



Kadonneet Rahastot

Tuukka Sillanpää

2020 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Kadonneet Rahastot

Tuukka Sillanpää
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Joulukuu, 2020

Tuukka Sillanpää

Kadonneet rahastot

Vuosi 2020

Sivumäärä 32

Tämä opinnäytetyö on tutkielma suomalaisista sijoitusrahastoista ja niiden katoamisesta markkinoilta. Tutkielmassa selvitän kuinka moni suomalainen sijoitusrahasto lakkaa toimimasta vuosina 2006-2018.

Tutkielman tarkoituksena on osoittaa Selviytymisharhaksi (Survivorship bias) kutsutun ilmiön huomioimisen tarpeellisuus tarkastellessa sijoitusrahastojen historiallista tuottoa. Ilmiö on tutkijoiden piirissä laajalti tunnettu, mutta suurelle yleisölle termi ei välttämättä ole niin tuttu. Tavallisen rahastosijoittajan olisi hyvä tuntee ilmiö rahastosijoituksia tehdessään, sillä rahastoyhtiöiden markkinointimateriaaleista selviää vain rahastoyhtiön olemassa oleva rahastovalikoima, jolloin heikoimmin menestyneet ja siksi lakkautetut rahastot eivät ole materiaaleissa mukana. Pelkästään menestyneitä rahastoja tarkastellessa syntyy epärealistinen ja liian positiivinen kuva rahastojen tuotosta.

Tutkielman tietopohjana käytin rahastoihin, rahastosijoittamiseen, rahastojen suoriutumiseen ja selviytymisharhaan liittyvää kirjallisuutta ja aiempaa tutkimusta.

Toteutin tutkielman seuraamalla valikoitujen kotimaisten rahastoyhtiöiden rahastovalikoiman muutoksia vuodesta 2006 vuoteen 2018. Tarvittavan aineiston sain Suomen Sijoitustutkimuksen kuukausittain tuottamista Rahastoraporteista. Näistä raporteista laadin listan taulukkolaskentaohjelmaan ja sen jälkeen kävin kaikki rahastot läpi puolivuositain ja päivitin listaan uudet ja kadonneet rahastot.

Tutkielmassa havaitsin rahastojen katoamisen olevan yleistä. Tutkielmassa mukana olleiden seitsemän rahastoyhtiön rahastoista katosi keskimäärin noin viisitoista joka vuosi. Tämä tarkoittaa rahastovalikoimien uudistuvan melko paljon. Tämän seurauksena on selkeää, ettei rahastosijoittaja saa realistista kuvaa kaikkien rahastojen suorituskyvystä tarkastellessaan vain sillä hetkellä olemassa olevaa tarjontaa.

Bachelor of Business Administration (BBA)

Tuukka Sillanpää

Extinct Funds

Year	2020	Pages	32
------	------	-------	----

This thesis is a study about Finnish mutual funds and their disappearance from the market. The study investigates how many Finnish mutual funds ceased to exist during the years 2006-2018.

The purpose of the study is to assess how it is important to take Survivorship Bias into account when observing the historical performance of mutual funds. The phenomenon is well acknowledged among researchers, but perhaps not among the general population. An investor who is planning to invest in mutual funds should be aware of this phenomenon, because the marketing materials of fund management companies only present the current selection of their funds. This results in an unrealistic view of the performance of these mutual funds as the failed funds have disappeared and so their performance cannot be assessed.

As a theoretical framework for this study, literature and previous research on mutual funds, mutual fund performance and survivorship bias were utilised.

This study was accomplished by following certain Finnish fund management companies and the changes in their selection of mutual funds from 2006 to 2018. The source for the data was from monthly Mutual Fund Reports by Investment Research Finland. Using these reports, a spreadsheet of all the mutual funds by these companies was created. The list was then reviewed and updated with new funds and disappeared funds at six-month intervals.

The study found that the disappearance of funds is common. Among these seven fund management companies, on average fifteen disappeared annually. This means that the selection of funds for these companies changes quite a lot. Therefore, it is clear that the investor does not get a realistic view of the performance of all of the funds when looking at only the current selection available.

Keywords: survivorship bias, mutual funds, investing

Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Sijoitusrahastoihin sijoittaminen.....	6
2.1	Sijoitusrahastotyytit.....	7
2.1.1	Korkorahastot.....	7
2.1.2	Osakerahastot.....	7
2.1.3	Yhdistelmärahastot.....	8
2.2	Sijoitusrahastot Suomessa.....	8
3	Sijoitusrahastojen lainsäädäntö.....	9
3.1	Sijoitusrahaston sulautuminen.....	9
3.1.1	Sulautumishakemus.....	10
3.1.2	Muita sulautumisessa huomioitavia asioita.....	10
3.1.3	Esimerkki rahastoyhtiön sulautumistiedotteesta.....	11
3.2	Sijoitusrahaston lakkauttaminen.....	11
3.2.1	Esimerkki sijoitusrahaston lakkauttamistiedotteesta.....	13
4	Selviytymisharha.....	14
4.1	Selviytymisharhan historiaa ja muita ilmenemismuotoja.....	14
4.2	Aikaisempi tutkimus Selviytymisharhasta.....	15
5	Tutkielma.....	15
5.1	Rahastot ja rahastoyhtiöt.....	16
5.2	Tutkielman tulokset.....	16
6	Johtopäätökset.....	19
	Lähteet.....	20
	Kuvat.....	21
	Kuviot.....	22
	Liitteet.....	23

1 Johdanto

Tämän tutkielman tarkoituksena on selvittää, kuinka paljon suomalaisia sijoitusrahastoja katoaa, eli lakkautetaan tai sulautetaan toisiin rahastoihin. Ilmiö tunnetaan maailmalla englanninkielisellä termillä Survivorship bias.

Ilmiön tiedostaminen on rahastotutkimuksen tekijöiden lisäksi hyväksi myös tavalliselle rahastosijoittajalle, sillä asia vaikuttaa myös kuluttajan tekemiin sijoituspäätöksiin. Tutustessaan pankkinsa tai varainhoitajansa tuotteisiin tulee kuluttaja nähneeksi ainoastaan tällä hetkellä tarjolla olevat sijoitustuotteet ja niiden suorituskyvyn. Puuttumaan jäävät vuosien varrella syystä tai toisesta lakkautetut rahastot, joiden suorituskyky ei oletettavasti ole ollut samalla tasolla. Näin kokonaiskuvan hahmottaminen on haastavaa.

Tutkielma toteutetaan valikoimalla joukko kotimaisia rahastoyhtiöitä, jotka ovat olleet merkittäviä tekijöitä suomalaisilla sijoitusrahastomarkkinoilla koko tarkastelujakson ajan vuosina 2006-2018. Aineistoksi valitaan seitsemän yhtiötä ja niiden Suomessa tarjolla oleva rahastovalikoima. Aineisto kerätään seuraamalla kunkin valikoimaa puolivuositain vuodesta 2006 vuoteen 2018 siten, että jokainen valikoimasta poistunut rahasto kirjataan ylös. Rahastoista kirjataan myös niiden historiallinen kehitys, rahastopääoma, osuudenomistajien lukumäärä ja nettomerkinnot.

Aineiston lähteenä käytetään Suomen Sijoitustutkimuksen laatimia Rahastoraportteja. Rahastoraporteista ilmenee kunkin rahastoyhtiön silloinen valikoima ja raportteja seuraamalla havaitaan valikoimasta poistuneet ja sinne tulleet uudet rahastot. Tutkielman teoriaosana käytetään lähdekirjallisuutta sijoitusrahastoista, niistä tehtyä suorituskykytutkimusta ja selviytymisharhasta tehtyä tutkimusta.

2 Sijoitusrahastoihin sijoittaminen

Sijoitusrahasto on useiden sijoittajien muodostama kollektiivinen instituutio. Käytännössä tämä tarkoittaa erilaisista arvopapereista, kuten osakkeista ja korkoinstrumenteista koostuvaa salkkua, jonka siihen sijoittaneet yksityishenkilöt, yhteisöt ja yritykset omistavat. Tällaisen järjestelyn tarkoituksena on tarjota omistajilleen suuren sijoittajan asiantuntemus ja kustannustehokkuus. (Puttonen & Repo 2011, 30)

Rahasto muodostuu, kun sijoittajien varat kerätään yhteen ja ne sijoitetaan erilaisiin arvopapereihin. Tämä rahasto sitten koostuu yhtä suurista arvo-osuuksista, joilla kaikilla on yhtäläiset oikeudet rahaston hallinnoimaan omaisuuteen. Rahaston hallinnasta ja sen

sijoituspäätöksistä puolestaan vastaa rahastoyhtiö omistamatta kuitenkaan varsinaisia arvopapereita, sillä ne ovat rahaston sijoittajien omaisuutta. (Puttonen & Repo 2011, 30)

2.1 Sijoitusrahastotyypit

Sijoitusrahastolain (213/2019) luvussa 13 määrätään siitä, miten sijoitusrahaston tulee sijoittaa varansa. Sijoitusrahaston edellytetään hajauttavan riskit sijoittamalla useisiin eri kohteisiin. Lisäksi sillä on oltava sijoitustoiminnan edellyttämät käteisvarat. Sen on myös sijoitettava varansa arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin, joilla käydään kauppaa yleisölle avoimella, tunnustetulla ja säädellyllä markkinapaikalla. Enintään kymmenesosa varoista saadaan sijoittaa sellaisiin kohteisiin, joilla ei käydä julkisesti kauppaa.

Sijoitusrahaston vähimmäishajautusvaatimuksissa mainitaan, että varoista saadaan sijoittaa enintään yksi kymmenesosa saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin ja yksi viidesosa talletuksiin samassa luottolaitoksessa.

2.1.1 Korkorahastot

Korkorahastot voidaan karkeasti jakaa lyhyen koron rahastoihin ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahastot ovat niin sanottuja rahamarkkinarahastoja, mikä tarkoittaa niiden sijoittavan varansa rahamarkkinasijoituksiin, eli sellaisiin korkoinstrumentteihin, joiden laina-aika on korkeintaan vuosi. Näiden rahastojen pääsääntöisenä tavoitteena on ylittää kolmen kuukauden euribor-koron tuotto. Pitkän koron rahastot puolestaan sijoittavat varansa sellaisiin joukkovelkakirjoihin, joiden laina-aika on yli vuoden. Lyhyen koron korkoinstrumentteja ja pitkäaikaisia joukkovelkakirjalainoja laskevat liikkeelle pankit, valtiot, yritykset ja julkisyhteisöt. (Puttonen & Repo 2011, 65)

Suomen Sijoitustutkimuksen rahastoraportissa (2019) pitkän koron rahastot jaotellaan vielä tarkempiin kategorioihin. Näitä ovat:

- Valtioriski Euroalue
- Valtioriski Maailma
- Kehittyvät Markkinat
- Luokitellut Yrityslainat Euroalue
- Luokitellut Yrityslainat Maailma
- Korkeariskiset Yrityslainat Euroalue
- Korkeariskiset Yrityslainat Maailma

2.1.2 Osakerahastot

Osakerahastot ovat varansa pääosin osakkeisiin sijoittavia sijoitusrahastoja. Osakerahastot voidaan jaotella sisältämiensä osakkeiden mukaan. Rahastot voivat valita sijoittavansa

osakkeisiin tietyllä maantieteellisellä alueella tai tietyn toimialan piirissä. Lisäksi ne saattavat sijoittaa pelkästään kasvu- tai arvoyhtiöihin. Kasvuyhtiöt ovat nimensä mukaisesti sellaisia, joiden odotetaan kasvavan nykyarvoonsa nähden paljon, kun taas arvoyhtiöt ovat sellaisia, joiden taseesta laskettu substanssiarvo on alhainen suhteessa yhtiön markkina-arvoon. (Puttonen & Repo 2011, 66-67)

Salkunhoidon passiivisuus tai aktiivisuus on eräs osakerahastosijoittamisen ulottuvuus. Passiivista salkunhoitoa on kahta eri laatua. Osakkeet voidaan valita salkkuun täysin satunnaisesti tai sitten suhteessa markkina-arvoihin, jolloin lopputulos näyttää markkinoilta keskimäärin. Aktiivinen salkunhoito puolestaan on osakepaimintaa, jossa pyritään löytämään pörssin parhaat yhtiöt. (Puttonen & Repo 2011, 69) Pörssinoteeratut indeksiosuusrahastot (ETF) ovat rahastosijoittajalle houkutteleva vaihtoehto alhaisen kustannusrakenteensa vuoksi. Saarion (2020, 39) mukaan Yhdysvalloissa ne ohittivat vuonna 2019 sijoitettujen pääomien määrässä perinteiset aktiivisesti hoidetut rahastot. Aktiivisesti hoidettujen osakerahastojen toteutuneet kulut ovat yleensä 2-5%, kun taas ETF:ien kulut jäävät selkeästi alle prosenttiin. Esimerkiksi Seligsonin OMX H25 -ETF:n kulut olivat vain 0,16%. Merkittävän kustannuseron vuoksi ETF:t ovat huomattavasti parempia tuotoltaan ja siksi ne ovat maailmanlaajuisesti nopeimmin kasvava sijoitusluokka. (Saario, 41)

2.1.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot sijoittavat nimensä mukaisesti sekä osake- että korkomarkkinoille. Tällöin etuna on se, että rahaston sisällä voidaan muuttaa painotusta vallitsevan markkinatilanteen mukaan joko korko- tai osakepainoiseksi. Rahaston säännöissä mainitaan sijoitusten maantieteellisestä kohdentumisesta ja osake- ja korkosijoitusten painoarvoista. (Puttonen & Repo 2011, 70)

2.2 Sijoitusrahastot Suomessa

Vuoden 2019 heinäkuussa Suomessa toimii 23 rahastoyhtiötä joista 16 kuuluu Finanssialan keskusliittoon. Kotimaisten sijoitusrahastojen yhteenlaskettu rahastopääoma on noin 119 miljardia euroa ja osuudenomistajien lukumäärä on noin 3,2 miljoonaa, josta osa päällekkäisyyksiä eli tahoja, joilla on sijoituksia useiden eri rahastoyhtiöiden sijoitusrahastoissa. Valtaosa rahastopääomasta on sijoitettu osakerahastoihin (35,6%). Yhdistelmärahastojen markkinaosuus on 20,3%, pitkien korkojen 26,6%, lyhyiden korkojen 12,7% ja vaihtoehtoisten, eli hedge-rahastojen ja muiden vaihtoehtoisten rahastojen 4,8%. (Rahastoraportti 7/2019)

3 Sijoitusrahastojen lainsäädäntö

Sijoitusrahastoihin liittyvästä lainsäädännöstä säädetään Sijoitusrahastolaissa 213/2019. Lakia sovelletaan rahastoyhtiön ja säilytisyhteisön harjoittamaan toimintaan sekä yhteissijoitusyrityksen osuuksien markkinoimiseen yleisölle.

3.1 Sijoitusrahaston sulautuminen

Sijoitusrahastolain (213/2019) 16 luku käsittelee sijoitusrahaston sulautumista, jakautumista, lakkauttamista ja toiminnan luovuttamista. Sen 1. pykälässä säädetään, että sijoitusrahasto (sulautuva sijoitusrahasto) voi sulautua toisen sijoitusrahaston (vastaanottava sijoitusrahasto) tai yhteissijoitusyrityksen (vastaanottava yhteissijoitusyritys) kanssa. Myös alarahasto voi toimia sulautuvana tai vastaanottavana sijoitusrahastona. Mitä tässä laissa säädetään sijoitusrahaston sulautumisesta, sovelletaan myös alarahaston sulautumiseen. Sijoitusrahasto, jolla on alarahastoja, ei voi toimia sulautuvana tai vastaanottavana sijoitusrahastona.

Sulautumisella tarkoitetaan järjestelyä, jossa:

- 1) sulautuvan sijoitusrahaston varat ja vastuut siirretään purkautumishetkellä ilman selvitysmenettelyä toiselle toiminnassa olevalle vastaanottavalle sijoitusrahastolle tai vastaanottavalle yhteissijoitusyritykselle ja jossa sulautuvan sijoitusrahaston rahasto-osuudenomistajille annetaan vastikkeeksi vastaanottavan sijoitusrahaston tai vastaanottavan yhteissijoitusyrityksen osuuksia ja mahdollisesti rahavastike, joka saa olla enintään kymmenen prosenttia näiden osuuksien nettoarvosta; tai
- 2) vähintään kahden sulautuvan sijoitusrahaston tai sulautuvan sijoitusrahaston ja 6 §:ssä tarkoitetun sulautuvan yhteissijoitusyrityksen varat ja vastuut siirretään purkautumishetkellään ilman selvitysmenettelyä niiden muodostamalle vastaanottavalle sijoitusrahastolle tai vastaanottavalle yhteissijoitusyritykselle ja jossa sulautuvan sijoitusrahaston rahasto-osuudenomistajille annetaan vastikkeeksi vastaanottavan sijoitusrahaston tai vastaanottavan yhteissijoitusyrityksen osuuksia ja mahdollisesti rahavastike, joka saa olla enintään kymmenen prosenttia näiden osuuksien nettoarvosta.

Jos sulautuminen on muu kuin rajat ylittävä sulautuminen taikka kotimainen sulautuminen, jossa on kansainvälinen kytkentä, siihen sovelletaan tämän luvun säännöksiä lukuun ottamatta vaatimuksia, jotka koskevat yhteissijoitusyritystä tai liittyvät rahasto-osuuksien markkinointiin muussa ETA-valtiossa kuin Suomessa.

3.1.1 Sulautumishakemus

Sijoitusrahastolain (213/2019) 16. luvun 2. pykälässä säädetään, että sijoitusrahaston sulautumisen edellytyksenä on etukäteen annettu lupa. Luvan myöntää sulautuvaa sijoitusrahastoa hoitavan rahastoyhtiön hakemuksesta Finanssivalvonta.

Hakemuksessa on oltava seuraavat selvitykset:

- 1) sulautumissuunnitelma, jonka sulautuvaa sijoitusrahastoa hoitava rahastoyhtiö sekä vastaanottavaa sijoitusrahastoa hoitava rahastoyhtiö tai vastaanottava yhteissijoitusyritys ovat hyväksyneet;
- 2) rahastoesite ja avaintietoesite vastaanottavasta yhteissijoitusyrityksestä;
- 3) kunkin sulautuvan ja vastaanottavan sijoitusrahaston säilytysyhteisön antama ilmoitus, jossa vahvistetaan, että säilytysyhteisö on tehnyt 7 §:ssä tarkoitetun tarkastuksen, ja yhteissijoitusyrityksen säilytysyhteisön antama edellä mainittua ilmoitusta vastaava ilmoitus;
- 4) sulautuvan sijoitusrahaston ja vastaanottavan sijoitusrahaston sekä vastaanottavan yhteissijoitusyrityksen rahasto-osuudenomistajille annettavat tiedot sulautumisesta.

Lupaa on haettava kahden kuukauden kuluessa 2 momentin 1 kohdassa tarkoitetun sulautumissuunnitelman hyväksymisestä, jos sijoitusrahasto sulautuu toisen sijoitusrahaston kanssa.

Edellä 2 momentissa tarkoitetut selvitykset on annettava suomen tai ruotsin kielellä ja yhteissijoitusyrityksen kotivaltion virallisella kielellä tai yhdellä sen virallisista kielistä taikka Finanssivalvonnan ja asianomaisen ETA-valtion toimivaltaisen viranomaisen hyväksymällä kielellä.

Jos Finanssivalvonta katsoo, ettei kaikkia luvan myöntämiseksi tarvittavia 2 momentissa tarkoitettuja selvityksiä ole toimitettu sille, sen on vaadittava lisäselvitystä kymmenen työpäivän kuluessa sille toimitettujen selvitysten vastaanottamisesta.

3.1.2 Muita sulautumisessa huomioitavia asioita

Sulautumisen edellytyksiä arvioi Finanssivalvonta. Sen on myönnettävä lupa aiotulle sulautumiselle, mikäli sulautuminen täyttää Sijoitusrahastolain 16. luvun pykälissä 2,3,4,5,7 ja 8 säädetyt vaatimukset. Pykälät 2 ja 5 koskevat sulautumishakemuksen ja sulautumissuunnitelman laadintaa

3.1.3 Esimerkki rahastoyhtiön sulautumistiedotteesta

Tiedotukset

Kuulutukset

Sulautuminen OP-Rahastoyhtiön hallinnoimissa rahastoissa

OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallitus on päättänyt 14.5.2019 OP-Kehittyvät Reunamarkkinat -sijoitusrahaston (OP-Kehittyvät Reunamarkkinat) sulautumisesta OP-Kehittyvät Osakemarkkinat -sijoitusrahastoon (OP-Kehittyvät Osakemarkkinat). Finanssivalvonta on antanut luvan sulautumiseen 5.6.2019 ja sulautuminen toteutetaan 15.8.2019.

Sulautumisen tausta

OP-Rahastoyhtiö on kehittämässä rahastovalikoimaansa ja pyrkii vähentämään keskenään samankaltaisia rahastoja. Sulautumisten avulla poistetaan päällekkäisyyksiä rahastovalikoimassa ja tarjotaan sulautuvien rahastojen osuudenomistajille sijoituskohteet, joilla on arviomme mukaan pitkällä aikavälillä edellytykset parempaan tuottoon.

OP-Kehittyvät Reunamarkkinat on aktiivisesti hoidettu rahasto, joka sijoittaa pörssi-listattujen yhtiöiden osakkeisiin taloudellisen kehityksen ensivaiheessa oleville kehittyville markkinoille. OP-Kehittyvät Osakemarkkinat on aktiivisesti hoidettu rahasto, joka sijoittaa pörssi-listattujen yhtiöiden osakkeisiin kehityksessä hieman pidemmälle ehtineille markkinoille.

Avaintietoesitteiden mukaan OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden riski-tuottoprofiili asteikolla 1 – 7 on 5 ja OP-Kehittyvien Osakemarkkinoiden vastaava riski-tuottoprofiili on 6. Sulautuvien rahastojen tämän hetkiset sijoituspolitiikat ovat lähellä toisiaan, joten sulautuminen on osuudenomistajien kannalta perusteitu.

Sulautumisen yhteydessä OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden omistukset siirretään OP-Kehittyvien Osakemarkkinoiden sijoituksiksi muuttamalla ne rahaksi tai siirtämällä rahoitusvälineet vastaanottavalle rahastolle.

Vaikutukset osuudenomistajille

Sulautuminen ei edellytä osuudenomistajilta toimenpiteitä. Sulautuvassa rahastossa olevat varat siirretään kokonaisuudessaan vastaanottavaan rahastoon. Sulautuvan rahaston osuudenomistajat saavat aiempaa rahasto-omistustaan vastaavan osuuden vastaanottavasta rahastosta. Vastaanottavan rahaston sijoituspolitiikka ei muutu sulautumisen yhteydessä. Sulautuvan rahaston varat (23 meur) siirretään vastaanottavaan rahastoon, jossa on varoja 191 meur (tilanne 30.04.2019).

OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden juoksevat kulut olivat vuonna 2018 2,50%. OP-Kehittyvien Osakemarkkinoiden juoksevien kulujen arvioidaan olevan vuonna 2019 noin 2,05%. Sulautuminen ei aiheuta osuudenomistajille veroseuraamuksia. Mikäli asiakas lunastaa tai vaihtaa rahasto-osuutensa toiseen rahastoon, syntyy tästä hänelle mahdollisesti luovutusvoitto- tai -tappiota verotuksessa.

Rahasto-osuudenomistajille sulautumisesta aiheutuvat erityiset oikeudet

OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden osuudenomistajilla on oikeus lunastaa rahasto-osuutensa ilman palkkiota 15.07.2019–13.8.2019 välisenä aikana. OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden osuuksia ei voi lunastaa tai vaihtaa sulautuspäivänä 15.8.2019. Lunastukset ja vaihdot ovat normaaliin tapaan mahdollisia 16.8.2019 alkaen voimassaolevan hinnaston mukaisesti.

Lisätietoja sulautumisesta sekä säilytysyhteisön ja tilintarkastajien lausunnot

OP-Kehittyvien Reunamarkkinoiden osuudenomistajien on suositeltavaa tutustua ennen sulautumista OP-Kehittyvien Osakemarkkinoiden avaintietoesitteeseen, joka on saatavissa OP:n konttoreista, internetistä

ÄJÄLLE
asi?
jän,
vaan,
teitä ja
:
(LV)
(ALV)
(ALV)
(ALV)
nipuoli-
uovella.
lisiä
AJ
tkj. 2
A.FI

Kuva 1: OP-Rahastoyhtiön sulautumisilmoitus

3.2 Sijoitusrahaston lakkauttaminen

Sijoitusrahaston lakkauttamisesta säädetään Sijoitusrahastolain (213/2019) Luvun 19 pykälässä 5.

Rahastoyhtiö voi lakkauttaa hoitamansa sijoitusrahaston. Rahastoyhtiön on viipymättä ilmoitettava päätöksestään lakkauttaa hoitamansa sijoitusrahasto Finanssivalvonnalle. Rahastoyhtiön on samalla ilmoitettava päätöksestä kirjallisesti rahasto-osuudenomistajille ja julkaistava sitä koskeva ilmoitus vähintään yhdessä valtakunnallisessa sanomalehdessä. Ilmoituksessa on mainittava, milloin ja millä tavoin rahasto-osuudenomistajan varat ovat nostettavissa.

Rahastoyhtiön on määrättävä lakkautettavan sijoitusrahaston rahasto-osuuksien liikkeeseenlasku ja lunastaminen välittömästi keskeytettäväksi, muutettava sijoitusrahaston varat rahaksi, maksettava sijoitusrahaston velat tai erotettava varat niiden maksamiseksi sekä jaettava jäljelle jääneet varat rahasto-osuudenomistajille rahasto-osuuksien määrän mukaisessa suhteessa.

Rahastoyhtiön on laadittava lakkauttamisesta lopputilitys, joka on mahdollisine liitteineen toimitettava tiedoksi rahasto-osuudenomistajille ja Finanssivalvonnalle.

Lunastamatta jääneet varat on vuoden kuluttua 1 momentissa tarkoitetun ilmoituksen tekemisestä talletettava rahan, arvo-osuuksien, arvopaperien tai asiakirjain tallettamisesta velan maksuna tai vapauttamiseksi muusta suoritusvelvollisuudesta annetun lain mukaisesti. Jollei varoja ole nostettu 14 vuorokauden kuluessa, ne on talletettava talletuspankkiin tai Suomessa sijaitsevan ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoriin turvallisesti ja tuottavasti. Jollei varoja ole nostettu kymmenen vuoden kuluessa niiden tallettamisesta, ne menevät valtiolle.

Sen jälkeen, kun sijoitusrahaston varat on jaettu ja sijoitusrahasto on lakkautettu, rahastoyhtiön on viipymättä ilmoitettava tästä Finanssivalvonnalle.

3.2.1 Esimerkki sijoitusrahaston lakkauttamistiedotteesta

JULKAISTU 16.11.2017

Kolmen sijoitusrahaston lakkauttaminen

Danske Invest Rahastoyhtiö Oy:n hallitus on 16.11.2017 pitämässään kokouksessa päättänyt lakkauttaa kolmen hallinnoimansa sijoitusrahaston toiminnan.



Danske Invest Rahastoyhtiö Oy:n hallitus on päättänyt lakkauttaa jäljempänä mainittujen sijoitusrahastojen toiminnan ja siksi kyseisten rahastojen kaupankäynti (liikkeeseenlasku ja lunastukset) on keskeytetty. Lakkauttamiseen on päädytty, koska nykyisessä markkinatilanteessa kyseisten rahastojen suosio ja näin ollen myös osuudenomistajien sekä pääomien määrä on laskenut alle tehokkaaseen salkunhoitoon vaadittavan tason.

Lakkautettavat rahastot:

- Sijoitusrahasto Danske Invest Kontre
- Erikoissijoitusrahasto Danske Invest Raaka-aine
- Erikoissijoitusrahasto Danske Invest Kultra

Edellä mainittujen rahastojen varat tulleen muuttamaan rahaksi ja niistä vähennetään mahdolliset velat. Kunkin rahaston jäljelle jäävä varallisuus jaetaan kokonaisuudessaan kyseisen rahaston rahasto-osuudenomistajille omistettujen rahasto-osuuksien suhteessa ja varat maksetaan rahasto-osuudenomistajille viimeistään 29.12.2017.

Lakkautettaviin rahastoihin liitetyt jatkuvat rahastosäästö sopimukset päättyvät sopimusehtojen mukaisesti välittömästi.

Rahastoyhtiö laatii lakkauttamisesta lopputilityksen, joka tullaan lähettämään kirjallisesti rahasto-osuudenomistajille.

Lisätietoja asiasta antaa tarvittaessa Danske Bankin Sijoituslinja numerossa 0200 2000 (pvm/mpm) ma-pe klo 8-20, la 10-16.

Ystävällisin terveisin

DANSKE INVEST RAHASTOYHTIÖ OY

Kuva 2: Kolmen sijoitusrahaston lakkauttamisilmoitus - Danske Invest

4 Selviytymisharha

Sijoitusrahastojen suoriutumista arvioitaessa selviytymisharha (survivorship bias) tarkoittaa niiden rahastojen puuttumista aineistosta, jotka ovat syystä tai toisesta arviointiajanjakson aikana lakkautettu tai sulautettu toiseen rahastoon. Elton, Gruber & Blake (1996, 1098) toteavat rahastojen poistuvan yleensä huonon menestyksen vuoksi tai siksi, että niiden rahastopääoma on sen verran pieni, ettei rahaston hallinnointi ole kannattavaa. Jälkimmäinen syy on yleensä yhteydessä ensiksi mainittuun, eli huonoon menestykseen. Selviytymisharha johtaa siihen, että rahastojen historiallista menestystä arvioivista tutkimuksista puuttuu joukko sulautettuja ja lakkautettuja rahastoja, joiden menestys oli edelleen toiminnassa olevia rahastoja heikompaa.

Yhdistyneessä kuningaskunnassa tehdyssä tutkimuksessa (Hanke, Keswani, Quigley & Zagonov, 2018) tutkittiin kahden usein käytetyn rahastotietokannan tietojen vertailukelpoisuutta ja selviytymisharhan ilmenemistä. Tutkimuksessa todettiin, että tietokantojen eroavaisuudet olivat merkittäviä ja eroavaisuuksien laajuuden on syytä aiheuttaa merkittäviä huolenaiheita tutkijoille. Nämä epäjohdonmukaisuudet johtavat jatkuvasti erilaisiin lopputulemiin rahastojen suorituskykyä mitattaessa. Näin ollen vertailukelpoisuus erilaisten suorituskykytutkimusten välillä on heikko, mikäli nämä käyttävät toisistaan poikkeavia tietoaaineistoja (data set).

Rahastojen suorituskykyä vertaillaessa tulisikin näin ollen käyttää sellaisia aineistoja, joissa ilmiö on otettu huomioon.

4.1 Selviytymisharhan historiaa ja muita ilmenemismuotoja

Abraham Wald oli vuonna 1902 Klausenbergissä, Itävalta-Unkarissa (nykyinen Cluj-Napoca, Romania) syntynyt matemaatikko. Toisen maailmansodan aikaan Wald toimi Yhdysvalloissa osana salaista tilastollisen tutkimuksen ohjelmaa (The Statistical Research Group, SRG), jonka tarkoituksena oli matemaattisin ja tilastollisin keinoin avustaa Yhdysvaltoja sotatoimissa. Ryhmää pyydettiin apuun lentokoneiden panssaroinnin määrää koskevassa ongelmassa. Panssaroinnin painon vuoksi lentokoneita ei voitaisi vahvistaa kaikkialta, koska näin koneista tulisi liian painavia ja niiden lento-ominaisuuden kärsisivät, vaan koneita olisi vahvistettava sieltä missä vahvistaminen toisi suurimman hyödyn. Kun ilmavoimista toimitettiin dataa vaurioituneiden lentokoneiden luodinreikien sijainneista, havaittiin että suurin osa ammusten tekemistä rei'istä löytyi lentokoneiden siivistä ja rungosta ja vähiten osumia oli moottorin kohdalla. Ilmavoimien oma henkilöstö näki tilanteen niin, että olisi järkevää vahvistaa niitä alueita, joihin viholliskoneiden ammuksat datan perusteella useimmiten osuivat ja he kääntyivät SRG:n puoleen tiedustellakseen kuinka paljon panssarointia olisi järkevää lisätä. Wald ymmärsi kuitenkin todellisen ongelman, joka Ilmavoimilta oli jäänyt huomaamatta. Tutkitut lentokoneet olivat niitä, jotka olivat onnistuneet palaamaan tehtävältään vaurioista

huolimatta. Oikea ratkaisu olisi vahvistaa niitä alueita, joissa osumia oli vähiten, koska ne koneet, joihin oli näille alueille osunut, eivät koskaan palanneet takaisin eivätkä siksi olleet osa aineistoa. (Ellenberg, 2016)

4.2 Aikaisempi tutkimus Selviytymisharhasta

Selviytymisharhaa, ja sen roolia sijoitusrahastojen historiallisen suorituskyvyn vertailussa, on tutkittu paljon. Laajalti siteeratussa tutkimuksessa Malkiel (1995) toteaa käytettyjen suorituskykyaineistojen yleensä sisältävän vain sillä hetkellä olemassa olevat rahastot jättäen näin mahdollisuuden selviytymisharhan esiintymiselle aineistossa. Esimerkiksi sijoitusstrategiakseen suuren riskin hyväksyillä rahastoilla on suuret mahdollisuudet epäonnistua. Epäonnistumiset jäävät kuitenkin puuttumaan aineistosta johtuen epärealistiseen kokonaiskuvaan kaikkien rahastojen tuotosta. Koska huonosti tuottanutta rahastoa on vaikea myydä, päädytään epäonnistuneet rahastot sulauttamaan paremmin menestyneisiin samalla hävittäen epäonnistuneen rahaston historiatiedot.

Rohleder, Scholz & Wilkens (2007) tutkivat selviytymisharhan ilmenemistä käytettäessä erilaisia tutkimusmetodologioita. He toteavat löydöksissään, että jätettäessä selviytymättömät rahastot huomioimatta suorituskykyvertailussa, havaitaan selkeää selviytymisharhaa käytetystä metodologiasta huolimatta. He toteavat myös, että rahaston koolla on huomattava vaikutus sen selviytymismahdollisuuksiin. Pienet rahastot lakkautetaan suuria todennäköisemmin ja alisuoriutumisen vaikutukset suurempien rahastojen selviämismahdollisuuksiin ovat pienemmät kuin pienillä rahastoilla. Ilmiö olisi heidän mukaansa otettava huomioon suorituskykytutkimuksia tehdessä, koska muussa tapauksessa pienten rahastojen rooli ylikorostuu.

5 Tutkielma

Tutkielman tarkoituksena oli tutkia suomalaisten rahastoyhtiöiden rahastoja ja selvittää kuinka moni rahasto lakkautetaan tai sulautetaan toiseen rahastoon tarkastelujakson aikana. Tutkimukseen valitut rahastoyhtiöt valittiin sillä perusteella, että ne ovat toimineet Suomessa ja olleet pääsääntöisesti kymmenen suurimman kotimaisen rahastoyhtiön joukossa koko tarkastelujakson ajan. Tarkastelujakso ulottuu vuoden 2006 tammikuusta vuoden 2019 tammikuuhun. Ajanjakson valinnan perusteena on, että jakso kattaa finanssikriisin sisältäen näin ollen sekä 2000-luvun nousukauden lopun, finanssikriisin aiheuttaman laman ja 2010-luvun nousukauden. Näin ollen aineisto kuvastaa kattavasti rahastomarkkinoiden muutoksia eri talouden sykleissä.

Aineisto kerättiin Suomen Sijoitustutkimuksen rahastoraporteista puolivuositain siten, että ensimmäiseksi kerättiin kaikki tutkittavien rahastoyhtiöiden rahastot yhteen Excel-tiedostoon

päivämäärältä 31.1.2006. Seuraavaksi katsottiin tilanne heinäkuun rahastoraportista päivämäärältä 31.7.2006 merkitsemällä tuona puolivuotisjaksona listalta kadonneet rahastot muistiin ja lisäämällä listalle sinne uusina rahastoina edellä mainittuna ajanjaksona tulleet. Kadonneiden rahastojen kohdalta kirjattiin edellisestä raportista niiden prosentuaalinen kehitys kuluneen 5 vuoden, 3 vuoden ja 1 vuoden ajalta. Lisäksi kirjattiin niiden rahastopääoma, nettomerkinnot ja osuudenomistajien lukumäärä. Koko aineisto kerättiin edellä mainitulla tavalla tammikuuhun 2019 asti.

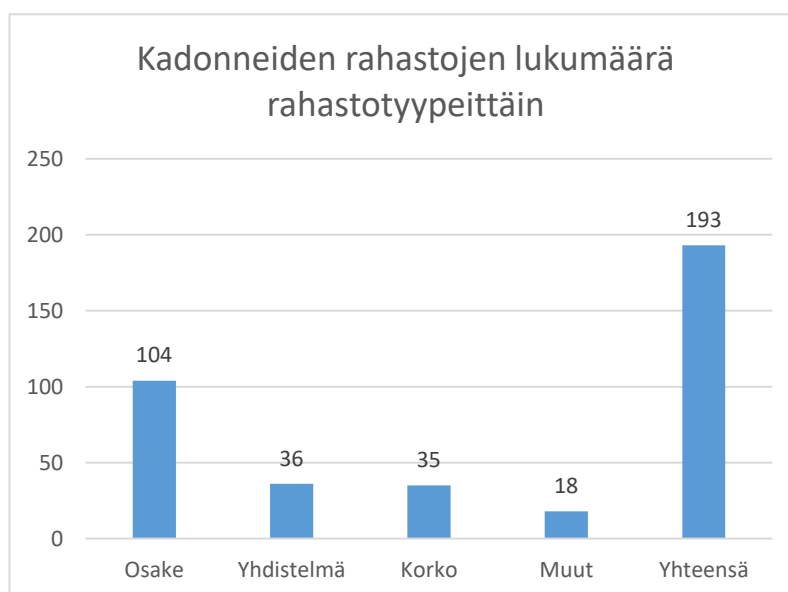
5.1 Rahastot ja rahastoyhtiöt

Tutkimukseen valitut rahastoyhtiöt olivat seuraavat:

- Aktia
- Evli
- FIM
- Nordea
- OP (Pohjola-Rahastoyhtiö)
- Sampo (Myöhemmin Danske Invest/Capital, Mandatum)
- Seligson & Co

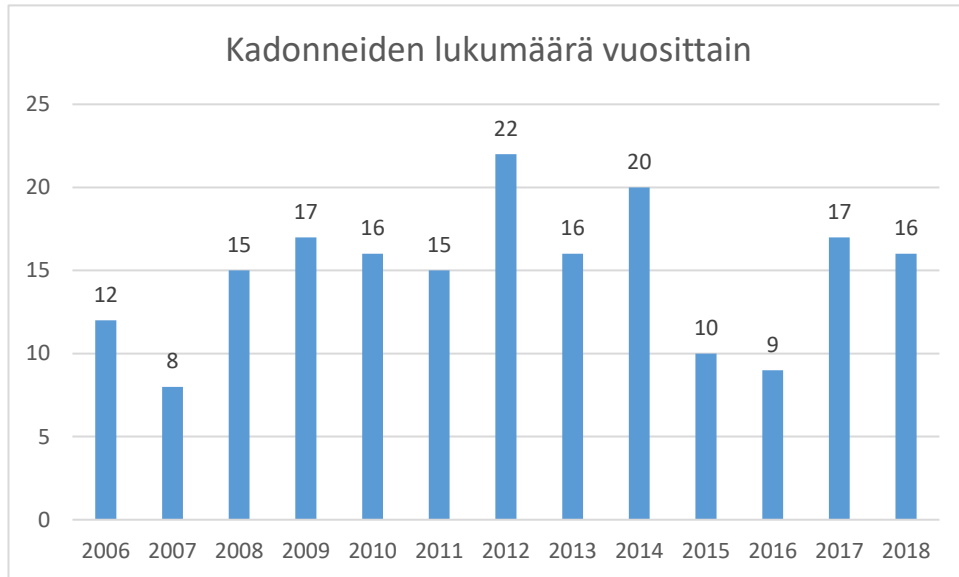
Tutkimuksen aineistossa on mukana kaikki em. rahastoyhtiöiden rahastot tarkastelujakson ajalta sikäli, kun ne ovat olleet olemassa jossain vaiheessa tarkastelujakson aikana vähintään yli puoli vuotta.

5.2 Tutkielman tulokset



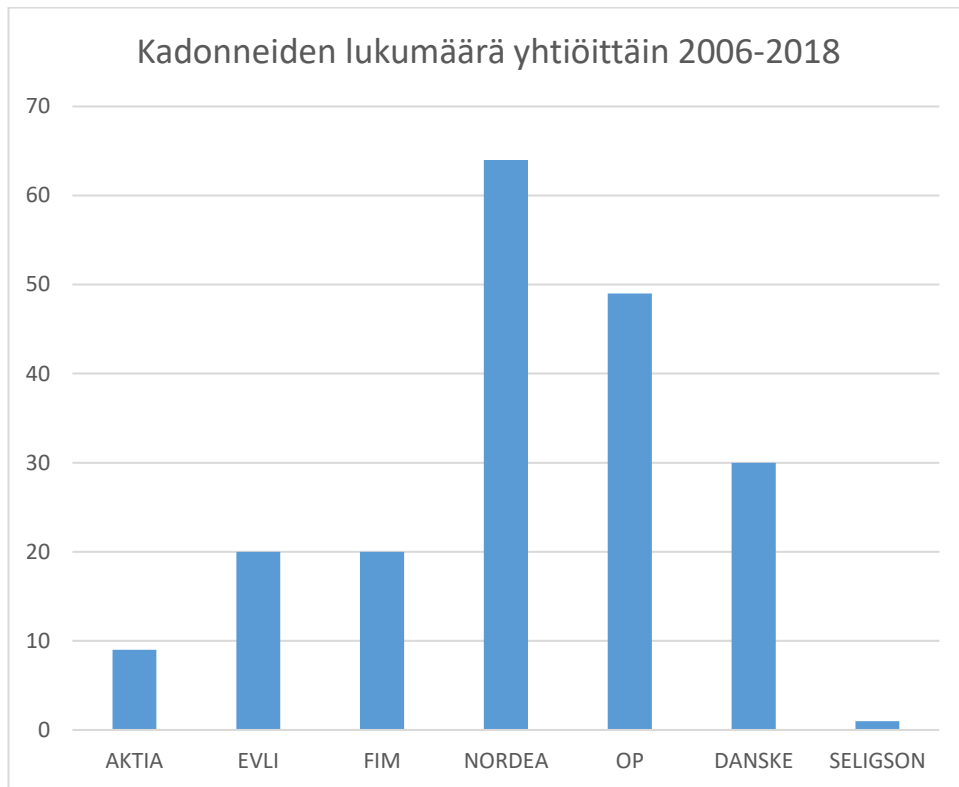
Kuvio 1: Kadonneiden rahastojen lukumäärä rahastotyypeittäin

Vuosina 2006-2018 katosi yhteensä 193 rahastoa. Näistä osakerahastoja oli 104, yhdistelmärahastoja 36, korkorahastoja 35 ja muita rahastoja 18. Muut rahastot koostuivat hedge-, erikoissijoitus-, rahamarkkina- ja vipurahastoista.



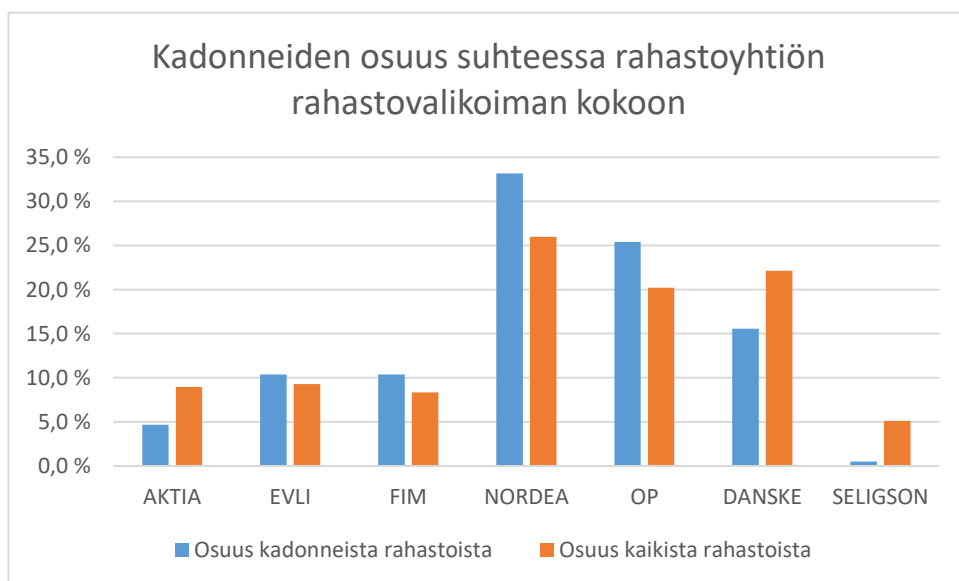
Kuvio 2: Kadonneiden rahastojen lukumäärä vuosittain

Tarkastelujakson aikana katosi keskimäärin 14,8 rahastoa vuosittain. Mediaanimäärä oli 16 ja moodi 16.



Kuvio 3: Kadonneiden lukumäärä yhtiöittäin 2006-2018

Eniten kadonneita rahastoja havaittiin Nordean kohdalla ja vähiten Seligsonin. Absoluuttiset luvut eivät ole kuitenkaan täysin verrannollisia keskenään, koska rahastoyhtiöiden rahastoalukoimien kokoluokissa on merkittäviä eroja. Siksi on syytä verrata myös kaikkien rahastojen lukumääriä yhtiöittäin.



Kuvio 4: Kadonneiden osuus suhteessa aineiston kaikkiin rahastoihin

Tästä kaaviosta havaitaan, että kadonneiden osuus vaihtelee yhtiöittäin. Kaaviota tulkitaan siten, että esimerkiksi Seligsonin osuus aineiston kaikkien rahastojen määrästä on 5%, mutta kaikista kadonneista vain 0,1%. Näin ollen voidaan todeta Seligsonin rahastojen lopettavan harvemmin kuin vertailun muiden rahastoyhtiöiden rahastojen. Vastaavasti Nordean osuus poistuneiden rahastojen määrästä on suurin sekä absoluuttisesti että suhteellisesti. Peräti 33,2% kaikista poistuneista rahastoista oli Nordean rahastoja, kun samaan aikaan Nordean rahastot edustivat vain 26% aineiston kaikista rahastoista. Havaitaan, että eri rahastoyhtiöiden välillä tapahtuu jonkin verran vaihtelua siinä, kuinka paljon rahastoja katoaa. Syynä tähän voivat olla rahastoyhtiön rahastovalikoiman erilaiset rahastotyytit tai niiden kokoluokka ja tässä on aihetta jatkotutkimuksille.

Rahastojen kokonaismäärällä viitataan tilanteeseen heinäkuussa 2018. Rahastoyhtiöiden rahastovalikoimien kokoluokassa on jonkin verran vaihtelua vuosittain, mutta niiden vertailukelpoisen kokoluokan voidaan olettaa pysyvän melko samanlaisena.

6 Johtopäätökset

Selviytymisharha on tutkijoille tuttu käsite. Sen rooli rahastojen suorituskykyä mitattaessa tunnetaan teoriassa varsin hyvin. Historiassa on kuitenkin tehty paljon rahastojen suoriutumista mittaavaa tutkimusta, joka ottaa ilmiön huomioon vaihtelevalla menestyksellä, jos ollenkaan. Kuluttajille tarjottavat rahastoyhtiöiden esitteet omista tuotteistaan puolestaan esittelevät vain kullakin hetkellä tarjolla olevia rahastotuotteita, jolloin näissä selviytymisharhan ymmärtäminen jää täysin kuluttajan omalle vastuulle. Koska rahastoyhtiöiden toiminta perustuu rahasto-osuuksien myymiseen ja niistä perittävien hankinta-, lunastus- ja hallinnointipalkkioihin, lienee selvää näiden haluavan esitellä vain menestyneitä rahastojaan. Tämän vuoksi heikommin menestyneet yleensä sulautetaan paremmin menestyneisiin, jolloin heikommin menestyneen rahaston historiatiedot katoavat sulautumisen yhteydessä.

Tutkielma onnistui osoittamaan selviytymisharhan ymmärtämisen merkityksen, sillä löydösten perusteella kotimaisten rahastojen katoaminen markkinoilta ei ole lainkaan epätavallista, vaan säännöllisesti toistuva asia. Tutkielma ei kuitenkaan vastaa muutamiin sitä tehdessä heränneisiin kysymyksiin. Jatkoselvitykselle aihetta löytyy esimerkiksi siitä, onko sijoitusrahastotyyppillä vaikutusta sen katoamistodennäköisyydelle. Myös nettomerkintöjen määrä ja rahaston koko juuri ennen sulauttamispäätöstä ovat relevantteja selvityskohteita tulevalle aiheesta tehtävälle tutkimukselle. Tutkielmassa havaittiin myös hieman eroja eri rahastoyhtiöiden välillä. Toisten yhtiöiden rahastot vaikuttavat poistuvan useammin kuin toisten.

Lähteet

Painetut

Ellenberg, J. 2014. How to not be wrong?, the power of mathematical thinking. 2014. Penguin.

Elton, Edwin., Gruber, Martin & Blake, Christopher. 1996. Survivorship Bias and Mutual Fund Performance. The Review Of Financial Studies. Volume 9, No. 4.

Hanke, B., Keswani, A., Quigley, G. & Zagonov, M. 2018. Survivorship bias and comparability of UK open-ended fund databases. Economic Letters Volume 172.
<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2018.08.027>

Malkiel, B. 1995. Returns from Investing in Equity Mutual Funds 1971 to 1991. Journal of Finance. Volume 50, issue 2.

Saario, S. 2020. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: Alma Talent.

Puttonen, V & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOYPro.

Sähköiset

Rahastoraportti Heinäkuu 2019. Suomen Sijoitustutkimus.
https://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2019/08/Rahastoraportti_201907.pdf

Rohleder, M., Scholz, H. & Wilkens, M. 2008. Survivorship Bias and Mutual Fund Performance: Relevance, Significance, and Methodical Differences. Verkkojulkaisu.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1101615

Sijoitusrahastolaki 22.2.2019/213. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20190213>

Kuvat

Kuva 1: OP-Rahastoyhtiön sulautumisilmoitus.....	11
Kuva 2: Kolmen sijoitusrahaston lakkauttamisilmoitus - Danske Invest.....	13

Kuviot

Kuvio 1: Kadonneiden rahastojen lukumäärä rahastotyypeittäin	16
Kuvio 2: Kadonneiden rahastojen lukumäärä vuosittain	17
Kuvio 3: Kadonneiden lukumäärä yhtiöittäin 2006-2018	18
Kuvio 4: Kadonneiden osuus suhteessa aineiston kaikkiin rahastoihin	18

Liitteet

Liite 1: Lista kadonneista rahastoista.....	24
---	----

Liite 1: Lista kadonneista rahastoista

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Aktia	Aktia Asset Allocation	Yhdistelmä	4,6 %	3,1 %	6,6 %	18,6	0	2 265
Aktia	Aktia Folkhälsan	Yhdistelmä	7,7 %	6,6 %	10,7 %	9,4	-	1 567
Aktia	Aktia Global Government Bond	Yrityskorko Maailma		0,0 %	-6,2 %	17,2	-6,8	249
Aktia	Aktia Growth	Osake	-1,1 %	-1,2 %	23,8 %	5,6	0,1	2 114
Aktia	Aktia High Conviction B	Osake			12,9 %	5,5	-0,1	137
Aktia	Aktia Interest	Pitkä Korko Euroalue	3,5 %	1,7 %	-0,5 %	10,7	-2,7	536
Aktia	Aktia Kehittyvät Markkinat Osake	Osake		-1,5 %	11,4 %	32,8	0,4	3 258
Aktia	Aktia Medica	Osake	7,0 %	8,9 %	14,2 %	-	-	-
Aktia	Aktia Structura	Yhdistelmä			2,4 %	3,8	0	345
Danske	Danske Invest Afrikka	Osake		-6,2 %	3,9 %	-	-	-
Danske	Danske Invest Arvo Venäjä	Osake	2,4 %	11,0 %	79,4 %	18,2	0,3	2 189
Danske	Danske Invest Baltic	Osake	-6,1 %	-24,9 %	50,2 %	7,5	0,1	294
Danske	Danske Invest Baltic Equity	Osake	5,3 %	8,1 %	0,4 %	11	0,2	1 110
Danske	Danske Invest BioTech+	Osake	0,8 %	0,4 %	18,8 %	7,4	-0,1	1 923
Danske	Danske Invest Emerging Asia	Osake	4,8 %	5,2 %	6,4 %	14,3	-0,1	1 261
Danske	Danske Invest European Opportunities	Osake	-4,3 %	-9,1 %	9,2 %	10,1	-0,6	1 011
Danske	Danske Invest Financials & Investment	Osake	-4,5 %	-16,1 %	8,8 %	11,9	-0,6	475
Danske	Danske Invest Global	Osake	6,1 %	-3,4 %	39,4 %	29,9	0	898
Danske	Danske Invest Global Selection	Osake	2,2 %	-5,1 %	29,1 %	2,6	0	160
Danske	Danske Invest Itä-Eurooppa	Osake	-2,2 %	-7,9 %	13,2 %	112,9	2,6	5 842
Danske	Danske Invest Kiinteistö	Osake	10,1 %	5,9 %	0,5 %	11,8	-0,1	344

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Danske	Danske Invest Kontra	Vipu	-5,5 %	-4,4 %	-15,9 %	4,7	0	231
Danske	Danske Invest Kulta		-6,7 %	-3,1 %	-9,4 %	10,5	-0,1	753
Danske	Danske Invest Kultapossu	Yhdistelmä	10,1 %	9,1 %	17,7 %	13,8	0,1	4 754
Danske	Danske Invest Mustameri	Osake	-9,3 %	-13,1 %	-36,3 %	14,3	-0,4	938
Danske	Danske Invest Omega	Hedge	1,1 %	0,0 %	4,8 %	19,3	-0,3	1 348
Danske	Danske Invest Pohjoisen Parhaat	Osake	11,3 %	11,3 %	11,6 %	119,9	-76,9	3 142
Danske	Danske Invest Pohjoisen Pieniyhtiöt K (ex. Arvo Nordic Value)	Osake	14,2 %	12,5 %	15,6 %	47,1	-0,6	1 253
Danske	Danske Invest Poland	Osake	-0,4 %	-7,0 %	19,8 %	24,3	-0,9	2 573
Danske	Danske Invest Raaka-aine		-12,6 %	-15,9 %	3,6 %	3,2	0	770
Danske	Danske Invest Russia Small Cap	Osake	1,3 %	5,5 %	56,6 %	5,4	0,3	738
Danske	Danske Invest Trans-Balkan	Osake	5,6 %	3,0 %	-6,1 %	8,9	0	371
Danske	Danske Invest Ukraina	Osake		-20,1 %	136,6 %	14,4	-0,4	3 592
Danske	Danske Invest US Bond	Kv Korko	4,5 %	4,0 %	3,7 %	4,1	-0,4	121
Danske	Danske Invest US Small Cap Value	Osake	10,2 %	7,1 %	9,9 %	10,8	-2,1	497
Danske	Danske Invest Vipu	Vipu	-2,2 %	-4,2 %	21,0 %	8,1	-0,2	792
Danske	Sampo Likvidi	Lyhyt Korko Muut	3,0 %	3,4 %	6,1 %	28,9	-1,3	784
Danske	Sampo Tavoite 2010	Yhdistelmä	3,7 %	-1,1 %	12,7 %	51	-0,4	283
Danske	Sampo Valtiokorko	Lyhyt Korko Muut	2,0 %	1,4 %	-0,5 %	10,6	0,1	291
Evli	Evli Baltic	Osake	-8,1 %	-31,7 %	-65,1 %	1,3	-1,3	-
Evli	Evli Emerging Markets Debt	Kv Korko			3,1 %	23,5	-8,4	326
Evli	Evli Euro Mix	Yhdistelmä	7,60 %	6,90 %	-1,80 %	17,5	-1	265
Evli	Evli Europe Quant Index	Osake	-2,4 %	-1,0 %	6,5 %	52,9	0	73
Evli	Evli European Allocation	Yhdistelmä	6,0 %	14,1 %	14,8 %	30,6	-0,1	53
Evli	Evli European Smaller Companies	Osake	-3,1 %	-21,4 %	-44,5 %	4,8	-0,2	537

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Evli	Evli Global Infrastructure	Osake		-1,0 %	10,0 %	9,3	0	56
Evli	Evli High Yield Yrittäjälaina SEK	Yrittäjälaina Euro			10,7 %	59	3,5	220
Evli	Evli Ilmasto	Osake	8,6 %	0,4 %	14,8 %	3,3	-9	88
Evli	Evli IT	Osake	-4,5 %	1,7 %	-3,9 %	29	-0,9	1 829
Evli	Evli Kehittyvät Markkinat	Osake		-10,1 %	-19,5 %	2,7	-1,9	183
Evli	Evli Money Manager+	Lyhyt Korko Euroalue	2,8 %	2,7 %	1,2 %	233,2	10,5	735
Evli	Evli New Republics	Osake	2,9 %	-21,4 %	-10,2 %	7,6	-0,1	121
Evli	Evli Nordic TMT	Osake	17,2 %	6,4 %	-13,7 %	21,2	-3,4	2 178
Evli	Evli Reaalikorko	Pitkä Korko Euroalue	2,9 %	2,7 %	-3,4 %	5	0	40
Evli	Evli Ruotsi Select	Osake	8,7 %	3,8 %	0,6 %	8,6	0	32
Evli	Evli Rupla Korko	Korko kehittyvät	7,2 %	-0,1 %	-8,8 %	18,7	-2,5	70
Evli	Evli Smart Beta	Yhdistelmä			3,2 %	15,8	0	74
Evli	Evli Taktinen Allokatio	Yhdistelmä	2,0 %	1,4 %	7,0 %	4,6	0	78
Evli	Evli Tavoiteobligaatio	Pitkä Korko Euroalue			0,1 %	68,6	-16	742
FIM	FIM Brazil	Osake	-11,5 %	-12,6 %	-20,9 %	22,7	-0,1	3 182
FIM	FIM China	Osake	-0,4 %	-0,4 %	14,2 %	11,3	0,1	1 583
FIM	FIM Emerging Europe	Osake	-6,4 %	-1,9 %	8,4 %	7,4	-0,1	922
FIM	FIM Eurooppa pienemmät yhtiöt	Osake	6,3 %	6,9 %	-4,5 %	29,7	-13,4	2 373
FIM	FIM Forte	Yhdistelmä	9,2 %	-4,3 %	5,3 %	47,5	-5,1	4 433
FIM	FIM Green Energy	Osake		-0,2 %	15,3 %	3,6	0	538
FIM	FIM India	Osake	6,1 %	19,7 %	40,4 %	36	0,2	3 655
FIM	FIM Japan	Osake		-23,7 %	-29,5 %	1,9	0	393
FIM	FIM Japan Small Cap	Osake			-24,0 %	1,7		88
FIM	FIM Kehittyvät Markkinat Pienemmät Yhtiöt	Osake	6,7 %	-0,1 %	-1,0 %	69,5	-0,1	4 065

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
FIM	FIM Kiinteistö	Osake		-23,4 %	-56,3 %	1,6	-0,1	267
FIM	FIM Maltti	Hedge	-0,7 %	-4,0 %	-18,3 %	5,1	-0,1	189
FIM	FIM MultiHedge	Hedge			-9,0 %	4,5	0	63
FIM	FIM Nordic	Osake	11,0 %	3,3 %	11,6 %	11	0	1 097
FIM	FIM Omaisuusluokat	Yhdistelmä			-8,4 %	1,9	0	71
FIM	FIM Russia	Osake	0,3 %	11,5 %	7,5 %	33,7	-0,2	7 020
FIM	FIM Russia Small Cap	Osake	-2,2 %	-23,2 %	-12,3 %	11,4	-0,7	2 923
FIM	FIM Sahara	Osake	7,8 %	-1,9 %	8,2 %	18	-0,2	3 457
FIM	FIM Tiger	Osake		-16,6 %	-49,1 %	5,1	0	511
FIM	FIM Ukraine	Osake	-42,7 %	-23,7 %	-35,8 %	9,7	-0,1	7 317
Nordea	Nordea 1 - Absolute Return High Yield	Hedge			-3,0 %	19,1	-	-
Nordea	Nordea 1 - Central & Eastern European Equity	Osake	-6,6 %	9,9 %	-13,3 %	1,1	0	37
Nordea	Nordea 1 - European Alpha	Osake	3,5 %	3,5 %	-8,1 %	12,1	0	81
Nordea	Nordea 1 - European Equity	Osake	-4,1 %	8,8 %	1,0 %	11,4	0	26
Nordea	Nordea 1 - Global Value	Osake	9,1 %	8,3 %	-9,0 %	31,5	-0,1	468
Nordea	Nordea 1 - Japanese Value	Osake	-1,4 %	11,2 %	17,2 %	3,2	0	268
Nordea	Nordea 1 - North American Growth HB	Osake		6,9 %	-3,9 %	5,6	-0,3	777
Nordea	Nordea 1 Afrikka	Osake	-0,7 %	-5,7 %	9,2 %	29,7	0	1 874
Nordea	Nordea 1 Euro Reserve	Lyhyt Korko	0,0 %	3,9 %	2,0 %	11,9	0	35
Nordea	Nordea 1 Finnish Equity Fund	Osake		-14,6 %	-44,6 %	2		
Nordea	Nordea 1 Global Equity	Osake	1,3 %	4,9 %	6,9 %	-	-0,1	75
Nordea	Nordea 3 - International Bond	Kv Korko	-0,4 %	0,2 %	-5,6 %	25,7	0	-
Nordea	Nordea 3 - International Equity	Osake	-4,1 %	11,7 %	10,2 %	17,6	-	-
Nordea	Nordea 3 - Private	Yhdistelmä	-3,2 %	5,3 %	2,5 %	42,6	-0,6	-

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Nordea	Nordea 3 - Pro Global Equity	Osake	-4,1 %	10,1 %	8,1 %	23	-	-
Nordea	Nordea Absoluuttisen Tuoton Salkku*	Hedge	-1,6 %	-4,4 %	0,7 %	87,1	-0,9	7 376
Nordea	Nordea Amerikka	Osake	2,6 %	6,0 %	5,9 %	157,4	2	5 354
Nordea	Nordea CDO Debt	Lyhyt Korke Euroalue			-31 %	168,1	-4,2	110
Nordea	Nordea CDO Equity	Vipu			-24,8 %	52,5	0	117
Nordea	Nordea Euro Korke	Lyhyt Korke Euroalue	0,5 %	-0,3 %	-6,6 %	746,8	-45,7	29 991
Nordea	Nordea Euroland	Osake	7,2 %	0,9 %	-21,3 %	123,8	-2,5	28 740
Nordea	Nordea Eurooppa Plus	Osake	1,2 %	6,8 %	14,5 %	48,2	-0,1	2 118
Nordea	Nordea European Equity Hedge	Hedge	2,2 %	1,4 %	2,5 %	63,8	-0,5	697
Nordea	Nordea Fennia Plus	Osake	-0,9 %	-14,8 %	-44,5 %	21	-0,2	2 770
Nordea	Nordea Fixed Income Hedge	Hedge	-6,8 %	-16,1 %	32,1 %	48,3	-0,6	974
Nordea	Nordea Focus Europe Private Banking	Osake			15,5 %	5,9	0,1	56
Nordea	Nordea Focus Suomi Private Banking	Osake		5,7 %	21,6 %	2,9	0	42
Nordea	Nordea FoF - Choice International Equities	Osake		13,0 %	-7,6 %	2,4	-3,1	540
Nordea	Nordea FoF - Choice Pan-European Equities	Osake			17,7 %	0,7	0	123
Nordea	Nordea FoF-Choice Emerging Market Equities	Osake			-11,5 %	0,8	-0,4	241
Nordea	Nordea Foresta	Osake	5,1 %	6,5 %	22,0 %	39,1	0,1	10 694
Nordea	Nordea Global Emerging Markets Equities ETF	Osake			1,9 %	3,2	0	78
Nordea	Nordea Graniitti	Yhdistelmä	-1,4 %	5,4 %	1,6 %	8,8	0	123
Nordea	Nordea II Takuuturva 100	Yhdistelmä	1,4 %	1,3 %	0,5 %	10,2	-0,2	415
Nordea	Nordea III Takuuturva 100	Yhdistelmä	2,2 %	0,3 %	-0,9 %	8,9	0	491
Nordea	Nordea IT	Osake	1,9 %	-1,8 %	-17,4 %	37,5	-3,1	41 869
Nordea	Nordea IV Takuuturva 100	Yhdistelmä		1,2 %	1,3 %	8,3	-0,2	455
Nordea	Nordea Kasvuyhtiö Plus	Osake	1,9 %	-1,3 %	-21,9 %	8,7	0	5 379

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Nordea	Nordea Korkosalkku	Yrityslaina Euro	0,2 %	7,2 %	5,3 %	280,4	-3,3	21 508
Nordea	Nordea Korkosalkku Plus	Yrityslaina Maaailma	2,9 %	4,8 %	3,0 %	53,2	-0,1	3 394
Nordea	Nordea Medica	Osake	11,8 %	17,9 %	22,4 %	171,4	0,2	47 406
Nordea	Nordea Medica Life Science	Osake	-0,2 %	1,4 %	-4,8 %	162,6	-2,6	75 236
Nordea	Nordea Multi Manager Hedge Select BP	Hedge			-1,2 %	-	0	-
Nordea	Nordea Nordia	Osake	24,0 %	31,7 %	39,0 %	245,1	-1,6	13 135
Nordea	Nordea Optima	Yhdistelmä	-0,8 %	7,9 %	9,8 %	182	-7	64 273
Nordea	Nordea Optima Plus	Yhdistelmä	-5,6 %	9,9 %	16,2 %	62,9	-0,8	16 520
Nordea	Nordea Osakesalkku	Osake	11,1 %	6,8 %	8,4 %	129,1	-0,2	9 070
Nordea	Nordea Private Banking Focus Nordic	Osake	9,3 %	7,7 %	18,5 %	12	0	110
Nordea	Nordea Pro Balance	Yhdistelmä	-4,0 %	11,3 %	17,2 %	114,1	54,6	65
Nordea	Nordea Pro Euro Korko	Lyhyt Korko Euroalue	0,0 %	-1,3 %	-9,9 %	1191,7	-61,9	3 108
Nordea	Nordea Reaalikorko	Kv Korko			-5,0 %	1,6	0	45
Nordea	Nordea SEK Korkosalkku	Kv Korko	4,0 %	15,2 %	15,5 %	342,5	1,7	27 632
Nordea	Nordea Stable Equities ETF	Osake			6,1 %	7,1	0	177
Nordea	Nordea Suomi 130/30	Osake	5,6 %	10,0 %	11,2 %	13,8	-0,4	2 263
Nordea	Nordea Suomi Small Cap	Osake	12,0 %	8,1 %	0,5 %	36,9	0	2 263
Nordea	Nordea SVE Obligaatio	Kv Korko			0,5 %	3,3	-0,1	106
Nordea	Nordea SWE Takuuturva	Yhdistelmä	-0,3 %	6,0 %	-1,9 %	0	0	-
Nordea	Nordea Takuuturva 100	Yhdistelmä	1,5 %	1,3 %	0,2 %	36	-0,7	1 450
Nordea	Nordea Teknologia	Osake	11,4 %	15,2 %	12,1 %	64,2	0,4	28 031
Nordea	Nordea Turva 75	Yhdistelmä	1,2 %	2,1 %	-3,4 %	17,4	-0,8	1 202
Nordea	Nordea V Takuuturva 100	Yhdistelmä		0,5 %	-0,3 %	6,1	0	291
Nordea	Nordea Yrityskorko	Lyhyt Korko Euroalue	0,1 %	-1,5 %	-9,9 %	233,5	-15,2	3 268

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnät 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
Nordea	Nordea Yrityslaina Pohjoismaat	Yrityslaina Euro			-0,8 %	2,9	0	263
Nordea	Nordea Östeuropafond	Osake	23,9 %	16,4 %	-12,8 %	-	-	-
OP	OP Aasia	Osake	1,6 %	7,0 %	9,5 %	33,1	0,4	4 752
OP	OP Aasia Tiikerit*	Osake	11,3 %	-3,7 %	-4,6 %	79,7	-1,8	11 194
OP	OP Absoluuttinen Salkku	Hedge	-2,1 %	-4,9 %	-8,7 %	1,3	-0,2	156
OP	OP Amerikka	Osake	14,4 %	11,0 %	17,3 %	338,6	29,5	11 608
OP	OP Britannia	Osake	9,2 %	13,1 %	4,5 %	2,1	-7,6	294
OP	OP Cash Treasury	Lyhyt Korko Euroalue			1,88	36,9	-41,1	93
OP	OP Delta	Osake	16,9 %	11,7 %	20,0 %	476	0,1	31 506
OP	OP EMD Local Currency Short Term	Korko kehittyvät	1,2 %	4,1 %	7,0 %	10,6	-0,1	810
OP	OP EMD Portfolio A	Korko kehittyvät			-3,1 %	23,3	-1,4	1 215
OP	OP Equity Hedge	Hedge	-4,2 %	-12,1 %	-16,3 %	6,4	0	51
OP	OP Equity Hedge	Hedge			-11,1 %	4,4	-4,7	77
OP	OP Euro Bond Index	Pitkä Korko Euroalue	6,2 %	4,8 %	1 %	658	13	98
OP	OP Euro Obligaatio	Pitkä Korko Euroalue	4,7 %	3,2 %	2,9 %	378,3	38,7	6 032
OP	OP Euro Plus*	Lyhyt Korko Euroalue	2,2 %	2 %	0,6 %	524,9	-54,6	4 387
OP	OP Eurooppa Arvo	Osake	-15,6 %	-4,1 %	-16,0 %	57,1	-3,4	10 866
OP	OP Eurooppa Osake	Osake	5,4 %	1,4 %	1,9 %	157,6	-7,3	8 654
OP	OP Eurooppa Pienyhtiöt *	Osake	10,1 %	14,9 %	23,0 %	154,4	0,6	5 703
OP	OP Eurooppa Teema	Osake	7,4 %	12,5 %	15,2 %	113,5	-49,7	1 330
OP	OP Finland Bond Index	Pitkä Korko Euroalue	5,5 %	4,1 %	2,8 %	226,1	-1,8	59
OP	OP Focus	Osake	16,0 %	10,8 %	16,8 %	200,6	0,3	8 657
OP	OP Forte	Yhdistelmä	13,7 %	14,2 %	14,0 %	67,3	0,3	6 002
OP	OP Horisontti 2015	Yhdistelmä	6,4 %	4,8 %	7,5 %	28,1	-0,1	902

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnot 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
OP	OP Horisontti 2025	Yhdistelmä	8,0 %	6,1 %	11,4 %	63,2	0,5	1 234
OP	OP Horisontti 2035	Yhdistelmä	8,6 %	6,6 %	13,1 %	43,5	0,3	757
OP	OP Horisontti 2045	Yhdistelmä		7,1 %	14,2 %	4,1	0	635
OP	OP Itä-Eurooppa	Osake	-6,8 %	-9,0 %	-7,7 %	101,2	-0,4	18 576
OP	OP Japani Indeksi*	Osake	-5,4 %	1,6 %	5,6 %	4	0	165
OP	OP Kehittyvä Eurooppa	Osake		-5,0 %	-18,8 %	69,7	-0,5	14 815
OP	OP Korko Plus	Yhdistelmä	0,8 %	5,8 %	-3,2 %	343,8	-3,5	39 557
OP	OP Likvidi	Käteisrahasto	0,0 %	0,0 %	-0,2 %	234,3	-13,1	1 399
OP	OP Makro	Hedge	2,8 %	1,0 %	-1,6 %	8,4	-5,1	413
OP	OP Medical	Osake	-5,8 %	-12,5 %	-20,3 %	30,5	0,6	6 875
OP	OP Metsä	Osake	-13,4 %	-22,4 %	-41,1 %	12,9	0	4 275
OP	OP Obligaatio	Pitkä Korko Euroalue	4,1 %	7,5 %	9,4 %	835,9	7,2	9 660
OP	OP Pitkä Obligaatioindeksi	Pitkä Korko Euroalue		4,7 %	-4,4 %	60,8	0	52
OP	OP Pohjoismaat Plus	Osake		0,5 %	6,9 %	28,7	0	1 193
OP	OP Pääomaturva 2012	Yhdistelmä		1,3 %	1,6 %	67	-0,6	6 046
OP	OP Pääomaturva 2015 (95)	Yhdistelmä	-0,8 %	0,3 %	-1,0 %	16,4	-0,5	1 037
OP	OP Pääomaturva 2017	Yhdistelmä	1,0 %	-0,2 %	-1,2 %	34,3	-0,5	3 150
OP	OP Solid*	Yhdistelmä	-3,5 %	3,2 %	-2,0 %	43,3	-0,5	7 710
OP	OP Spektri	Yhdistelmä	-4,5 %	6,9 %	-8,3 %	62,4	0	15 386
OP	OP Suomi Indeksi*	Osake	21,0 %	17,0 %	-7,3 %	35,8	-0,7	66
OP	OP Teknologia	Osake	-12,9 %	-20,5 %	-33,4 %	5	-0,6	3 369
OP	OP Tuotto	Yhdistelmä	-1,7 %	5,9 %	-7,8 %	368,2	-1,4	50 816
OP	OP Tuottohakuinen B	Yhdistelmä			8,8 %	534,8	3,4	70 243
OP	OP USA High Yield*	Kv Korko		5,4 %	7,3 %	1,9	-0,1	119

Rahastoyhtiö	Rahasto	Rahastotyyppi	5v p.a.	3v p.a.	1v p.a.	Rahastopääoma (mEUR)	Nettomerkinnot 1kk (mEUR)	Osuudenomistajien lukumäärä
OP	OP Vaihtovelkakirjalaina*	Yrityskorko Euroalue	-3,5 %	1,5 %	-9,7 %	62	-3,2	696
OP	OP Yrityslaina Prima	Yrityskorko Euroalue	4,3 %	5,8 %	5,4 %	144,8	-0,2	1 216
OP	OP-Pohjola Pienyhtiöt*	Osake		-11,4 %	77,2 %	47,9	6,5	5 740
Seligson & Co	Seligson Japani-indeksirahasto	Osake	-4,5 %	-16,8 %	-23,5 %	4,9	0,1	1 781