijoitustoimintaan, myös sijoitusrahastoihin liittyy riski oman pääoman osittaisesta tai kokonaisesta menetyksestä. Tuotto ja riski ovat suoraan verrannollisia rahoitusmarkkinoilla: mitä suuremmaksi sijoituskohteen riski kasvaa, sitä korkeampaa tuottoa vaaditaan. (Puttonen & Repo 2011, 80.) Yleisimpiä riskejä mitä yhdistelmärahastoihin liitetään, ovat markkina- ja yritysrisiki, korkoriski, valuuttariski ja likviditeettiriski. Näiden lisäksi on riskejä, jotka eivät täysimittaisesti sisälly riskimittareihin. Näitä ovat mm. Luottoriski, vastapuoliriski, johdannaisriski, erityisten tapahtumien riski sekä Kiinaan liittyvät riskit. Rahaston riski kerrotaan rahastoesitteessä. Riskiä mitataan yleensä rahaston volatiliteetilla, joka tarkoittaa tuoton vaihtelun voimakkuutta rahastossa. Tällä tarkoitetaan sitä, miten paljon sijoituskohteen kokonaistuotto eli arvonmuutos ja mahdolliset korot tai osingot vaihtelevat ajanjaksosta toiseen. Mitä enemmän vaihtelua tapahtuu, sitä suurempi volatiliteetti on. (Pörssisäätiö 2015, 12.)

Markkinariskillä tarkoitetaan tietyn rahaston sijoituskohteena olevien markkinoiden yleistä kehitystä. Esimerkiksi yksittäisen maan tai markkina-alueen epäsuotuisat muutokset voivat vaikuttaa rahaston arvoon suuresti, jos rahasto on sijoittanut vain tietylle alueelle tai markkinalle. Tämän takia salkkuun kannattaa valita eri markkina-alueille sijoittavia rahastoja. Yleistä osakekurssien laskua kutsutaan markkinariskiksi. (Säästöpankki 2020.) Yritysriskillä taas tarkoitetaan tietyn yrityksen menestykseen liitettävää riskiä. Jos yritys menestyy huonosti tai joutuu konkurssiin, sijoittaja menettää sijoituksen määränsä osittain tai kokonaan. Rahastoissa yrityksiin liittyvää riskiä on pienennetty hajauttamalla useampaan, minimissään 16 yritykseen. (Pörssisäätiö 2015, 11.)

Korkotason muutokset vaikuttavat yhdistelmärahaston korkosijoituksen arvon kehitykseen. Rahaston sijoittaessa kiinteäkorkoiseen joukkolainaan korkotason noustessa lainan juoksuaika laskee joukkolainan arvoa, kun taas korkotason lasku nostaa rahaston arvoa. Tämä näkyy korkorahastojen osuuksien myynti- ja lunastushinnoissa. Korkorahastoihin liittyy aina se riski, että lainan liikkeeseenlaskija ei kykene maksamaan korkoja tai lainaa takaisin. Koska yhdistelmärahastoissa on yhtenä osana korkopapereita, liitetään korkoriski myös osaksi niitä. (Pörssisäätiö 2015, 11–12.)

Valuuttariskillä tarkoitetaan muualle kuin euroalueelle tehtäviin sijoituksiin kohdistuvaa riskiä. Jos sijoitus tehdään muussa kuin sijoittajan kotivaluutassa, siihen liittyy aina valuuttariski. Valuuttariskillä tarkoitetaan sitä, miten valuutat liikkuvat suhteessa toisiinsa. Esimerkiksi amerikkalaisiin osakkeisiin

sijoittava euromääräinen rahasto saa hyötyä siitä, jos dollarin vahvistuu suhteessa euroon. Vastaavasti rahaston arvo kärsii, jos dollari heikentyy suhteessa euroon. (Pörssisäätiö 2015, 12; Säästöpankki 2020.)

Likviditeettiriskistä puhutaan silloin, kun rahastossa olevan sijoituksen muuttaminen käteiseksi ei onnistu suunnitellussa ajassa eikä toivottuun hintaan. Jos rahaston sijoituksia joudutaan realisoimaan epäsuotuisaan aikaan, se voi vaikuttaa rahasto-osuuden kehitykseen. Likviditeettiriski voi esiintyä silloin, kun arvopapereilla ei käydyä aktiivisesti kauppaa tai arvopapereiden osto- ja myyntinoteerausten välinen ero on suuri, tai niitä ei ole ollenkaan. Lunastettaessa rahasto-osuuksia voi tällöin kestää pidempään ja joissain tapauksissa ne voidaan keskeyttää. (Nordea 2020; EQ 2020.)

### 3.7 Sääntely ja juridiikka

Sijoitusrahastolailla säädetään suomalaisten sijoitusrahastojen toimintaa. Vaihtoehtoisrahastoja, kuten erikoissijoitusrahastoa, säädetään niiden hoitajille annetun lain mukaisesti. Sijoitusrahastolaki perustuu EU:n sijoitusrahastodirektiiviin, josta voidaan käyttää myös nimitystä UCITS-direktiivi. Vaihtoehtoisrahastojen laki perustuu puolestaan EU:n AIFMD-direktiiviin. (Pörssisäätiö 2015, 26.)

Sijoitusrahastotoimintaa määrittää sijoitusrahastolaki, ja siinä määritellään erilaiset rahastot sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin UCITS-sijoitusrahastoihin sekä erikoissijoitusrahastoihin. Direktiivin mukaisille sijoitusrahastoille on määritelty tarkat säännöt siitä, miten sijoitustoiminnasta koostuvat riskit hajautetaan. Erikoissijoitusrahastojen ei tarvitse täyttää näitä vaatimuksia. Sijoitusrahastolaissa säädetään myös rahastoyhtiöitä, säilytysyhteisöjä sekä rahastojen markkinointia ja tiedonantovelvollisuutta. (Pörssisäätiö 2015, 26.)

Sijoitusrahastolain (213/2019) mukaan sijoitusrahastotoimintaa saa hoitaa ja harjoittaa ainoastaan rahastoyhtiö, jolla on asianmukaiset toimiluvat tätä varten. (SijRahL 213/2019 § 1.) Säilytysyhteisötoimintaa vain säilytysyhteisö. Toimilupa tehdään hakemuksella ja toimiluvan myöntää Suomessa Finanssivalvonta. (SijRahL 213/2019 § 4.)

Rahastoyhtiö saa harjoittaa sijoitusrahastotoimintaa sekä siihen olennaisesti liittyvää toimintaa, jos toiminta ei vahingoita rahasto-osuudenomistajien etua. (SijRahL 213/2019 § 4.) Rahastoyhtiön toimilupa myönnetään suomalaiselle osakeyhtiölle, jos selvityksen mukaan varmistutaan siitä, että yhtiön omistajat täyttävät 3 luvun 5 §:ssä ja sen johto 2 §:ssä säädetyt vaatimukset ja lisäksi yhtiön liiketoiminnan aiottu laajuus huomioiden varmistutaan siitä, että rahastoyhtiötä johdetaan ammattitaitoisesti sekä terveiden ja huolellisten liiketapaperiaatteiden mukaisesti. Tämän lisäksi yhtiön pääkonttorin täytyy sijaita Suomessa, yhtiöllä pitää olla luotettava hallinto, riittävät taloudelliset toimintaedellytykset ja että se täyttää muut tässä laissa olevat vaatimukset. (SijRahL 213/2019 § 5.)

Sijoitusrahastolakia valvoo Finanssivalvonta sille annetun lain (878/2008) ja tämän lain mukaan sekä toimii lisäksi sijoitusrahastodirektiivissä tarkoitettuna toimivaltaisena viranomaisena. Finanssivalvonnan oikeuksiin kuuluu se, että heillä on oikeus saada valvontaa varten tarpeelliset tiedot ja jäljennökset asiakirjoista. (SijRahL 213/2019 § 5.)

Rahasto-osuudenomistajille kuuluu sijoitusrahastossa olevat varat. Osuudenomistajat eivät henkilökohtaisesti vastaa sijoitusrahastoa koskevista velvoitteista. Rahastoyhtiön on pidettävä sijoitusrahastossa olevat varat erillään omista varoistaan, rahastoyhtiön varoista sekä toisen sijoitusrahaston varoista antamalla ne säilytysyhteisön säilytettäväksi. Rahastoyhtiön velasta ei saa ulosmitata sijoitusrahaston varoja. (SijRahL 213/2019 § 1.)

Sijoitusrahaston varat säilytetään yhdessä säilytysyhteisössä ja ne on pidettävä erillään säilytysyhteisön omaisuudesta. Tämän lisäksi ne pitää säilyttää luotettavalla tavalla ja pidettävä erillään muiden asiakkaiden ja sijoitusrahastojen varoista. Myöskään säilytysyhteisö ei saa käyttää varoja omien velkojen kattamiseksi. Säilytysyhteisön täytyy hoitaa tehtävä huolellisesti, itsenäisesti ja asiantuntevasti sijoitusrahaston ja rahasto-osuudenomistajien eduksi. (SijRahL 213/2019 § 1.)

Lisäksi säilytysyhteisön tehtäviin kuuluu valvoa omalta osaltaan rahastoyhtiön toimintaa. Säilytysyhteisön täytyy varmistaa se, että rahastoyhtiön tekemät toimenpiteet rahastoa ja sen sijoitustoimintaa koskien ovat sijoitusrahastoille laadittujen sääntöjen ja sijoitusrahastolain mukaisia. (SijRahL 213/2019 § 1.)

Sijoitusrahastolla pitää olla vähintään 30 rahasto-osuudenomistajaa ja varojen on oltava vähintään kaksi miljoonaa euroa (=vähimmäispääoma). Nämä vähimmäismäärät pitää olla saavutettuna vuoden kuluttua sijoitusrahaston toiminnan aloittamisesta. Erikoissijoitusrahastoissa vähimmäismäärät ja vähimmäispääoma määräytyy erikoissijoitusrahastotyyppin ja niiden sääntöjen mukaan. (SijRahL 213/2019 § 8.)

### 3.7.1 Varojen sijoittaminen

Sijoitusrahaston täytyy sijoittaa varat ilman aiheetonta viivytystä. Sijoitusrahaston varoja ei saa kuitenkaan sijoittaa markkina-arvoa kalliimmalla hinnalla tai luovuttaa niitä markkina-arvoa halvemmalla hinnalla ilman erityistä syytä. (SijRahL 213/2019 § 9.)

Rahastoyhtiö saa sijoittaa sijoitusrahaston varoja erilaisiin arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena niille annetussa laissa määritellyllä markkinalla tai joilla käydään kauppaa muulla säännellyllä, säännöllisesti toimivalla, tunnustetulla ja yleisölle avoimella markkinapaikalla. Arvopapereiden liikkeellelaskuehdoissa pitää olla sitouduttu saattamaan arvopaperit kaupankäynnin kohteeksi vuoden aikana niiden liikkeellelaskusta. (SijRahL 213/2019 § 2.)

Sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahastolla on oltava toiminnan edellyttämät käteisvarat. (SijRahL 213/2019 § 3.) Jotta lunastus käy vaivattomasti, on sijoitusrahastolla oltava riittävä määrä käteistä.

Käteisvarojen enimmäismäärä voi olla 25 % rahaston arvosta ja Rahoitustarkastuksen ohjeistuksien mukaisesti niitä voidaan sijoittaa käteistä vastaaviin rahamarkkinavälineisiin. (Pörssisäätiö 2015, 27.)

Rahastoyhtiön sijoittaessa sijoitusrahaston varoja, on sen hajautettava sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit. (SijRahL 213/2019 § 1.) Arvopapereiden ja muiden rahoitusvälineiden lisäksi rahastoyhtiö voi sijoittaa varojaan kotimaisiin ja ulkomaisiin rahamarkkinavälineisiin. Sijoitusten täytyy pääosittain sijoittaa julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin kohteisiin. Sijoitusrahastot, jotka ovat direktiivin mukaisia, voivat sijoittaa enintään kymmenen prosenttia varoista saman liikkeellelaskijan arvopapereihin tai muihin välineisiin. Saman luottolaitoksen talletuksiin voidaan sijoittaa enintään kaksikymmentä prosenttia. (Pörssisäätiö 2015, 26.)

Jokainen rahasto voi käydä kauppaa myös johdannaisilla. Johdannaista käytetään usein suojaamaan salkun arvoa, mutta niitä voidaan käyttää myös lisätuottojen saavuttamiseksi. Jos vastapuolena toimii luottolaitos, voidaan saman vastapuolen vakioimattomiin johdannaissopimuksiin sijoittaa enintään kymmenen prosenttia. Muihin johdannaissopimuksiin voidaan sijoittaa enintään viisi prosenttia varoista. Rahaston säännöissä täytyy olla maininta johdannaissopimusten käytöstä ja tämän lisäksi eritely siitä, minkälaisia johdannaista käytetään, mihin tarkoitukseen ja missä laajuudessa. (Pörssisäätiö 2015, 27.)

Riskittömämpinä pidettäviin julkisyhteisöjen liikkeelle laskemiin arvopapereihin voidaan sijoittaa enintään 35 % rahaston varoista. Näitä ovat esimerkiksi Suomen valtio, muu valtio tai sijoitusrahastolaissa mainittu julkisyhteisö. Erityismaininnalla voidaan 35 % enimmäismäärästä poiketa, ja tällöin voidaan sijoittaa julkisyhteisöjen liikkeelle laskemiin arvopapereihin tai muihin välineisiin sijoittaa enemmän. Tämä käy ilmi rahaston säännöistä. (Pörssisäätiö 2015, 26.)

Erikoissijoitusrahastoihin kerätyt varat on sijoitettava viipymättä. Rahaston sijoitustoiminnan riskit tulevat olla hajautettuna, jos erikoissijoitusrahaston osuuksia tarjotaan myös ei-ammattimaisille asiakkaille. Tällöin erikoissijoitusrahaston säännöissä on oltava mainittuna siitä, millä tavoin se poikkeaa sijoitusrahastodirektiivin mukaisten rahastojen lainsäädännöstä. (SijRahL 213/2019 § 9.)

### 3.7.2 Markkinointi ja tiedonantovelvollisuus

Markkinoidessa sijoitusrahaston rahasto-osuuksia tulee käyttää suomen, ruotsin tai Finanssivalvonnan hyväksymää muuta kieltä, jos Finanssivalvonta sitä vaatii. Rahasto-osuuksia markkinoidessa ei saa käyttää totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa ja markkinoinnissa pitää käydä ilmi sen kaupallinen tarkoitus. Markkinointiin liittyvästä aineistosta on käytävä ilmi, missä ja millä kielellä rahastoesite ja avaintietoesite ovat sijoittajan saatavissa tai käytettävissä. Erikoissijoitusrahaston markkinointimateriaalissa täytyy olla tiedot siitä, miksi se määritellään erikoissijoitusrahastoksi. (SijRahL 213/2019 § 1.)

Rahastoyhtiön täytyy julkaista jokaisesta sijoitusrahastostaan rahastoesite. Rahastoesitteessä on oltava sijoitusrahaston säännöt sekä se on pidettävä ajan tasalla. Rahastoesitteestä pitää käydä ilmi

tiedot sijoitustoiminnasta, tavoitteista, säilytysyhteisöstä sekä rahastoyhtiöstä. Tällöin sijoittavat pystyvät arvioimaan rahastoa ja sen riskejä. Palkka- ja palkkiotiedot täytyy käydä ilmi rahastoesitteestä. (SijRahL 213/2019 § 3.)

Jokaisen rahastoyhtiön on laadittava rahastoesitteen lisäksi sijoitusrahastostaan avaintietoesite. Avaintietoesitteestä tulee olla lyhyt kuvaus rahaston tavoitteista ja sijoituspolitiikasta, kulut ja muut maksut, tuottohistoria ja tuotto-oletus, riskihyötyprofiili sekä riskit, jotka liittyvät sijoittamiseen. Avaintietoesitteen täytyy olla saatavilla internetsivulla asianmukaisen ajan. (SijRahL 213/2019 § 4.)

Rahastoyhtiön pitää toimittaa veloituksetta rahastoesite, viimeisin vuosikertomus ja puolivuositarkastus asiakkaan pyynnöstä. Vuosikertomuksessa on esiteltävä mm. Tuloslaskelma, tilinpäätös, tase ja muut tarpeelliset tiedot, jotta sijoittaja voi arvioida toiminnan kehitystä ja tulosta. Puolivuositarkastuksessa on oltava mm. Varat ja velat, sijoitusjakauma, yksittäisen osuuden arvo ja liikkeessä olevien osuuksien lukumäärä. (SijRahL 213/2019 § 8.)

Rahastoesite, viimeisin vuosikertomus ja puolivuositarkastus pitää toimittaa veloituksetta asiakkaalle hänen pyynnöstään. Rahastoyhtiö on velvollinen toimittamaan kyseiset tiedot. Näiden lisäksi on velvoitettu toimittamaan lisätietoja riskin hallinnasta, lähitulevaisuuden tuottojen kehityksestä ja sijoitustoiminnasta, jos asiakas niitä haluaa. (SijRahL 213/2019 § 8.)

Sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin kohdistuvista säännöistä ja vaatimuksista säädetään Sijoitusrahastolain (213/2019) 8 luvussa. (Liite 1.)

#### 4 YHDISTELMÄRAHASTOJEN VERTAILU

Opinnäytetyön empiriaosuudessa verrataan työn toimeksiantajana toimineen SP-rahastoyhtiön kolmea yhdistelmärahastoa vastaaviin markkinoilla oleviin suosittuihin yhdistelmärahastoihin. Suosituimmat yhdistelmärahastot valittiin vertailuun, koska niiden avulla saadaan tärkeää tietoa siitä, minkälaisia ominaisuuksia suosituimmat rahastot pitävät sisällään. Vertailtavien rahastojen ja työn teoriaosuuden avulla saadaan vastauksia alussa esitettyihin tutkimuskysymyksiin.

Vertailussa yhdistelmärahastot on jaettu niiden omaisuuslajihajautuksen mukaan kolmeen eri vertailuryhmään. Tämä helpottaa samankaltaisten rahastojen vertailua keskenään ja antaa eri vertailuryhmistä oleellista tietoa, jota voidaan hyödyntää työn tulosten tarkastelussa.

Empiriaosassa verrataan rahastojen tuottojen ja kulujen lisäksi maantieteellistä- sekä sektorillista hajautusta. Rahastot ovat kyseisiltä ominaisuuksiltaan vertailukelpoisia ja tuottavat tutkimuksen onnistumisen kannalta tärkeää tietoa sekä yksityissijoittajan että toimeksiantajan Säästöpankin näkökulmasta. Kaikki vertailussa käytetyt luvut ovat historialliseen dataan perustuvia. Historialliset luvut ja tiedot ovat luotettava tapa vertailla rahastoja keskenään.

Tuoton mittaaminen on toteutettu niin, että vertailtavilta rahastoilta on kerätty kolmen vuoden tuottohistoria. Pidemmän ajanjakson avulla saadaan tutkimuksen kannalta tarkempaa ja luotettavampaa tietoa. Tuottovertailussa täytyy ottaa huomioon se, että Sp-Rahastoyhtiön rahastot Malti ja Kantti ovat aloittaneet toimintansa vasta 31.5.2019. Tämän takia niillä ei ole vielä tarkkaa toimintahistoriaa ja esimerkiksi tuottojen vertailu voi tämän kannalta olla haastavaa. Näiden rahastojen kohdalla tuottovertailuun otetaan mukaan kuuden kuukauden ajanjakso, jotta ne ovat vertailukelpoisia omissa vertailuryhmissään.

Kulut valittiin mukaan vertailuun, sillä niillä on suuri merkitys sekä yksityissijoittajan että Säästöpankin näkökulmasta. Kuten jo teoriaosuudessa mainittiinkin, kulujen tarkastelu sijoittajien näkökulmasta on noussut yhä tärkeämmäksi osa-alueeksi rahastoa valittaessa. Yksityissijoittajalle kulut vähentävät rahastosta saatua hyötyä. Kulut kattavat rahastoyhtiölle kustannuksia ja tuottavat voittoa.

Rahastojen maantieteellinen ja sektorillinen koostumus on saatu rahastojen julkaisemista raporteista ja Morningstarin verkkosivuilta. Rahaston hajautukset on kerätty 31.1.2020 julkaistuista raporteista. (Morningstar 2020.) Maantieteellistä hajautusta verrattaessa rahastojen kesken saadaan tietoa siitä, mihin päin maailmaa rahastot sijoittavat ja mitä alueita ne painottavat sijoituksissaan. Sektorihajautusten vertailulla pyritään löytämään vastauksia siihen, mille toimialalle rahastot sijoittavat ja ovatko ne kannattavia. Molemmat vertailukulmat tuovat laajamittaista tietoa rahastojen koostumuksesta ja auttavat vertailua sekä Säästöpankin, että yksityissijoittajan näkökulmasta. (Nordea Funds 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

#### 4.1 Vertailtavat rahastot

Säästöpankin rahastojen lisäksi vertailuun valittiin yhdistelmärahastoja OP-Rahastoyhtiö Oy:ltä sekä Nordea Funds Oy:ltä. Vertailuun valittiin yhdistelmärahastoja, koska ne ovat vertailukelpoisia keskenään. Tämä käy ilmi rahastojen avaintietoesitteistä, esitteistä ja tiedoista. (Liite 2.) Valitut rahastot ovat kaikki yhdistelmärahastoja, mutta samalla myös rahastojen rahastoja; ne sijoittavat varansa pääosin oman rahastoyhtiön hallinnoimiin rahastoihin. Rahastot voivat tehdä suoria osake- ja korkosijoituksia, sekä käyttää johdannaisia tehostaakseen salkunhoitoa, suojautuakseen markkinariskeiltä tai korvataksaan suoria osakesijoituksia. (Nordea 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

Taulukosta 1 nähdään, että vertailtavat rahastot on luokiteltu niiden sijoituspolitiikkansa mukaan kolmeen eri pääryhmään: Varovaiset, Maltilliset ja Rohkeat. Jokaisessa pääryhmässä on kolme eri yhdistelmärahastoa, joiden sijoituspolitiikka on verrattain samanlainen. Rahastojen nimeämisessä pankit ovat käyttäneet hieman erilaisia lähestymistapoja. Nordean Säästö-yhdistelmärahastojen nimen perässä oleva luku kertoo, miten korkea prosenttimäärä sijoitetaan osakkeisiin; Säästö 25, Säästö 50 ja Säästö 75. Säästöpankki on nimennyt rahastonsa hieman eri tavalla ja käyttää niissä sanoja Maltti, Ryhti ja Kantti. Nimet viittaavat sijoittajan riskitasoon. OP:n rahastot on nimetty sanoilla Varovainen, Maltillinen ja Rohkea, jotka kuvastavat erityyppisiä sijoittajia. (Nordea 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

TAULUKKO 1. Rahastovertailun erittely ja niihin kuuluvat rahastot

Vertailuluokat		
Varovaiset	Maltilliset	Rohkeat
Sp-Maltti	Sp-Ryhti	Sp-Kantti
OP-Varovainen	OP-Maltillinen	OP-Rohkea
Nordea Säästö 25	Nordea Säästö 50	Nordea Säästö 75

Valitut rahastot ovat kaikki kasvuosuusrahastoja. Kasvuosuusrahastoille ei jaeta tuottoa, vaan saadut tuotot, korot ja osingot sijoitetaan uudelleen rahastoon kasvuosuuksien arvon kasvattamiseksi. (Fasoulas ym. 2019, 178–179.) Rahastot on valittu niin, että kaikki niistä ovat UCITS-sijoitusrahastoja, eli ne toimivat Sijoitusrahastolain ja rahaston sääntöjen mukaan. Esimerkiksi niiden hajauttamisessa noudatetaan Euroopan unionin UCITS-sijoitusrahastodirektiiviä. Rahastot sijoittavat varansa globaalisti, sekä kehittyneille että kehittyville markkinoille. Jokaisella rahastolla on oma salkunhoitaja, joka aktiivisesti hallinnoi varoja, vastaa hajauttamisesta, sääntöjen noudattamisesta sekä sijoituspäätöksistä. Tällä tavoin sijoittajan ei tarvitse itse huolehtia rahaston koostumuksesta, vaan sijoittaminen on tehty mahdollisimman helpoksi, eikä hänen tarvitse välttämättä seurata markkinoiden kehitystä tai tehdä muutoksia omaan salkkuunsa. (Nordea 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

Vertailtavilla rahastoilla on myös eroa sijoituspolitiikassaan. Nordean rahastojen avaintietoesitteissä mainitaan, että osakesijoituksissa Suomen painoarvo on suurempi, kuin Suomen osuus normaalisti

maailman osakemarkkinoista on. Muuten jokaisen rahaston osakesijoitukset on sijoitettu sekä kehittyneisiin että kehittyville markkinoille kansainvälisesti. Nordean yhdistelmärahastoissa voi olla mukana myös Hedge-rahastoja, joita ei muissa vertailtavissa rahastoissa ole. Hedge-rahastojen osuus Nordean yhdistelmärahastoissa on kuitenkin verrattain pieni, 7 - 10,5 %. Korkosijoituksissa jokaisen yhdistelmärahaston pääpaino on rahastoissa, jotka sisältävät valtioiden, kuntien, julkisyhteisöjen ja hyvin luokiteltujen yritysten liikkeelle laskemia korkoinstrumentteja. Rahastojen avaintietoesitteissä on mainittu myös, että varoja voidaan sijoittaa myös heikommin luokiteltujen tai luokittelemattomien liikkeellelaskijoiden korkoinstrumentteihin. (Nordea 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

Taulukosta 2 nähdään tutkimuksen vertailuluokat, jotka on jaettu kolmeen suurempaan kokonaisuuteen. Pääryhmät on eroteltu toisistaan omaisuuslajihajautuksen mukaan: Varovaisissa painotetaan korkosijoitusten painoarvoa rahastoissa osakesijoitusten sijaan, Maltillisissa korko- ja osakesijoitukset ovat suunnilleen tasapainossa ja Rohkeissa osakesijoitusten painoarvo on huomattavasti korkosijoituksia suurempi.

TAULUKKO 2. Vertailtavien rahastojen riskit ja omaisuuslajihajautus

Rahasto	Riski	Omaisuuslajihajautus osakkeet/korot	Vaihteluväli (%)	
			Osakkeet	Korot
Sp Malti	3/7*	30/70	0–30	70–100
Sp Ryhti	4/7*	50/50	30–70	30–70
Sp Kantti	5/7*	70/30	70–100	0–30
OP-Varovainen	3/7	20/80	0–30	70–100
OP-Maltillinen	4/7	50/50	30–70	30–70
OP-Rohkea	5/7	80/20	70–100	0–30
Nordea Säästö 25	3/7	25/75	10–40	60–90
Nordea Säästö 50	4/7	50/50	35–65	35–65
Nordea Säästö 75	5/7	75/25	60–90	10–40

\*Sp-Rahastoyhtiö Oy:n arvio riskistä

#### 4.2 Vertailukohteet ja käytetyt aineistot

Vertailussa käytetään kolmen Suomessa toimivien pankkien yhdistelmärahastoja. Säästöpankin rahastoja vertaillaan rahastoraportin mukaan Suomen suosituimpiin ja osuudenomistajien lukumäärän mukaan suurimpiin yhdistelmärahastoihin. (Sijoitustutkimus 2020.) Tällä pyritään löytämään vastauksia siihen, millä tavoin Säästöpankin rahastoja tulisi kehittää, jotta ne houkuttelisivat suomalaisia piensijoittajia sijoittamaan niihin. Pyrkimyksenä on löytää myös kohtia, joita voidaan nostaa esille päivittäisessä asiakasneuvojen sijoituspalveluiden tarjoamisessa asiakkaille. Vertailussa käytetään seuraavien rahastoyhtiöiden rahastoja: Nordea Funds Oy, OP-Rahastoyhtiö Oy ja Sp-Rahastoyhtiö Oy. Rahastot valittiin vertailun kohteeksi niiden suuren suosion, pääoman ja osuudenomistajien lukumäärän vuoksi. Tutkimuksen tavoitteena on verrata Säästöpankin rahastoja näihin ja pyrkiä tätä kautta löytämään vastaukset tutkimuskysymyksiin ja kehityskohteita. (Nordea 2020; OP 2020; Säästöpankki 2020.)

Tässä vertailussa tullaan tutkimaan rahastojen tuottoa, rakennetta ja kuluja. Tuottovertailussa on otettava huomioon se, että Sp-Rahastoyhtiön vertailtavat rahastot ovat Ryhtiä lukuun ottamatta aloittaneet toimintansa vasta 31.5.2019, jonka takia Varovaisten ja Rohkeiden rahastojen tuottovertailu toteutetaan Säästöpankin rahastojen osalta aikaväliltä 1.7.2019-31.12.2020 (6kk). Rakennetta tutkiessa vertaillaan eri rahastojen maa-, omaisuuslaji- ja sektoripainojakaumaa. Kuluja verrataan toisiinsa ja pohditaan sitä, oikeuttaako rahaston tuotto luomaan rahastolle kyseiset kulut. Kuluja tarkastellessa huomio kiinnitetään juokseviin kuluihin, koska ne ovat vuosittain perittäviä kuluja, jotka vähennetään rahaston pääomasta. Näin ollen juoksevat kulut ovat suurempia ja enemmän tuottoa syöviä, kuin merkintä- ja lunastuspalkkiot, mikäli sijoitusaika on pitkä (+ 10 v).

Tutkimusaineistona toimii rahastojen omat verkkosivut ja seurantapalvelut, rahastojen avaintieto- ja rahastoesitteet, sekä säännöt ja Suomen Sijoitustutkimus Oy:n kuukausittaiset rahastoraportit. Tutkimuksessa aineistona toimii rahastojen historiatiedot aikaväleiltä 1.1.2017-31.12.2019. Muita käytettyjä lähteitä ovat Morningstarin verkkosivut.

### 4.3 Varovaiset

Ensimmäisenä tarkastellaan Varovaisia rahastoja. Omaisuuslajihajautus tällä ryhmällä on jaettu niin, että rahastosta suurin osa sijoituksista on korkosijoituksia. Näillä rahastoilla osakepaino vaihtelee välillä 0–40 %. OP:n ja Sp:n rahastojen osakepainon vaihteluväli on 0–30 % kun taas Nordea on ilmoittanut vaihteluvälin olevan 10-40 %. Korkopaino vaihtelee rahastojen välillä 60–100 %. Nordea on rahastoista ainoa, joka ei voi missään markkinatilanteessa olla ns. puhdas korkorahasto, koska korkojen osuus salkusta on aina 60-90 %, kun muilla se on 70-100 %. Varovaiset-ryhmä on vertailtavista rahastoista vähäriskisin, koska osakepaino pidetään pienenä. Rahastoyhtiöt ovat ilmoittaneet näiden rahastojen riskitason olevan 3/7. Alinkaan riskiluokka (1) ei tarkoita, että sijoitus olisi täysin riskitön. Säästöpankin riskitaso on arvio riskistä, koska rahastolla ei ole vielä tarpeeksi toimintahistoriaa riskin laskemiseen. Markkinoilla riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä, joten myös tuotto-odotus näistä rahastoista on vertailuryhmien pienin. (Nordea 2020a; OP 2020a; Säästöpankki 2020a.)

#### 4.3.1 Tuotto

Taulukossa 3 nähdään rahastojen vuosittaiset tuotot aikavälillä 2017–2019. Säästöpankki Maltti rahastolla ei ole koko vertailuajalta tuottohistoriaa, sillä se on perustettu vasta 31.5.2019. Nordean Säästö 25 rahaston vuosittainen tuotto oli yhdistelmärahastoista paras kautta linjan. Vuonna 2017 Säästö 25 rahaston tuotto oli 2,88 prosenttiyksikköä parempi kuin Varovaisella, ja vuonna 2018 Säästö 25 kesti tappiota 2,53 prosenttiyksikköä paremmin. Vuoden 2019 aikana Säästö 25 vuotuinen tuotto oli 2,69 prosenttiyksikköä enemmän kuin Varovaisella. Huomioitavaa on, että vuonna 2017 jopa puhtaan korkorahaston vuotuinen tuotto oli Varovaista parempi, 1,36 prosenttiyksikön verran. Puhdas korkorahasto pärjäsikin vuonna 2018 vertailuryhmän parhaiten. Puhdas osakerahasto tuotti parhaiten kautta linjan, vaikka tuotto vuonna oli 2018 1,91 prosenttiyksikköä vähemmän kuin Säästö 25.

TAULUKKO 3. Varovaisten rahastojen vuotuinen tuotto prosentteina

Rahasto	2017	2018	2019	6kk
Säästö Korko	1,60 %	-0,85 %	6,07 %	0,80 %
Maltti	-	-	-	2,40 %
Varovainen	0,24 %	-5,55 %	8,71 %	2,50 %
Säästö 25	3,12 %	-3,02 %	11,40 %	3,30 %
Osake Passiivinen	7,13 %	-4,93 %	29,79 %	10,70 %

Kuuden kuukauden ajanjaksoa tarkastellessa huomataan se, että Säästö 25:sen vuosittainen tuotto oli paras ja Maltin huonoin. Erot ovat kuitenkin verrattain pieniä: Maltti jäi Säästö 25 rahastosta 0,9 prosenttiyksikköä ja Varovainen 0,8 prosenttiyksikköä. Puhdas osakerahasto suuremmalla riskillä tuotti samalla ajanjaksolla 10,7 %, joka kertoo osakkeiden suotuisasta kehityksestä kyseisellä ajanjaksolla.

Pörssivuotena 2019 oli hyvä ja jokaisen vertailtavan rahaston tuotto oli tällöin suurin. Kyseinen ajanjakso on lyhyt, joten vertailun perusteella ei voida tehdä jyrkkiä johtopäätöksiä rahastoista.

Yksityissijoittajan näkökulmasta Säästö 25 oli tuoton puolesta paras vertailtavista yhdistelmärahastoista joka vuosi, myös 6 kuukauden ajanjaksolla mitattuna. Maltin historiallisen tuoton puuttuessa on vaikeaa tehdä johtopäätöksiä siitä, miten hyvä rahasto se on. Kuuden kuukauden ajanjaksolla se kuitenkin tuotti vertailtavista rahastoista vähiten, voittaen vain Säästö Korko -rahaston. Sijoitustoiminnassa mennyt ei ole tae tulevasta, joten yksityissijoittajan ei kannata tehdä sijoituspäätöksiä pelkäämään menneen perusteella.

#### 4.3.2 Kulut

Rahastojen kulut on otettu osaksi vertailua, koska ne vaikuttavat sijoittajan päätöksentekoon rahastoa valittaessa. Vertailussa on otettu mukaan merkintä- ja lunastuspalkkion lisäksi juoksevat kulut, eli TER (Total Expense Ratio). Juoksevat kulut kertovat rahastossa olevat kaikki kulut, eli hallinnointipalkkiot ja tuottosidonnaiset palkkiot. Juoksevat kulut ovat mainio tapa vertailla kuluja, koska määritelmä on sama kaikkialla Euroopassa.

TAULUKKO 4. Varovaisten rahastojen kulut ja palkkiot prosentteina

Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Juoksevat kulut (TER)
Säästö Korko	0,00 %	0,00 %	0,72 %
Sp-Maltti	1,00 %	1,00 %	0,97 %
OP-Varovainen	0,00 %	0,50%*	1,02 %
Nordea Säästö 25	0,00 %	0,00 %	1,23 %
Osake Passiivinen	0,00 %	0,00 %	0,50 %

\*Lunastuspalkkiota ei peritä sijoittajan ollessa OP:n omistaja-asiakas

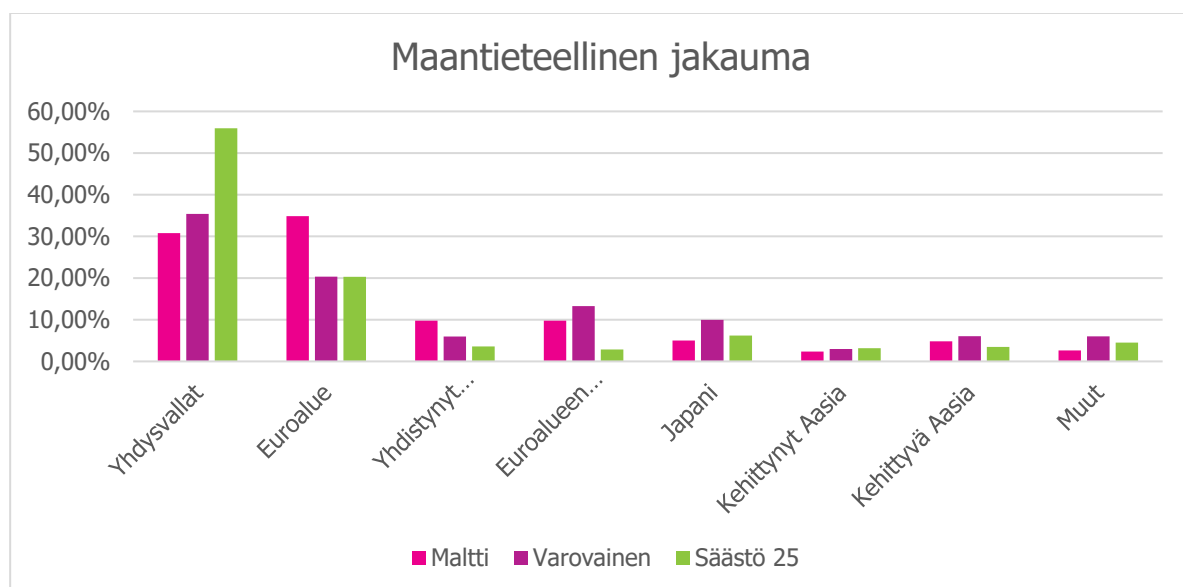
Taulukossa 4 on vertailtu Varovaisten rahastojen kuluja. Merkintä- ja lunastuspalkkioissa Maltti on ainoa rahasto, josta merkintä- ja lunastuspalkkiota peritään. Varovaisessa rahastossa lunastuspalkkio on 0,5 %, jos sijoittaja ei ole pankin omistaja-asiakas. Säästö 25 rahastossa kyseisiä palkkioita ei peritä ollenkaan. Näiden rahastojen kohdalla Maltti on juoksevien kulujen mukaan pienin, niiden ollessa 0,97 %. Varovaisessa rahastossa juoksevat kulut ovat vain 0,05 prosenttiyksikköä suuremmat kuin Maltissa ja Säästö 25 rahastossa 0,26 prosenttiyksikköä. Säästö 25 perii juoksevia kuluja eniten, 1,23 % verran. Kokonaisuudessaan kulujen puolesta Varovainen rahasto on vertailuryhmän paras, Maltin ollessa huonoin, vaikka Maltin juoksevat kulut ovat vertailuryhmän alhaisin.

Maltin heikkoudeksi nousee 1 % merkintä- ja lunastuspalkkiot, koska niitä ei muilla vertailtavilla rahastoilla ole. 1 % kulu aina ostettaessa tai myydessä rahastoa on verrattain suuri, ja merkinnässä kulu on aina pois muuten sijoittajalle tulevasta osuudesta.

### 4.3.3 Maantieteellinen jakauma

Taulukossa 5 on kuvattu Varovaisten rahastojen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma. Maantieteellistä jakaumaa tarkasteltaessa huomataan, että Nordean Säästö 25 on sijoittanut eniten Yhdysvaltoihin, yli puolet sijoituksistaan. Säästö 25 Yhdysvaltojen painotus näkyy siinä, että esimerkiksi Yhdistyneeseen Kuningaskuntaan ja Euroalueen ulkopuoliseen Eurooppaan sijoitukset ovat vähemmän, kuin verrokeilla. Varovaisen rahaston sijoituksista suurin osa on sijoitettuna Yhdysvaltoihin. Varovainen rahasto sijoittaa verrokkejaan enemmän euroalueen ulkopuoliseen Eurooppaan, Japaniin ja Kehittyvään Aasiaan. Malti painottaa sijoituksissaan euroaluetta muita rahastoja enemmän, jopa 15 prosenttiyksikköä enemmän sijoituksista on euroalueella verrattuna muihin rahastoihin. Myös Yhdysvaltojen painotus on vertailun pienin, vain 31 % sijoituksista. Maltin painotus Yhdistyneeseen kuningaskuntaan on myös verrokkejaan suurempi, sen osuuden ollessa 10 % koko rahaston sijoituksista. Huomattavaa on myös se, että Varovainen ja Malti sijoittavat Kehittyvään Aasiaan Säästö 25 enemmän.

TAULUKKO 5. Varovaisten rahastojen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

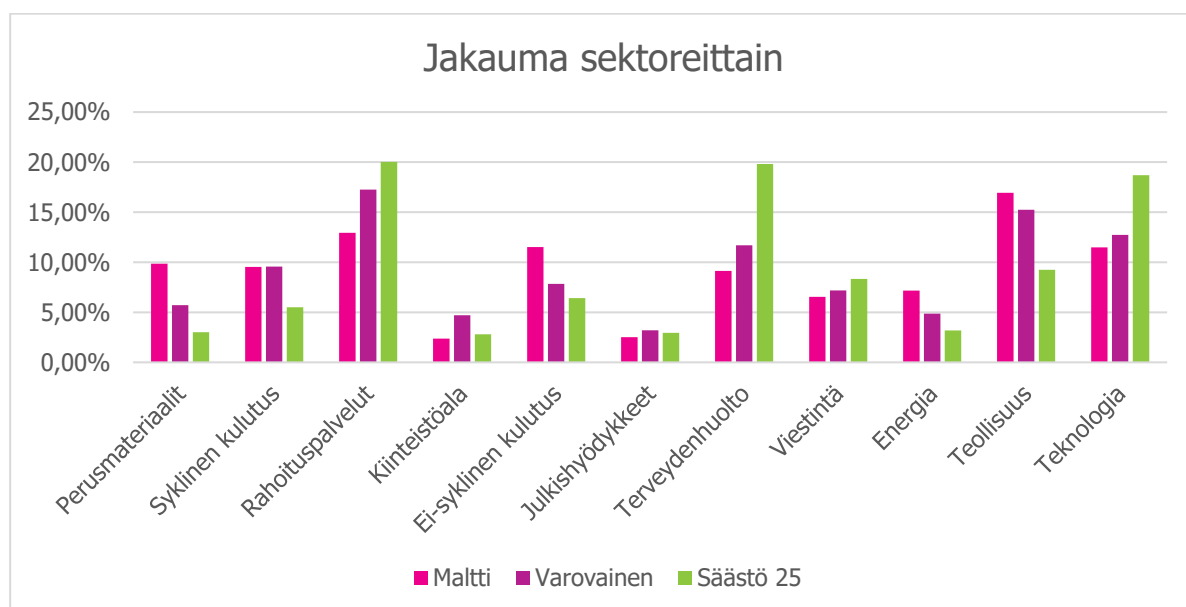


Sijoittajan näkökulmasta Maltin maantieteellinen jakauma vaikuttaa hyvältä, koska siinä on riittävä maantieteellinen hajautus, eikä esimerkiksi Yhdysvaltojen osuus osakesijoituksista ole huomattava. Malti on sijoittanut euroalueelle enemmän kuin vertailtavat rahastot, joka voi olla yksi syy Maltin huonompaan tulokseen tuottovertailussa. Sijoittajan halutessa painottaa euroaluetta, on Malti sopiva valinta siihen. Sijoittajan tehdessä sijoituspäätöstä hänen kannattaa ottaa huomioon se, että Maltin osakesijoituksista 10 % on sijoitettu Yhdistyneeseen Kuningaskuntaan. Osuus on lähes kaksinkertainen verrattuna muiden rahastojen sijoituksiin samalle maantieteelliselle alueelle. Kaikki vertailtavat rahastot ovat aktiivisesti hoidettuja, joten sijoituspäätöstä tehdessä kannattaa huomioida se, että jakaumat voivat muuttua ajan kuluessa. Kehittyvien maiden, Aasian ja Japanin osakepainot ovat Maltissa pienet, kun huomioidaan muiden rahastojen painoja. Hajautuksen kannalta sijoitusten määrää em. alueilla on hyvä nostaa.

#### 4.3.4 Sektorillinen jakauma

Taulukossa 6 on kuvattu rahastoissa olevien osakesijoitusten jakauma sektoreittain. Taulukosta huomataan, että Maltin sektorijakauma on suhteellisen tasainen. Muihin rahastoihin verrattuna Maltti on sijoittanut enemmän perusmateriaaleihin, ei-sykliseen kulutukseen, energiaan ja teollisuuteen. Huomattavaa on se, että Maltin jakauma on huomattavasti pienempi teknologian, terveydenhuollon ja rahoituspalveluiden kohdalla kuin vertailtavien rahastojen. Säästö 25 painottaa sijoituksissaan teknologiaa, terveydenhuoltoa ja rahoituspalveluita. Esimerkiksi terveydenhuolto on lähes kaksinkertaisella painolla verrattuna muihin rahastoihin. Heikkoa on se, että esimerkiksi teollisuuteen Säästö 25 sijoittaa ylivertaisesti vähiten. Perusmateriaaleissa, syklisessä kulutuksessa, ei-syklisessä kulutuksessa, teollisuudessa ja energiassa Säästö 25 rahaston painotus on vertailuryhmän pienin. Varovaisessa ainoastaan kiinteistöpalveluissa ja julkishyödykkeissä painotus on suurempi kuin vertailtavilla rahastoilla, muiden painotusten jäädessä Säästön ja Maltin välimaastoon.

TAULUKKO 6. Varovaisten rahastojen osakesijoitusten jakauma sektoreittain



Sektoreilla mitattaessa Maltti on sijoittajalle hyvä valinta, jos haluaa painottaa sijoituksissaan teollisuutta, energiaa, ei syklistä kulutusta ja perusmateriaaleja. Heikkoa on se, että esimerkiksi teknologiaan, terveydenhuoltoon ja rahoituspalveluihin sijoitusten painotus on huomattavasti pienempi kuin muilla rahastoilla. Näistä esimerkiksi teknologia ja terveydenhuolto ovat kasvavia sektoreita maailmassa. (MSCI 2020.) Hajautus eri sektoreiden välillä on Maltissa hyvä, eikä mikään painotus ole suhteessa muihin liian korkea.

#### 4.4 Maltilliset

Seuraavana tarkastellaan Maltillisia rahastoja. Maltillisissa rahastoissa omaisuuslajihajautus on jaettu tasan, eli perustilanteessa osakkeiden ja korkojen suhde rahastossa on 50/50. Maltillisissa rahastoissa osakepainon vaihteluväli on 30–70 %, joka määräytyy yleensä markkinatilanteen ja salkunhoitajan näkemyksen mukaan. Maltillisissa rahastoissa riski ja tuotto-odotus ovat suurempia kuin Varovaisissa, koska osakepaino rahaston sijoituksissa on suurempi. (Nordea Funds 2020b; OP 2020b; Säästöpankki 2020b.)

Maltillisissa rahastoissa riskitaso on 4/7. Ne ovat siis riskisempiä kuin Varovaiset, mutta vähäriskisempiä kuin Rohkeat. Kuten edellisessäkin vertailussa, myös tässä Säästöpankin rahastossa riski on ennuste, koska toimintahistoriaa ei ole vielä tarpeeksi. Markkinoilla riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä, joten näiden rahastojen tuotto on Varovaisia rahastoja suurempi, mutta Rohkeita rahastoja pienempi. (Nordea 2020b; OP 2020b; Säästöpankki 2020b.)

##### 4.4.1 Tuotto

Taulukosta 7 nähdään rahastojen vuotuiset tuotot ajanjaksolla 2017–2019. Tämän lisäksi taulukkoon otettiin mukaan 6 kuukauden (7/19–12/19) tuotto. Vuonna 2017 Ryhti oli selvästi paras vertailtavista rahastoista, sillä sen vuosittainen tuotto oli korkein. OP:n Maltillisen rahaston tuotto oli jopa 6,5 prosenttiyksikköä pienempi kuin Ryhdin vuonna 2017. Nordean Säästö 50 rahaston tuotto jäi myös lähes 4,5 prosenttiyksikköä Ryhdin tuotosta. Puhdas osakerahastokin tuotti vuonna 2017 vähemmän kuin Ryhti. Vuosi 2018 oli markkinoilla laskusuuntainen, joka näkyy rahastojen tuotoissa; Ryhdin tuotto oli -8,61 %. Muilla rahastoilla tuottokehitys oli maltillisempaa, esimerkiksi Nordean Säästö 50 rahaston tuotto kesti 4 prosenttiyksikköä paremmin, tuottaen -4,81%. Maltillisen rahaston tuotto oli -7,41 %. Vuonna 2019 Ryhti jatkoi hyvää tuottoa, ja tarjosi vertailtavista yhdistelmärahastoista suurimman vuosittaisen tuoton 17,66 %. Nordean Säästö rahasto jäi n. 1 prosenttiyksikön verran ja Maltillinen n. 3,2 prosenttiyksikköä. Osakkeet tuottivat vuonna 2019 hyvin, joka näkyy siinä, että maailmanindeksiä seuraava osakerahasto tuotti 29,79 %.

Pörssivuosi 2019 oli osakkeiden arvonnousun kannalta suotuisa. Vuonna 2019 pörssikurssit tuottivat hyvin, joka johtuu osaltaan joulukuun 2018 huonosta tuotosta, mikä näkyy vuoden 2018 vertailtavien rahastojen tuotossa. Viimeisen 6 kuukauden vertailusta huomataan, että vuoden tuotto painottui alkuvuoteen, sillä yhdistelmärahastot tuottivat 6 kuukauden ajanjaksolla 4,7 %-5,8 % ja osakerahasto 10,7 %.

TAULUKKO 7. Maltillisten rahastojen vuotuinen tuotto prosentteina

Rahasto	2017	2018	2019	6kk
Säästö Korko	1,60 %	-0,85 %	6,07 %	0,80 %
Ryhti	9,00 %	-8,61 %	17,66 %	4,70 %
Maltillinen	2,51 %	-7,41 %	14,44 %	4,90 %
Säästö 50	4,36 %	-4,81 %	16,49 %	5,80 %
Osake Passiivinen	7,13 %	-4,93 %	29,79 %	10,70 %

Vertailtavat rahastot pärjäsivät tuottovertailussa paremmin kuin vähäriskisin korkorahasto. Vuonna 2018 korkorahastoboli vertailtavista rahastoista paras, tuottaen -0,85 %. Tämä johtuu siitä, että kyseisessä rahastossa ei ole osakkeita.

Yksityissijoittajan näkökulmasta katsottuna Ryhti oli yhdistelmärahastoista korkeatuottoisin. Huomioitavaa on kuitenkin se, että Ryhti rahaston tuotto oli alhaisin kaikista rahastoista vuonna 2018, joka voi tarkoittaa sitä, että salkunhoito laskumarkkinassa voi olla heikompa, kuin muissa rahastoissa tai sijoitukset ovat olleet toimialoilla, joissa laskua on tapahtunut enemmän. Säästö 50 tuotti toiseksi parhaiten, eikä jäänyt paljon Ryhdin tuotosta. OP:n Maltillinen oli yhdistelmärahastoista heikoin.

#### 4.4.2 Kulut

Taulukossa 8 on vertailtu Maltillisten rahastojen kuluja. Merkintä- ja lunastuspalkkioissa Ryhti on ainoa rahasto, josta merkintä- ja lunastuspalkkiota peritään. Maltillisessa rahastossa lunastuspalkkio on 0,5 %, jos sijoittaja ei ole pankin omistaja-asiakas. Säästö 50 kyseisiä palkkioita ei peritä ollenkaan. Toisin kuin Varovaisissa rahastoissa, näiden rahastojen kohdalla Maltillinen rahasto on kulujen mukaan pienin, juoksevien kulujen ollessa 1,25 %. Ryhdissä juoksevat kulut ovat vain 0,10 prosenttiyksikköä suuremmat kuin Maltillisessa. Säästö 50 perii juoksevia kuluja eniten, 1,64 % verran. Kulujen puolesta Maltillinen on vertailuryhmän paras, Säästö 50:sen ollessa huonoin. Juoksevilla kuluilla on suurempi merkitys kulurakennetta huomioidessa, koska niitä peritään koko sijoituksen pääomasta vuosittain. Juoksevat kulut peritään myös silloin, vaikka rahasto olisi vuoden aikana tehnyt tappiota.

TAULUKKO 8. Maltillisten rahastojen kulut ja palkkiot prosentteina

Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Juoksevat kulut (TER)
Säästö Korko	0,00 %	0,00 %	0,72 %
Sp-Ryhti	1,00 %	1,00 %	1,35 %
OP-Maltillinen	0,00 %	0,50 %*	1,25 %
Nordea Säästö 50	0,00 %	0,00 %	1,64 %
Osake Passiivinen	0,00 %	0,00 %	0,50 %

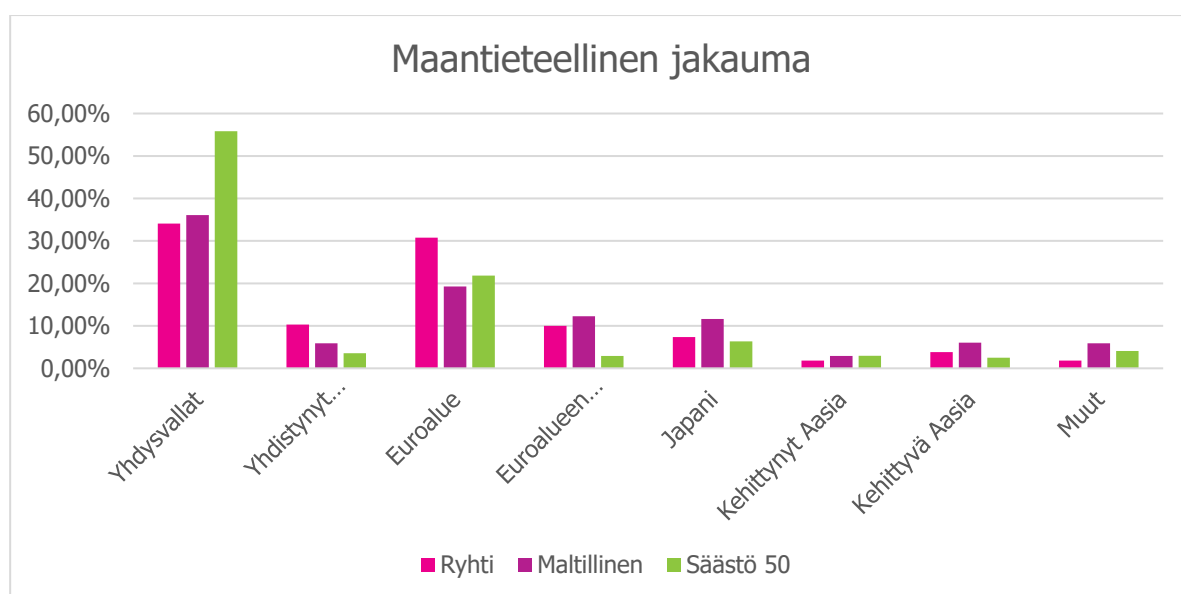
\*Lunastuspalkkiota ei peritä sijoittajan ollessa OP:n omistaja-asiakas

Ryhdin juoksevat kulut osuvat hyvin vertailtavien rahastojen väliin. Ryhdin heikkoudeksi nousee 1 % merkintä- ja lunastuspalkkiot, koska niitä ei vertailtavilla rahastoilla ole. 1 % kulu aina ostettaessa ja myydessä rahasto-osuuksia on verrattain suuri, ja merkinnässä kulu on aina pois muuten sijoittajalle tulevista osuuksista.

#### 4.4.3 Maantieteellinen jakauma

Taulukossa 9 on kuvattu Maltillisten rahastojen maantieteellinen jakauma. Jakaumassa on otettu huomioon vain osakkeet. Taulukosta huomataan, että Säästö 50 sijoittaa huomattavan osan sijoituksistaan Yhdysvaltoihin, selvästi verrokkejaan enemmän. Vaikka Yhdysvaltojen osuus on suuri, niin euroalueelle sijoituksia menee myös paljon, esimerkiksi enemmän kuin Maltillisella rahastolla. Ryhti sijoittaa Yhdysvaltoihin vähemmän ja puolestaan painottaa sijoituksissaan euroaluetta ja Yhdistynyttä Kuningaskuntaa. Maltillinen puolestaan on sijoittanut Euroalueen ulkopuoliseen Eurooppaan, Japaniin ja Aasiaan enemmän kuin muut vertailtavat rahastot.

TAULUKKO 9. Maltillisten rahastojen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma



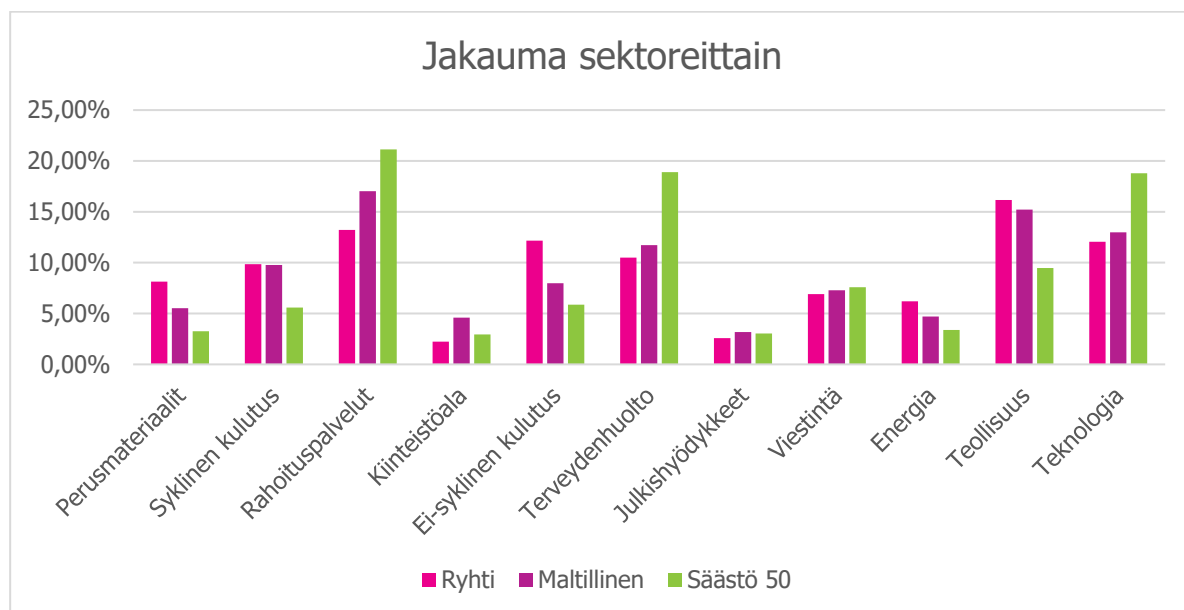
Sijoittajan näkökulmasta Ryhdin maantieteellinen jakauma vaikuttaa hyvältä, koska siinä on riittävä maantieteellinen hajautus, eikä esimerkiksi Yhdysvaltojen osuus osakesijoituksista ole huomattava.

Sijoittajan halutessa painottaa euroaluetta, on Ryhti sopiva valinta siihen. Sijoittajan täytyy ottaa huomioon myös se, että Ryhdin sijoituksista 10 % on sijoitettu Yhdistyneeseen Kuningaskuntaan. Osuus on lähes kaksinkertainen verrattuna muiden rahastojen sijoituksiin samalle alueelle. Kaikki vertailtavat rahastot olivat aktiivisesti hoidettuja, joten sijoituspäätöstä tehdessä kannattaa muistaa se, että jakaumat voivat muuttua ajan kuluessa. Kehittyvien maiden, Aasian ja muiden maiden osakepainot ovat Maltissa pienet, kun huomioidaan muiden rahastojen painoja. Hajautuksen kannalta sijoitusten määrää myös em. alueilla on hyvä nostaa. Huomioitavaa tässä vertailuryhmässä on se, että euroalueen sijoitusten paino on jokaisella rahastolla vähemmän kuin Yhdysvaltojen. Varovaisten rahastojen vertailussa Säästöpankin rahaston euroalueen ja Yhdysvaltojen painotus oli päinvastoin.

#### 4.4.4 Sektorillinen jakauma

Taulukossa 10 on kuvattu rahastoissa olevien osakesijoitusten jakauma sektoreittain. Taulukosta huomataan, että Ryhdin sektorijakauma on suhteellisen tasainen. Muihin rahastoihin verrattuna Ryhti on sijoittanut enemmän perusmateriaaleihin, ei-sykliseen kulutukseen, energiaan ja teollisuuteen kuin verrokkit. Huomattavaa on se, että Ryhdin jakauma on huomattavasti pienempi teknologian, terveydenhuollon ja rahoituspalveluiden kohdalla kuin vertailtavien rahastojen. Maltillisessa ainoastaan kiinteistöpalveluissa ja julkishyödykkeissä painotus on suurempi kuin vertailtavilla rahastoilla, muiden painotusten jäädessä Säästö 50 ja Ryhdin välimaastoon. Säästö 50 painottaa sijoituksissaan teknologiaa, terveydenhuoltoa ja rahoituspalveluita. Esimerkiksi terveydenhuolto on lähes kaksinkertaisella painolla verrattuna muihin rahastoihin. Perusmateriaaleissa, syklisessä kulutuksessa, ei-syklisessä kulutuksessa, teollisuudessa ja energiassa sen painotus on vertailuryhmän pienin. Heikkoa on se, että esimerkiksi teollisuuden Säästö 50 sijoittaa ylivoimaisesti vähiten.

TAULUKKO 10. Maltillisten rahastojen osakesijoitusten jakauma sektoreittain



Sektoreilla mitattaessa Ryhti on sijoittajalle hyvä valinta, jos haluaa painottaa sijoituksissaan teollisuutta, energiaa, ei syklistä kulutusta ja perusmateriaaleja. Heikkoa on se, että esimerkiksi teknologiaan, terveydenhuoltoon ja rahoituspalveluihin sijoitusten painotus on huomattavasti pienempi kuin

muilla rahastoilla. Näistä esimerkiksi teknologia ja terveydenhuolto ovat kasvavia sektoreita maailmassa. (MSCI 2020.) Hajautus eri sektoreiden välillä on Maltissa hyvä, eikä mikään painotus ole suhteessa muihin liian korkea.

## 4.5 Rohkeat

Viimeisenä vertaillaan Rohkeita rahastoja. Näillä rahastoilla omaisuuslajihajautus on toteutettu niin, että Sp:n ja OP:n rahastoilla osakepaino vaihtelee välillä 70–100 %, ja Nordealla osakepaino on 60–90 %. Sp:n ja OP:n rahastot voivat näin ollen olla jossain markkinatilanteessa täysin osakerahastoja, jos korkojen osuus rahastosta on 0 %. Nordealla aina vähintään 10 % on korkosijoituksissa. Rohkeat ryhmän rahastot ovat vertailtavista ryhmistä korkeariskisin ja korkeatuottoisin, koska osakepaino on selvästi suurempi kuin muissa ryhmissä. Riskitasoksi näille rahastoille on annettu 5/7. Säästöpankin riskitaso on arvio riskistä, koska toimintahistoriaa ei ole tarpeeksi riskin mittaamiseksi. Rohkeat rahastot omaavat suurimman tuotto-odotuksen vertailuryhmistä. (Nordea 2020c; OP 2020c; Säästöpankki 2020c.)

### 4.5.1 Tuotto

Rohkeita rahastoja verratessa huomataan, että Säästö 75 on ollut parhaiten tuottava rahasto vertailtavista yhdistelmärahastoista kautta linjan. Säästö 75 rahasto tuotti 0,7 prosenttiyksikköä paremmin kuin Rohkea vuonna 2017. Vuonna 2018 Säästö 75 rahasto tuotti 2,54 prosenttiyksikköä paremmin kuin OP:n Rohkea rahasto. Vuonna 2019 Säästö 75 tuotto oli noin 2 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Rohkealla. Säästö 75 tuotto jäi 7,76 prosenttiyksikköä indeksirahastosta vuonna 2019. Osakerahasto tuotti paremmin kuin vertailtavat yhdistelmärahastot kautta linjan. Vuonna 2018 puhdas osakerahasto tuotti 1,57 prosenttiyksikköä paremmin kuin Säästö 75. Korkorahasto on tuottanut vertailtavista rahastoista huonoiten, johtunee siitä, että sen riski- ja tuotto-odotus on vertailtavien rahastojen pienin.

Kuuden kuukauden ajanjaksoa tarkasteltaessa huomataan, että Nordean Säästö 75 antoi parasta tuottoa sijoittajille. Säästöpankin Kantti rahasto jäi 1,7 prosenttiyksikköä ja Rohkea 1,1 prosenttiyksikköä Säästö 75 rahaston tuotosta. Korkorahasto tuotti vain 0,8 % kyseisellä ajanjaksolla ja osakerahasto 10,7 %.

TAULUKKO 11. Rohkeiden rahastojen vuotuinen tuotto prosentteina

Rahasto	2017	2018	2019	6kk
Säästö Korko	1,60 %	-0,85 %	6,07 %	0,80 %
Kantti	-	-	-	6,80 %
Rohkea	5,11 %	-9,04 %	20,14 %	7,40 %
Säästö 75	5,81 %	-6,5 %	22,03 %	8,50 %
Osake Passiivinen	7,13 %	-4,93 %	29,79 %	10,70 %

Yksityissijoittajan näkökulmasta voidaan todeta se, että Säästö 75 rahasto antoi parhaan tuoton vertailuajanjaksolla muista yhdistelmärahastoista. Tuoton näkökulmasta katsottuna passiivinen osakeindeksirahasto olisi ollut yksityissijoittajalle paras rahasto vertailtavista, toiseksi paras Säästö 75 ja kolmanneksi Rohkea. Kantti rahasto tuotti 6 kuukauden ajanjaksolla yhdistelmärahastoista heikoiten.

Yksityissijoittajan pitää kuitenkin muistaa tämä kultainen sanonta: Mennyt ei ole tae tulevasta. Meneen tuoton perusteella rahastoa ei kannata valita, vaikka se osaltaan kertookin salkunhoitajan taidosta valikoida sijoituskohteita.

#### 4.5.2 Kulut

Taulukossa 12 on vertailtu Rohkeiden rahastojen kuluja. Merkintä- ja lunastuspalkkioissa Säästöpankin Kantti rahasto on ainoa, josta merkintä- ja lunastuspalkkiota peritään. Rohkeassa rahastossa lunastuspalkkio on 0,5 %, jos sijoittaja ei ole pankin omistaja-asiakas. Säästö 50 rahastossa kyseisiä palkkioita ei peritä ollenkaan. Näiden rahastojen kohdalla Kantti on juoksevien kulujen mukaan pienin, juoksevien kulujen ollessa 1,44 %. Rohkeassa rahastossa juoksevat kulut ovat vain 0,01 prosenttiyksikköä suuremmat kuin Kantissa. Säästö 75 rahasto perii juoksevia kuluja eniten, 1,84 % verran. Kokonaisuudessaan kulujen puolesta Rohkea on vertailuryhmän paras, Säästö 75 rahaston ollessa huonoin. Juoksevilla kuluilla on suurempi merkitys kulurakennetta huomioidessa, koska niitä peritään koko sijoituksen pääomasta vuosittain. Juoksevat kulut peritään myös silloin, vaikka rahaston tuotto olisi vuoden aikana negatiivinen.

TAULUKKO 12. Rohkeiden rahastojen kulut ja palkkiot prosentteina

Rahasto	Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Juoksevat kulut (TER)
Säästö Korko	0,00 %	0,00 %	0,72 %
Sp-Kantti	1,00 %	1,00 %	1,44 %
OP-Rohkea	0,00 %	0,50 %*	1,45 %
Nordea Säästö 75	0,00 %	0,00 %	1,85 %
Osake Passiivinen	0,00 %	0,00 %	0,50 %

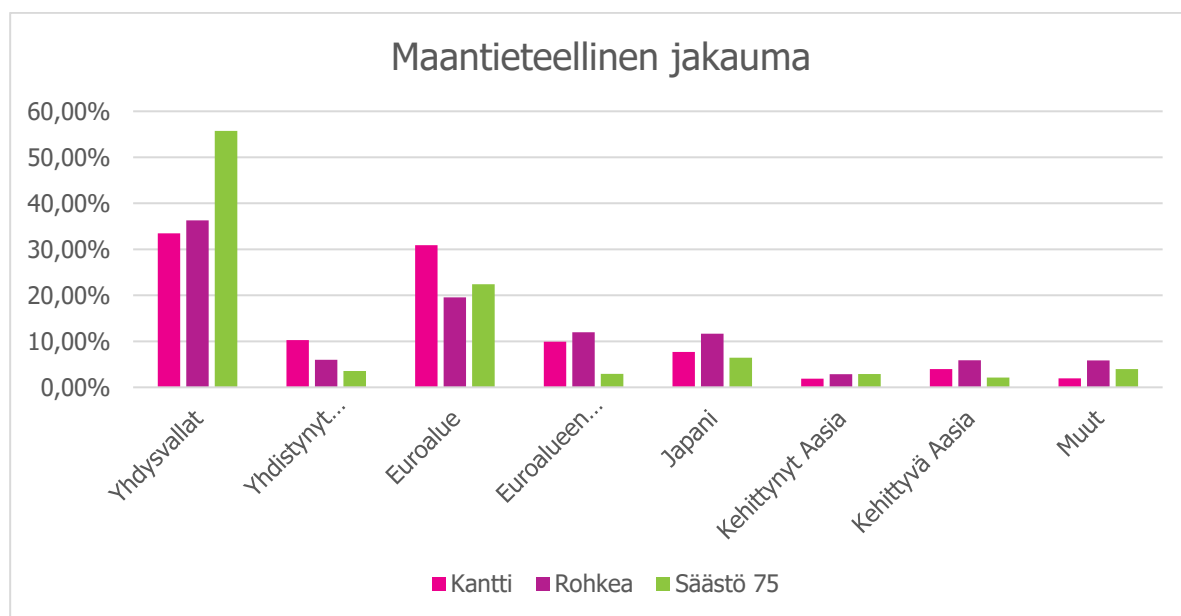
\*Lunastuspalkkiota ei peritä sijoittajan ollessa OP:n omistaja-asiakas

Kantin juoksevat kulut ovat vertailuryhmän parhaat, kulujen ollessa 0,01 prosenttiyksikköä pienemmät kuin Rohkealla ja 0,41 prosenttiyksikköä pienemmät kuin Säästö 75. Kantin heikkoudeksi nousee 1 % merkintä- ja lunastuspalkkiot, koska niitä ei vertailtavilla rahastoilla ole. 1 % kulu aina ostettaessa tai myytäessä rahastoa on verrattain suuri, ja merkinnässä kulu on aina pois muuten sijoittajalle tulevista osuuksista.

#### 4.5.3 Maantieteellinen jakauma

Taulukossa 13 on kuvattu rahastojen osakesijoitusten maantieteellistä jakaumaa. Taulukosta huomataan, että Säästö 75 rahasto on sijoittanut suurimman osan osakesijoituksistaan Yhdysvaltoihin ja toiseksi eniten Eurooppaan. Muut alueet ovat jääneet pienemmälle painolle. Huomattavaa on, että esimerkiksi Rohkea ja Kantti eivät ole painottaneet Yhdysvaltoja yhtä paljon kuin Säästö 75, yli 20 prosenttiyksikköä vähemmän. Kantti sijoittaa verrokkejaan enemmän Yhdistyneeseen Kuningaskuntaan ja euroalueelle. Rohkea on sijoittanut vähiten euroalueelle ja pyrkinyt omissa osakesijoituksissaan painottamaan muita alueita, esimerkiksi euroalueen ulkopuolista Eurooppaa sekä Japania. Rohkea rahaston osakesijoituksia on enemmän myös Aasiassa verrattuna muihin vertailtaviin rahastoihin.

TAULUKKO 13. Rohkeiden rahastojen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

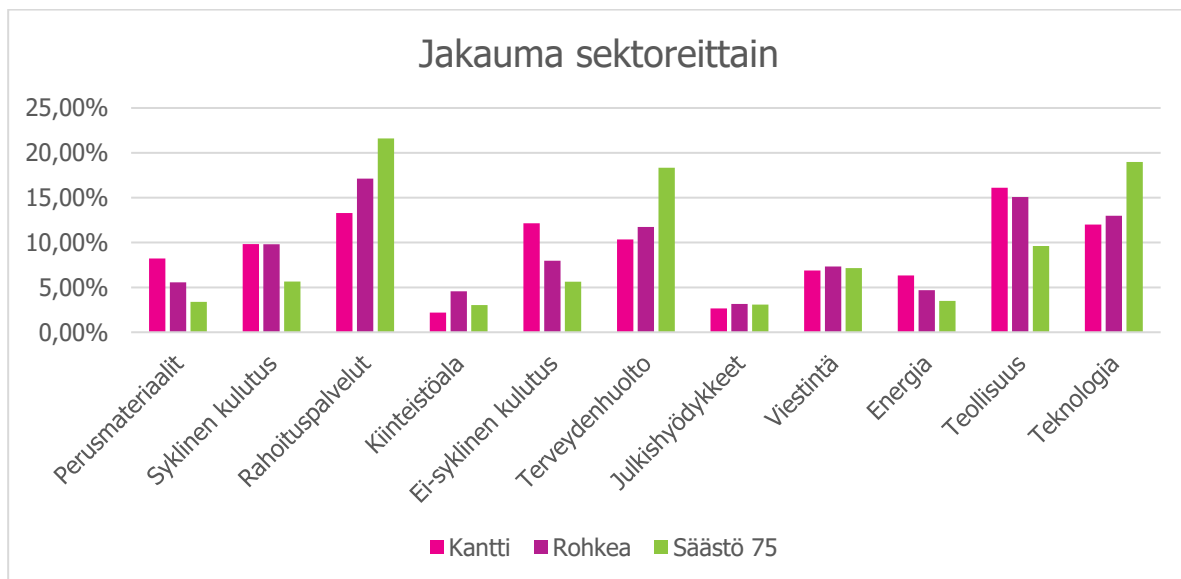


Kantti on hyvä valinta sijoittajalle, joka haluaa painottaa euroaluetta ja Yhdysvaltoja. Vaikka Yhdysvaltojen osuus osakepainosta on suurin Kantin kohdalla, yli 30 %, on osakesijoituksia hyvin hajautettu myös muihin maanosiin. Yhdistyneessä Kuningaskunnassa osakepaino on suhteellisen suuri, lähes kaksinkertainen verrattuna esimerkiksi Rohkeaan. Sijoittajan pitää ottaa huomioon sijoituspäätöstä tehdessään se, mille alueelle haluaa omia sijoituksiaan kohdistaa. Muiden ja kehittyneen Aasian sijoituspainot ovat pieniä verrattuna muihin rahastoihin.

#### 4.5.4 Sektorillinen jakauma

Taulukossa 14 on kuvattu rahastoissa olevien osakesijoitusten jakauma sektoreittain. Taulukosta huomataan, että Kantin sektorijakauma on suhteellisen tasainen. Muihin rahastoihin verrattuna Kantti on sijoittanut enemmän perusmateriaaleihin, ei-sykliseen kulutukseen, energiaan ja teollisuuteen. Huomattavaa on se, että Kantin jakauma on pienempi teknologian, terveydenhuollon ja rahoituspalveluiden kohdalla kuin vertailtavien rahastojen. Säästö 75 painottaa sijoituksissaan teknologiaa, terveydenhuoltoa ja rahoituspalveluita. Esimerkiksi terveydenhuolto on lähes kaksinkertaisella painolla verrattuna muihin rahastoihin. Heikkoa on se, että esimerkiksi teollisuuden Säästö 75 sijoittaa vähiten. Perusmateriaaleissa, syklisessä kulutuksessa, ei-syklisessä kulutuksessa, teollisuudessa ja energiassa Säästö 75 painotus on vertailuryhmän pienin. Rohkeassa ainoastaan kiinteistöpalveluissa ja julkishyödykkeissä painotus on suurempi kuin vertailtavilla rahastoilla, muiden painotusten jäädessä Säästö 75 rahaston ja Kantin välimaastoon.

TAULUKKO 14. Rohkeiden rahastojen osakesijoitusten jakauma sektoreittain



Sektoreilla mitattaessa Kantti on sijoittajalle hyvä valinta, jos haluaa painottaa sijoituksissaan teollisuutta, energiaa, ei syklistä kulutusta ja perusmateriaaleja. Heikkoa on se, että esimerkiksi teknologiaan, terveydenhuoltoon ja rahoituspalveluihin sijoitusten painotus on huomattavasti pienempi kuin muilla rahastoilla. Näistä esimerkiksi teknologia ja terveydenhuolto ovat kasvavia sektoreita maailmassa. (MSCI 2020.) Hajautus eri sektoreiden välillä on Kantissa hyvä, eikä mikään painotus ole suhteessa muihin liian korkea.

## 5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

### 5.1 Yhteenveto ja tutkimuksen tulokset

Tutkimuksen tavoitteena oli vertailla Säästöpankin rahastoja muihin Suomessa toimiviin, osuudenomistajien lukumäärän mukaan suosituimpiin yhdistelmärahastoihin. Vertailussa muuttujiksi valittiin rahaston tuotto, kulut, maantieteellinen ja sektorillinen hajautus. Tarkoituksena on löytää kehityskohtia Säästöpankin rahastoihin näiden kohdalla. Vertailun tulokset ovat historiatietoon pohjautuvaa ja yleistä tietoa, joten vertailu ja sen tulokset voidaan tarvittaessa toistaa. Yhteenveto-osiossa käydään läpi Säästöpankin rahastojen suoriutumista vertailussa.

Tuottojen kohdalla vertailusta teki hankalaa se, että Malti ja Kantti –rahastoilla historiatietoa oli vain puoli vuotta, koska kyseiset rahastot ovat aloittaneet toimintansa vasta 31.5.2019. Rahastoista ainoastaan Ryhti on ollut toiminnassa jo useampia vuosia, sen nimi vain vaihtui 31.5.2019 sisällön pysyessä samana. Muut vertailussa mukana olevat rahastot ovat toimineet markkinoilla jo useita vuosia, joten niistä historiatietoa oli hyvin saatavilla, joka teki tuoton vertaamisesta tarkemman.

Varovaisten tuottovertailussa Malti jäi vertailtavista rahastoista 0,10 prosenttiyksikköä ja 1,10 prosenttiyksikköä. Kantti taas jäi 0,60 prosenttiyksikköä ja 1,70 prosenttiyksikköä vertailtavista rahastoista. Ryhti rahasto voitti oman vertailuryhmänsä tuottovertailun, vaikka tuotto olikin vuonna 2018 - 8,61 %. Muina vuosina päästiin kovaan tulokseen, josta kertoo esimerkiksi vuoden 2019 tuotto, joka oli 17,66 %. Osakekurssien suotuisa kehitys vauhditti Ryhdin tuottoa kyseisenä vuonna, koska passiivinen osakerahasto tuotti kyseisellä aikavälillä jopa 29,79 %. Kuuden kuukauden ajanjaksolla Ryhti hävisi verrokeilleen erojen ollessa 0,20 prosenttiyksikköä ja 1,10 prosenttiyksikköä.

Kuluja vertailtaessa Säästöpankin rahastojen heikkoudeksi muodostui jokaisessa rahastossa niiden merkintä- ja lunastuspalkkiot. Rahastoista peritään merkintäpalkkiota 1 % verran ja lunastuspalkkiota 1% verran. Muilla vertailussa mukana olleilla rahastoilla kyseisiä palkkioita ei peritä ollenkaan. Poikkeuksena kuitenkin se, että OP:n rahastoilla peritään 0,5 % lunastuspalkkio, jos sijoittaja ei ole pankin omistaja-asiakas.

Juoksevien kulujen kohdalla Säästöpankin rahastot pärjäsivät vertailussa varsin mallikkaasti. Varovaiset -vertailuryhmässä Maltin juoksevat kulut olivat vertailuryhmän pienin, niiden ollessa 0,97 %. OP:n rahaston kulut olivat 0,05 prosenttiyksikköä ja Nordean 0,26 prosenttiyksikköä enemmän. Maltillisten kohdalla Ryhdin juoksevat kulut olivat 1,35 %, joka on 0,10 prosenttiyksikköä enemmän kuin OP:n rahastolla, mutta 0,29 prosenttiyksikköä vähemmän kuin Nordean rahastolla. Rohkeiden rahastojen vertailuryhmässä Säästöpankin Kantti -rahaston juoksevat kulut olivat vertailuryhmän pienin, niiden ollessa 1,44 %. Op:n ja Nordean rahastojen kulut olivat 0,01 prosenttiyksikköä ja 0,41 prosenttiyksikköä enemmän.

Maantieteellistä jakaumaa tarkastellessa huomataan se, että jokaisella Säästöpankin rahastolla on melko yhtenevä maantieteellinen hajautus sijoituksissaan. Suurin ero muihin rahastoihin verrattuna on se, että Yhdysvaltojen osuutta osakesijoituksissa pidetään alhaisempana Säästöpankin rahastoissa, Euroalueen ja Yhdistyneen Kuningaskunnan ollessa huomattavasti suuremmalla painolla. Suurin ero on huomattavissa Varovaisien rahastojen kohdalla, jossa Säästöpankin Malti –rahastolla euroalueen paino on lähes 15 prosenttiyksikköä enemmän kuin vertailtavilla rahastoilla, Yhdysvaltojen osuuden ollessa lähes 25 prosenttiyksikköä vähemmän kuin Nordea Säästö 25 –rahastolla. Jokaisen vertailuryhmän kohdalla Säästöpankin rahastot sijoittavat Yhdistyneeseen Kuningaskuntaan yli viisi prosenttiyksikköä enemmän verrattuna muihin rahastoihin. Euroalueen ulkopuoliseen Eurooppaan sijoitukset ovat jokaisen vertailuryhmän kohdalla toiseksi eniten, OP:n rahaston sijoittaessa enemmän kyseiseen maantieteelliseen alueeseen. Japanin painoarvo pidetään Säästöpankin rahastoissa maltillisena, ja sijoittuu vertailussa vertailtavien rahastojen välimaastoon. Ainoastaan Varovaisien rahastojen vertailussa Japanin osuus on ryhmän pienin. Vertailussa huomattiin myös se, että Säästöpankin rahastojen sijoittaminen kehittyneeseen Aasiaan on pienin jokaisessa vertailuryhmässä, kehittyvän Aasian jäädessä vertailtavien rahastojen väliin. Muihin maihin sijoitukset olivat myös jokaisessa vertailuryhmässä pienimmät. Muiksi maiksi luokitellaan vertailussa maat, jotka eivät kuulu mihinkään muihin vertailussa oleviin maantieteellisiin alueisiin.

Sektorijakauman tarkastelussa huomataan, että Säästöpankin rahastojen sektorijakaumat ovat samankaltaisia joka vertailuryhmässä. Neljä painoarvoltaan suurinta toimialaa Säästöpankin rahastoissa ovat teollisuus (16–17%), rahoituspalvelut (n. 13%), ei-syklinen kulutus (11–12%) ja teknologia (11–12%). Suluissa olevat prosentit on pyöristetty prosenttien tarkkuudelle. Nordean Säästö -rahastoilla sektorijakauma on epätasaisempi. Näistä rahastoista on selkeästi huomattavissa, että pääpaino sijoituksissa on rahoitus-, terveydenhuolto- ja teknologiasektorilla. Nämä muodostavat yli puolet koko rahaston sektorijakaumasta jokaisessa vertailuryhmässä. Vertailusta nähdään, että Säästöpankin rahastojen sektorijakauma on vertailuryhmien pienin rahoituspalvelu-, kiinteistöala-, julkishyödyke-, terveydenhuolto-, viestintä ja teknologiasektorilla. Suurin ero yksittäisellä toimialalla on terveydenhuollossa, jossa eroa on yli 10 prosenttiyksikköä Nordean rahastoihin verrattuna. Ainoastaan perusmateriaaleihin, ei-sykliseen kulutukseen, energiaan ja teollisuuteen Säästöpankin rahastot sijoittavat vertailuryhmien eniten.

## 5.2 Kehitysideat

### 5.2.1 Kulut

Vertailussa nähtiin, että Säästöpankin merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat 1 % verran jokaisessa vertailuryhmässä. Säästöpankin rahastojen juoksevat kulut osoittautuivat tehdyssä vertailussa kilpailukykyisiksi. Vertailuryhmistä Varovaisissa ja Rohkeissa kyseiset kulut olivat pienimmät ja Maltillisissa toiseksi pienimmät. Lähtökohtaisesti piensijoittaja pyrkii löytämään rahaston, jossa kulut ovat minimoitu, joten mielestäni Säästöpankin rahastojen täytyy minimoida kulut. Paras tilanne piensijoittajan kannalta olisi, jos merkintä- ja lunastuspalkkiot otettaisiin kokonaan pois ja perittäisiin vain rahaston juoksevat kulut.

Kuten jo opinnäytetyön teoriaosiossa todettiin, niin rahastoihin ja ennen kaikkea osakepainotteisiin rahastoihin sijoittavat ihmiset, jotka pyrkivät pitämään säästönsä useampia vuosia, ellei vuosikymmeniä. Tämä tarkoittaa usein jatkuvaa säästämistä rahastoon, joka voi tarkoittaa sitä, että rahastosuuksia ostetaan säännöllisesti. Merkintä- ja lunastuspalkkioiden maksaminen tässä tilanteessa vie osan sijoittajalle muuten tulevasta tuotosta. Kehitysideana tähän olisi se, että pyritään turvaamaan säännöllisille kuukausisäästäjille maksuttomat merkintä- ja lunastuspalkkiot. Näin on tehty esimerkiksi OP:n rahastoissa; lunastuspalkkiota (0,5 %) ei peritä omistaja-asiakkailta.

Pankin näkökulmasta palkkiot tuovat tuottoa rahastoyhtiölle. Merkintä- ja lunastuspalkkiot poistettaessa myös tulot rahastoyhtiölle pienenevät. Toisaalta mahdollista on se, että kulut minimoitaessa rahasto houkuttelisi enemmän uusia asiakkaita sijoittamaan kyseisiin rahastoihin, joka nostaisi rahaston pääomaa ja juoksevilla kuluilla saadaan tällöin enemmän tuottoa. Toisaalta myös sijoitusneuvojilla ja asiakaspalvelutyöntekijöillä on helpompi suositella rahastoa asiakkaille, koska voidaan nostaa sijoitusneuvonnassa esille se, että kyseisissä rahastoissa ei ole merkintä- tai lunastuspalkkiota, joita yleensä rahastoissa on. Sijoittajalle tämä voi olla se asia, joka ratkaisee valinnan eri rahastojen välillä.

Mitä suurempi osakepaino rahastossa on, sitä pidempiaikaista sijoittaminen rahastoon on. Osakkeiden pitkän aikavälin tuotto on lähes aina positiivista. Lyhyellä aikavälillä arvonvaihtelu voi olla suurta. Tällöin ensisijaisesti suuremmalla osakepainolla olevien rahastojen, Ryhdin ja Kantin, kohdalla merkintä- ja lunastuspalkkioiden suuruutta kannattaa miettiä tarkkaan. Tällaisiin rahastoihin sijoittavat henkilöt lähtökohtaisesti pyrkivät pitämään sijoituksensa pitkään, joten tuottoa rahastoyhtiölle tulee pelkästään jo juoksevilla kuluilla.

### 5.2.2 Tuotto

Tuotto on yksi tärkeimmistä asioista, jota sijoittaja pohtii ennen rahaston valintaa. Vaikka sijoittaja tietää sen, että menneisyys ei ole tae tulevasta, silti päätöksiä menneen tuoton perusteella tehdään paljon. Tällöin mentaliteetti on usein se, että rahaston aktiivinen salkunhoito ja sijoituspäätökset ovat tuottaneet lisäarvoa osuudenomistajille.

Ryhdin vuosittaiset tuotot aikavälillä 2017–2019 olivat vertailuryhmän paras. Tämä kertoo osaltaan siitä, että salkunhoito kyseisellä ajanjaksolla on ollut hyvä, ja sijoituspäätökset ovat tuottaneet lisäarvoa osuudenomistajille. Laskumarkkinoilla mentiin huomattavasti enemmän alaspäin verrattuna muihin rahastoihin. Tämä voi kertoa sijoituksien riskisyydestä ja siitä, että esimerkiksi osakepaino on ollut suurempi verrattuna muihin rahastoihin. Ryhdin tuottoa vauhditti vielä se, että sen juoksevat kulut olivat pienemmät verrattuna esimerkiksi Nordean rahastoon.

Säästöpankin rahastot olivat vertailuryhmien heikoimmin suoriutuvat 6 kuukauden ajanjaksolla mitattaessa. Ajanjakso on erittäin lyhyt, joten sen perusteella on vaikeaa tehdä johtopäätöksiä sijoituskoh-

teista tai salkunhoidosta. Puolen vuoden ajanjaksolle ajoittui kuitenkin asioita, jotka vaikuttivat osakkeiden tuottoihin, mainittakoon esimerkkinä Kiinan ja Yhdysvaltojen välinen kauppasota sekä yleinen epävarmuus markkinoilla.

Maantieteellisen hajautuksen näkökulmasta voidaan pohtia, onko Yhdistyneen Kuningaskunnan suuri paino osakesijoituksissa vaikuttanut Säästöpankin rahastojen tuottoon. Britanniassa oli vertailuajalla käynnissä Brexit, joka näkyi Britannian talouteen negatiivisesti vaikuttavana tekijänä. (The Guardian 2020.)

Yhdysvalloissa on tutkittu sitä, millä perusteella yksityissijoittajat valitsevat rahastoja Yhdysvalloissa. Tutkimuksessa nousi esille se, että Morningstarin luokitus oli merkittävin tekijä siinä, millä perusteella sijoittajat ostavat ja myyvät rahastojaan. Morningstarin luokituksissa käytetään riskikorjattua tuottoa, joka kertoo siitä, että sijoittajat perustavat päätöksensä hyvin pitkälti menneeseen kehitykseen. (Swedroe, L 2019.)

Morningstarin tähtiluokituksessa jokaisen rahastoluokan parhaat menestyjät laitetaan tähtien mukaan parhaaseen luokkaan. Jokaisessa rahastoluokassa parhaat (10 %) saavat viisi tähteä, seuraavat (22,5 %) saavat neljä tähteä, sitä seuraavat (35 %) kolme tähteä, seuraavat (22,5 %) kaksi tähteä ja heikoin kymmenesosa rahastoista yhden tähden. Tähtiluokitus antaa kuvan siitä, miten hyvin rahasto on tuottanut riskiinsä nähden. (Morningstar 2020.)

Piensijoittajan näkökulmasta Ryhdin tuotto voi kertoa siitä, että aktiivinen salkunhoito ja sijoituspäätökset rahastossa ovat toteutettu hyvin. Tästä kertoo se, että Säästöpankin rahasto tuotti parhaiten Maltillisessa vertailuryhmässä. Morningstarin tähtiluokituksen avulla Säästöpankin rahastot voivat saada lisää osuudenomistajia, koska Morningstarin verkkosivu on kovassa käytössä myös suomalaisten keskuudessa ja sivusto on myös käännetty Suomen kielelle. (Morningstar 2020.)

Sijoitusneuvojille ja asiakaspalvelutyöntekijöille tämä antaa mahdollisuuden siihen, että on ns. todisteita hyvästä salkunhoidosta ja sijoituspäätöksistä menneen tuoton perusteella. Tuottoa voidaan perustella myös sillä, että esimerkiksi Ryhti on arvioitu neljän tähden rahastoksi Morningstar -palvelussa. Malti ja Kantti -rahastoilla ei ole vielä tähtiluokituksia Morningstarissa.

### 5.2.3 Maantieteellinen hajautus

Piensijoittajan näkökulmasta maantieteellinen hajautus Säästöpankin rahastoissa on hyvä, muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta. Yhdistyneen Kuningaskunnan osuus sijoituksista on suuri verrattuna muihin rahastoihin. Markkinat Britanniassa ovat Brexitin kannalta haastavat, ja se voi olla pienisijoittajalle asia, joka vaikuttaa sijoituspäätöksen tekemiseen. Yhdistyneen Kuningaskunnan osuus on lähes kaksinkertainen verrattuna muihin vertailtaviin rahastoihin jokaisessa vertailuluokassa. Britannian epävarma tilanne voi vaikuttaa hyvinkin negatiivisesti Säästöpankin rahastojen kehitykseen.

Piensijoittajan näkökulmasta on hyvä, että Säästöpankin rahastojen sijoitukset ovat hyvin hajautettu, ja Yhdysvaltojen osuus pidetään suhteellisen maltillisena. Maltin kohdalla euroalueen sijoitukset ovat suuremmat kuin Yhdysvalloissa. Piensijoittajalle, joka haluaa painottaa euroaluetta enemmän kuin Yhdysvaltoja, kyseinen rahasto on siihen hyvä valinta. Muihin rahastoihin verrattessa Yhdysvaltojen osuus pidetään pienempänä – joka voi toisaalta olla haaste sijoittajalle, joka haluaa painottaa sijoituksissaan Yhdysvaltoja enemmän.

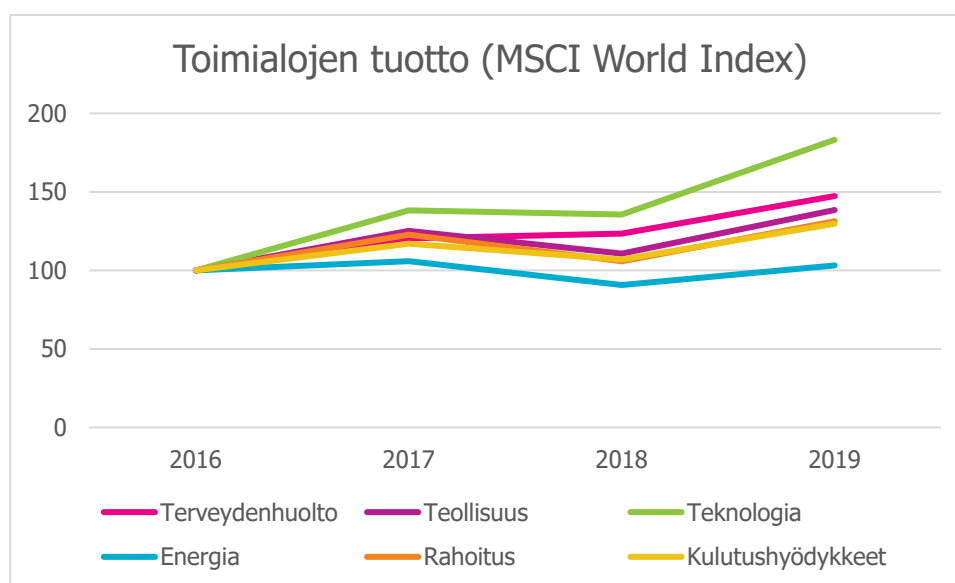
Säästöpankille sijoitusneuvontaan ja asiakaspalveluun hyvä kulma saadaan siitä, että asiakkaille mainitaan, että Eurooppaan sijoitetaan suhteessa paljon. Samalla ylläpidetään sitä, että hajautus on koko maailman kattava. Haasteeksi kehkeytyy yhdistelmärahastojen kohdalla se, jos piensijoittajalle Yhdysvaltojen osuus ei ole tarpeeksi suuri rahaston sijoituksissa. Toisaalta tähän voidaan vastata sillä, että suositellaan Yhdysvaltoihin sijoitettavaa rahastoa lisäksi sijoitusneuvontaa tehdessä.

Tuloksissa täytyy huomioida, että painotukset muuttuvat markkinatilanteen mukaan aktiivisen salkunhoidon vuoksi. Vertailun tiedot on saatu 31.1.2020.

#### 5.2.4 Sektorillinen hajautus

Taulukossa on kuvattu MSCI World toimialojen indeksejä. Indeksit kuvaavat tietyn toimialan suurten ja keskisuurten yritysten kehitystä. Kyseiseen indeksiin on merkitty kehitys aikaväliltä 2017–2019. Toimialojen indekseissä kuvataan 23 kehittyneen maan tietyllä toimialalla toimivien yritysten kehitystä. Kaikki indeksin arvopaperit luokitellaan toimialan mukaan globaalin toimialaluokitusstandardin (GICS) mukaisesti. Kyseisissä indekseissä yritysten lukumäärä vaihtelee 67 ja 271 välillä. (MSCI 2020.)

TAULUKKO 15. Toimialojen tuotto sektoreittain (MSCI 2020.)



Toimialojen mukaan Säästöpankin rahastojen hajautus on hyvä. Taulukossa 15 on kuvattu parhaiten tuottavia toimialoja. Taulukosta huomataan, että teknologia ja terveydenhuolto ovat olleet vuosina

2017–2019 parhaiten tuottavia sektoreita toimialaindeksien mukaan. (MSCI 2020.) Toimialoista terveydenhuollon osuus Säästöpankin rahastoissa on pieni, noin 10 % rahaston sijoituksista.

Piensijoittajan näkökulmasta parhaiten tuottaneiden sektoreiden osuus pidetään Säästöpankin rahastoissa suhteellisen pienenä, jolla voi olla vaikutusta rahaston arvonnousuun. Tulevaisuudessa kyseisten toimialojen tuotot voivat jatkaa kasvamistaan, joka voi näkyä Säästöpankin rahastoon sijoittaneelle heikompana tuottona. Varsinkin teknologian osalta odotetaan tulevaisuudessa kovaa kasvua, sillä kolmen vuoden aikana se on tuottanut toimialoista eniten. Myös terveydenhuolto on jatkanut kasvuaan, ja kuvasta huomataan sen olevan sektoreista toiseksi suurinta kasvua tuottanut toimiala. (MSCI 2020.)

Säästöpankin rahastoista toimialojen mukaan suurimmalla painolla on teollisuus jokaisessa vertailuryhmässä. Muiden vertailtavien rahastojen paino teollisuudessa on Säästöpankin rahastoja pienempi. Yllä olevasta taulukosta nähdään, että myös teollisuuden osalta on tullut kasvua viime vuosina; se on tuottanut kolmanneksi eniten. Piensijoittajalle myös sijoitusten sektorillinen hajautus on tärkeää, koska hyvä sektorillinen hajautus suojaa tietyn toimialan markkina- ja yritysrisiltä. Sektorijakauma Säästöpankin rahastoissa on tasainen.

Mielestäni toimialojen suhteen parannettavaa löytyy siinä suhteessa, että olisi hyvä pohtia, mikä sektoreista tulee tuottamaan tulevaisuudessa hyvin. Ennustaminen on sijoitustoiminnassa vaikeaa, mutta tiettyjen sektoreiden, esimerkiksi teknologian ja terveydenhuollon lisääminen sijoituksissa tuskin romahduttaisi koko rahaston arvoa. Kyseessä on kuitenkin sektoreita, joiden kasvuun ja kehittymiseen luotetaan.

Sijoitusneuvojille ja asiakaspalvelutyöntekijöille sektoripainotusten huomioiminen on tärkeää. Asiakkaalta voidaan kysyä, mille sektorille/sektoreille hän haluaa painottaa omia sijoituksiaan. Myös kerrottaessa Säästöpankin rahastoista voidaan todeta, että sektorillinen hajautus on suhteellisen tasainen, eikä minkään paino verrattuna toiseen ole liian suuri. Tämä helpottaa sijoittajan päätöksentekoa, kun rahaston sijoitukset eivät ole sijoitettuna suurimmilta osin muutamaaan toimialaan. Vertailukohtena voidaan pitää esimerkiksi Nordean rahastoja, joissa kolmen suurimman toimialan painot kattavat yli 50% osuuden toimialahajautuksesta.

#### 5.2.5 Tutkimuksen ja tulosten luotettavuus

Tutkimus toteutettiin käyttämällä suurimmaksi osaksi historiallisia tietoja, mikä on luotettava tapa vertailla eri rahastojen kehitystä toisiinsa. Luvut eivät perustu mielipiteeseen ja ovat riippumattomia sekä puolueettomia. Teoriatiedon keräämisessä käytettiin ajantasaisia kirja- ja verkkojulkaisuja, jotka lisäävät työn luotettavuutta. Tutkimuksen vertailuosiossa lähteinä käytettiin pankkien omien verkkosivujen lisäksi rahastojen omia avaintieto- sekä rahastoesitteitä, jonka lisäksi tietoa esimerkiksi sektorillisesta ja maantieteellisestä hajautuksesta saatiin Morningstarin verkkosivuilta. Kaikki tutkimuksessa käytetyt tiedot ovat julkisia, ja jokaisella on pääsy kyseisiin tietoihin. Tutkimuksessa

olevat graafit ja taulukoinnit on tehty kokonaan julkisen ja historiallisen tiedon pohjalta, joten samaan lopputulokseen päästään, jos tutkimus halutaan toistaa.

Työssä esitetyt rahastojen maantieteelliset ja sektorilliset hajautukset ovat julkisesti saatavaa tietoa. Tutkimuksen luotettavuutta laskee se, että hajautusten tiedot ovat saatu 31.1.2020, joka kertoo rahaston sen hetkisen hajautuksen.

Kokonaisuudessaan työn reliabiliteettia ja validiteettia voidaan pitää hyvänä. Tutkimuksessa saatiin vastauksia esitettyihin tutkimuskysymyksiin. Tulosten pohjalta myös annettiin kehitysideoita Säästöpankin rahastoihin niin kulujen, maantieteellisen- sekä sektorillisen hajautuksen kannalta. Tuloksista saatiin myös ideoita sijoitusneuvojille ja asiakaspalvelijoille jokapäiväiseen rahastojen suositteluun ja esittelyyn. Piensijoittajaa tulokset auttavat tunnistamaan sijoituspäätöksen kannalta tärkeitä asioita rahastoa vertailtaessa.

Tuottovertailun kohdalla kahdessa vertailuryhmässä käytettyjen 6 kuukauden ajanjakson tuotot eivät mittaa hyvin luotettavasti rahastojen mennyttä tuottoa. Tuottovertailua näiden kahden vertailuryhmän sisällä vaikeutti se, että Säästöpankin rahastot on perustettu vasta 31.5.2019. Muilta rahastoilta kerättiin kolmen vuoden tuottohistoria, ja Säästöpankin rahastot otettiin mukaan 6 kuukauden vertailuun. Hyvin perusteltuja johtopäätöksiä kyseiseltä ajanjaksolta ei voida tehdä. Tuottovertailussa olisi hyvä olla ainakin kolmen vuoden tuottohistoria, jotta tulokset vertailussa olisivat luotettavimmat. Tähän tavoitteeseen päästiin Maltillisten rahastojen tuottovertailussa.

Syvällisempää tietoa sijoittajien mielipiteistä voitaisiin kerätä esimerkiksi kyselytutkimuksen avulla. Tämä olisi luonteva jatkumo nyt tehdylle tutkimukselle. Tämä tuottaisi sijoitusneuvojille ja asiakaspalvelijoille tarkempaa tietoa siitä, mitä rahastoja esitellessä kannattaa nostaa esille. Samalla löydettäisiin myös asioita, joita sijoittajat pohtivat rahastoa valitessaan. Työssä pyrittiin välttämään mielipiteitä, ja perusteltiin johtopäätökset tuloksiin, lukuihin ja teorian tietoon pohjautuen.

## 5.2.6 Lopuksi

Opinnäytetyön tekeminen oli itselleni opettavainen kokemus, sillä en ole aiemmin tehnyt yhtä laajaa työtä. Aiheeksi valikoitui yhdistelmärahastot sijoituskohteena oman mielenkiinnon ja Säästöpankin toiveiden mukaisesti. Aloitin itse opiskelemaan sijoitustoimintaa tammikuussa 2019 ja sijoitin ensimmäistä kertaa toukokuussa 2019. Uuden oppiminen on jatkunut tähän päivään asti. Tämän takia aihe oli vielä tuoreessa muistissa ja motivaatiota uuden oppimiseen oli paljon. Yhdistelmärahastot olivat aihealueena itselleni vielä tuntematon, sillä olin panostanut omaa opiskeluaani indeksiosuusrahastoihin sekä osakerahastoihin. Tämän takia opin hyvin paljon uutta opinnäytetyötä tehdessäni yhdistelmärahastoista sekä sijoitusrahastoista ylipäättänsä. Korkorahastojen sekä sijoitusrahastolain opiskelu oli vielä suhteellisen tuntematonta itselleni ennen työn tekemistä.

Työn alkuvaiheessa huomasin, että työ vaatii paljon opiskelua ja tiedon keräämistä eri lähteistä. Teoriaosuuden tekemiseen meni yllättävän paljon aikaa juuri tämän takia. Ajankäyttö opinnäytetyöhön on ollut satunnaista, olen pyrkinyt tekemään työtä silloin, kun rahkeita tiedon etsintään ja loogiseen kirjoittamiseen on ollut. Alkuvaiheessa olisi pitänyt alkaa tekemään työtä heti, eikä vitkutella työn aloittamista. Tämän takia viime kuukaudet ovat olleet rankkoja, koska olen työharjoitteluni ohessa tehnyt opinnäytetyön alusta loppuun. Tämän takia opinnäytetyön tekeminen on painottunut hyvin paljon viikonloppuihin sekä arki-iltoihin. Kokonaisuudessaan olen tyytyväinen työn lopputulokseen ja mielestäni onnistuin työssä hyvin.

### 5.3 Koronan vaikutus rahastosijoittamiseen

Opinnäytetyön kirjoitusvaiheessa elämme koronan pandemia-aikaa. Koronan vaikutus osakkeiden arvoon on valtava. Arvonvaihtelut osakemarkkinoilla ovat suuria. Koronan vuoksi osakkeiden arvot ovat tippuneet rajusti, vaikkakin viime viikkoina hienoista nousua on ollut nähtävissä. Koska kyseessä on koko maailmanlaajuinen pandemia, ei osakkeiden hurjat laskut kohdistu vain tietyille maantieteelliselle alueelle tai toimialalle, vaan vaikutus on koko maailmanlaajuinen. (OP 2020d.)

Koronan vuoksi markkinoilla on suuri epävarmuus, joka painaa osakkeiden arvoa alas. Valtioiden määräämät rajojen sulut sekä ihmisten ja palveluiden rajoittaminen kohdistuvat laajasti yrityksiin. Yrityksen tuloksenteko on vaakalaudalla, ja yritysten pitää sopeutua nykyiseen tilanteeseen mahdollisimman hyvin. (OP 2020d.)

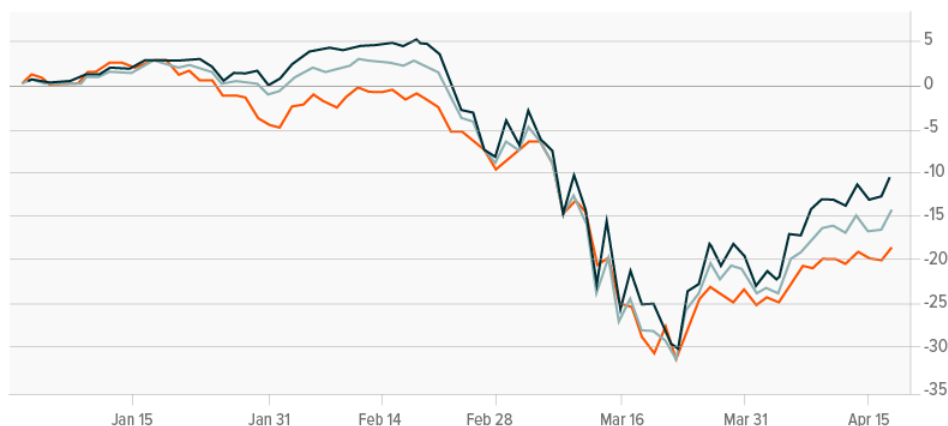
Alla olevassa taulukossa on kuvattu eri indeksien kehitystä vuoden alusta huhtikuun 20. päivään. Taulukossa on kuvattu kehittyvien markkinoiden, koko maailman ja Yhdysvaltojen 500 suurimman yrityksen indeksien arvonmuutosta vuoden alusta. Jokaisen indeksin kohdalla rajua laskua on nähtävissä. Viikolla 21 (16.3–22.3) indeksit kävivät alhaisimmissa luvuissa vuoden alusta, n. -30 % lukeissa. (Seeking Alpha 2020.)

TAULUKKO 16. Kehittyvien markkinoiden, koko maailman ja Yhdysvaltojen 500 suurimman yrityksen indeksien kehitys vuoden alusta. (Seeking Alpha 2020.)

#### EMERGING MARKETS vs. US vs. REST OF WORLD (TOTAL RETURNS YTD %)

Source: Bloomberg as of April 20, 2020.

— MSCI Emerging Markets Index (MXEF) — MSCI All World Index (ACWI) — S&P 500 Index (SPX)



Maaliskuun pohjalukemiin vaikuttaa vahvasti myös öljyn hintaromahdus. Romahduksen syynä pidetään Saudi-Arabian ilmoitusta öljyn hintaleikkauksista, jonka jälkeen maa ilmoitti öljyntuotannon kasvusta ja varastojen myynnistä. Saudi-Arabian ilmoitus tulkittiin öljyn hintasodan julkistukseksi. Öljyntuottajamaat, Venäjä ja öljyntuottajamaiden järjestö OPEC eivät löytäneet yhteisymmärrystä öljyntuotannon leikkauksista. Öljysodan alkaminen ja koronan yhteisvaikutus on ravistellut markkinoita osake- korko- ja valuuttamarkkinoilla. (Erkkilä 2020.)

Markkinoita on pyritty elvyttämään kaikin tavoin. Valtiot ovat päättäneet elvytyspaketeista, joista tähän mennessä suurin on Yhdysvaltojen jakama, 2000 miljardin elvytyspaketti. Saksan kaavailun elvytyspaketin suuruus olisi yhteensä 1200 miljardia. Maat pyrkivät elvyttämään koronan vaikutusta talouteen jakamalla talouteen elvytyspaketteja. EKP ja Fed ovat laskeneet kriisin edetessä ohjauksen korkojaan ja pumpanneet erilaisin elvytystoimin rahaa rahoitusmarkkinoille sekä valtioille. (OP 2020d.)

Nähtäväksi jää, millainen vaikutus koronalla on markkinoihin ja talouteen ylipäättänsä pidemmällä aikavälillä. Kirjoitushetkellä markkinat ovat jo toipumaan päin, ja osakekurssit ovat nousseet tasaista tahtia ylöspäin. Tämä voi kuitenkin olla vain tyyntä myrskyn edellä, jonka jälkeen mennään vielä syvemmälle osakekurseissa. Epävarmuus on pahin tekijä, koska kukaan ei tiedä, miten asiat loppujen lopuksi päättyvät.

## LÄHTEET JA TUOTETUT AINEISTOT

ABNER, David J. 2012. Bloomberg Visual Guide to Exchange-Traded Funds. Hoboken John Wiley & Sons.

EQ Oyj 2020. Tietoa sijoitusten riskeistä. Saatavissa: <https://www.eq.fi/~ /media/files/funds/tietoa/tietoa-sijoitusten-riskeist%C3%A4.pdf?la=fi>. Viitattu 25.02.2020.

ERKKILÄ, Jorma 2020. Historiallinen pörssipäivä järjestyttää markkinoita. 09.03.2020. [Verkkajulkaisu]. Saatavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/03/historiallinen-porssipaiva/>. Viitattu: 03.05.2020

ERKKILÄ, Jorma 2019. Yhdistelmärahasto on helppo mutta kallis sijoitusmuoto. 24.4.2019. [Verkkajulkaisu]. Saatavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2019/04/yhdistelmarahasto-sijoitusmuoto/>. Viitattu 20.02.2020.

FASOÚLAS, Elina, MANNINEN, Petri & NIIRANEN, Ville 2019. Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu. Alma Talent. Helsinki.

FINE 2020. Säästä ja sijoita viisaasti – eväitä sijoittamiseen tutustuvalla. Saatavissa: <https://www.fine.fi/julkaisut/julkaisu/saasta-ja-sijoita-viisaasti-evaita-sijoittamiseen-tutustuvalle.html>. Viitattu 12.03.2020.

HEIKINHEIMO, Henri. (16.08.2019). Miten valitsen parhaan rahaston. [Verkkajulkaisu]. Saatavissa: <https://www.sijoittaja.fi/85668/miten-valitsen-parhaan-rahaston/>. Viitattu 19.02.2020.

INVESTOPEDIA 2020. Hybrid Fund. 17.11.2019. [Verkkajulkaisu]. Saatavissa: <https://www.investopedia.com/terms/h/hybridfund.asp>. Viitattu 07.02.2020.

MORNINGSTAR 2020. Saatavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/>. Viitattu 15.04.2020.

MSCI 2020. Saatavissa: <https://www.msci.com/gics>. Viitattu 16.04.2020.

NORDEA 2020. Tietoa rahoitusvälineistä ja niihin liittyvistä riskeistä. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/Images/146-283562/Tietoa%20rahoitusv%C3%A4lineist%C3%A4%20ja%20niihin%20liittyvist%C3%A4%20riskeist%C3%A4.pdf>. Viitattu 27.02.2020.

NORDEA 2020a. Nordea Säästö 25. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html>. Viitattu 24.03.2020.

NORDEA 2020b. Nordea Säästö 50. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html>. Viitattu 24.03.2020.

- NORDEA 2020c. Nordea Säästö 75. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html>. Viitattu 24.03.2020.
- OP 2020a. OP-Varovainen. Saatavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-varovainen/>. Viitattu 24.03.2020.
- OP 2020b. OP-Maltillinen. Saatavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-maltillinen/>. Viitattu 24.03.2020.
- OP 2020c. OP-Rohkea. Saatavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-rohkea/>. Viitattu 24.03.2020.
- OP 2020d. Päivittyvä seuranta sijoittajalle: Katso tästä pandemian vaikutukset markkinoihin. 03.04.2020. Saatavissa: <https://op.media/talous/sijoittaminen/paivittyva-seuranta-sijoittajalle:-katso-tasta-pandemian-vaikutukset-markkinoihin-e6017db7cdf84991824cd7cde9cebff5>. Viitattu 07.05.2020.
- PESONEN, Mika 2011. Säästäjästä sijoittajaksi: jokamiehen sijoitusopas. WSOYpro. Jyväskylä.
- PUTTONEN, Vesa & REPO, Elias 2011. Miten sijoitan rahastoihin. WSOY. Helsinki.
- PÖRSSISÄÄTIÖ 2008. Älä anna kulujen syödä tuottoja! Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2008/10/22/la-anna-kulujen-syoda-tuottoja/>. Viitattu 27.02.2020.
- PÖRSSISÄÄTIÖ 2015. Sijoitus rahasto-opas. Saatavissa: [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus\\_rahasto\\_opas\\_2015\\_b.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus_rahasto_opas_2015_b.pdf). Viitattu 08.03.2020.
- PÖRSSISÄÄTIÖ 2018. Sijoittajan korko-opas. Saatavissa: [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko\\_opas\\_2018\\_www.porssisaatio.fi\\_.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko_opas_2018_www.porssisaatio.fi_.pdf). Viitattu 27.02.2020.
- RAJALA, Ville 2018. Indeksi- vai yhdistelmärahasto? 20.7.2018. [Blogikirjoitus]. Saatavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2018/07/indeksi-yhdistelmarahasto/>. Viitattu 10.02.2020.
- SAARIO, Seppo 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. [E-Kirja]. Saatavissa: <https://bisneskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.savonia.fi/teos/IABBXXBTABIEC#piste:b0>. Talentum Pro. Helsinki. Viitattu 08.02.2020.
- SEEKING ALPHA 2020. How Emerging Markets Are Responding To COVID-19. 01.05.2020. Saatavissa: <https://seekingalpha.com/article/4341930-how-emerging-markets-are-responding-to-covid-minus-19>. Viitattu 04.05.2020

SIJOITTAJA.FI 2020. Sijoittaja.fi:n Vertailussa suomalaisten suosituimmat yhdistelmärahastot – katso parhaat. 24.04.2020. Saatavissa: <https://www.sijoittaja.fi/83736/sijoittaja-fin-vertailussa-suomalaisten-suosituimmat-yhdistelmarahastot-katso-parhaat/>. Viitattu 27.02.2020.

SIJOITUSRAHASTOLAKI 22.2 213/2019. Finlex. Saatavissa: <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20190213>. Viitattu 08.03.2020.

SIJOITUSRAHASTOT.ORG 2020. Sanasto. Saatavissa: <https://sijoitusrahastot.org/sanasto/>. Viitattu 05.02.2020.

S-PANKKI 2020. S-Pankin rahastopörssi: Suomalaiset ryntäsivät sijoittamaan yhdistelmärahastoihin. Saatavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/tiedotteet/2020/s-pankin-rahastoporssi-suomalaiset-ryntasivat-sijoittamaan-yhdistelmarahastoihin/>. Viitattu 10.02.2020.

S-PANKKI 2020. Säästämisen sanakirja. Saatavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-sanakirja/>. Viitattu 05.02.2020.

SUOMEN SIJOITUSTUTKIMUS 2020. Rahastoraportti. Saatavissa: <https://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/>. Viitattu 24.03.2020.

SWEDROE, Larry 2019. Investor Biases & Mutual Funds. 08.11.2019. Saatavissa: <https://finance.yahoo.com/news/swedroe-investor-biases-mutual-funds-203000263.html>. Viitattu 15.04.2020.

SÄÄSTÖPANKKI 2020. Kaikkeen sijoitustoimintaan liittyy riskejä. Saatavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/tietoa-rahastoihin-saastamisesta/rahastojen-riskit>. Viitattu 05.03.2020.

SÄÄSTÖPANKKI 2020a. Malti. Saatavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/yhdistelmarahastot/saastopankki-malti>. Viitattu 24.03.2020.

SÄÄSTÖPANKKI 2020b. Ryhti. Saatavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/yhdistelmarahastot/saastopankki-ryhti>. Viitattu 24.03.2020.

SÄÄSTÖPANKKI 2020c. Kantti. Saatavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/yhdistelmarahastot/saastopankki-kantti>. Viitattu 24.03.2020.

THE GUARDIAN 2020. How Has Brexit Vote Affected UK Economy? November Verdict. 28.11.2019. Saatavissa: <https://www.theguardian.com/business/2019/nov/28/how-has-brexit-vote-affected-uk-economy-november-verdict>. Viitattu: 01.05.2020.

VEROHALLINTO 2020. Sijoitusrahasto-osuudet. Saatavissa: <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/sijoitusrahastoosuudet/>. Viitattu 01.03.2020.

## LIITE 1: SIJOITUSRAHASTON SÄÄNNÖT (22.2.2019/213)

## 2 §

Sijoitusrahaston säännöissä on määrättävä ainakin:

- 1) sijoitusrahaston nimi sekä rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön toiminimi;
- 2) sijoitusrahaston sijoitustoiminnan tarkoitus sekä sijoitusrahaston varojen sijoittaminen;
- 3) mahdollisesta alarahastorakenteesta;
- 4) mahdollisesta rahasto-osuuden jakamisesta murto-osiin sekä murto-osaosuuksien jakajasta;
- 5) rahasto-osuuksien tuotto- tai kasvuosuusluonne;
- 6) perusteet korvauksesta, jonka rahastoyhtiö ja säilytisyhteisö saavat toiminnastaan;
- 7) perusteet, millä edellytyksillä sijoittaja voi merkitä eri osuussarjoja;
- 8) sijoitusrahastolle säännöllisesti aiheutuvista kuluista;
- 9) tarkemmat perusteet rahasto-osuuden arvon sekä merkintä- ja lunastushinnan laske-  
miseksi;
- 10) missä ja miten rahasto-osuudet merkitään ja lunastetaan sekä mahdolliset merkintä-  
tai lunastusrajoitukset;
- 11) perusteet, joiden nojalla rahastoyhtiö voi käyttää sille säännöissä mahdollisesti varat-  
tua oikeutta lunastaa rahasto-osuudet ilman rahasto-osuudenomistajan myötävaikutusta;
- 12) tilanteet, joissa rahastoyhtiö voi keskeyttää tai on velvollinen keskeyttämään rahasto-  
osuuksien lunastamisen;
- 13) missä, milloin ja miten rahasto-osuuden arvo julkistetaan sekä tiedot rahasto-osuuk-  
sien merkintä- ja lunastushinnoista ovat yleisön saatavissa;

- 14) rahastoyhtiön ja sijoitusrahaston tilikausi;
- 15) tuotonjaon perusteet sekä miten ja missä tuotonjako tapahtuu;
- 16) milloin ja missä sijoitusrahaston rahastoesite, avaintietoesite, puolivuotiskatsaus sekä sijoitusrahaston ja rahastoyhtiön toimintakertomus ovat yleisön saatavilla;
- 17) rahasto-osuudenomistajien kokousten koollekutsumistapa sekä miten ilmoitukset saatetaan rahasto-osuudenomistajien tietoon;
- 18) siitä, jos rahasto-osuudet, osuuslaji tai osuussarja liitetään arvo-osuusjärjestelmään.

## LIITE 2. ESIMERKKI AVAINTIETOESITE SÄÄSTÖPANKKI KANTTI

Sp-Rahastoyhtiö Oy

**Avaintieto:** Tämä asiakirja sisältää sijoittajalle annettavat avaintiedot rahastosta. Se ei ole markkinoitaiineistoa. Avaintiedot on annettava lakisääteisesti, jotta sijoittaja ymmärtäisi rahaston luonteen ja siihen liittyvät sijoitusriskit. Asiakirjaan tutustumista suositellaan, jotta sijoittaja voisi tehdä sijoituspäätöksensä tietoon perustuen.

ISIN  
Sp-Rahastoyhtiö Oy

FI4000369822

## Säästöpankki Kantti B

### Tavoitteet ja sijoituspolitiikka

Säästöpankki Kantti -sijoitusrahasto sijoittaa varansa kansainvälisesti osakkeisiin, osakesidonnaisiin instrumentteihin, korkoinstrumentteihin ja rahasto-osuuksiin. Rahaston sijoituksista vähintään 70 % on osakesijoituksissa. Loppuosa on sijoitettuna korkosidonnaisiin instrumentteihin, korkorahastoihin ja käteiseen. Rahasto voi käyttää sijoitustoiminnassaan johdannaisinstrumentteja edistääkseen tehokasta salkunhoitoa. Rahastolla ei ole vertailuindeksiä. Rahaston sijoitustoiminnan tavoitteena on saavuttaa pitkällä

aikavälillä arvonnousua sijoittamalla varat Rahaston sääntöjen mukaisella tavalla. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin. Rahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten osingot ja korot, sijoitetaan uudelleen. Suositus: Tämä rahasto ei ehkä sovellu sijoittajille, jotka aikovat luopua osuuksistaan rahastossa 5 vuoden kuluessa. Lisätietoja rahastosta on esitetty rahastoesitteessä. Rahastoesite on saatavissa osoitteesta [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi)

### Riski-tuotto-profiili



Rahaston osuuksien arvonehitykseen liittyvät riskiluokat: 1-2 matala riski, 3-5 keskimääräinen riski ja 6-7 korkea riski. Rahaston nykyinen riskiluokka on 5. Rahaston riskimittari kuvaa rahasto-osuuden arvonehityksen vaihtelua viimeisen 5 vuoden ajalta. Alinkaan riskiluokka (1) ei silti tarkoita, että sijoitus olisi täysin riskitön. Rahaston riski-tuotto-profiili ja riskiluokka voivat muuttua. Rahaston riskiluokan historiatietojen perusteella ei voida ennustaa rahaston riski-tuotto-profiiliin ja riskiluokan tulevaa kehitystä. On kuitenkin huomioitava, että rahasto aloittaa toimintansa vasta 31.5.2019. Riskiluokan mittaamisessa on käytetty Sp-Rahastoyhtiön arviota riskeistä, sillä rahastolla ei ole toimintahistoriaa. Rahasto-osuuden arvon kehityksen kannalta keskeisimpiä riskejä ovat osakemarkkinariski, valuuttakurssiriski, luottoriski ja korkoriski. Rahaston sijoitukset kohdistuvat osittain euroalueen ulkopuolisille markkinoille, joten rahaston sijoituksiin kohdistuu valuuttakurssien epäsuotuisista muutoksista aiheutuvia riskejä.

Huomioi lisäksi seuraavat riskitekijät, jotka eivät välttämättä täysimääräisesti sisälly riskimittariin: - Johdannaisriski: Johdannaisten käyttö suojaustarkoitukseen voi vähentää rahaston riskiä ja tuotto-odotusta. Johdannaisten käyttö lisätuottojen hankkimiseen voi lisätä rahaston riskiä ja tuotto-odotusta. Johdannaisten käyttö voi lisätä esimerkiksi vastapuoli- ja operatiivisia riskejä. - Vastapuoliriski: Arvopaperikaupan vastapuoli tai sijoitusvälineen liikkeeseenlaskija ei toimi sovittujen ehtojen mukaisesti. - Likviditeettiriski: Riski siitä, että rahaston sijoitusten muuttaminen käteiseksi ei onnistu suunnitellussa ajassa eikä toivottuun hintaan. - Erityisten tapahtumien riski: Ennalta arvaamattomat tai normaalista poikkeavat tapahtumat kuten äkillinen rahan arvon aleneminen, markkinahäiriö tai poliittiset tapahtumat. Riskejä kuvataan tarkemmin rahastoesitteessä, joka on saatavissa osoitteesta [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi).

## Säästöpankki Kantti B

### Rahaston kulut

Sijoittajan maksamia kuluja käytetään rahaston toimintakustannusten, kuten markkinointi- ja jakelukustannusten, maksamiseen. Nämä kulut vähentävät sijoituksen mahdollista tuottoa.

Sijoittamista edeltävät tai seuraavat kertamaksut

<b>Merkintäpalkkio sijoituksen arvosta</b>	1,00%
<b>Lunastuspalkkio lunastuksen arvosta</b>	1,00%

Rahastosta vuoden aikana veloitettavat maksut

<b>Juoksevat kulut</b>	1,44%
------------------------	-------

Rahastosta erityisissä tilanteissa veloitettavat maksut

**Tuottosidonnainen palkkio**

Rahasto ei maksa tuottosidonnaisia palkkioita

Merkintäpalkkio ja lunastuspalkkio on ilmoitettu enimmäismäärinä. Tarkempia tietoja voi selvittää esimerkiksi kulloinkin voimassa olevasta hinnastosta, rahastoa hallinnoivasta rahastoyhtiöstä tai rahastoyhtiön asiamieheltä. Juoksevat kulut perustuvat edellisenä vuonna perittyihin kuluihin. Niiden määrä voi vaihdella vuodesta toiseen. Juoksevien kulujen laskennassa huomioidaan, jos rahastolle hyvitetään palkkionpalautusta kohderahastosta. Juoksevat kulut eivät sisällä kohderahaston tuottosidonnaisia palkkioita eivätkä rahaston maksamia kaupankäyntikuluja, paitsi toisen rahaston osuusten ostamisesta tai myymisestä mahdollisesti maksetut merkintä- ja lunastuspalkkiot. Lisätietoja kuluista on esitetty rahastoesitteessä kohdassa Palkkiot. Rahastoesite on saatavissa osoitteesta [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi)

### Rahaston aiempi tuotto- tai arvonkehitys

Aikaisempaa tuotto- ja arvonkehitystä ei vielä saatavilla.

### Lisätietoa tuottokuvaajasta

Rahasto aloittaa toimintansa 31.5.2019, minkä vuoksi aiempaa tuotto- tai arvonkehitystä ei voi vielä esittää. Historiallisen kehityksen perusteella ei voida ennakoita rahastosijoituksen tuottotasoa tulevaisuudessa.

### Käytännön tiedot

**Säilytysyhteisö:** Skandinaviska Enskilda Banken AB, Helsinki

**Lisätietoja:** Sijoittajalla on oikeus saada ennen rahasto-osuuden merkintää maksutta rahastoesite, avaintietoesite, vuosikertomus ja sen jälkeen ilmestynyt puolivuotiskatsaus. Nämä ovat saatavissa merkintäpaikoissa sekä internetissä osoitteessa [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi). Rahasto-osuuksien arvot ovat saatavissa Säästöpankkien konttoreissa ja Sp-Rahastoyhtiö Oy:ssä sekä osoitteessa [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi). Sp-Rahastoyhtiön soveltamasta palkkiopolitiikasta on saatavilla lisätietoja Sp-Rahastoyhtiön rahastoesitteestä osoitteessa [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi). Sijoittajalla on mahdollisuus saada kopio rahastoesitteestä veloituksesta.

**Käytännön tiedot:** Ennakkomerkintä rahastoon alkaa 2.5.2019. Rahasto aloittaa toimintansa 31.5.2019. Rahaston merkintä- ja lunastustoimeksiantoja voi tehdä pankkipäivinä suomalaisten Säästöpankkien konttoreissa pankkien aukioloaikana. Verkkopankkisopimuksen tehneillä asiakkailta on mahdollisuus tehdä merkintä ja lunastus Säästöpankin verkkopankin kautta. Jos merkintäsumma on rahaston pankkitilillä ennen klo 15.00, merkintä toteutetaan samalle pankkipäivälle vahvistettavaan rahasto-osuuden arvoon.

**Verolainsäädäntö:** Suomen verolainsäädäntö voi vaikuttaa sijoittajan verotukseen. Tästä on kerrottu tarkemmin rahastoesitteessä.

**Vastuulauseke:** Sp-Rahastoyhtiö Oy voidaan saattaa vastuuseen vain sillä perusteella, että tämä asiakirja sisältää harhaanjohtavia tai epätarkkoja tietoja tai tietoja, jotka ovat ristiriidassa rahastoesitteen kanssa.

**Rahaston tiedot:** B-osuussarjan osuudet ovat kasvuosuuksia. Kasvuosuuksille ei jaeta tuottoa, vaan kaikki tuotot sijoitetaan rahastoon kasvuosuuksien arvon kasvattamiseksi. Rahaston säännöt on vahvistettu 24.1.2019 Suomessa. Tämä avaintietoesite on voimassa 29.2.2020 alkaen.