

Rahastosijoittaminen – ajallisen hajauttamisen vaikutus sijoituksen tuottoon

Rosa Saastamoinen

Opinnäytetyö

Liiketalouden koulutusohjelma

2013



<p>Tekijä Rosa Saastamoinen</p>	<p>Aloitusvuosi 2010</p>
<p>Raportin nimi Rahastosijoittaminen - ajallisen hajauttamisen vaikutus sijoituksen tuottoon</p>	<p>Sivu- ja liitesivumäärä 54+3</p>
<p>Ohjaaja Pekka Palomäki</p>	
<p>Tämän opinnäytetyön aihe on rahastosijoituksen ajallisen hajauttamisen vaikutus sijoituksen tuottoon. Kuukausisäästäminen on yleistynyt viime vuosina runsaasti, sillä se tasaa rahasto-osuuksien arvonheilahtelun ja vaikuttaa suotuisasti sijoituksen tuottoon. Työn tarkoituksena oli tutkia, mikä vaikutus aikahajauttamisella todella on sijoituksen tuottoon. Onko kuukausisäästäminen kannattavampaa kuin kertasijoituksen tekeminen, vai onko vuosittaisen sijoituksen tekeminen paras vaihtoehto?</p> <p>Opinnäytetyö on tehty keväällä 2013. Työn toimeksiantajana toimii Myrskylän Säästöpankki, joka kuuluu Säästöpankkiryhmään. Tutkimuksessa käytettiin laadullista tutkimustapaa. Tutkimus toteutettiin tutkimalla kolmen erilaisen sijoitustavan, kertasijoituksen, vuosittaisen sijoituksen sekä kuukausisäästämisen, vaikutusta sijoituksen tuottoon. Teoriaosuuden tietoperusta pohjautuu rahastosijoittamiseen liittyvään kirjallisuuteen, artikkeleihin sekä internetlähteisiin. Rahastosijoittaminen määritellään yleisellä tasolla, mutta syvennyttään myös tarkemmin esimerkiksi oikean sijoitusstrategian valintaan.</p> <p>Tutkimusaineistona käytetään rahastojen osuuksien arvoja. Tutkittavat rahastot ovat vähintään viisi vuotta toimineet Sp-Rahastoyhtiö Oy:n osake-, korko- sekä yhdistelmärahastot. Rahasto-osuuksien arvojen pohjalta on tehty tuottolaskelmia, jotka ovat välttämättömiä tulosten analysoinnissa ja esittämisessä.</p> <p>Tuloksista käy ilmi, että kuukausisäästäminen ei ole kannattavin vaihtoehto joka tilanteessa. Esimerkiksi kertasijoitus korkorahastoon on tuottanut huomattavasti paremmin kuin kuukausisäästäminen. Yleisesti ottaen voidaan todeta, että vuosittaiset sijoitukset ovat tuottaneet paremmin kuin kuukausisäästäminen tai kertasijoitus.</p>	
<p>Asiasanat Sijoitusrahasto, aikahajauttaminen, kuukausisäästäminen, tuotto</p>	

International Business

<p>Author Rosa Saastamoinen</p>	<p>Year of entry 2010</p>
<p>The title of thesis Investing in mutual funds – the impact of time diversification on the revenue of investment</p>	<p>Number of report pages and attachment pages 54+3</p>
<p>Advisor Pekka Palomäki</p>	
<p>The subject of this thesis is the impact of time diversification on the revenue of a mutual fund placement. Monthly saving has increased a lot during the last few years, because it moderates the fluctuation of value of the fund units and has a positive reflection to the revenue of placement. The purpose of this thesis is to study, what kind of an impact time diversification really has on the revenue. Is monthly saving more profitable than doing the placement once?</p> <p>The thesis was carried out in the spring 2013. The commissioner of this study is Myrskylä's Savings Bank, which belongs to the Savings Bank Group. The qualitative means of research were used in this study. The research was implemented by analyzing the impact of three different ways of placement on the revenue: doing a placement once, once a year and monthly. The theory is based on the literature, articles and internet sources discussing mutual funds. Mutual funds were mostly studied on a general level but the theory goes also deeper into for example choosing the right placement strategy.</p> <p>The values of the fund units are used as the research material. The studied funds belong to Sp-Fund Management and they have been operating at least five years. The funds represent all fund types, equity- and balanced funds as well as fixed incomes. The revenue calculations were done based on the values of the fund units. The calculations are essential in order to present and analyze the profits.</p> <p>The results show that monthly saving in mutual funds isn't the most profitable alternative in every situation. Placement once in fixed incomes has for example significantly better yields than monthly saving. All in all the placement made once a year has been more profitable than the ones made once or monthly.</p>	
<p>Key words Mutual fund, time diversification, monthly saving, revenue</p>	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimusongelma.....	1
1.2	Toimeksiantaja ja työn rakenne	2
2	Sijoitusrahaston määrittely	4
2.1	Historia ja kehitys Suomessa.....	4
2.2	Sijoitusrahasto – mikä se on?.....	7
2.3	Edut ja haitat.....	10
2.4	Kustannukset ja verotus	11
2.5	Riskit	14
2.6	Sijoitusrahastotyypit	16
2.6.1	Lyhyen koron rahastot.....	17
2.6.2	Pitkän koron rahastot.....	18
2.6.3	Yhdistelmärahastot.....	21
2.6.4	Osakerahastot.....	23
2.6.5	Erikoissijoitusrahastot.....	25
3	Sijoitusrahastojen kehityksen tunnusluvut.....	28
3.1	Tuotto	28
3.2	Riski.....	29
3.3	Riskikorjattu tuotto	31
4	Oikean rahastosijoitusstrategian valinta	32
4.1	Sijoitusrahastotyypin valintaan vaikuttavat asiat	32
4.1.1	Tuotto-odotus.....	32
4.1.2	Riski.....	33
4.1.3	Sijoitushorisontti.....	34
4.1.4	Sijoitettava summa.....	34
4.2	Ajallinen hajauttaminen	35
4.3	Rahastosijoittajan tavalliset virheet	36
5	Empiirisen tutkimuksen toteuttaminen.....	37
5.1	Empiirisen tutkimuksen tarkoitus ja menetelmävalinnat	37
5.2	Tulokset	40

5.2.1 Osakerahastot.....	40
5.2.2 Yhdistelmärahastot.....	42
5.2.3 Korkorahastot.....	43
5.3 Yhteenveto	45
6 Diskussio	47
6.1 Tulosten pohdinta	47
6.2 Tutkimuksen luotettavuus ja kehittämissuhteet	48
6.3 Oman oppimisen arviointi	50
Lähteet.....	52
Liitteet.....	55

1 Johdanto

Opinnäytetyön aihe on ajallisen hajauttamisen vaikutus rahastosijoituksen tuottoon. Rahastosijoittaminen on jo itsessään mielenkiintoinen sijoitusmuoto, joten oli myös mielekästä valita aihe, jossa pääsee tutkimaan sijoitusrahastojen tuottoja, sillä työn tarkoituksena on selvittää, mikä vaikutus rahastoon sijoitettavan summan aikahajauttamisella on sijoituksen tuottoon. Rahastosijoittamiseen liittyy ennakkoluuloja ja väärää tietoa, minkä puolesta puhuu se, että ensimmäiset rahastot tulivat Suomeen vasta 1980-luvun lopussa, joten muilla sijoitusmuodoilla, kuten osakesijoittamisella ja talletustileillä on huomattavasti pidemmät perinteet Suomessa. Vaikka sijoitusrahastopääoma on kasvanut tasaisesti lähes koko ajan, se ei silti yllä samalle tasolle, mitä se on yleisesti Euroopassa.

Rahastosijoittamista turvallisempina vaihtoehtona nähdään yleensä rahojen pitäminen määräaikaistilillä, jonka tuotto on ennalta määrätty talletuskorko. Korkojen ollessa alhaalla määräaikaistalletus ei tuota juuri mitään varsinkin, jos otetaan huomioon inflaatio, joka vetää sijoituksen arvon negatiiviseksi. Rahastosijoittamisesta on pyritty tekemään helpompaa käytännönläheisillä rahastosäästösopimuksilla, joissa sovittu summa tuloista, esimerkiksi 100 euroa, laitetaan joka kuukausi sopimuksessa määrättyyn rahastoon. Kuukausittainen rahastosäästäminen on tullut suosituksi tavaksi säästää, sillä se tasaa rahasto-osuuden kurssiheilahtelun, mikä käy ilmi myöhemmin empiirisessä tutkimuksessa.

1.1 Tutkimusongelma

Työn tavoitteena on saada selville, mikä on rahastoon sijoitettavan summan ajallisen hajauttamisen todellinen vaikutus sijoituksen tuottoon. Ajallisella hajauttamisella tarkoitetaan arvopaperin, ostojen (tai myyntien) tekemistä useassa pienemmässä erässä, jotta riski, joka liittyy yksittäiseen kauppahetkeen, pienenee. Työssä lähtöoletuksena on, että aikahajautuksella on positiivinen vaikutus tuottoihin. Tämä oletamus todennetaan tutkimalla kolmen erilaisen sijoitustavan, kertasijoituksen, vuosittaisen sijoituksen sekä kuukausisäästämisen, vaikutusta sijoituksen tuottoon. Lisäksi tutkitaan, vaikuttavatko eri sijoitustavat sijoituksen tuottoon eri tavalla eri rahastotyyppien kohdalla ja kuinka

paljon ajallinen hajauttaminen vaikuttaa kunkin rahastotyypin tuottoihin. Tutkittavat rahastotyypit ovat osake-, korko- ja yhdistelmärahastot. Tutkimus toteutetaan tutkimal- la rahastojen osuuksien arvoja ajalta 1.1.2008–1.1.2013. Rahastojen osuuksien arvojen pohjalta tehdään tuottolaskelmia, jotka vastaavat tutkimuskysymyksiin. Työssä pyritään saamaan vastaukset seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

1. Mikä vaikutus sijoitettavan summan aikahajauttamisella on sijoituksen tuottoon? Onko kuukausisäästäminen tai vuosittaisten sijoitusten tekeminen kannatta- vampaa kuin kertasijoitus?
2. Vaikuttaako sijoituksen ajallinen hajauttaminen eri tavalla eri rahastotyyppien tuottoihin?
3. Mikä rahastotyyppi tuottaa parhaiten eri sijoitustapojen näkökulmasta? Ovatko osakerahastot tuottoisimpia sijoituskohteita?
4. Eroavatko eri sijoitustapojen tuotot toisistaan ja kuinka paljon ne eroavat?

Työssä käytetään kvalitatiivista eli laadullista tutkimusmenetelmää, jonka tarkoitus ei ole pyrkiä tilastollisiin yleistyksiin, vaan se pyrkii ennemmin kuvaamaan yksittäistä tapahtu- maa. Laadullisessa tutkimuksessa teoria on ensisijaisen tärkeässä roolissa. Teoriaosuu- den tietoperustana käytetään rahastosijoittamiseen liittyvää kirjallisuutta, artikkeleita sekä internetlähteitä. Tutkimuksen aineistona käytetään Sp-Rahastoyhtiö Oy:n sijoitus- rahastoja. Sijoitusrahastojen valintaan on vaikuttanut suurimmaksi osaksi se, kuinka pitkään rahastot ovat toimineet. Aineiston analysoinnissa apuna on käytetty rahastojen arvoihin perustuvia tuottolaskelmia.

1.2 Toimeksiantaja ja työn rakenne

Opinnäytetyön toimeksiantajana toimii Myrskylän Säästöpankki, jossa tutkimuksen tekijä suoritti työharjoittelun. Myrskylän Säästöpankki on osa Säästöpankkiryhmää, jo- hon kuuluu Säästöpankkien sekä Paikallisosuuspankkien lisäksi muun muassa keskus- järjestö Säästöpankkiliitto, Sp-Rahastoyhtiö Oy, henkivakuutusosakeyhtiö Duo, Sääs- töpankin vakuutukset sekä kiinteistövälityspalvelu Sp-Koti Oy. Myrskylän Säästöpankil- la on konttorit Myrskylässä, Orimattilassa, Mäntsälässä ja Porvoossa. Säästöpankkeja

on yhteensä 33 ja niillä on konttoreita noin 130 paikkakunnalla. Asiakaskunta muodostuu pääasiassa henkilöasiakkaista, maatalousyrittäjistä ja pk-yrityksistä.

Raportin rakenne noudattaa opinnäytetyön perinteistä mallia. Johdannossa selvitetään lukijalle työn tavoitteet, asetetaan tutkimusongelma sekä määritellään tutkimusmenetelmä, jota käytetään työn empiirisessä osassa. Lisäksi esitellään lyhyesti opinnäytetyön toimeksiantaja sekä rakenne. Teoriaosuudessa käsitellään ja määritellään rahastosijoittamista eri näkökulmista. Aluksi käydään läpi rahastosijoittamisen historiaa ja kehitystä Suomessa. Rahastotoiminnalla on lyhyt historia Suomessa, mutta rahastopääoma on kasvanut tasaisesti vuosi vuodelta. Seuraavaksi siirrytään määrittelemään rahastosijoittamista, mitä sillä oikeastaan tarkoitetaan sekä kerrotaan, mitä hyötyjä ja kuluja rahastosijoittamisesta on. Lisäksi käydään läpi verotusta ja rahastoihin liittyviä riskejä. Rahastosijoittamisen määrittely -luvun viimeisessä alaluvussa esitellään eri rahastotyypit sekä kerrotaan jokaisen rahastotyypin periaatteet.

Seuraavassa luvussa käydään läpi eri tunnuslukuja kuten tuotto, volatiliteetti, duraatio, modifioitu duraatio, tracking error sekä sharpen luku, jotka auttavat rahastosijoittajaa mittamaan rahaston menestystä sekä vertailemaan rahastoja keskenään. Ennen tutkimustulosten esittelyä esitellään oikean sijoitusstrategian valintaan vaikuttavia asioita sekä se, mitä tulee ottaa huomioon ennen rahaston merkintää, kuten sijoitusrahastotyypin ja yksittäisen sijoitusrahaston valintaan vaikuttavia seikkoja. Lopuksi kerrotaan rahastosijoittajien yleisimmät virheet.

Tutkimuksen tavoite sekä tutkimusongelmat esitellään vielä johdannon lisäksi empiirisen tutkimuksen toteuttamisen osiossa. Tavoitteiden lisäksi kerrotaan, mikä menetelmä tutkimuksen toteutukseen on valittu ja miksi sekä mikä on tyypillistä tämän menetelmän tutkimuksissa. Toteutuskuvauksessa esitellään käytetty toteutustapa ja käytetty aineisto sekä niille ominaiset piirteet. Tutkimuksen tulokset esitetään sekä sanallisessa että taulukoiden muodossa. Tulokset vastaavat tavoitteissa esitettyihin kysymyksiin ja siten ratkaisevat tutkimusongelman. Työn viimeisessä luvussa pohditaan tuloksia ja tutkimuksen luotettavuutta sekä annetaan kehittämisehdotuksia. Viimeinen alaluku keskittyy opinnäytetyöprosessin sekä oman oppimisen arviointiin.

2 Sijoitusrahaston määrittely

Osakkeet ja talletusilit ovat olleet perinteisesti suosituimpia sijoituskohteita Suomessa, minkä vuoksi sijoitusrahastojen toimintaperiaatteet voivat olla monelle vieraita. Tämän luvun tarkoitus on johdatella lukija sijoitusrahastojen maailmaan. Luettuaan johdatuksen lukijalla tulisi olla käsitys sijoitusrahastojen historiasta ja kehityksestä Suomessa sekä siitä, mikä sijoitusrahasto oikein on, millaisia etuja, haittoja sekä kuluja sijoitusrahastoihin liittyy ja miten niitä verotetaan. Lisäksi hän tietää, mitä eri riskejä erityyppisiin sijoitusrahastoihin liittyy sekä mitä eri sijoitusrahastotyyppisiä on ja niiden tyypillisimmät piirteet. Seuraavissa luvuissa perehdytään sijoitusrahastoihin vielä syvemmin.

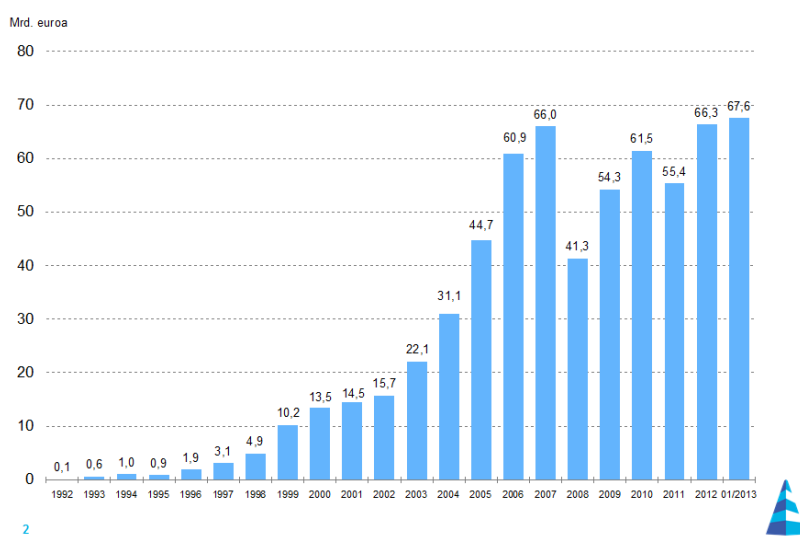
Sijoitusinstrumentit jaetaan yleensä suoriin sekä välillisiin sijoituskohteisiin. Suorat sijoituskohteet ovat arvopapereita kuten osakkeet, joukkolainat, johdannaiset sekä rahamarkkinasijoitukset, joiden arvot määräytyvät suoraan rahoitusmarkkinoilla. Myös reaaliomaisuus kuten kiinteistöt ja arvoesineet ovat suoria sijoituskohteita. Välillisiä sijoituskohteita sen sijaan ovat sijoitusrahastot sekä vakuutuslaidonnaiset tuotteet kuten eläkevakuutus sekä säästö- ja sijoitusvakuutus. Välillisten sijoituskohteiden arvot määräytyvät niiden sisältämien arvopapereiden, esimerkiksi osakkeiden tai joukkolainojen, arvojen mukaan. Tässä työssä keskitytään sijoitusrahastoihin, jotka kuuluvat välillisiin sijoituskohteisiin. (Kallunki ym. 2011, 95–96.)

2.1 Historia ja kehitys Suomessa

Sijoitusrahastotoiminta sai alkunsa Yhdysvalloissa, jossa ensimmäinen sijoitusrahasto perustettiin jo vuonna 1924. Sijoitusyhtiöitä on ollut jo 1820-luvulla, mutta siihen maailman aikaan niitä ei vielä nimitetty rahastoiksi. Ensimmäinen indeksirahasto, joka perustettiin vuonna 1976, on edelleen toiminnassa ja on yksi maailman suurimmista. Vielä tänä päivänäkin sijoitusrahastotoiminta on mittakaavassaan suurinta Yhdysvalloissa, vaikka rahastot ovat tulleet suosituiksi sijoituskohteiksi myös Euroopassa. Yhdysvalloissa rahastoihin on sijoitettu lähes kaksi kertaa enemmän kuin Euroopassa, mutta silti Euroopassa on kappale määräisesti neljä kertaa niin paljon rahastoja kuin Yhdysvalloissa, mikä on osoitus eurooppalaisen rahastovalikoiman laajuudesta. (Pesonen 2011, 113; Puttonen & Repo 2011, 41–42.)

Kotimaiset rahastomarkkinat saivat tuulta purjeisiin vasta vuosikymmeniä myöhemmin. Poliittisen vastustuksen vuoksi Suomeen saatiin vasta vuonna 1987 sijoitusrahastolaki, joka mahdollisti rahastomarkkinat. Vastaava laki oli säädetty Ruotsissa jo vuonna 1975 eli 12 vuotta aikaisemmin. Alkuvuosina sijoitusrahastoihin tuli pääomaa hyvin hitaasti. Ensimmäiset rahastot olivat osakerahastoja, joten saman vuoden syksyn maailmanlaajuinen pörssiromahdus sai sijoittajat varuilleen osakesijoittamisen riskien takia. Vasta 1990-luvulla markkinoille tulivat korkorahastot, joiden riski on huomattavasti pienempi kuin osakerahastojen, joten sijoittajat uskalsivat alkaa taas sijoittamaan rahastoihin ja vuosikymmenen puolenvälin jälkeen rahastot alkoivat selvästi kasvattaa suosiotaan. Vuonna 1993 suurin osa Suomen sijoitusrahastoista oli osakerahastoja, korkorahastoja oli vain yksi ja yhdistelmärahastoja muutama kappale. Suurin osakerahasto oli Kasvu-SYP, jolla oli yli 6000 osuuden omistajaa ja rahastopääoma noin 50 miljoonaa euroa. (Lindström 2005, 213; Puttonen & Repo 2011, 45; 48.)

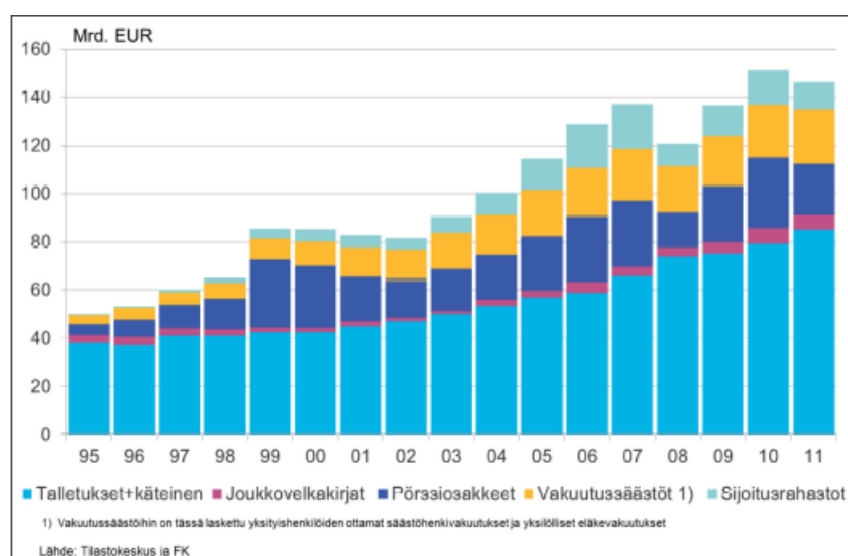
Rahastomarkkinat lähtivät kasvuun kunnolla vuosituhannen vaihteessa ja ovat jatkaneet tasaisen varmaa kasvua siitä lähtien. Finanssikriisillä oli tosin merkittävä hetkellinen vaikutus rahastopääoman suuruuteen, mikä näkyy kuviosta 1. Finanssikriisin aikana vuonna 2008 rahastopääoma laski yli 20 miljardia euroa ja oli lopulta vähän yli 40 miljardia. Tämän jälkeen pääoma on kuitenkin jälleen kasvanut vuosittain lukuun ottamatta vuotta 2011, jolloin se laski taas, mutta paljon pienemmässä mittakaavassa kuin vuonna 2008. (Suomen sijoitustutkimus 2013; Finanssialan Keskusliitto 2013.)



Kuvio 1. Rahastopääoma suomalaisissa sijoitusrahastoissa 1992–2013 (Suomen sijoitustutkimus 2013; Finanssialan Keskusliitto 2013.)

Rahastomarkkinoiden muuttumiseen ovat vaikuttaneet suurimmaksi osaksi pankkien rahastoyhtiöt, jotka ovat kasvattaneet markkinaosuuttaan merkittävästi. Esimerkiksi vuonna 2010 kolme suurinta rahastoyhtiötä kattoi jopa kaksi kolmasosaa koko markkinoista ja ne ovat edelleenkin säilyttäneet paikkansa suurimpina rahastoyhtiöinä, kun taas Suomen rahastohistorian alussa olleet merkittävät rahastoyhtiöt ovat menettäneet markkinaosuuttaan. Rahastomarkkinoiden voimakas kasvu on kiristänyt kilpailua ja tuonut mukanaan muutoksia kuten rahastojen suorituskyvyn mittaamisen sekä markkinoinnin roolin tärkeyden. Täytyy kuitenkin huomioida, että lopulta kaikki riippuu rahaston suorituskyvystä, sillä hyvä markkinointi ei korvaa huonoa tuottoa. (Puttonen & Repo 2011, 46; 49; 51.)

Kuviosta 2 nähdään, miten kotitalouksien varallisuus on jakautunut eri sijoituskohteiden kesken ja huomattavan suuri osa, yli 80 miljardia euroa, on pankkitileillä. Suomalaisista 17 %:lla on sijoitettuna varoja sijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastoissa on vain 10 % varallisuudesta, mikä on hyvin vähän verrattuna muihin sijoituskohteisiin ja muiden maiden vastaavaan lukuun. Kuviosta voisi päätellä, että suomalaisilla on vieläkin liian vähän tai väärää tietoa rahastoihin sijoittamisesta. Kyse ei voi kokonaan olla siitä, että suomalaiset karttavat riskiä niin paljon, etteivät uskalla lähteä mukaan sijoitusrahastotoimintaan, sillä esimerkiksi pörssiosakkeita suomalaiset omistavat sen sijaan ainakin kaksinkertaisen määrän verrattuna rahasto-osuuksiin. (Finanssialan Keskusliitto 2011, 3.)



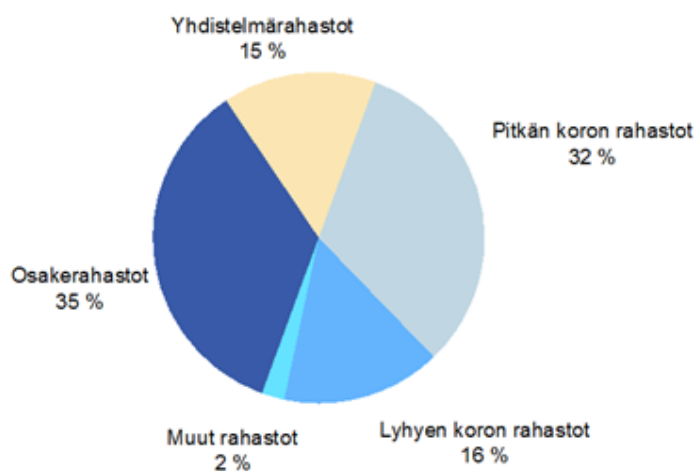
Kuvio 2. Kotitalouksien rahoitusvarallisuus Suomessa (Finanssialan Keskusliitto 2011, 3.)

2.2 Sijoitusrahasto – mikä se on?

Sijoitusrahasto on arvopapereista koostuva sijoitussalkku, jonka omistavat siihen sijoittaneet yksityiset henkilöt, yritykset sekä muut yhteisöt siinä suhteessa kuin ovat siihen varojaan sijoittaneet. Yksityiset henkilöt pääsevät sijoitusrahastojen kautta jo pienellä summalla mukaan ammattimaiseen sijoitustoimintaan, johon heillä ei muuten olisi mahdollisuuksia. Rahasto jakautuu yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka antavat samat oikeudet osuudenomistajille rahastossa oleviin varoihin. Rahaston sijoitustoimintaa ja varoja hoitaa ja valvoo rahastoyhtiö, jolla on yleensä hoidossa useita eri rahastoja. Sijoitusrahaston varat säilytetään säilytisyhteisössä. Säilytisyhteisö voi olla esimerkiksi arvopaperinvälittäjä, pankki tai säilytisyhteisötoimintaan toimiluvan saanut osakeyhtiö. Säilytisyhteisön tehtäviin kuuluu muun muassa noudattaa rahastoyhtiön toimeksiantoja, varmistaa lain ja sääntöjen noudattaminen rahasto-osuuksien liikkeeseenlaskuissa ja lunastuksissa, huolehtia sijoitusrahaston varoja koskeviin toimiin liittyvien vastikkeiden suorittamisesta ja pitää huoli siitä, että sijoitusrahaston tuotot käytetään lain ja sääntöjen mukaisesti. Täten se siis myös valvoo omalta osaltaan rahastotoimintaa. (Nettilaki 2013; Puttonen & Repo 2011, 30; Pörssisäätiö 2012a, 5.)

Toimintaperiaatteeltaan sijoitusrahasto on yksinkertainen. Rahastoyhtiö kerää ja yhdistää sijoittajien varat ja salkunhoitaja sijoittaa ne eri arvopapereihin, jotka muodostavat rahaston. Se, mihin arvopapereihin salkunhoitaja varat sijoittaa, riippuu sijoitusrahaston sijoituspolitiikasta. Sijoitusrahastolla tulee olla Finanssivalvonnan vahvistamat säännöt, joista ilmenee esimerkiksi, millainen rahasto on kyseessä ja millaista sijoituspolitiikkaa se käyttää. Sijoituspolitiikassa käsitellään asiat kuten sijoitetaanko rahaston varoja osake- vai korkomarkkinoille tai kenties molemmille, maantieteellinen alue, jolle varat sijoitetaan, rahaston vertailuindeksi sekä se, jakaako rahasto tuotto-osuuksia vai ei ja käytetäänkö salkunhoidossa johdannaisia. Sen lisäksi, että Finanssivalvonta vahvistaa rahaston säännöt, se myös valvoo rahoitusyhtiöiden toimintaa yhdessä säilytisyhteisön kanssa. Sijoitusrahastolaki jakaa rahastot kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiiviä noudattaviin ns. UCITS- sijoitusrahastoihin sekä erikoissijoitusrahastoihin. (Pesonen 2011, 121; Puttonen & Repo 2011, 31.)

Sijoitusrahastoja on erityyppisiä ja ne jaetaan tavallisesti sijoituskohteiden mukaan lyhyen koron rahastoihin, pitkän koron rahastoihin, yhdistelmärahastoihin, osakerahastoihin sekä muihin rahastoihin eli erikoissijoitusrahastoihin. Kuviossa 3. on esitetty rahastopääoman jakautuminen sijoitusrahastotyyppien kesken. Suunnilleen sama osuus rahastopääomasta on osakerahastoissa (35 %) sekä pitkän koron rahastoissa (32 %), kun taas pääomaa on yhdistelmärahastoissa (15 %) ja lyhyen koron rahastoissa (16 %) lähes yhtä paljon. Muut rahastot kattavat vain 2 % rahastopääomasta. Sijoitusrahastotyyppien osuudet koko rahastopääomasta vaihtelevat luonnollisesti riippuen senhetkisestä markkinatilanteesta. Korkorahastojen osuuden tulisi nousta korkojen ollessa laskussa, kun taas osakerahastojen osuuden tulisi tällöin pienentyä. Epävarmassa markkinatilanteessa voisi ajatella, että yhdistelmärahastojen osuus rahastopääomasta kasvaisi. (Finanssialan Keskusliitto 2011.)



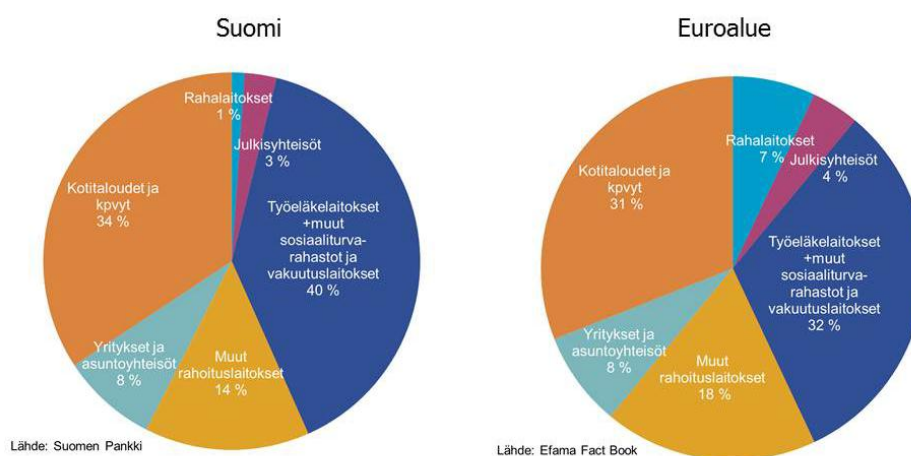
Kuvio 3. Rahastopääoman jakautuminen sijoitusrahastotyyppien kesken (Finanssialan Keskusliitto 2011.)

Sijoitusrahaston pääoma muodostuu rahasto-osuuksista ja pääoma vaihtelee sen mukaan, kuinka ahkerasti sijoittajat merkitsevät uusia osuuksia ja toisaalta sen mukaan, kuinka paljon niitä lunastetaan. Pääoma vaihtelee myös, kun sijoitusrahaston sijoitusten arvot heilahtelevat pörssikurssien ja korkotason muutoksien takia. Rahaston arvon perusteella voidaan laskea yksittäisen osuuden arvo, joka on aina sama sekä uudelle sijoittajalle että osuutensa lunastavalle eli sijoitusten markkina-arvo jaettuna senhetkisellä rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahasto-osuuksilla ei käydä kauppaa pörssissä, vaan pääoma joko kasvaa merkinnän tai laskee lunastuksen yhteydessä. Poikkeuksen tekevät

kuitenkin ETF (Exchange Traded Fund) eli pörssissä kaupankäynnin kohteena olevat sijoitusrahasto-osuudet. (Pörssisäätiö 2012a, 5.)

Rahaston omistajia ovat siihen sijoittaneet yksityiset henkilöt, yritykset sekä muut yhteisöt, jotka omistavat rahaston varat sijoitustensa suhteessa ja on tärkeää huomata, ettei rahastoyhtiö omista rahaston arvopapereita. Kuviossa 4. on esitetty rahastojen pääoman jakautuminen osuudenomistajaryhmittäin Suomessa sekä Euroalueella. Kun vertaillaan pääoman jakautumista kansainvälisesti, otetaan mukaan myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (KPVYT), mutta niiden merkitys tosin on varsin pieni. Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt ovat juridisesti itsenäisiä yksiköitä ja tarjoavat palveluita pääasiassa kotitalouksille. Kotitaloudet valvovat yhteisöjä ja rahoittavat niiden toimintaa jäsenmaksuilla tai avustuksilla. (Finanssialan Keskusliito 2011; Pörssisäätiö 2012a, 5.)

Kuviosta nähdään, että sekä Suomessa että Euroalueella kotitaloudet omistavat noin kolmasosan koko sijoitusrahastojen pääomasta. Suurin osa varallisuudesta on työeläkelaitoksilla, muilla sosiaaliturvarahastoilla sekä vakuutuslaitoksilla, jotka kattavat yhteensä 40 % pääomasta. Tämä osuus Euroalueella on pienempi, mutta siellä rahalaitoksilla sekä muilla rahoituslaitoksilla on huomattavasti suurempi osuus pääomasta. Julkisyhteisöt (3-4 %) sekä yritykset ja asuntoyhtiöt (8 %) omistavat suunnilleen saman verran pääomasta sekä Suomessa että Euroopassa. (Finanssialan Keskusliito 2011.)



Kuvio 4. Sijoitusrahastopääoman jakautuminen sijoittajasektoreittain Suomessa (Finanssialan Keskusliito 2011.)

2.3 Edut ja haitat

Sijoitusrahastoissa voidaan nähdä olevan etuja verrattuna muihin sijoituskohteisiin, mutta niin myös haittoja. Sijoitusrahastot tarjoavat hyötyjä sijoittajille, joilla ei ole aikaa tai osaamista seurata markkinoita. Sijoitusrahastoon sijoittaminen on myös hyvä keino ensikertalaiselle tutustua vähitellen sijoittamiseen esimerkiksi ennen suoraa sijoitusta arvopaperimarkkinoille. Sijoitusrahastosijoittamiseen liittyy myös haittapuolia, joita ovat esimerkiksi kustannukset sekä riskit. Tärkeimmät hyödyt, joita sijoitusrahastot tarjoavat, ovat hajautettu riski, hyvä likviditeetti, asiantuntijuus, helppous, verottomuus sekä vi-
ranomaisvalvonta. Seuraavaksi esitellään sijoitusrahaston tärkeimmät hyödyt sekä haitat.

Tärkein sijoitusrahaston etu on riskin hajauttaminen. Suurimalla osalla yksityishenkilöistä ei ole aikaa, taitoa tai resursseja sijoitusrahastojen tapaiseen riskin hajauttamiseen. Rahaston varat sijoitetaan useisiin sijoituskohteisiin, jonka seurauksena riski pienenee. Sijoitusrahastolaissa määritellään, että rahaston varoista voidaan sijoittaa enintään kymmenen prosenttia saman yrityksen arvopapereihin, eli rahastossa tulee olla vähintään 10 eri yrityksen sijoituskohteita. Kun otetaan muutkin laissa määritellyt ehdot huomioon, rahastossa täytyy olla kaiken kaikkiaan vähintään 16 liikkeeseenlaskijan arvopapereita. Kattavan hajauttamisen vuoksi yksittäiset negatiiviset arvonmuutokset eivät vaikuta sen arvoon merkittävästi. (Puttonen & Repo 2011, 36; 64.)

Sijoitusrahastojen hyvä rahaksi muutettavuus eli likviditeetti on monia sijoittajia houkutteleva etu. Rahasto-osuuksien ostot ja myynnit onnistuvat jokaisena pankkipäivänä, sillä rahastosijoituksia ei sido mikään määräaika. Rahasto-osuuksien ostosta sekä myynnistä aiheutuu kuitenkin kuluja, jotka vaikuttavat sijoituksen lopulliseen tuottoon. Rahastoesitteessä mainittu sijoitusaika on vain suositus, eikä se määrää rahasto-osuuden merkitsijää mitenkään. Täytyy kuitenkin huomioida, että rahamarkkinarahastoilla ja osakerahastoilla on erilaiset riskiprofiilit, joten vaikka lyhyen koron rahastoja suositellaan lyhyillekin periodeille, osakerahastosijoittajan täytyy olla valmis sijoittamaan useammaksi vuodeksi saadakseen tuoton, joka vastaa otettua riskiä. Muutenkin rahastosijoittamiseen, kuten kaikkeen sijoitustoimintaan, liittyy aina monia riskejä, joita käsitellään luvussa 2.5 Riskit. (Puttonen & Repo 2011, 36.)

Salkunhoitajat ovat asiantuntijoita, joten heillä on tarvittavat resurssit sekä taito seurata markkinoiden kehitystä. He tekevät sijoituksiin tarvittaessa markkinatilanteen edellyttämiä muutoksia, joten rahastosijoittajan ei itse tarvitse erikseen seurata markkinoiden tapahtumia, jos ei ole muuten kiinnostunut niistä. Sokeasti ei kuitenkaan kannata luottaa salkunhoitajien asiantuntijuuteen, sillä tutkimukset osoittavat, että rahastot häviävät vertailuindeksilleen. Tämä johtuu tavallisesti rahastosijoittamisesta syntyvistä kuluista, joita käsitellään tarkemmin luvussa 2.4 Kustannukset ja verotus. Kaupankäynti on kuitenkin edullisempaa sijoitusrahastolle, joka on institutionaalinen sijoittaja, kuin yksityiselle piensijoittajalle, joten rahastosijoittaja säästää myös kaupankäyntikuluissa. Rahasto pääsee suurena sijoittajana mukaan rahan tukkumarkkinoille, mikä tarkoittaa sijoittajan näkökulmasta sitä, että hänellä on pääsy sellaisille markkinoille, joille hän ei muuten pääsisi. (Puttonen & Repo 2011, 36; Pörssisäätiö 2012a, 6.)

Rahasto-osuuden merkitseminen on varsin vaivatonta, sillä rahasto-osuuden sijoitusrahastosta voi ostaa muutamalla kymmenellä eurolla puhelimitse tai internetpankissa. Rahastojen arvot lasketaan päivittäin ja markkina-arvoja voi seurata lehdistä tai rahastoyhtiöiden internetsivuilta. Verotuksellisesta näkökulmasta katsottuna sijoitusrahasto on myös helppo, sillä sijoittajan ei tarvitse itse huolehtia arvopapereiden ostoista ja myyneistä aiheutuvista veroseuraamuksista, kuten silloin, jos sijoitus on tehty suoraan markkinoille. Rahasto-osuuden voi myös jättää säilytettäväksi rahastoyhtiöön ilman kustannuksia. (Anderson & Tuhkanen 2004, 288; Puttonen & Repo 2011, 36–37.)

2.4 Kustannukset ja verotus

Rahastosijoittamisesta syntyy erinäisiä kuluja, jotka muodostavat rahastoyhtiön liikevaihdon. Rahastosijoittamisesta syntyviä kuluja ovat esimerkiksi merkinnästä aiheutuva merkintäpalkkio sekä lunastuksen yhteydessä maksettava lunastuspalkkio. Rahastoyhtiö perii tämän lisäksi myös hallinnointipalkkiota rahaston hoidosta, joka on korvausta salkunhoitajien ja muun henkilökunnan analyysien, sijoitustoiminnan, arvonlaskennan ja raportoinnin kustannuksista. Rahastoyhtiö perii hoitopalkkion rahaston tuotosta riippumatta. Hallinnointipalkkioon eivät sisälly kaupankäynnin välityspalkkiot, vaan ne sisältyvät voittoihin ja tappioihin. Sijoitusrahaston varoja säilytetään säilytysyhteisössä, joka veloittaa vuotuisen palkkion toiminnastaan sijoitusrahaston varoista. Sijoitusrahas-

tojen kulut vaihtelevat rahastotyypin sekä eri rahastoyhtiöiden välillä melko paljon. Kuluja on syytä vertailla, sillä ne vaikuttavat lopulliseen tuottoon myös hyvin paljon. Tietoa palkkioista saa avaintietoesitteestä sekä rahastoesitteestä, jossa palkkiot on ilmoitettu prosentteina rahaston arvosta. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013f; Pörssisäätiö 2012a, 15.)

Korkorahastojen palkkiot ovat tavallisesti pienempiä kuin osakerahastojen, ja lyhyen koron rahastoista ei normaalisti peritä lainkaan merkintäpalkkiota. Korkorahasto-osuuden merkintäpalkkiot ovat 0-3 % välillä ja lunastuksista 0,5-1 % välillä, kun taas osakerahasto-osuuden merkintäpalkkio vaihtelee 0-3 % välillä ja lunastuspalkkio 0-2 % välillä. Ulkomaisissa rahastoissa merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat yleensä kalliimmat, 1-5,5 %. Säilytysyhteisön veloittama kiinteä palkkio määritellään niin ikään prosenteissa, ja se on myös suurempi osakerahastoissa (0-3,3 %) kuin korkorahastoissa (0,2-0,6 %). (Pörssisäätiö 2012a, 15.)

Kaikki palkkiot vähennetään päivittäin rahaston arvosta, joten tuotto on aina ilmoitettu siten, että kulut on siitä jo vähennetty. Liian suuret kulut suhteessa rahaston suorituskykyyn voivat heikentää sijoitusrahaston tuottoa huomattavasti. Kokonaiskulusuhde (TER-luku) kertoo, kuinka suuri osuus rahaston nettovarallisuudesta kuluu toiminnan kuluihin, hallinnointi- ja hallintapalkkioihin sekä muihin omaisuuslajeista aiheutuviin kustannuksiin. Seuraavassa taulukossa on esitetty Sp-Rahastoyhtiön sijoitusrahastoista perimät kulut, kokonaiskulusuhde eli TER-luku sekä minimimerkintä. Rahastot on listattu hallinnointipalkkioprosentin mukaisessa järjestyksessä. (Morningstar 2013a; Sp-Rahastoyhtiö 2013g.)

Taulukko 1. Sp-Rahastoyhtiön sijoitusrahastoista perimät palkkiot, kokonaiskulusuhde sekä minimimerkintä (Sp-Rahastoyhtiö 2013g.)

Rahaston nimi	Kokonaiskulusuhde %	Maks. merkintäpalkkio %	Lunastuspalkkio %	Hallinnointipalkkio %	Säilytyspalkkio %	Minimimerkintä €
Säästöpankki Kassa	0,13	0	0	0,1	0,1	100000
Säästöpankki Lyhytkorko B	0,49	-	-	0,46	0,03	50
Säästöpankki Pitkäkorko A	0,64	0	0,5	0,6	0,04	50
Säästöpankki Pitkäkorko B	0,64	0	0,5	0,6	0,04	50
Säästöpankki Yrityslaina A	1,01	0,5	0,5	0,8	0	50
Säästöpankki Yrityslaina B	1,01	0,5	0,5	0,8	0	50
Säästöpankki Amerikka	1,73	1	1	1	0,03	50
Säästöpankki Korko Plus A	1,1	0,5	0,5	1	0,04	50
Säästöpankki Korko Plus B	1,1	0,5	0,5	1	0,04	50
Säästöpankki Maailma A	2,36	1	1	1	0,03	50
Säästöpankki Maailma B	2,36	1	1	1	0,03	50
Säästöpankki Maailma Osake A	2,15	1	1	1,1	0,03	50
Säästöpankki Maailma Osake B	2,15	1	1	1,1	0,03	50
Säästöpankki Pääomaturva	2,02	1	1	1,1	0,03	50
Säästöpankki Kehittyvät Markkinat	1,96	1	1	1,2	0,03	50
Säästöpankki Venäjä B	2,6	1	1	1,65	0,03	50
Säästöpankki Eurooppa A	1,86	1	1	1,8	0,05	50
Säästöpankki Eurooppa B	1,86	1	1	1,8	0,05	50
Säästöpankki Itämeri A	2,07	1	1	1,8	0,05	50
Säästöpankki Itämeri B	2,07	1	1	1,8	0,05	50
Säästöpankki Kotimaa A	1,85	1	1	1,8	0,04	50
Säästöpankki Kotimaa B	1,85	1	1	1,8	0,04	50
Säästöpankki Pienyhtiöt A	1,96	1	1	1,9	0,04	50
Säästöpankki Pienyhtiöt B	1,96	1	1	1,9	0,04	50
Säästöpankki Trendi	-	1	1	2,55	0	50

Rahastosijoittamisesta saatavat tuotot käsitellään pääomatuloina verotuksessa, joten niistä peritään 30 % veroa (v. 2013 verokannan mukaan) samaan tapaan kuin muistakin pääomatuloista. Yli 50 000 euron pääomatuloista vero on 32 %. Jaetuista tuotoista omistajat joutuvat maksamaan veroa, samoin kuin osuuden lunastuksen yhteydessä mahdollisista myyntivoitoista. Rahastoyhtiöillä voi olla rahastoissa tuoton jaon osalta kahdenlaisia rahasto-osuuksia, kasvu- ja tuotto-osuuksia. Toisilla rahastoyhtiöillä taas rahastot on eroteltu joko kasvu- tai tuottorahastoiksi. Tuotto-osuuksien omistajille jaetaan vuosittain tuottoa, jonka päättää rahastoyhtiön varsinainen yhtiökokous ja sen maksaminen vähentää rahasto-osuuden arvoa tuoton verran. Kokonaistuotto muodostuu näin mahdollisista myyntivoitoista sekä vuotuisesta voitto-osuudesta. Kasvuosuuksien omistajille vastaavaa tuottoa ei jaeta, vaan se jätetään rahastoon kasvamaan ja sijoittaja saa tuoton vasta myydessään osuutensa. Kasvu- ja tuotto-osuuksista kerrotaan

vielä tarkemmin luvussa 4.1.1 Tuotto-odotus. Rahastoyhtiö pidättää veron tuotosta sen maksun yhteydessä, eikä osuudenomistajan tarvitse itse ilmoittaa tietoja, sillä rahastoyhtiö antaa tiedot automaattisesti suoraan verottajalle. Tiedot, samoin kuin lunastuksessa saadut luovutusvoitot ja –tappiot, näkyvät valmiiksi esitäytetyssä veroilmoituksessa. Saman sijoitusrahaston tuotto- ja kasvuosuuksien vaihtaminen on verovapaata, mutta jos sijoittaja haluaa vaihtaa saman rahastoyhtiön hallinnoimasta rahastosta toiseen, joutuu myyntivoitoista maksamaan veroa. (Pörssisäätiö 2012a, 23; Pörssisäätiö 2012b, 9.)

2.5 Riskit

Kaikkeen sijoittamiseen liittyy riskiä, eivätkä sijoitusrahastot tee poikkeusta. Riskit perustuvat rahastojen valitsemiin sijoituskohteisiin samalla tavalla kuin suorissa sijoituksissakin. Etuna sijoitusrahastoissa on se, että niiden ideana on vähentää riskiä hajauttamalla sijoitukset valitsemalla useita erilaisia kohteita rahastoon, jolloin onnistuneet sijoitukset korvaavat huonommin onnistuneet. Osakemarkkinoiden riskit, kuten osakekurssiriski sekä yritysrisi, vaikuttavat osakerahastoihin. Korkomarkkinoiden riskit, korkoriski ja liikkeeseenlaskijariski, heijastuvat korkorahastoihin. Sijoitusrahastojen eri riskejä ovat markkina-, yritys-, ja korkoriski. Seuraavaksi käydään läpi jokainen riski lyhyesti. (Pörssisäätiö 2012a, 13.)

Osakkeiden ja osakerahastojen arvojen kehitykseen liittyvä riski on markkinariskiä. Riski syntyy, koska ei voida etukäteen tietää, miten kurssit ja osingot kehittyvät. Voidaan ainoastaan ennustaa. Epävarmuus osakkeiden ja osakerahastojen kohdalla on suurinta silloin, kun sijoitetaan vain lyhyeksi ajaksi, ja rahastoesitteessä mainittu suositussijoitusperiodi on vähintään 5 vuotta. Pitkällä aikavälillä osakerahastot ovat historiallisesti tuottaneet parhaiten. Yrityksen menestyksellä on myös suuri vaikutus sen osakekurssiin ja siten myös rahasto-osuuden arvoon. Tätä riskiä kutsutaan yritysriskiksi. Yritysrisi pystytään vähentämään tai poistamaan lähes kokonaan hajauttamalla, mutta markkinariskiä ei. (Pörssisäätiö 2012a, 13.)

Osakerahastot vähentävät yritysriskiä sijoittamalla varat useisiin eri kohteisiin sekä hajauttamalla ne myös eri toimialoille. Hajautuksen ansiosta yhden sijoituksen epäonnis-

tuminen ei vaaranna koko rahaston tuottoa. Riskiä voidaan myös vähentää käyttämällä johdannaisia, jolloin kohde-etuutena on rahaston sijoituskohteena oleva osake. Markkinariskiä ei voida poistaa hajauttamalla, vaan se on aina otettava huomioon. Salkunhoitaja voi kuitenkin osittain suojautua markkinamuutoksilta johdannaisia sekä indeksiopioita ja -futuureita käyttämällä. Kohde-etuutena on tällöin kyseisten markkinoiden muutosta kuvaava indeksi, kuten OMX Helsinki 25, joka heijastaa Suomen osakemarkkinoiden kehitystä. (Pörssisäätiö 2012a, 13.)

Korkoriski liittyy korkorahastojen arvon kehitykseen, johon vaikuttavat korkotason muutokset. Korkojen noustessa joukkolainojen arvo heikkenee ja korkojen laskiessa arvo nousee. Muutokset näkyvät korkorahastojen osuuksien arvoissa eli merkintä- ja lunastushinnoissa. Korkoriski on vähäisintä lyhyen koron rahastoissa, kun taas pitkän koron rahastoissa korkoriski on suurimmillaan. Korkorahastoihin liittyy lisäksi liikkeenlaskijariski (luottoriski) siitä, että lainanottaja ei kykene maksamaan lainan korkoja sekä pääomaa takaisin sovittuna ajankohtana. Turvallisimpia luottoriskin suhteen ovat valtion ja muiden julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat joukkolainat ja suuremman luottoriskin omaavia ovat yritysten liikkeeseen laskemat joukkolainat. Korkotuotto on luonnollisesti pienempi vähäriskisimmissä joukkolainoissa ja suurin eniten riskiä sisältävissä joukkolainoissa. (Pörssisäätiö 2012a, 13; Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013h.)

Jos rahaston sijoitukset tehdään muussa valuutassa kuin sijoittajan kotivaluutassa, sijoituksiin liittyy valuuttariski. Valuuttariski on riskiä siitä, miten valuutat muuttuvat suhteessa kotivaluuttaan. Esimerkiksi jos euromääräinen rahasto sijoittaa amerikkalaisiin osakkeisiin, se hyötyy, jos dollari vahvistuu suhteessa euroon, kun taas dollarin heikkeneminen vaikuttaa rahaston arvoon negatiivisesti. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013h.)

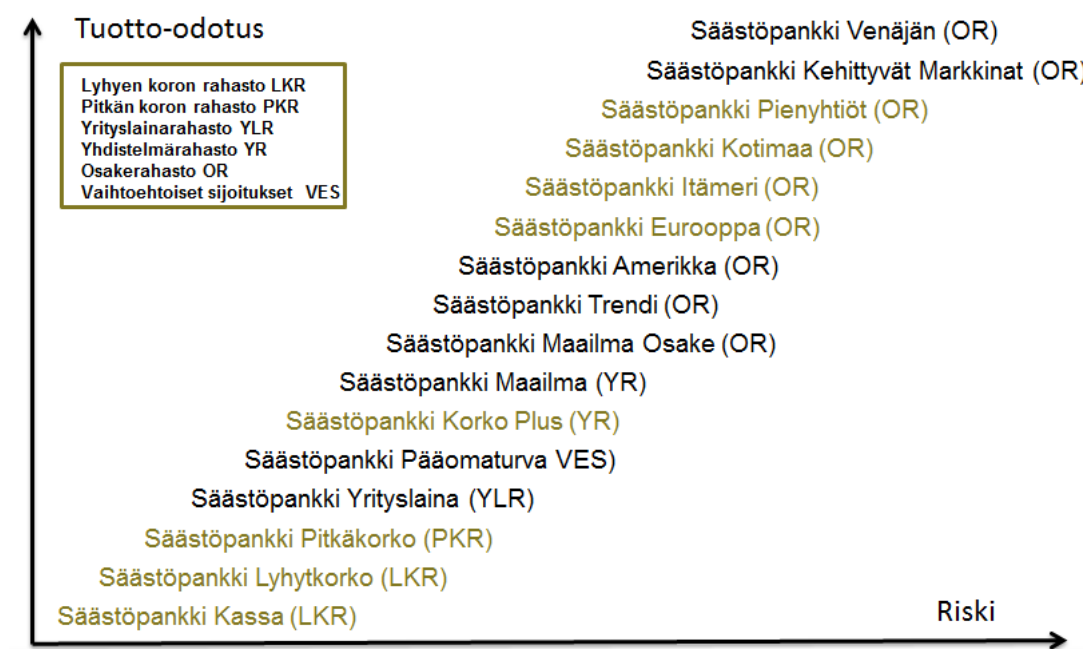
Sijoitusrahastojen riskinotto vaihtelee hyvin paljon rahastotyypeittäin, mutta myös samantyyppisten rahastojen riskinotossa on paljon vaihtelevuutta. Avaintietoesitteestä ja rahaston säännöistä käy ilmi rahaston riskinottopolitiikka ja esimerkiksi se, käyttääkö rahasto sijoitustoiminnassaan johdannaisia vai ei. Avaintietoesite sisältää tärkeimmät tiedot rahastosta ja se on annettava lakisääteisesti, jotta sijoittaja ymmärtäisi rahaston luonteen ja siihen liittyvät sijoitusriskit. Tämä on hyvä selvittää, sillä johdannaisia käyttävät rahastot ottavat myös yleensä enemmän riskiä kuin muut rahastot. Rahastot käyt-

tävät johdannaisia salkun suojaamiseen, mutta pyrkivät myös kasvattamaan rahaston tuottoja tehokkaalla salkunhallinnalla. Riskiä karttavat sijoittajat, jotka eivät halua menettää yhtään pääomastaan, valitsevat vähäriskisimmän rahaston. Pääomaturvatut rahastot takaavat sijoitetun nimellispääoman tai tietyn osan siitä säännöissä määrättyinä aikana. (Pörssisäätiö 2012a, 14.)

2.6 Sijoitusrahastotyypit

Sijoitusrahastot voidaan jakaa viiteen luokkaan sijoituskohteiden valinnan perusteella seuraavasti: lyhyen koron rahastot, pitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, osakerahastot sekä erikoissijoitusrahastot. Kuviossa 5. nähdään kuinka eri sijoitusrahastotyypit ovat jakautuneet tuoton ja riskin mukaan. Lyhyen ja pitkän koron rahastoilla, eli rahamarkkina- ja obligaatorahastoilla sekä yhdistelmärahastoilla, on alin tuotto ja riski, kun taas osakerahastot sijoittuvat tuotto-riskijakaumassa ylös oikealle, jossa riski ja tuotto ovat suurimmillaan. (Anderson & Tuhkanen 2004, 290; Pörssisäätiö 2012a, 9-12.)

Säästöpankin rahastot



Kuvio 5. Esimerkki Sp-Rahastoyhtiön rahastojen tuotto-riskijakaumasta (Säästöpankki 26.2.2013.)

Korkorahastot jaetaan lyhyen koron rahastoihin, keskipitkän koron rahastoihin sekä pitkän koron rahastoihin riippuen korkoinstrumenttien laina-ajasta. Korkoriski on sitä suurempi, mitä pidempi laina-aika on. Korkoriskin lisäksi voidaan ottaa riskiä liikkeenlaskijoiden suhteen, esimerkiksi sijoittamalla yrityslainoihin. Tuotto-odotus on suurempi samoin kuin riski pitkän koron rahastoissa. Korkorahasto on oiva valinta sijoitussalkkuun, sillä se tasaa riskiä, jota muut suurempiriskiset sijoitukset tuovat salkkuun.

2.6.1 Lyhyen koron rahastot

Lyhyen koron rahastot eli ns. rahamarkkinarahastot sijoittavat lyhytaikaisiin korkotuotteisiin, esimerkiksi pankkien sijoitustodistuksiin, valtion sekä kuntien lyhytaikaisiin velkasitoumuksiin ja joukkolainoihin, joiden laina-aika on korkeintaan vuosi. Tavoitteena on pitkällä aikavälillä tavoittaa tai jopa voittaa 3 kuukauden euribor-koron tuotto. Lyhyen koron rahastojen korkoriski on hyvin pieni johtuen lyhyestä laina-ajasta. Lyhyen koron rahastot jaetaan käteisrahastoihin, rahamarkkinarahastoihin ja muihin lyhyen koron rahastoihin. Rahamarkkinarahastot ovat turvallinen vaihtoehto esimerkiksi määräaikaisille pankkitalletuksille. (Anderson & Tuhkanen 2004, 292; Kallunki ym. 2011, 133; Pörssisäätiö 2012a, 9.)

Lyhyen koron rahastoilla saa tuottoa, mutta se on vaatimatonta. Korkorahastoilta ei voi odottaa samaa tuottoa kuin osakerahastoilta, mutta ne jäävät harvoin tappiollekaan. Lyhyen koron rahastoja kannattaa suosia, kun rahaa voi pitää säästössä ainoastaan muutamia kuukausia tai vuoden. Jos sijoitusaika on tätä pidempi, kannattaa suosia keskipitkän koron tai pitkän koron rahastoja. Lyhyen koron rahaston etuna pankkitalletukseen on se, että rahastot tuottavat juuri sen verran enemmän kuin pankkitalletus, ettei inflaatio syö varoja. (Möttölä 2008, 35.)

Keskipitkän koron rahastot sijoittavat sekä lyhyisiin että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin kuten pankkien sijoitustodistuksiin sekä valtioiden tai kuntien obligaatioihin pitkälti korkomarkkinoiden tuotto-odotusten mukaan. Keskipitkän koron rahasto on yhdistelmä korkorahasto, joka tekee maturiteetiltaan 1-2 vuoden lyhyen ja pitkän koron sijoituksia. (Anderson & Tuhkanen 2004, 296; Kallunki ym. 2011, 133.)

Esimerkki lyhyen koron rahastosta: Säästöpankki Lyhyt Korko B

Sijoituspolitiikka: Säästöpankki Lyhytkorko -sijoitusrahasto on lyhyen koron rahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa euromääräisiin pankkien ja yritysten, Euroopan Unionin valtioiden, euroalueen kuntien, kuntayhtymien ja niitä vastaavien alueellisten julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin tai takaamiin obligaatioihin ja rahamarkkinainstrumentteihin, kuten yritys- ja kunta yritystodistuksiin, valtion velkasitoumuksiin sekä pankkien sijoitustodistuksiin. Rahaston korkoriski voi duraatiolla mitattuna olla enintään yksi vuosi. Rahaston vertailuindeksi on Bloomberg Euro Cash Index Libor TR 3 months -indeksi. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013a.)

Tavoitteet: Rahaston tavoitteena on pitkällä aikavälillä ylittää vertailuindeksin tuotto. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin. Rahasto voi käyttää johdannaisinstrumentteja salkun suojaamiseen ja käteisvarojen hoidon tehostamiseen. Rahaston sijoitukset toteutetaan pääasiassa suorien korkosijoitusten avulla, mutta rahasto voi käyttää korkoja luottoriskijohdannaisinstrumentteja suojautuakseen markkinoiden muutoksilta sekä korvataksaan suoria sijoituksia. Rahaston varat hajautetaan laajasti eri liikkeeseenlaskijoiden korkoinstrumentteihin. Rahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten korot, sijoitetaan uudelleen. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013a.)

2.6.2 Pitkän koron rahastot

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa pitkäaikaisiin, esimerkiksi valtion, julkisyhteisöjen tai yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin ja muihin korkoinstrumentteihin, joiden maturiteetti on yli vuoden. Pitkä maturiteetti tarkoittaa myös suurempaa korkoriskiä kuin mikä lyhyen koron rahastoilla on. Pitkän koron rahastot hoidetaan tavallisesti ottamalla kantaa siihen, kuinka korot tulevat kehittymään. Velkikirjojen duraatiolla mitattua pituutta lyhennetään tai pidennetään sen mukaan, miten korkojen odotetaan kehittyvän. Jos uskotaan korkojen laskevan, pidennetään duraatiota suhteessa vertailusalkkuun ja päinvastoin. Tavoitteena pitkän koron rahastoissa, niin kuin muissakin rahastoissa, on ylittää vertailuindeksi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 298; Pörssisäätiö 2012a, 9.)

Pitkän koron rahastot voidaan jakaa obligatorahastoihin, yrityskorkorahastoihin (investment grade -rahastot), korkeariskirahastoihin (high yield -rahastot) sekä kehittyvien maiden korkorahastoihin rahastojen riskipitoisuuden mukaan. Valtioiden ja julkisyhteisö-

söjen lainoihin sijoittavia rahastoja kutsutaan myös obligaatorahastoiksi, kun taas yrittäjälainoihin sijoittavia yrityskorkorahastoiksi. Obligaatorahastojen riski on pienempi kuin yrityskorkorahastoilla, joten jos haluaa sijoittaa pitkiin korkoihin, mutta karttaa liian suurta riskiä, kannattaa valita obligaatorahasto. Tuotto on pitkän koron rahastoista tasaisinta, mutta myös pientä. Jos taas kestää ja haluaa suurempaa riskiä arvon heilahtelujen suhteen, kannattaa suosia yrityskorkorahastoja. Yritykset joutuvat maksamaan lainoistaan korkeampaa korkoa, sillä heillä on maksuvalmiusriski toisin kuin valtioilla. Yrityskorkorahastot tavoittelevat valtion joukkolainoja parempaa tuottoa ottamalla luottoriskiä, jota hallitaan hajauttamalla varat maantieteellisesti ja eri luottoriskiluokkiin sekä luottoriskiprofilin hallinnalla. Yrityskorkorahastoihin sijoittaminen kannattaa aloittaa sellaisista, jotka lainaavat vain hyvän luottoluokituksen omaaville yrityksille. (Anderson & Tuhkanen 2004, 298; Möttölä 2008, 36–37.)

Riskikorkorahastot (high yield -rahastot) sijoittavat luottoluokitukseltaan heikkojen yritysten lainoihin, jotka ovat erityisen riskipitoisia. Ne sopivat hyvin sijoittajille, jotka haluavat ottaa suurempaa riskiä tavoitellessaan suuria voittoja. Riskikorkorahastot sijoittuvat riskikartalla yrityskorkorahastojen ja osakesijoitusten väliin. Rahaston tuotto ja riskiodotukset ovat selvästi korkeammat kuin valtionlainoilla, joten sijoitukset riskikorkorahastoihin voivat tuottaa vuodessa jopa 10 %, mutta toisaalta tappiokin voi olla tuntuva. Luottoluokitus on salkunhoitajan tärkein työkalu, ja velallisen kykyä selviytyä maksuistaan pitää seurata jatkuvasti. Lisäksi salkun hajautus on erittäin tärkeää korkean luottoriskin takia. (Möttölä 2008, 39; Pesonen 2011, 131–132.)

Kehittyvien maiden korkorahastot sijoittavat nimensä mukaisesti kehittyvien maiden korkotuotteisiin. Maiden talouksien kasvaessa suotuisasti, voidaan rahastosta saada todella hyvät tuotot, mutta arvojen heilahtelut voivat vastaavasti olla myös suuria. Näiden korkorahastojen suosio on viime aikoina kasvanut, sillä länsimaissa korkotuotot ovat alhaalla, joten kehittyvien maiden muutos houkuttelee etenkin institutionaalisia sijoittajia. Rahastot eivät sovellu ensimmäiseksi sijoitusrahastoksi ja rahaston merkintää kannattaa pohtia vasta sitten, kun tuntee korkomarkkinat kyllin hyvin. Kehittyvien maiden korkorahastot voivat olla hyvä sijoituskohde, mutta ennen rahaston merkintää kannattaa selvittää esimerkiksi rahaston historiallinen menestys sekä se, miten rahaston sijoitukset on hajautettu. (Möttölä 2008, 39; Pesonen 2011, 132.)

Korkorahastojen idea on päinvastainen kuin esimerkiksi osakerahastojen. Korkorahastojen kurssit laskevat korkojen noustessa ja nousevat, kun korot ovat laskussa. Tilannetta voidaan havainnollistaa esimerkillä, jossa korkorahasto omistaa velkakirjoja, joiden kuponkikorko on 5 % vuodessa. Jos korot pysyvät samana, velkakirjat saadaan myytyä listahintaan. Jos taas korot nousevat esimerkiksi 6 %, vähemmän tuottava velkakirja ei enää kiinnosta sijoittajia, sillä saatavilla on myös 6 % tuottavia velkakirjoja. Jotta velkakirjat saataisiin myytyä, täytyy myyntihintaa pudottaa, mikä taas vaikuttaa rahaston arvoon negatiivisesti. Korkojen nousu vaikuttaa voimakkaammin pitkän koron rahastoihin, kun taas lyhyen koron rahastoihin nousu ei vaikuta lähes ollenkaan. (Möttölä 2008, 38.)

Esimerkki pitkän koron rahastosta: Säästöpankki Pitkä Korko B

Sijoituspolitiikka: Säästöpankki Pitkäkorko -sijoitusrahasto on pitkän koron rahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa euroalueen valtioiden euromääräisiin viitelainoihin, esimerkiksi kiinteäkorkoisiin joukkovelkakirjalainoihin. Rahaston sijoitukset toteutetaan pääasiassa suorien korkosijoitusten avulla. Rahasto voi käyttää sijoitustoiminnassaan johdannaisinstrumentteja suojautuakseen markkinoiden muutoksilta, korvatakseen suoria sijoituksia sekä edistääkseen muutoin tehokasta salkunhoitoa. Keskeisimmin johdannaisia käytetään korkoriskien hallintaan. Rahaston korkoherkkyyttä mittaava modifioitu duraatio on tyypillisesti välillä 5–6, joka tarkoittaa rahaston negatiivista arvon muutosta prosentteina, jos korkotaso nousee yhden prosenttiyksikön. Korkotason laskiessa rahaston arvo nousee vastaavasti. Rahaston vertailuindeksi on Bloomberg/EFFAS Bond Indices Euro Govt All > 1 Yr TR -indeksi. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013b.)

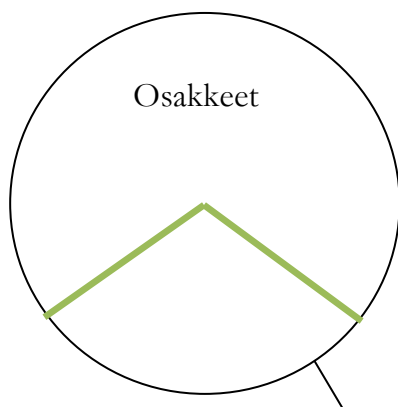
Tavoite: Rahasto pyrkii saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. Salkunhoitaja voi poiketa vertailuindeksin koostumuksesta, painotuksista ja riskitasosta. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin, minkä vuoksi rahaston sijoitukset sijoitusten liikkeeseenlaskijajakautuma ja korkoriskiä kuvaava duraatio voivat poiketa merkittävästi vertailuindeksistä. Rahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten korot, sijoitetaan uudelleen. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013b.)

2.6.3 Yhdistelmärahastot

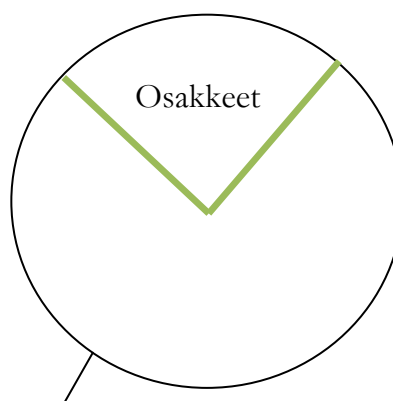
Yhdistelmärahastot sijoittavat varansa sekä korkoa tuottaviin kohteisiin että osakkeisiin, jolloin hyödytään osakkeiden hyvästä tuotosta ja korkojen tasaisuudesta. Sijoitusten painopistettä voidaan muuttaa kunkin markkinatilanteen mukaan siten, että osakekursien laskiessa varoja tulisi siirtää korkosijoituksiin, kun taas osakekursien noustessa korkosijoituksia pienennetään. Korko- ja sijoitusrahastojen painoarvot on määritelty rahaston säännöissä ja ne on yleensä kerrottu prosenteissa. Myös maantieteellinen kohdentaminen on erikseen määritelty säännöissä. Yhdistelmärahastot voidaan jakaa varovaisiin, maltillisiin sekä rohkeisiin yhdistelmärahastoihin sen perusteella, miten ne ottavat riskiä. Varovaisilla on yleensä alle 40 % rahastopääomasta osakkeissa, kun taas maltillisilla on 40–70 % ja rohkeilla jopa yli 70 % osakkeissa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 312; Möttölä 2008, 44; Pörssisäätiö 2012a, 10.)

On myös mahdollista, että painoarvoja ei ole lainkaan rajoitettu, mikä tarkoittaa sitä, että korko- ja osakepainot riippuvat markkinatilanteesta sekä salkunhoitajan näkemyksestä, joten markkinatilanteesta riippuen rahasto voi esimerkiksi sijoittaa kaikki varansa osakkeisiin tai vastaavasti korkoinstrumentteihin. Korkojen ollessa alhaalla osakepainoa lisätään, sillä odotetaan, että talous tulee kasvamaan. Kun korot ovat ylhäällä, lisätään vuorostaan korkopainoa, koska korkojen uskotaan laskevan. Kuviossa 6. on esitetty optimaalinen yhdistelmärahakenteen muuttuminen salkunhoitajan onnistuessa. Yhdistelmärahaston tuottotavoite määritetään sen sijoituspolitiikkaan sopivista osake- ja korkoindekseistä rahaston painotuksien mukaisesti. (Puttonen & Repo 2011, 70; Pörssisäätiö 2012a, 10.)

Osakemarkkinat nousussa



Osakemarkkinat laskussa



Korkoa tuottavat arvopaperit

Kuvio 6. Yhdistelmärahaston sijoitusten painot eri markkinatilanteissa (Puttonen & Repo 2011, 35.)

Yhdistelmärahasto on hyvä tapa aloittaa rahastosijoitus varsinkin silloin, jos on vain muutamia kymmeniä euroja sijoitettavana. Yhdistelmärahasto on hyvä vaihtoehto myös silloin, kun osakesijoittamisen riski tuntuu turhan suurelta, mutta korkoinstrumenteista saatava tuotto ei taas riitä. Lisäksi yhdistelmärahasto on hyvä valinta epävarmassa markkinatilanteessa ja muutenkin, jos sijoittaja on epävarma, haluaako sijoittaa korko- vai osakerahastoon, sillä salkunhoitaja muuttaa korkojen ja osakkeiden arvoja kunkin markkinatilanteen mukaan. Riski yhdistelmärahastoissa on pienempi kuin osakerahastoissa, mutta sekään ei ole täysin riskitön, sillä osakesijoitusten tappiot voivat olla korkosijoitusten tuottoja suuremmat, jolloin rahaston tuotto jää negatiiviseksi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 313–314; Möttölä 2008, 42.)

Esimerkki yhdistelmärahastosta: Säästöpankki Korko Plus B

Sijoituspolitiikka: Säästöpankki Korko Plus -sijoitusrahasto on yhdistelmärahasto, joka sijoittaa varansa markkinatilanteen mukaan pääosin suomalaisille ja eurooppalaisille korko- ja osakemarkkinoille. Perustilanteessa rahaston varoista sijoitetaan rahamarkkinoille 35 %, joukkolainamarkkinoille 50 %, suomalaisille osakemarkkinoille 10 % ja eurooppalaisille osakemarkkinoille 5 %. Enintään 25 prosenttia voidaan sijoittaa osakkeisiin ja osakepohjaisiin arvopapereihin. Rahaston sijoitukset toteutetaan pääasiassa suorien osake- ja korkosijoitusten avulla. Rahasto voi käyttää sijoitustoiminnassaan johdannaisinstrumentteja suojautuakseen markkinoiden muutoksilta, korvatakseen suoria sijoit-

tuksia sekä edistääkseen muutoin tehokasta salkunhoitoa. Keskeisimmin johdannaisia käytetään osake- ja korkoriskien hallintaan. Rahaston vertailuindeksi on painotettu keskiarvo seuraavista indekseistä: Euribor 3 kk (35 %), JP Morgan EMU Government Bond –indeksi (50 %), OMX Helsinki Cap –indeksi (10 %), MSCI Europe –indeksi (5 %). (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013c.)

Tavoite: Rahasto pyrkii saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. Salkunhoitaja voi poiketa vertailuindeksin koostumuksesta, painotuksista ja riskitasosta. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin, minkä vuoksi rahaston sijoitukset eri toimialoille sekä sijoitusten maajakautuma ja duraatio voivat poiketa merkittävästi vertailuindeksin jakaumasta. Rahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten osingot ja korot, sijoitetaan uudelleen. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013c.)

2.6.4 Osakerahastot

Osakerahastot sijoittavat pääasiassa nimensä mukaisesti osakkeisiin ja ne toimivat hyvin vaihtoehtona suoralle osakesijoitukselle. Osakerahastot voivat poiketa toisistaan huomattavasti, sillä ne voivat sijoittaa esimerkiksi tietylle maantieteelliselle alueelle tai tietyn toimialan tai sektorin yrityksiin. Tarkat kriteerit sijoituskohteille eli sijoituspolitiikka on määritelty rahaston säännöissä. Ne löytyvät esimerkiksi rahastoesitteestä. Tuottotavoite on rahaston sijoituskohteiden mukaisesti ylittää vertailu- eli benchmark-indeksi, esimerkiksi tietyn alueen osake- tai toimialaindeksi. (Puttonen & Repo 2011, 66; Pörsisäätiö 2012a, 10.)

Osakerahastoja voidaan luokitella monella eri tapaa esimerkiksi yhtiöiden maantieteellisen sijainnin, toimialan tai koon mukaan. Maantieteellisen sijainnin perusteella voidaan rahastot jakaa esimerkiksi kotimaahan, euroalueelle, Eurooppaan ja maailmanlaajuisesti sekä niin sanotuille kehittyville markkinoille sijoittaviin sijoitusrahastoihin. Kehittyville markkinoille sijoitetaan, koska kehittyneiden maiden talouskasvu on hiipumaan päin. Kehittyvien maiden talouskasvu sen sijaan on nopeaa, joten myös yritysten voitot ja siten myös rahaston tuotot voivat kehittyä nopeasti. Riskit kehittyvien markkinoiden rahastoissa ovat suuremmat kuin kehittyneiden maiden, sillä osakekurssit perustuvat kaukaisen tulevaisuuden näkymiin eivätkä yrityksen tämänhetkisiin tuottoihin. Toimialan mukaan erikoistuneita sijoitusrahastoja ovat esimerkiksi metsäteollisuuteen, lääketieteellisuuteen tai telekommunikaatioon sijoittavat. Suosituimpia ovat lääketieteellisuuteen

sijoittavat rahastot, jotka omistavat esimerkiksi lääkeyhtiöiden ja yksityisten sairaaloiden osakkeita. Toimialarahastoihin liittyy kuitenkin suurempi riski kuin maantieteellisiin rahastoihin. (Möttölä 2008, 51;53; Pörssisäätiö 2012a, 10.)

Varsin uusi tapa jaotella osakerahastot sijoitustyylin mukaan on jakaa ne arvo- (value-) ja kasvu- (growth-)yrityksiin sen perusteella, miten yritysten odotetaan kasvattavan tuloaan. Tunnuslukuna käytetään yrityksen markkina-arvon ja substanssiarvon suhdetta. Arvoyhtiöillä markkina-arvo on alhainen suhteessa substanssiarvoon, kun taas kasvuyhtiöillä tilanne on päinvastainen, mikä tarkoittaa, että markkina-arvo on korkea suhteessa substanssiarvoon. Kasvuyhtiöillä on hyvät mahdollisuudet kasvattaa voittoa eivätkä ne jaa suurta osinkoa, vaan käyttävät voitot investointeihin. Arvoyhtiöt ovat normaalisti pieniä tai keskisuuria teollisuusyrityksiä, jotka ovat hyviä, kannattavia sijoituskohteita, mutta jotka eivät enää kasva. Arvoyhtiöihin sijoittava pyrkii ostamaan halvalla ja myymään kalliilla, kun kasvuyhtiöihin sijoittava joutuu ostamaan kalliilla, mutta yrittää myydä vielä kalliimmalla. (Anderson & Tuhkanen 2004, 306.; Möttölä 2008, 54.)

Osakerahastot voidaan myös jakaa yhtiön koon mukaan suur- (large cap) ja pieniyhtiörahastoihin (small cap). Suurin osa rahastoista erikoistuu suuriin yrityksiin, sillä osakkeita on enemmän tarjolla ja suurista yrityksistä on enemmän tietoa saatavilla kuin pienistä. Suurien yritysten varallisuus antaa myös tiettyä taloudellisesta suojaa vaikeissa olosuhteissa, kun taas pienillä yrityksillä on suurempi riski joutua taloudellisiin vaikeuksiin. Pienet yritykset ovat kuitenkin tutkimusten mukaan tuottaneet historiallisesti pitkällä aikavälillä paremmin kuin suuryhtiöt. (Möttölä 2008, 55.)

Esimerkki osakerahastosta: Säästöpankki Itämeri B

Sijoituspolitiikka: Säästöpankki Itämeri -sijoitusrahasto sijoittaa varansa ensisijaisesti Pohjoismaiden ja Baltian osakemarkkinoille. Enintään neljännes rahaston arvosta voidaan sijoittaa myös muille Euroopan talousalueen osakemarkkinoille ja enintään viidenes rahaston arvosta Venäjän osakemarkkinoille. Rahaston sijoitukset toteutetaan pääasiassa suorien osakesijoitusten avulla. Rahasto voi käyttää sijoitustoiminnassaan johdannaisinstrumentteja suojautuakseen markkinoiden muutoksilta, korvatakseen suoria sijoituksia sekä edistääkseen muutoin tehokasta salkunhoitoa. Rahaston vertailuindeksi

on VINX Benchmark Cap EUR (NI)Net Return –tuottoindeksi. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013d.)

Tavoite: Rahasto pyrkii saavuttamaan vertailuindeksiään paremman tuoton pitkällä aikavälillä. Salkunhoitaja voi poiketa vertailuindeksin koostumuksesta, painotuksista ja riskitasosta. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin, minkä vuoksi rahaston sijoitukset eri toimialoille ja sijoitusten maajakautuma voivat poiketa merkittävästi vertailuindeksin jakaumasta. Rahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten osingot, sijoitetaan uudelleen. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013d.)

2.6.5 Erikoissijoitusrahastot

Erikoissijoitusrahastoja ovat indeksi-, rahasto-osuus-, vipu- sekä hedge fund- rahastot. Erikoissijoitusrahastoja koskee sama sääntö kuin muitakin rahastoja siitä, että sijoitukset tulee hajauttaa moniin eri kohteisiin. Niillä ei kuitenkaan ole mitään prosenttirajoja, joiden sisällä sijoitukset tulee tehdä. Erikoissijoitusrahastojen riskien hajautusta koskevat säännöt on määritelty rahaston säännöissä. Toisin kuin tavallisissa rahastoissa erikoissijoitusrahastoista peritään kiinteän hallinnointipalkkion lisäksi rahaston kehityksen perusteella määräytyvä tuottosidonnainen palkkio. Erikoissijoitusrahastot ottavat tavallisesti suurempaa riskiä kuin tavalliset sijoitusrahastot. Poikkeuksen tekevät kuitenkin indeksi- sekä rahasto-osuusrahastot, joiden riski on jopa pienempi kuin tavallisilla sijoitusrahastoilla. (Lindström 2005, 216; Pörssisäätiö 2012a, 11.)

Esimerkki erikoissijoitusrahastosta: Säästöpankki Trendi

Sijoituspolitiikka ja tavoite: Säästöpankki Trendi – erikoissijoitusrahasto on rahastojen rahasto, joka sijoittaa varansa muihin ns. absoluuttisen tuoton sijoitusrahastoihin, erikoissijoitusrahastoihin tai yhteissijoitusyritysten osuuksiin. Rahasto sijoittaa varansa pääosin kohderahastoon, joka on erikoissijoitusrahasto Estlander & Partners Freedom. Sen tavoitteena on pitkällä aikavälillä saavuttaa korkea riskikorjattu tuotto riippumatta osake- tai korkomarkkinoiden yleisestä suunnasta. Rahastolla ei ole vertailuindeksiä. Rahasto ei suojaa sijoituksiaan aktiivisesti eikä käy johdannaiskauppaa, mutta kohderahasto käy aktiivista johdannaiskauppaa eri johdannaismarkkinoilla ja pyrkii hyödyntämään hintaeroja eri markkinoiden välillä (arbitraasi) sekä käyttää sijoituksissaan velkaviivaa. Tämän johdosta kohderahaston tuotto saattaa poiketa merkittävästi osake- ja korkomarkkinoiden yleisestä suunnasta ja vaikuttaa siten merkittävästi Säästöpankki Tren-

din tuottoon. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin. Kohderahaston sijoituskohteiden tuotot, kuten korot, sijoitetaan uudelleen. (Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013e.)

Erilaiset tutkimukset ovat osoittaneet, että sijoitusrahastot häviävät usein vertailuindeksille, mikä johtuu tavallisesti hallinnointipalkkion aiheuttamista kuluista. Tämä vertailuindeksille häviäminen on luonut markkinat indeksirahastoille. Indeksisijoittamisessa tulevaisuutta ei ennusteta, sillä indeksirahaston varat sijoitetaan rahastoyhtiön valitsemaan indeksiin kuuluviin osakkeisiin siinä suhteessa kuin niiden paino on indeksissä. Sijoitusten painoarvoa muutetaan vain rahastossa vertailuindeksin muuttuessa, mikä tapahtuu muutamia kertoja vuodessa indeksistä riippuen, sillä kaupankäyntikulut halutaan minimoida. Indeksirahasto on salkunhoitajan kannalta hyvin helppohoitoinen, joten hallinnointipalkkio on myös merkittävästi pienempi kuin tavallisissa aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa. Sijoitusrahastodirektiivin mukaisten indeksirahastojen varoista enintään 20 % voidaan sijoittaa saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin. Indeksirahasto voi myös olla erikoissijoitusrahasto, jolloin rajoitukset eivät koske sitä. (Anderson & Tuhkanen 2004, 307–308; Lindström 2005, 217–218; Pörssisäätiö 2012a, 11.)

Rahasto-osuusrahastot sijoittavat varansa toisiin sijoitusrahastoihin, mikä tarkoittaa, että sen riski on pienempi kuin tavallisella sijoitusrahastolla. Jos kaikki varat on sijoitettu sijoitusrahastoihin, varoista 20 % voidaan sijoittaa yhteen sijoitusrahastoon ja enintään 30 % voidaan sijoittaa erikoissijoitusrahastoihin. Rahasto-osuusrahastojen osuudenomistajat joutuvat maksamaan hallinnointipalkkiota sekä rahasto-osuusrahastolle että välillisesti rahaston sisältämille rahastoille, mikä lisää kuluja ja pienentää rahaston tuottoa. Indeksirahaston tavoin rahasto-osuusrahasto voi myös olla erikoisrahasto, mikä tarkoittaa, että hajauttamiseen liittyvät rajoitukset eivät päde sen kohdalla. (Lindström 2005, 217; Puttonen & Repo 2011, 71; Pörssisäätiö 2012a, 11.)

Vipurahastot käyttävät sijoitustoiminnassaan aktiivisesti johdannaisia ja niiden tarkoitus on ennustaa pörssikurssien kehitystä ja saada erilaisten johdannaissopimusten, kuten optioiden ja futuurien, vipuvaikutuksella aikaan parempi tuotto kuin keskimääräinen osaketuotto on. Luonnollisesti myös riskit ovat suuremmat kuin tavallisessa osakerahastossa, mutta yleistää ei voi, sillä on myös vipurahastoja, jotka ottavat myös hyvin

pieniä riskejä. Vipurahastojen osuudenarvo voi lyhyellä aikavälillä heilahdella paljonkin, mutta pitkällä aikavälillä tarkoituksena on kuitenkin saada osakemarkkinoilta korkeampaa tuottoa kuin muut osakerahastot. (Anderson & Tuhkanen 2004, 320; Puttonen & Repo 2011, 72; Pörssisäätiö 2012a, 12.)

Hedge fund -rahastot eli absoluuttisen tuoton rahastot voivat sijoittaa listattujen sekä listaamattomien yritysten osakkeisiin, erilaisiin korkotuotteisiin ja johdannaisiin. Hedge fund -rahastojen tavoitteena on positiivinen tuotto kaikissa markkinatilanteissa, kun taas perinteisten sijoitusrahastojen tuotto perustuu pitkälti nouseviin markkinoihin. Aktiivinen sijoituspolitiikka ja johdannaisten käyttö mahdollistaa tämän absoluuttisen tuoton, johon rahastot pyrkivät, mikä tarkoittaa, että rahaston menestys on riippuvainen vielä enemmän salkunhoitajan taidoista kuin perinteisissä rahastoissa. Riskiprofiililtaan rahastot vaihtelevat sijoituspolitiikkansa mukaan, mutta ne tavoittelevat alhaisempaa riskiä kuin osakerahastot yleensä. (Puttonen & Repo 2011, 73; Pörssisäätiö 2012a, 12.)

3 Sijoitusrahastojen kehityksen tunnusluvut

Sijoitusrahastojen kehityksen mittaamisella on monta syytä. Ensimmäkin rahastojen arviointi on tärkeä osa sijoittamista, sillä rahastoja on monia satoja, joten on kiinnostavinta selvittää, miten rahastot suoriutuvat. Rahaston suorituskyky ja kehitys ovatkin avainasemassa rahastoja markkinoitaessa. Salkunhoitaja, joka on saanut parhaan tuoton salkulleen, voidaan nähdä myös parhaana vaihtoehtona hoitamaan omaa varallisuutta, mikä ei ole lähellekään koko totuus. Toinen syy on se, että suurin osa sijoittajista haluaa tuntea tärkeimmät rahaston kehitystä kuvaavat mittarit, jotta he pystyisivät arvioimaan oman sijoituksensa menestystä samoin kuin vertailemaan muita potentiaalisia sijoitusvaihtoehtoja. (Puttonen & Repo 2011, 79.)

3.1 Tuotto

Tuoton määrittely ja mittaaminen on varsin helppoa. Tuotossa on kyse sijoituksen arvon muutoksesta, joka voi olla positiivista tai negatiivista. Prosentuaalisen tuoton laskemisessa tulee ottaa huomioon mahdolliset maksetut tuotto-osuudet. Rahastoyhtiön veloittamat hallinnointi- ja säilytyspalkkiot veloitetaan suoraan rahaston arvosta, joten niitä ei tarvitse arvonmuutoksissa vähentää. Tuotot voivat vaihdella lyhyen periodin aikana huomattavasti, mutta yleisesti ottaen pidemmällä aikavälillä tuottojen pitäisi yhdenmukaistua, mikä ei aina kuitenkaan pidä paikkaansa. Tuotoista on hyvä selvittää, mistä rahaston tuotto on syntynyt. Onko se salkunhoitajan ansiota vai onko pörssissä muuten vaan mennyt hyvin? (Möttölä 2008, 74; Puttonen & Repo 2011, 82–84.)

Tuottoja vertailtaessa tulee ottaa huomioon, että erityyppisten rahastojen tuottojen vertailu ei anna oikeaa kuvaa tilanteesta. Korkorahastojen tuotot esimerkiksi ovat matalammat kuin osakerahastojen, niin kuin aikaisemmin on jo todettu, joten tuottojen vertailu tulee tehdä samantyyppisten rahastojen kesken. Kun puhutaan sijoituksen reaali-tuotosta, tarkoitetaan sijoituksen reaalista arvonmuutosta, eli tuottoa, josta on vähennetty inflaation vaikutus. Nimellistuotto on tuotto, josta ei ole vähennetty inflaatiota. Rahastojen ja muidenkin sijoituskohteiden tuotot ilmoitetaan nimellistuottona. (Möttönen 2008, 74; Puttonen & Repo 2011, 82–84.)

Suuret kulut rahaston suorituskykyyn nähden heikentävät sijoitusrahaston tuottoa. Kokonaiskulusuhde (TER-luku) kertoo sijoitusrahaston toteutuneen palkkion suhteutettuna rahaston pääomaan, ja se sisältää hallinnointi-, säilytys-, tilinhoito- sekä muut pankin palkkiot sekä mahdolliset tuottosidonnaiset palkkiot. TER-luku ei kuitenkaan sisällä rahaston kaupankäyntikulua. (Morningstar 2013a.)

3.2 Riski

Riskin mittaaminen on monimutkaisempaa kuin tuoton mittaaminen. Riski voidaan määritellä epävarmuutena tulevista tuotoista. Kukaan ei voi tietää, mitä rahaston arvo tulee olemaan esimerkiksi vuoden päästä, sillä todennäköisesti se on jotain ihan muuta kuin nyt, sillä arvot heilahtelevat paljon etenkin lyhyellä aikavälillä. Riskin mittaamiseksi on kehitetty tunnusluku, volatiliteetti, joka kuvaa tuottojen keskihajontaa eli sitä, kuinka paljon sijoituksen arvot heilahtelevat tuotto-odotuksen eli keskiarvon ympärillä. Suurempi volatiliteetti merkitsee suurempaa riskiä, sillä suuremmat heilahtelut lisäävät epävarmuutta sijoituksesta saatavasta tuotosta. Rahastojen volatiliteetit tulee raportoida rahastoyhtiöiden vuosikertomuksissa sekä osavuosikatsauksissa. Lisäksi rahastojen 12 kuukauden volatiliteetit julkaistaan Rahastoraportissa joka kuukausi. Kun pohditaan, mikä on korkea ja mikä matala volatiliteetti, voidaan ajatella tuottojen keskihajonnan noudattavan normaalijakaumaa, joten oletetaan, että kaksi kolmasosaa havainnoista toteutuu. Esimerkiksi jos tuotto-odotus on 8 % ja volatiliteetti 12 %, voidaan ajatella, että kahtena vuotena kolmesta tuotto on jotain -4 % ja +20 % välillä. (Puttonen & Repo 2011, 85–86; 88.)

Korkorahastojen volatiliteetit ovat tavallisesti pienemmät kuin osakerahastojen, sillä tuotto-odotus ja riskikin ovat alhaisemmat. Lisäksi lyhyen koron rahastoihin liittyy pienempi riski kuin pitkän koron rahastoihin, mikä on käynyt jo aikaisemmin ilmi. Sijoittajan kannalta ajatellen asia on näin, mutta lainanottajan kannalta lyhytaikainen korko on riskipitoisin, sillä korkoriskiä on kahdenlaista, korkovirtariskiä ja hintariskiä. Seuraavan kappaleessa havainnollistetaan esimerkin avulla näitä kahta korkoriskiä. Korkosidonnaisuusaikaa mitataan duraatiolla, joka on kassavirtojen nykyarvolla painotettu keskiarvo. Duraatio on ilmoitettu yleensä vuosina ja suurempi duraatio tarkoittaa aina suurempaa riskiä. Modifioitu duraatio on korkoriskin tunnusluku, joka kuvaa korkotason

muutoksen vaikutusta salkun arvoon. Esimerkiksi jos duraatio on kaksi, prosentin muutos korkotasossa muuttaa salkun arvoa 2 %. Korkoriski jakautuu hintariskiin ja korkovirtariskiin, ja kaikkiin velkakirjoihin liittyy kumpaakin riskiä. (Puttonen & Repo 2011, 89–91.)

Sijoituksesta kymmenen vuoden kiinteäkorkoiseen obligaatioon sijoittaja saa kuponnikoron joka vuosi säännöllisenä kassavirtana, mutta jos markkinakorot muuttuvat, myös obligaation nykyarvo muuttuu. Sijoituksella on siis pitkä korkosidonnaisuusaika ja siihen liittyy suuri hintariski. Euribor-sidonnaisten talletusten kassavirrat taas muuttuvat kuukausittain, mutta nykyarvo ei juuri muutu, eli hintariski on hyvin pieni. Tällä sijoituksella on lyhyt korkosidonnaisuusaika ja siihen liittyy suuri korkovirtariski, sillä euribor-korot vaihtelevat joka kuukausi ja korkomaksut muuttuvat euriborin mukaan. Voidaan katsoa, että hintariski on oleellisin riski korkosijoittajan kannalta, ja että pitkän koron sijoituksista voidaan odottaa parempaa tuottoa suurempaa riskiä vastaan. (Puttonen & Repo 2011, 91.)

Aktiivisella riskillä (tracking error) mitataan, miten sijoituksen tuotto poikkeaa vertailuindeksin tuotosta ja se kerrotaan yleensä prosentteina vuodessa. Aktiivinen tuotto on sijoituksen tuoton sekä vertailuindeksin tuoton erotus, eli sillä voidaan mitata, kuinka hyvin salkunhoitaja on menestynyt, jos tuotto eroaa huomattavasti vertailuindeksistä. Jos sijoituksen tuotto suhteessa vertailuindeksin tuottoon on vaihdellut paljon, aktiivinen riski on korkea, eli salkunhoitaja ei ole seurannut vertailuindeksiä, vaan ottanut omaa näkemystä. Pieni riski sen sijaan merkitsee, että salkunhoitaja on seurannut vertailuindeksin painoarvoja sijoitustensa painottamisessa. (Puttonen & Repo 2011, 102.)

Jos salkunhoitaja voittaa vertailuindeksin, on selvää, että hänen on täytynyt ottaa aktiiviriskiä. Toisaalta korkea aktiivinen riski tarkoittaa sitä, että salkunhoitajalla on mahdollisuus myös hävitä vertailuindeksille. Passiivisessa salkunhoidossa tracking error on matala eikä salkunhoitaja tuo lainkaan lisäarvoa näkemyksillään. Aktiivinen riski mittaa aktiivisen tuoton hajontaa keskiarvostaan, sen vakiopoikkeamaa. Samalla tavalla kuin volatiliteetin kohdalla noin kaksi kolmasosaa havainnoista on vakiopoikkeamalla vähennetty ja vakiopoikkeamalla lisätyn keskiarvon välisellä alueella. Aktiivinen riski las-

ketaan samalla tavalla kuin volatilitteetti, mutta päivätuotto on vertailuindeksin tuoton ja salkun tuoton erotus. (Puttonen & Repo 2011, 102–103.)

3.3 Riskikorjattu tuotto

Riskikorjatun tuoton avulla voidaan vertailla kahta rahastoa, joiden riskit ja tuotot eroavat. Taustalla on ajatus siitä, että kahdesta rahastosta ei voi sanoa, kumpi on parempi, jos toisen tuotto on kaksinkertainen, mutta toisella riski on paljon pienempi. Sharpen luku on riskikorjatun tuoton mittari, jossa salkun ylituottoa verrataan kokonaisriskiin eli volatilitteettiin. Laskelmasta saatava luku ilmoittaa, kuinka paljon enemmän tuottoa yhtä volatilitteettiprosenttia kohti rahasto on tuottanut verrattuna riskittömään sijoitukseen. Mitä korkeampi Sharpen luku on, sitä paremmin rahasto on tuottanut suhteessa riskiin. Sharpen luku saadaan vähentämällä rahaston tuotosta riskittömän sijoituksen tuotto ja jakamalla erotus rahaston volatilitteetilla. (Puttonen & Repo 2011, 105.)

4 Oikean rahastosijoitusstrategian valinta

Sijoitusstrategiaa pohdittaessa tulee ottaa huomioon monia asioita, jotka vaikuttavat oikean rahaston valintaan. Aluksi tulee miettiä, mikä tarkoitus rahastosijoittamisella on ja mitä sillä tavoitellaan. Tavoitteet vaikuttavat sekä sijoitusrahastotyyppin että yksittäisen rahaston valintaan. Oikean tyyppin valintaa määrittelevät sijoittajan tuotto-odotus, riskinsietokyky, sijoitushorisontti sekä -summa. Kun rahastotyyppi on päätetty, tulee vielä valita oikea sijoitusrahasto. Rahastojen laajasta kirjosta valittavana on esimerkiksi osakerahasto, joka sijoittaa Aasiaan, lääketeollisuuden yrityksiin tai kasvuyrityksiin. Yksittäisen rahaston valinnassa auttavat salkunhoidon ja sijoitustoiminnan eri ulottuvuudet, joista käy ilmi, mihin kannattaa kiinnittää huomiota rahastoa valittaessa. Luvussa käy myös ilmi, mitkä ovat rahastosijoittajien yleisimmät virheet ja millä perusteilla sijoittajat tutkimusten mukaan valitsevat rahastoja.

4.1 Sijoitusrahastotyyppin valintaan vaikuttavat asiat

Ennen sijoitusrahastotyyppin valintaa tulee olla tietoinen omista sijoitustavoitteistaan. On tärkeää huomioida, onko tarkoituksena säästää esimerkiksi johonkin tiettyyn hankintaan, pahan päivän varalle tai kenties eläkepäiviä varten. Lisäksi tulee ottaa huomioon, kuinka suurta osuutta kokonaisvarallisuudesta (talletukset, muut arvopaperit, säästövakuutukset, asunto yms.) ollaan sijoittamassa. Säästökohteen valintaan vaikuttavat lisäksi ikä ja perhesuhteet, ja tavoitteita kannattaakin pohtia aika ajoin uudelleen elämäntilanteiden muuttuessa esimerkiksi perhettä perustettaessa tai eläkkeelle lähdettäessä. Tavoitteiden lisäksi tulee ottaa selvää, millainen tuotto-odotus, riskinsietokyky sekä sijoitushorisontti ovat, sillä ne vaikuttavat myös osaltaan rahaston valintaan. (Pörssisäätiö 2012a, 7.)

4.1.1 Tuotto-odotus

Sijoitusrahaston tuotto perustuu rahaston sijoitusten tuottoihin eli sijoituskohteiden arvonnousuihin ja -laskuihin. Tuotto-odotuksen kanssa on hyvä pysyä realistisena, sillä tuotto on hyvin paljon sidottu rahastotyyppiin. Korkorahastojen tuotto riippuu lähinnä korkotasosta ja sen heilahteluista, kun taas osakerahastojen tuotto riippuu osakemarkkinoiden kehityksestä. Tuottoon vaikuttavat lisäksi sijoitusrahaston analyttikkojen sekä

salkunhoitajien näkemykset ja kyky valita salkkuun tuottoisia sijoituskohteita. Sijoitusrahastoille tyypillistä on, että ne tuottavat pitkällä aikavälillä suunnilleen saman kuin mitä ne osake- ja korkomarkkinat, joille varat on sijoitettu. Lisäksi tulee huomioida, että tuottoon vaikuttavat luonnollisesti myös sijoituksen kulut. Rahastojen tavoitteena on tavallisesti ylittää säännöissä määritelty vertailuindeksi. (Pörssisäätiö 2012a, 6-7.)

Osalla rahastoyhtiöistä, kuten pankkien omistamilla rahastoyhtiöillä, on saman rahaston sisällä tuoton jakamisen osalta erilaisia rahasto-osuuksia, kasvu- ja tuotto-osuuksia. Yksityisillä rahastoyhtiöillä taas yleisempää on, että kasvu- ja tuottorahastot ovat erikseen, eikä rahaston sisällä ole erikseen tuotto- ja kasvu-osuuksia. Sijoittajan on syytä ottaa huomioon, tarvitseeko hän sijoituksestaan vuotuista kassavirtaa vai ei. Kasvuosuuksien omistajille ei jaeta vuosittain voitto-osuutta, vaan tulos kasvattaa osuuden arvoa. Pääomatulovero maksetaan osuuden lunastuksen yhteydessä mahdollisista myyntivoitoista. Tuotto-osuuksien omistajat sen sijaan saavat voitto-osuuden vuosittain ja sen maksaminen vähentää rahasto-osuuden arvoa tuotto-osuuden verran. Kokonaistuotto muodostuu näin mahdollisista myyntivoitoista sekä vuotuisesta voitto-osuudesta. Tuotto-osuuksien omistajat maksavat pääomatuloveroa sekä voitto-osuuksista että lunastuksen yhteydessä myyntivoitoista. (Möttölä 2008, 24; Pörssisäätiö 2012a 6.)

Eri rahastoyhtiöillä on eri tapoja erottaa kasvu- ja tuotto-osuudet. Vanhemmat suomalaiset rahastoyhtiöt suosivat B:tä kasvuosuuden ja A:ta tuotto-osuuden symbolina, mutta toiset taas voivat merkitä osuudet päinvastaisesti. Muita merkintöjä ovat esimerkiksi K/Kasvu kasvuosuuksille ja T/Tuotto tuotto-osuuksille. Yksityishenkilöiden merkitsemät rahasto-osuudet ovat normaalisti kasvuosuuksia, kun taas tuotto-osuuksia suosivat erilaiset säätiöt ja yhdistykset, jotka tarvitsevat vuosittaisia tuloja toimintansa kuluihin. (Morningstar 2013c; Möttölä 2008, 24.)

4.1.2 Riski

Mikä on maksimitappio, jonka voin kestää, on ehkä tärkein kysymys riskinsietokykyä ajateltaessa. Riskinkantokyky on yksi tärkeimmistä, mutta kuitenkin vaikeimmista asioista sijoitusmarkkinoilla, sillä usein on vaikeaa määritellä riski, jonka on valmis hyväksymään. Ennen sijoitusta tulisi selvittää, miten suuren riskin on valmis ottamaan, sillä

tuotto-odotukset ja riski kulkevat käsi kädessä. Se tarkoittaa sitä, että mitä suurempaa tuottoa tavoittelee, sitä suurempi riski myös sijoitukseen liittyy. Eli jos haluat turvallisemman sijoituskohteen, tuotosta on tingittävä. Sijoitusrahaston riskit perustuvat rahaston sijoituskohteiden riskeihin. Osakekurssit saattavat pysyä vakaina pidemmänkin ajan tai hetkessä laskea pohjalukemiin. Myös korkovaihtelut vaikuttavat rahastojen riskiin ja tuottoon. Sijoitusrahastoihin liittyviä riskejä käsiteltiin aikaisemmin alaluvussa 2.5 Riskit. (Puttonen & Repo 2011, 23; Pörssisäätiö 2012a, 8.)

4.1.3 Sijoitushorisontti

Miten pitkäksi aikaa olen sijoittamassa? Joudunko mahdollisesti likvidoimaan sijoituksen enneaikaisesti? Teenkö kertsijoituksen vai haluanko ryhtyä kuukausisäästäjäksi? Nämä kysymykset ovat tärkeitä, kun mietitään, miten pitkäksi aikaa ollaan sijoitusta tekemässä, mutta sijoittajien on yleensä vaikeaa määritellä tätä etukäteen. Sijoitushorisontissa ratkaisevana tekijänä onkin sijoitustoiminnan tavoite ja se on myös kiinteästi sidottuna sijoittajan riskinkantokykyyn. Kun ikää karttuu ja sijoitusaika lyhenee, kannattaa sijoitusten painopistettä muuttaa vähäriskisemmäksi. Jos taas sijoitusaika tulee vastaavasti odotettua pidemmäksi, riskiä voi ottaa enemmän. Taloustutkimuksen selvityksen mukaan suomalaisista 44 % säästää ”pahan päivän varalle”, mikä on ehdottomasti yleisin syy, kun taas eläkepäiviä varten säästää vain 12 %. (Puttonen & Repo 2011, 21; Pörssisäätiö 2012a, 6.)

4.1.4 Sijoitettava summa

Sijoitettavalla summalla on myös merkitystä rahastotyyppin valinnan kannalta. Kuinka suurta summaa ja kuinka suurta osaa kokonaisvarallisuudesta ollaan sijoittamassa? Sillä on suuri merkitys, onko sijoitettava summa 2000 euroa henkilön koko varallisuus vai onko se vain prosentti varallisuudesta. Jos sijoitettava summa on vain pieni osa varallisuudesta, on tärkeää myös hahmottaa sijoitussalkun kokonaisuus. Muutaman tuhannen euron sijoituksen hajauttaminen on kallista, kun verrataan sitä saavutettuun hyötyyn. Jos sijoitettava summa on 2000 euroa, markkinoille kannattaa lähteä korkorahaston avulla. Suurempien sijoitussummien osalta hajauttaminen on suositeltavaa ja siihen on hyvä suhtautua tavallista vakavammin. (Puttonen & Repo 2011, 19.)

4.2 Ajallinen hajauttaminen

Aikahajauttamisella tarkoitetaan arvopaperin ostojen tai myyntien tekemistä pienemmissä erissä, sillä halutaan pienentää riskiä, joka liittyy yksittäiseen kauppahetkeen. Sijoittaja voi tehdä sijoituksen rahastoon monella tavalla, kertsijoituksena tai useammassa eri erässä. Kertsijoituksessa ongelmana on aikariski, sillä sijoitettaessa markkinat voivat olla kaukana keskiarvosta. Sijoitus voidaan tehdä esimerkiksi rahaston osuuden arvon ollessa korkeimmillaan, jolloin arvo voi vain laskea ja tulos on siten lähes automaattisesti tappiollinen. Aikariskin saa poistettua jakamalla sijoitettavan summan useampaan osaan hajauttamalla sijoitusajankohdan esimerkiksi monen vuoden ajalle vuosittain, neljännesvuosittain tai kuukausittain. (Puttonen & Repo 2011, 134.; Rahoitusalan sanasto 2005.)

Rahastosäästämisen etu siis syntyy mahdollisuudesta hajauttaa sijoitus. Kun tehdään pieniä sijoituksia kuukausittain, ostetaan rahaston osuuksia keskimääräiseen hintaan sen sijaan, että ostettaisiin erityisen kalliilla tai halvalla. Kuukausisijoittaminen on yleistynyt eri syistä. Se on tapa, jolla voi välttyä kertsijoituksen aikariskiltä ja toisaalta se myös tarjoaa helpon tavan säästää kuukausittain palkasta. Kun sijoitetaan tietty summa kuukausittain monen vuoden ajan, päästään osalliseksi tasaiseen kurssinousuun. Kun rahasto-osuuksien arvot nousevat, voitot kasvavat, mutta säästösummalla saa ostettua vähemmän osuuksia. Osuuksien arvojen laskiessa säästöt voivat mennä jopa miinukselle, mutta säästösummalla saadaan ostettua enemmän osuuksia. (Puttonen & Repo 2011, 134.)

Kuukausisäästäjänä sijoittaja hyötyy näin joka tilanteessa, sekä markkinoiden noususta että laskusta. Mikään ei kuitenkaan ole varmaa, ei sekään että kuukausisäästäjä pääsee aina tavoitteisiinsa tai että se on joka tilanteessa kannattavampaa kuin kertsijoituksen tekeminen. Tulee muistaa, että jos rahasto-osuuden arvo nousee ja nousee, eikä laske välillä lainkaan, kuukausisäästäjä ei hyödy yhtä paljon kuin, jos olisi tehnyt kertsijoituksen ja hankkinut rahasto-osuuksia heti koko rahalla. (Morningstar 2013b.)

4.3 Rahastosijoittajan tavalliset virheet

Rahastosijoittamiseen liittyy monia ennakkoluuloja ja paljon väärää tietoa ja uskomuksia. Nämä seikat, jotka seuraavaksi esitellään, ovat edelleen esteenä markkinoiden kasvamiselle ja kehittymiselle. Yksi yleisin virhe on rahastosijoittamisen vertaaminen suoraan osakesijoittamiseen, joka luultavasti juontaa juurensa Suomen rahastojen historiasta. Ensimmäiset markkinoille tulleet sijoitusrahastot olivat osakerahastoja, joten sijoittajille on tästä luultavasti jäänyt sellainen mielikuva, että kaikki rahastot sijoittavat osakemarkkinoille. Nykyään Suomen osakerahastot muodostavat vain noin kolmasosan koko rahastopääomasta, kun korko- ja yhdistelmärahastot kattavat lähes yhtä suuren osan siitä. (Puttonen & Repo 2011, 38–39.)

Yksi ongelmista on se, että monilla sijoittajilla on liian suuret tuotto-odotukset. Sijoittajilla on tapana verrata suoran osakesijoituksen tuottoa sijoitusrahaston tuottoon, josta päättelevät, ettei sijoitusrahasto tuota yhtä hyvin kuin suora osakesijoitus. On totta, että pörssissä pystyy tekemään hyvän voiton lyhyessä ajassa, mutta tämä on harvinaista. Suomalaisilla on pitkä perinne pankkitallettamisesta ja suurin osa varallisuudesta onkin pankkitileillä, joiden historiallisen matalan talletuskoron inflaatio syö. Tapana on, että vain muutama prosentti kokonaisvarallisuudesta sijoitetaan pörssiin ja usein tähän muutama prosenttiin kohdistuu liian suuret odotukset. Vuonna 2011 kotitalouksien sijoitusvarallisuus oli yhteensä noin 145 miljardia euroa, josta yli puolet eli 80 miljardia euroa oli talletustileillä sekä käteisenä, kun taas sijoitusrahastoissa oli vain 10 % kokonaisvarallisuudesta. (Finanssialan Keskusliitto 2011; Puttonen & Repo 2011, 39–40.)

Sijoittajat tapaavat ostaa rahasto-osuuksia sen perusteella, miten kurssit ovat kehittyneet lyhyellä aikavälillä, mikä johtaa heitä harhaan, sillä nopea kurssinousu ei ole tae siitä, että kurssit jatkaisivat nousua samalla tavalla ja vastaavasti kurssilasku ei tarkoita sitä, että lasku jatkuisi välttämättä pitkään. Lyhyellä aikavälillä kurssiheilahtelu voi olla voimakasta, mutta aika tasoittaa heilahtelua. Pitkällä aikavälillä katsottuna kurssitaso perustuu taustalla olevien yhtiöiden tuloksen kehittymiseen. Osakesijoittajan on hyvä ymmärtää, että hän sijoittaa yritystoimintaan, eikä nouseviin tai laskeviin indekseihin. Korkosijoittajan pitää muistaa, että korkosijoitusten arvo nousee, kun korot laskevat, eli juuri päinvastoin kuin osakesijoituksissa. (Puttonen & Repo 2011, 40)

5 Empiirisen tutkimuksen toteuttaminen

Tämä luku on työn empiirinen eli tutkimuksellinen osa, jossa teoriaosuuden asioita sovelletaan käytännön tilanteeseen. Tutkimus on toteutettu laadullista tutkimustapaa käyttäen. Luvussa selvitetään tarkemmin johdannossa jo sivutut tutkimuksen kohde, tarkoitus ja tavoitteet sekä tutkimuksen menetelmät. Tutkimuksen tarkoituksen ja tavoitteiden määrittelyssä keskitytään syvemmin johdannossa mainittuihin neljään tutkimuskysymykseen. Tutkimuksen menetelmäosiossa kerrotaan, miten tutkimus on tehty eli miten tutkittava aineisto on valittu, kerätty ja analysoitu sekä tutkimuksen kulku vaiheittain. Kun tutkimuksen tarkoitus ja menetelmät on määritelty, käydään läpi tutkimuksen tulokset, joita havainnollistetaan taulukoiden muodossa ja selitetään tarkemmin sanallisesti.

5.1 Empiirisen tutkimuksen tarkoitus ja menetelmävalinnat

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää ajallisen hajauttamisen vaikutus rahastosijoituksen tuottoon. Tutkimuksen kohteena on kolme ajallisesti erilaista sijoitustapaa, jotka ovat kertasijoitus, vuosittainen sijoitus sekä kuukausittainen sijoitus ja niitä sovelletaan erityyppisiin rahastoihin. Empiirisen tutkimuksen kohteeksi on valittu Säästöpankkiryhmän omistaman Sp-Rahastoyhtiö Oy:n sijoitusrahastot. Sijoituksen aikahajauttaminen, esimerkiksi vuosittaiseksi tai kuukausittaiseksi sijoitukseksi kertasijoituksen sijaan, tasoittaa rahasto-osuuksien arvonheilahtelua. Osuuden arvon ollessa alhaalla jo aikaisemmin ostettujen osuuksien arvo laskee, mutta toisaalta saadaan ostettua samalla rahamäärällä enemmän osuuksia, joten kuukausisijoittaja hyötyy laskevasta kurssikehityksestä. Rahastoon sijoitettavan summan ajallisella hajauttamisella nähdään näin ollen olevan positiivinen vaikutus sijoituksen tuottoon. Ajallinen hajauttaminen pienentää kertasijoituksesta syntyvää riskiä.

Tutkimuskysymyksiä, jotka työssä pyritään selvittämään, ja joihin vastataan, on yhteensä neljä kappaletta. Ensimmäinen tutkimuskysymys on: Mikä vaikutus rahastoon sijoitettavan summan ajallisella hajauttamisella on sijoituksen tuottoon? Tämän tutkimuskysymyksen avulla halutaan saada selville, pitääkö johdannossa esitetty olettaus aikahajauttamisen positiivisesta vaikutuksesta paikkansa. Lisäksi selvitetään mikä kolmesta

sijoitustavasta, kertasijoitus, vuosittainen sijoitus vai kuukausittainen sijoitus, on tuottanut eniten. Toisessa tutkimuskysymyksessä tarkoituksena on selvittää, millainen vaikutus sijoituksen ajallisella hajauttamisella on eri rahastotyyppien tuottoihin eli vaikuttaako ajallinen hajauttaminen eri tavalla esimerkiksi osake- ja korkorahastojen tuottoihin. Korko- ja osakemarkkinat toimivat kuitenkin lähes päinvastaisesti toisiinsa nähden, joten oletettavasti myös ajallinen hajauttaminen vaikuttaa tuottoihin eri tavalla.

Kolmas tutkimuskysymys selvittää, mikä rahastotyypeistä tuottaa parhaiten eri sijoitustapojen näkökulmasta. Lähtökohtaisesti osakerahastot tuottavat paremmin kuin yhdistelmä- tai korkorahastot, sillä osakkeisiin liittyvät riskit ovat suuremmat. Tämän vuoksi otetaan selvää, ovatko osakerahastot tuottoisimpia sijoituskohteita eri sijoitustapojen kannalta. Neljäs tutkimuskysymys käsittelee eri sijoitustapojen tuottoeroja. Tarkoituksena on ottaa selvälle, eroavatko eri sijoitustapojen tuotot selkeästi toisistaan eri rahastotyyppien kohdalla, esimerkiksi eroavatko osakerahastojen eri sijoitustapojen tuotot toisistaan ja kuinka paljon.

Tutkimuksen kohteeksi on valittu Säästöpankkiryhmän omistaman Sp-Rahastoyhtiö Oy:n sijoitusrahastot, koska tutkimuksen toimeksiantajana toimii Myrskylän Säästöpankki. Tutkimukseen on valittu ainoastaan rahastojen kasvuosuuksia, sillä ne ovat yleisempiä piensijoittajien keskuudessa, ja jotta tuloksia pystytään vertailemaan eri sijoitusrahastojen kesken. Rahastojen valinnassa kriteerinä on lähinnä se, kuinka pitkään kyseinen sijoitusrahasto on ollut toiminnassa. Monet Sp-Rahastoyhtiön sijoitusrahastot on perustettu vasta vuoden 2008 jälkeen, joten ne eivät sovellu tutkimuskohteiksi, sillä tutkimukseen tarvitaan rahastoja, joiden arvoja voidaan tarkastella riittävän pitkällä aikavälillä. Toisaalta 5 vuoden ajanjaksokaan ei ole kovin pitkä tuottoja analysointiin, sillä luotettavampi tulos saataisiin, jos ajanjakso olisi pidempi.

Tutkimukseen valittuja rahastoja on yhteensä seitsemän ja niistä kolme on osakerahastoja, kun taas yhdistelmä- ja korkorahastoja on molempia vain kaksi. Tutkittavalta ajanjaksolta ei ollut enempää yhdistelmä- ja korkorahastoja tarjolla, sillä suurin osa rahastoista oli liian uusia. Säästöpankki Kotimaa B, Säästöpankki Eurooppa B ja Säästöpankki Itämeri B ovat tutkimuksessa käytetyt osakerahastot. Yhdistelmärahastoista valittiin Säästöpankki Korko Plus B sekä Säästöpankki Maailma B ja korkorahastoista

lyhyen koron rahasto Säästöpankki Lyhytkorko B ja pitkän koron rahasto Säästöpankki Pitkäkorko B. Sijoitusrahastojen perustiedot löytyvät liitteistä (Liite 1).

Tutkimuksessa käytetty aineisto on kerätty Sp-Rahastoyhtiö Oy:n internetsivuilta. Jokaisen seitsemän sijoitusrahaston historialliset kuukausikohtaiset osuuden arvot, joihin tutkimustuloksien laskelmat perustuvat, on kerätty erikseen internetsivulta helmi- ja maaliskuun aikana. Kerättyä aineistoa ei voi käyttää sellaisenaan, sillä se sisältää ainoastaan osuuksien arvoja, joten aineiston työstäminen tuottolaskelmiksi on välttämätöntä, jotta aineistoa pystytään analysoimaan ja esittämään tuloksina. Tutkittujen sijoitustapojen tuottolaskelmat on tehty Excel-ohjelmalla ja esimerkit laskelmista ovat työn lopussa liitteenä (Liite 2). Laskelmia on työstetty edelleen havainnollisempaan muotoon ja kyseisiä taulukoita käytetään tuloksia esittäessä tekstin lisäksi. Kerätyn aineiston analysoinnissa on käytetty apuna tutkimuskysymyksiä.

Lähtökohtana tutkimuksessa on kolme erilaista piensijoittajaa, joilla on kaikilla 9000 euroa sijoitettavana. Tämä summa valittiin, sillä se on suuruudeltaan sellainen, joka tavallisella piensijoittajalla voisi olla sijoitettavana. Sijoittaja A tekee kertasijoituksen, eli sijoittaa kerralla 9000 euroa. Kertasijoitukseen liittyy suuri riski siitä, että rahat sijoitetaan väärään aikaan esimerkiksi silloin, kun rahaston kurssikehitys on korkeimmillaan, jolloin tuotto on luultavasti tappiollinen. Sijoittaja B sijoittaa viiden vuoden ajan kerran vuodessa 1800 euroa, mikä on yhteensä 9000 euroa. Sijoittaja C on kuukausisäästäjä, joka sijoittaa rahastoon joka kuukausi 150 euroa viiden vuoden ajan, jolloin hänen sijoituksistaan kertyy yhteensä sama 9000 euroa kuin kahdella edellisellä sijoittajalla.

Sijoitusajaksi on valittu viisi vuotta ja tutkittava ajanjakso on 1.1.2008–1.1.2013. Ajanjakson alkuun osuvalla finanssikriisillä on ollut merkittävä vaikutus rahastojen osuuksien hintoihin, mikä vaikuttaa myös tutkimuksen tuloksiin. Finanssikriisin vaikutusta tutkimustulosten luotettavuuteen pohditaan tarkemmin viimeisessä luvussa. Tutkimuksessa käytettävät sijoitusrahastojen osuuden arvot, joihin laskelmat perustuvat, ovat historiatietoa, eikä niiden perusteella voi ennustaa tulevia osuuden arvoja ja tuottoja. Kertasijoitus sijoitusrahastoon tehdään 1.1.2008 ja vuosittaiset sijoitukset tehdään niin ikään viiden vuoden ajan tammikuun ensimmäisenä päivänä vuodesta 2008 alkaen. Kuukau-

sittaiset sijoitukset tehdään jokaisen kuukauden ensimmäisenä päivänä 1.1.2008 alkaen. Laskelmissa käytetyt osuuksien arvot ovat siis päiväkohtaisia arvoja.

5.2 Tulokset

Tuottolaskelmien mukaan kuukausisäästäminen ei ole kannattavin tutkituista sijoitustavoista, ainakaan valittujen rahastojen osalta. Kuukausisäästäminen on kannattavinta, kun sijoitetaan osakerahastoihin, mutta silloinkin vuosittaisia sijoituksia tekemällä päästään parempaan tulokseen. Yhdistelmärahastojen osalta kuukausisäästäminen on lähes yhtä kannattavaa kuin kaksi muuta sijoitustapaa, sillä erot ovat hyvin pieniä. Yhtä selkeää eroa kuin osakerahastojen kohdalla ei synny eri sijoitustapojen välillä yhdistelmärahastojen tuotoissa. Kuukausikohtaiset sijoitukset korkorahastoihin eivät menestyneet yhtä hyvin kuin kertsijointus, joka on selkeästi tuottanut parhaiten korkorahastoja tarkasteltaessa. Seuraavaksi käydään läpi, miten hyvin kertsijointus, vuosittaiset sijoitukset sekä kuukausisäästäminen ovat onnistuneet kunkin rahastotyypin eri rahastojen osalta. Rahastojen tuotoista ei ole vähennetty merkintä- ja lunastuspalkkioita. Hallinnointi- ja säilytyspalkkiot vähennetään päivittäin rahaston arvosta, joten nämä kulut on automaattisesti otettu huomioon.

5.2.1 Osakerahastot

Osakerahastojen kohdalla kertsijointus menestyi heikoiten eri sijoitustavoista. Osakerahastoista parhaiten menestyi Säästöpankki Kotimaa B, jonka tuotto oli 5,43 %. Säästöpankki Itämeri B ja Eurooppa B eivät menestyneet yhtä hyvin, sillä niiden tuotot jäävät negatiivisiksi. Sijoitus Eurooppa-rahastoon tuotti -12,59 % ja Itämeri-rahastoon -0,23 % viiden vuoden aikana. Negatiivisista tuotoista johtuen kaikkien kolmen osakerahastosijoitusten keskiarvo on negatiivinen -2,46 prosenttia. (Taulukko 2.)

Taulukko 2. Kertsijointus (9000 euroa) osakerahastoon

Kertsijointus	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Kotimaa B	9488,60	5,43 %	488,60
Säästöpankki Eurooppa B	7866,99	-12,59 %	-1133,01
Säästöpankki Itämeri B	8979,31	-0,23 %	-20,69
Keskiarvo	8778,30	-2,46 %	-221,70

Eri osakerahastoihin tehtyjen sijoitusten tuotot ovat suurimpia, kun sijoitettiin rahastoon kerran vuodessa viiden vuoden ajan. Tutkituista osakerahastoista parhaan tuoton saa Säästöpankki Itämeri B-rahastosta, sillä vuosittaiset sijoitukset ovat tuottaneet viidessä vuodessa huikeat 26,64 %. Itämeri-rahastoon tehdyn kertsijoituksen tuoton (-0,23 %) ja vuosittaisten sijoitusten tuoton (24,64 %) ero on lähes 25 %. Myös kaksi muuta osakerahastoa ovat tuottaneet hyvin: Säästöpankki Eurooppa B 18,19 % ja Säästöpankki Kotimaa B 14,28 %. Tuottojen keskiarvo on yhteensä 19,03 %. Suureen keskiarvoon vaikuttaa Itämeri-rahaston 24,64 prosentin tuotto, joka on selkeästi kahden muun osakerahaston tuottoa parempi. (Taulukko 3.)

Taulukko 3. Vuosittaiset sijoituksen (1800 euroa/vuosi) osakerahastoon

Vuosittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Kotimaa B	10285,23	14,28 %	1285,23
Säästöpankki Eurooppa B	10636,77	18,19 %	1636,77
Säästöpankki Itämeri B	11217,16	24,64 %	2217,16
Keskiarvo	10713,05	19,03 %	1713,05

Kuukausisäästäminen osakerahastoihin tuotti paremmin kuin kertsijoituksen tekeminen, mutta ei yllä vuosittaisten sijoitusten tuottojen tasolle. Parhaiten rahastoista menestyi Säästöpankki Itämeri B, jonka tuotto oli 20,50 %. Säästöpankki Eurooppa B on myös tuottanut hyvin kuukausittaisena sijoituskohteena, sillä sijoituksen tuotto on 12,23 %. Sijoitus Säästöpankki Kotimaa B:hen on tuottanut 11,42 %. Kuukausisijoitusten keskiarvo on toiseksi paras eli 14,72 %. Vaikka vuosittain tehtyjen sijoitusten tuotto on paras osakerahastojen kohdalla, kuukausisäästäminen on myös ollut kannattavaa. (Taulukko 4.)

Taulukko 4. Kuukausittaiset sijoitukset (150 euroa/kuukausi) osakerahastoon

Kuukausittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Kotimaa B	10028,18	11,42 %	1028,18
Säästöpankki Eurooppa B	10100,52	12,23 %	1100,52
Säästöpankki Itämeri B	10845,06	20,50 %	1845,06
Keskiarvo	10324,59	14,72 %	1324,59

5.2.2 Yhdistelmärahastot

Säästöpankki Korko Plus B tuotti kertsasijoituksena kahdesta tutkitusta yhdistelmärahastosta paremmin. Sijoituksen tuotto on 16,16 %, joka on parempi kuin muuten tutkimuksen kertsasijoituksista osakerahastoihin. Yleisesti ottaen osakerahastojen tuottojen odotetaan olevan parempia kuin yhdistelmärahastojen, sillä niihin liittyvät riskit ovat myös suurempia. Säästöpankki Maailma B on myös tuottanut hyvin (7,99 %). Yhdistelmärahastojen tuottojen keskiarvo kertsasijoituksen osalta on 12,87 %. (Taulukko 5.)

Taulukko 5. Kertsasijoitus (9000 euroa) yhdistelmärahastoon

Kertsasijoitus	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Korko Plus B	10454,34911	16,16 %	1454,35
Säästöpankki Maailma B	9718,74	7,99 %	718,74
Keskiarvo	10086,55	12,07 %	1086,55

Vuosittaiset sijoitukset yhdistelmärahastoihin ovat tuottaneet keskiarvoltaan vain 0,55 prosenttiyksikköä enemmän kuin kertsasijoitus, joten yhtä suurta eroa näiden kahden sijoitustavan välillä ei ole kuin osakerahastojen kohdalla. Säästöpankki Maailma B oli tuottoisampi vaihtoehto kuin Korko Plus B, kun tehtiin vuosittaisia sijoituksia. Sijoitukset Maailma B-rahastoon ylsivät viidessä vuodessa 13,61 prosentin tuottoon, kun taas sijoitukset Korko Plus B-rahastoon tuottivat 11,62 %. Yhdistelmärahastoihin tehdyt vuosittaiset sijoitukset olivat keskiarvoltaan tuottoisin vaihtoehto, samoin kuin osakerahastojenkin osalta, mutta erot olivat huomattavasti pienemmät sijoitustapojen välillä verrattuna osakerahastoihin. (Taulukko 6.)

Taulukko 6. Vuosittaiset sijoitukset (1800 euroa) yhdistelmärahastoon

Vuosittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Korko Plus B	10046,15	11,62 %	1046,15
Säästöpankki Maailma B	10225,20	13,61 %	1225,20
Keskiarvo	10135,67	12,62 %	1135,67

Kuukausisäästäminen tuotti yhdistelmärahaston osalta vähemmän kuin kaksi edellistä sijoitustapaa. Tuotto ei kuitenkaan eronnut muista merkittävästi, sillä kaikkien tuotot olivat kahden prosenttiyksikön sisällä. Säästöpankki Maailma B menestyi vuosittaisten sijoitusten lisäksi myös kuukausikohtaisena sijoituskohteena paremmin kuin Säästöpankki Korko Plus B. Kuukausisäästäminen Maailma B -rahastoon tuotti 12,26 %, kun taas sijoitus Korko Plus B:hen ei yltänyt yhtä hyvään tuottoon. Tuotto, joka saatiin kuukausisäästämisestä Korko Plus B:hen, on 9,73 %. Keskiarvotuotto yhdistelmärahastojen kohdalla kuukausisäästämisestä on 10,99 %. (Taulukko 7.)

Taulukko 7. Kuukausittaiset sijoituksen (150 euroa) yhdistelmärahastoon

Kuukausittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Korko Plus B	9875,37	9,73 %	875,37
Säästöpankki Maailma B	10103,14	12,26 %	1103,14
Keskiarvo	10077,11	10,99 %	1077,11

5.2.3 Korkorahastot

Kertasijoitus korkorahastoihin on ollut selkeästi paras kolmesta sijoitustavasta. Lisäksi Säästöpankki Pitkäkorko B on luonnollisesti tuottanut enemmän kuin Säästöpankki Lyhytkorko B, sillä pitkän koron rahastoissa riski on suurempi kuin lyhyen koron rahastoissa. Tämän takia näiden kahden korkorahaston tuottoja ei voi verrata keskenään samalla tavalla kuin osake- ja yhdistelmärahastojen yksittäisiä rahastoja, mutta voidaan kuitenkin katsoa, mikä kolmesta sijoitustavasta on tuottanut parhaiten pitkän koron rahaston sekä lyhyen koron rahaston kannalta. Kertasijoitus lyhyen koron rahastoon Säästöpankki Lyhytkorko B:hen on tuottanut 8,49 %. Kertasijoitus Säästöpankki Pitkäkorko B:hen sen sijaan on tuottanut huikeat 30,04 %, mikä on kaikkien tutkimuksen rahastoihin tehtyjen sijoitusten paras tuotto. (Taulukko 8.)

Taulukko 8. Kertasijoitus (9000 euroa) korkorahastoon

Kertasijoitus	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Lyhytkorko B	9763,87	8,49 %	763,87
Säästöpankki Pitkäkorko B	11703,90	30,04 %	2703,90
Keskiarvo	10733,89	19,27 %	1733,89

Vuosittaiset sijoitukset Säästöpankki Lyhytkorko B -rahastoon ovat tuottaneet 6,82 % eli noin kaksi prosenttiyksikköä vähemmän kuin kertasijoitus. Myös vuosittaiset sijoitukset Säästöpankki Pitkäkorko B-rahastoon ovat tuottaneet vähemmän kuin kertasijoitus. Vuosittaisten sijoitusten tuotto on yhteensä 18,34 %, mikä on yli 10 prosenttiyksikköä huonompi kuin kertasijoituksen tuotto (30,04 %). (Taulukko 10.)

Taulukko 10. Vuosittaiset sijoitukset (1800 euroa) korkorahastoon

Vuosittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Lyhytkorko B	9613,83	6,82 %	613,83
Säästöpankki Pitkäkorko B	10650,57	18,34 %	1650,57
Keskiarvo	10132,20	12,58 %	1132,20

Kuukasisäästäminen korkorahastoihin on menestynyt heikoiten verrattuna vuosittaisiin sijoitukseen sekä kertasijoitukseen. Tuotto kuukausisäästämisestä lyhyen koron rahastoon on vain 3,99 %, mutta ero vuosittaisiin sijoituksiin on vain muutaman prosenttiyksikön luokkaa. Myös pitkän koron rahaston kohdalla kuukausisäästäminen on menestynyt huonoiten tuottaen 15,58 %. Kuukausisäästäminen sekä vuosittaiset sijoitukset ovat tuottaneet lähes yhtä paljon, sillä tuottoprosenttien erotus on vain 2,79 prosenttiyksikköä, kun taas kertasijoituksen tuotto on ihan eri luokkaa. (Taulukko 11.)

Taulukko 11. Kuukausittaiset sijoitukset (150 euroa) korkorahastoon

Kuukausittaiset sijoitukset	Osuuksien arvo 1.1.2013	Tuotto %	Tuotto €
Säästöpankki Lyhytkorko B	9359,07	3,99 %	359,07
Säästöpankki Pitkäkorko B	10402,32	15,58 %	1402,32
Keskiarvo	9880,70	9,79 %	880,70

5.3 Yhteenveto

Sijoitettavan summan ajallisella hajauttamisella on positiivinen vaikutus sijoituksen tuottoon. Tämä käy ilmi parhaiten osake- sekä yhdistelmärahastojen kohdalla, kun taas korkorahastojen osalta kertsijoitus on ollut kannattavampi vaihtoehto. Ajallinen hajauttaminen vaikuttaa eri tavalla eri rahastotyyppien kohdalla. Osakerahastoja tutkittaessa voidaan havaita, että ajallisella hajauttamisella on ollut erityisen positiivinen vaikutus tuottoon. Yhdistelmärahastojen osalta tulos ei ole yhtä selkeä, sillä toinen tutkituista rahastoista on tuottanut paremmin kertsijoituksena, kun taas toisen rahaston kannalta sijoituksen ajallinen hajauttaminen on ollut kannattavampaa. Sijoitukset korkorahastoihin sen sijaan ovat menestyneet paremmin kertsijoituksina.

Kertsijoituksista parhaiten tuottivat sijoitukset korkorahastoihin, tai tarkemmin sijoitus Säästöpankki Pitkäkorko B-rahastoon, joten osakerahastot eivät olleet tuottoisimpia jokaisen sijoitustavan kannalta. Heikoiten kertsijoitus toimi osakerahastoissa, sillä tuottojen keskiarvo jäi negatiiviseksi. Vuosittaiset sijoitukset menestyivät kaikkien rahastotyyppien näkökulmasta erittäin hyvin, mutta paras tuotto saatiin osakerahastoista. Vuosittaisten sijoitusten sekä kuukausisäästämisen osalta toteutui oletus siitä, että riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä, sillä molemmissa sijoitustavoissa suurin tuotto saatiin osakkeista ja pienin korkomarkkinoilta.

Taulukko 12. Tuloksien yhteenvetotaulukko. Kokonaistuotot tutkimusaikana 1.1.2008–1.1.2013

	Kertsijoitus	Vuosittaiset sijoitukset	Kuukausittaiset sijoitukset
Säästöpankki Kotimaa B	5,43 %	14,28 %	11,42 %
Säästöpankki Eurooppa B	-12,59 %	18,19 %	12,23 %
Säästöpankki Itämeri B	-0,23 %	24,64 %	20,50 %
Säästöpankki Korko Plus B	16,16 %	11,62 %	9,73 %
Säästöpankki Maailma B	7,99 %	13,61 %	10,99 %
Säästöpankki Lyhytkorko B	8,49 %	6,82 %	3,99 %
Säästöpankki Pitkäkorko B	30,04 %	18,34 %	15,58 %
Keskiarvo	7,90 %	15,36 %	12,06 %

Erot eri sijoitustapojen välillä vaihtelivat rahastotyypistä riippuen. Osakerahastojen kohdalla tuotoissa oli suuria eroja, sillä kertsijoitusten tuoton keskiarvo oli negatiivinen, kun taas vuosittaisten sijoitusten vastaava luku oli lähes 20 %. Vuosittaisten ja kuukausittaisten sijoitusten tuotot olivat huomattavasti lähempänä toisiaan, mutta niilläkin oli yli neljä prosenttiyksikköä eroa. Yhdistelmärahastojen kohdalla erot olivat huomattavasti pienempiä, sillä eri sijoitustapojen tuotot mahtuivat kahden prosenttiyksikön sisälle. Korkorahastoissa sijoitustapojen erot olivat osakerahastoja maltillisemmat, mutta suuremmat kuin yhdistelmärahastoissa. Kertsijoituksen ja kuukausittaisten sijoitusten ero oli huomattavasti suurempi, noin kymmenen prosenttiyksikköä, kuin vuosittaisten ja kuukausittaisten sijoitusten ero, joka on noin kolme prosenttiyksikköä. (Taulukko 12.)

6 Diskussio

Tässä luvussa tarkastellaan ja pohditaan edellisessä luvussa esitettyjä tuloksia vielä syvemmin. Lisäksi tarkastellaan työn luotettavuutta sekä hyödynnettävyyttä ja pohditaan tehtyjä ratkaisuja sekä valintoja opinnäytetyöprosessin ajalta. Lopuksi esitetään kehittämis- ja jatkotutkimusehdotuksia sekä arvioidaan koko opinnäytetyöprosessia oman ammatillisen kehittymisen ja oppimisen kannalta.

6.1 Tulosten pohdinta

Työn tarkoituksena oli tutkia ajallisen hajauttamisen vaikutusta rahastosijoituksen tuottoon. Haluttiin selvittää, onko kuukausisäästäminen kannattavampaa kuin esimerkiksi kertsijoitus tai vuosittaiset sijoitukset sekä vaikuttaako ajallinen hajauttamisen eri tavalla eri rahastotyyppien kohdalla. Lisäksi tarkasteltiin, mikä rahastotyyppi tuottaa parhaiten eri sijoitustapojen näkökulmasta. Tämän tutkimuskysymyksen kohdalla haluttiin lähinnä selvittää, ovatko osakerahastot tuottoisimpia sijoituskohteita. Lopuksi selvitettiin, kuinka eri sijoitustapojen tuotot eroavat toisistaan rahastotyyppikohtaisesti. Empiirinen tutkimus toteutettiin tekemällä tuottolaskelmia, jotka perustuvat rahastosuukien arvoihin. Tutkimuskysymyksiin saatiin vastaukset tuottolaskelmien perusteella ja vastaukset esitettiin alaluvuissa 5.2 Tulokset ja 5.3 Yhteenveto.

Sijoitettavan summan ajallisella hajauttamisella on positiivinen vaikutus sijoituksen tuottoon osake- sekä yhdistelmärahastoissa. Ajallinen hajauttaminen vaikuttaa eri tavalla eri rahastotyyppien kohdalla, sillä ajallisella hajauttamisella on ollut erityisen positiivinen vaikutus tuottoon osakerahastojen osalta. Korkorahastoissa tämän tutkimuksen mukaan kertsijoitus on menestynyt paremmin. Kertsijoituksista parhaiten tuotti sijoitus pitkänkoron rahastoon. Vuosittaisten sijoitusten sekä kuukausisäästäminen osalta suurin tuotto saatiin osakkeista ja pienin korkomarkkinoilta. Erot eri sijoitustapojen välillä vaihtelivat rahastotyyppistä riippuen. Osakerahastojen kohdalla tuotoissa oli suuria eroja, kun taas yhdistelmärahastojen kohdalla erot olivat huomattavasti pienempiä. Korkorahastoissa sijoitustapojen erot olivat osakerahastoja pienemmät, mutta kuitenkin suuremmat kuin yhdistelmärahastoissa.

Vuosien 2008–2009 finanssikriisillä on hyvin merkittävä vaikutus empiiriseen tutkimukseen, sillä jos finanssikriisiä ei olisi ollut, tutkimuksen tulokset olisivat olleet toisenlaiset. Epävakaassa markkinatilanteessa osakerahastojen arvot lähtivät jyrkkään laskuun, kun taas korkojen lasku aiheutti korkorahastojen osuuksien arvojen nousun. Tämä on vaikuttanut hyvin paljon siihen, kuinka suuria tuottoja rahastoista saatiin ja miten ajallinen hajauttaminen on vaikuttanut rahaston tuottoon. Näin ajatellen osakerahastojen osalta kertsijoitus on huonoin vaihtoehto, sillä rahastojen osuuksien arvot olivat korkeimmillaan vuonna 2008 ja ovat olleet laskussa siitä lähtien. Aikahajauttaminen on kannattanut tässä tapauksessa, sillä arvonheilahtelut ovat olleet varsin suuria, joten on voitu ostaa osuuksia alenevalla kurssikehityksellä ja näin hyötyä arvojen noustessa.

Korkorahastojen kohdalla tilanne on päinvastainen. Korkorahastoihin sijoittamisen kannalta tutkittu ajanjakso oli hyvin otollinen, sillä korot olivat historiallisen korkealla, mutta finanssikriisin seurauksena ne lähtivät laskuun. Tästä syystä kertsijoitus korkorahastoihin on ollut selkeästi kannattavin vaihtoehto, sillä sijoitus tehtiin, kun rahastosuukien arvot olivat pohjalukemissa. Korkorahastojen osalta ajallisella hajauttamisella ei ollut yhtä positiivista vaikutusta tuottoihin kuin osakerahastojen kohdalla, mikä johtuu juuri osake- ja korkomarkkinoiden liikehdinnästä tutkitulla ajanjaksolla.

Varsin yllättävää oli, että vuosittaisten sijoitusten tekeminen oli kaikkien rahastojen kohdalla kannattavampaa kuin kuukausisäästäminen. Lähtökohtainen oletus oli, että juuri kuukausisäästäminen olisi näistä kolmesta parhaiten tuottava tapa. Erot kuukausisäästäminen ja vuosittaisten sijoitusten tekemisen välillä olivat kuitenkin varsin pieniä jokaisen rahastotyypin kohdalla, joten mahdollisesti eri rahastojen ja eri ajanjaksojen aikana kuukausisäästäminen olisi todella kannattavin tapa sijoittaa rahastoon.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus ja kehittämisehdotukset

Tutkimuksen suunnitteluvaiheessa valittiin rahastot, joita haluttiin käyttää tutkimuksessa. Kohteeksi valittiin Sp-Rahastoyhtiö Oy:n rahastoja, mikä vaikuttaa luonnollisesti tuloksiin ja niiden luotettavuuteen, sillä eri rahastoyhtiön rahastoilla tuotot olisivat luultavasti poikenneet tutkittujen rahastojen tuotoista. Mahdollisesti myös ajallisen hajauttamisen vaikutus olisi täten erilainen. Toteutuksen osalta tutkimukseen soveltuvia Sp-

Rahastoyhtiön rahastoja oli tutkimuksen kannalta vain rajallinen määrä, joten rahastoja ei voinut valita sen kummemmin. Jos olisi valinnut jonkun isomman rahastoyhtiön rahastot tutkimuskohteeksi, valinnan varaa olisi ollut enemmän. Tulosten analyysissä ja hyödynnettävyydessä on otettava huomioon, että valittujen rahastojen tuloksista ei voida tehdä yleisiä johtopäätöksiä tai pitää niitä luotettavina, sillä eri rahastoyhtiöt sekä yksittäiset rahastot onnistuvat eri tavalla riippuen salkunhoitajien pätevyydestä tai tuurista sekä vallitsevasta markkinatilanteesta.

Tutkimuksen suunnitteluvaiheessa valittiin myös tutkittava ajanjakso, jolta kerättiin rahasto-osuuksien arvoja. Tärkeää oli valita riittävän pitkä ajanjakso, jotta tulokset olisivat mahdollisimman realistisia, sillä osakerahastoihin suositellaan sijoitettavan vähintään viiden vuoden ajaksi. Valitut rahastot asettivat myös ajanjakson kannalta haasteita, sillä vain osa rahastoista on toiminut tarpeeksi kauan, jotta voitaisiin analysoida arvoja tarpeeksi pitkältä ajanjaksolta. Lopulta ajanjaksoksi valittiin viisi vuotta ja päätettiin, että tutkittava ajanjakso olisi 1.1.2008–1.1.2013, sillä vain muutamat Sp-Rahastoyhtiön rahastoista ovat toimineet ennen vuotta 2008.

Tutkittavan ajanjakson alkuun osuu maailmanlaajuinen finanssikriisi, mikä vaikuttaa hyvin merkittävästi tutkimuksen tuloksiin, sillä osake- ja korkomarkkinat olivat epätavallisessa tilassa: osakerahastojen arvot pilvissä ja korkorahastojen arvot vastaavasti pohjalukemissa. Finanssikriisin vaikutuksen vuoksi kertsijointus osakerahastoihin ei ole ollut kannattava, kun taas kertsijointus korkorahastoon on tuottanut epätavallisen hyvin. Jos tutkittava ajanjakso olisi ollut esimerkiksi viiden vuoden ajanjakso ennen finanssikriisiä, tilanne olisi ollut aivan erilainen, jopa päinvastainen osake- ja korkorahastojen osalta. Toisaalta tästä herää myös kysymys siitä, ovatko markkinat milloinkaan normaalitilassa, sillä talouden syklisyydestä johtuen eletään aina nousu- tai laskukautta. Voidaan kuitenkin todeta, että finanssikriisillä on suuri vaikutus tutkittavaan ajanjaksoon, mikä vaikuttaa tulosten uskottavuuteen sekä luotettavuuteen.

Tutkittaessa ajallisen hajauttamisen vaikutusta rahastosijoituksen tuottoon voitaisiin myös keskittyä pelkästään tiettyyn rahastotyyppiin esimerkiksi osakerahastoihin. Tällöin voitaisiin ottaa useampi osakerahasto tutkimuskohteeksi, jolloin tuloksesta saataisiin uskottavampi. Osakerahastot voisivat olla esimerkiksi eri rahastoyhtiöiden, mutta sa-

malla sijoituspolitiikalla toimivia rahastoja, jolloin tulosten sekä rahastoyhtiöiden suora vertailu keskenään olisi mahdollista.

Niin kuin aikaisemmissa kappaleissa todettiin, tutkitulla ajanjaksolla on ollut suuri vaikutus tutkimuksen lopputuloksiin. Tutkimusta voisi kehittää tutkimalla rahastojen arvoja eri ajanjaksolla, ja lisäksi tutkittava periodi voisi olla ainakin muutaman vuoden pidempi esimerkiksi 7-8 vuotta, ainakin jos tutkitaan osakerahastoja, sillä osakemarkkinoilta paras tuotto saadaan pidemmällä aikavälillä. Näitä kahta tekijää kehittämällä tutkimuksesta saisi luotettavamman.

Tutkimuksessa tarkasteltiin kolmen ajallisesti erilaisen sijoitustavan, kertasijoituksen, vuosittaisten sijoitusten sekä kuukausisäästämisen, vaikutusta sijoituksen tuottoon. Jatkokehittämisehdotuksena on se, että tutkimukseen voitaisiin lisätä sijoitusten tekeminen neljännesvuosittain. Tämä voisi olla neljäs sijoitustapa tai vaihtoehtoisesti esimerkiksi kuukausikohtaisten sijoitusten tekemisen sijalla. Neljännesvuosittaisten sijoitusten tekeminen lisäisi uuden näkökulman rahastosijoittamisen ajallisen hajauttamisen merkittävyyteen.

Yhtenä suosituksena voidaan esittää se, että tuotoissa huomioitaisiin myös kulut, joita syntyy rahastosijoittamisesta. Merkintä- ja lunastuspalkkiot vaikuttavat suuresti sijoituksesta saatavaan tuottoon, joten ne olisi hyvä ottaa huomioon ainakin, jos tutkittavat rahastot ovat eri rahastoyhtiöiden rahastoja, sillä niiden perimät merkintä- ja lunastuspalkkiot vaihtelevat hyvin paljon. Toisaalta, kun halutaan tutkia ajallisen hajauttamisen vaikutusta, kuluilla ei ole niin suurta merkitystä, paitsi jos halutaan vertailla myös eri rahastojen suorituskykyä eri sijoitustapojen näkökulmasta.

6.3 Oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyöprosessi on opettanut ennen kaikkea toimimaan tutkijana sekä ajattelemaan kriittisesti. Prosessin aikana korostui se, kuinka tärkeää työn kunnollinen suunnittelu on, sillä hyvä suunnitelma antaa tutkijalle erityisen hyvän pohjan ja valmiuden aloittaa tutkimuksen toteuttaminen. Eri aihevaihtoehtojen jälkeen lopulliseen aiheeseen päädyttyäni, toteutussuunnitelmaan ei ole tullut suurempia muutoksia prosessin edettyä.

Haastavaa oli asettaa tutkimusongelma, jonka ympärille työ rakentuu sekä miettiä ongelmaa tarkentavat tutkimuskysymykset. Helposti käy siten, että tutkimusongelma on liian laaja tai tutkimuskysymykset eivät vastaa tutkimusongelmaa.

Tutkimusongelman asettamisen jälkeen tutustuttiin aiheeseen liittyvään kirjallisuuteen. Jossain määrin oli haastavaa miettiä, mikä tieto on tutkimusongelman kannalta oleellista ja mikä taas ei ole tärkeää, sillä materiaalia oli laajasti käytettävissä. Oleellisen tiedon löytäminen sekä priorisointi kehittävät kriittistä ajattelutapaa, joka on erityisen tärkeää työelämässä ja tietenkin myös muilla elämän osa-alueilla. Tuntuu, että tärkeiden asiakokonaisuuksien poimiminen onnistui kuitenkin hyvin.

Empiirisen tutkimuksen suunnittelu sekä toteuttaminen sujuivat lähes ongelmitta. Tuottolaskelmien toteutustapa ei ollut suunnitteluvaiheessa vielä täysin selvä, mutta kun tuli laskelmien tekemisen aika, löytyi laskelmille hyvä toteutustapa nopeasti. Tulosten analysoinnin osalta haasteena oli sama seikka kuin kirjallisuutta tutkittaessa eli oleellisen tiedon analysointi. Toki apuna olivat johdannossa asetetut tutkimuskysymykset, joihin tulosten analysoinnissa keskityttiin.

Kaiken kaikkiaan opinnäytetyöprosessi oli rankka, mutta samalla palkitseva ja ajatusmaailmaa avartava, sillä opinnäytetyötä tehdessä oppi monia hyödyllisiä työelämässä tarvittavia taitoja tutkimuksen toteuttamisesta. Lisäksi prosessin aikana tuli todistettua itselle se, että pystyy tekemään työn nopeassa aikataulussa, vaikka työmäärä alussa tuntui hyvin suurelta. Työn tekeminen ei lisännyt vain tietoisuutta rahastosijoittamisesta, vaan sen tekeminen tukee myös ammatillista kehittymistä, sillä työtehtävät rahastoyhtiössä kiinnostavat hyvin paljon.

Lähteet

Anderson, N., Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. 7. painos. Edita. Helsinki.

Finanssialan Keskusliitto 2011. Luettavissa:

http://www.fkl.fi/materiaalipankki/tutkimukset/Dokumentit/Kotitalouksien_sijoitusrahastosaastaminen.pdf. Luettu: 13.2.2013.

Kallunki, J-P., Martikainen, M., Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum. Helsinki.

Lindström, Kim. 2005. Menesty osakesijoittajana. Talentum. Helsinki.

Morningstar 2013a. Luettavissa:

<http://tools.morningstar.fi/fi/fundscreener/default.aspx?Site=fi&LanguageId=fi-FI>. Luettu: 20.2.2013.

Morningstar 2013b. Luettavissa:

<http://www.morningstar.fi/fi/news/83627/yymm%C3%A4rr%C3%A4-hajautuslaajasti.aspx>. Luettu: 6.4.2013.

Morningstar 2013c. Luettavissa: <http://www.morningstar.fi/fi/news/83565/rahaston-tuotto-vai-kasvuosuus.aspx>. Luettu 4.5.2013.

Möttölä, Matias. 2008. Rahaa rahastoilla. HS kirjat. Karisto.

Nettilaki 2013. Luettavissa: <http://www.nettilaki.com/a/sijoitusrahastons%C3%A4ilytysyhteis%C3%B6>. Luettu: 3.5.2013.

Pesonen, Mika. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi. Jokamiehen sijoitusopas. Bookwell Oy. Porvoo.

Puttonen, V., Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. WSOY-pro Oy. Helsinki.

Pörssisäätiö 2012a. Sijoitusrahasto-opas 2012. Pörssisäätiö. Helsinki.

Pörssisäätiö 2012b. Sijoittajan vero-opas 2012. Pörssisäätiö. Helsinki.

Rahoitusalan sanasto 2005. Luettavissa: http://users.utu.fi/moovai/mv_sanasto.html.
Luettu: 9.4.2013.

Sarajärvi, A., Tuomi, J. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 5. uudistettu painos. Tammi. Helsinki.

Suomen sijoitustutkimus 2013. Markkinakatsaus 31.01.2013. Luettavissa:
<http://www.sijoitustutkimus.fi/palvelut/instituutiosijoittajille/rahastoraportti/>. Luettu: 15.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013a. Luettavissa:
<http://doc.morningstar.com/document/1bc2a6b042c3f0f196b402354401ac12.msdoc/?clientid=morningstareurope&key=b05d173f8e969ca>. Luettu 18.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013b. Luettavissa:
<http://doc.morningstar.com/document/57f9e03f0e84dc7600b3cbc50353c77a.msdoc/?clientid=morningstareurope&key=b05d173f8e969ca1>. Luettu: 18.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013c. Luettavissa:
<http://doc.morningstar.com/document/4c39a076d7443daede0a60c84fce3b2c.msdoc/?clientid=morningstareurope&key=b05d173f8e969ca1>. Luettu: 18.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013d. Luettavissa:
<http://doc.morningstar.com/document/ff0a7e5fcdc3c04c9e0bdb6328fae294.msdoc/?clientid=morningstareurope&key=b05d173f8e969ca>. Luettu: 19.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013e. Luettavissa:

<http://doc.morningstar.com/document/ebc89175291d69404eca7b15432f519c.msdoc/?clientid=morningstareurope&key=b05d173f8e969ca1>. Luettu: 19.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013f. Rahastosäästäminen. Luettavissa: http://www.sp-rahastoyhtio.fi/media/11469/sp_rahastos__st_misen_esite_final.pdf. Luettu: 19.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013g. Luettavissa: <http://www.sp-rahastoyhtio.fi/rahastot/>. Luettu: 20.2.2013.

Sp-Rahastoyhtiö Oy 2013h. Luettavissa: <http://www.sp-rahastoyhtio.fi/rahastot/rahastojen-riskit/>. Luettu: 21.02.2013.

Säästöpankki. 26.2.2013. Säästöpankin rahastot.

Liitteet

Liite 1. Rahastojen perustiedot

Säästöpankki Eurooppa B	
Luokka	Perustamispäivä
Osakerahasto	13.5.2003
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Johan Hamström	1.2.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
1,80 %	1,85 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
1,00 %	1,00 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	MSCI Europe NR EUR
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★	64,92EUR

Säästöpankki Kotimaa B	
Luokka	Perustamispäivä
Osakerahasto	13.5.2003
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Olli Tuuri	2.1.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
1,80 %	1,83 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
1,00 %	1,00 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	OMXH Helsinki Cap TR EUR
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★★★	166,38EUR

Säästöpankki itämeri B	
Luokka	Perustamispäivä
Osakerahasto	18.9.2006
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Johan Hamström	1.2.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
1,80 %	1,84 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
1,00 %	1,00 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	VINX Benchmark Cap EUR_NI
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★	46,16EUR

Säästöpankki Korko Plus B	
Luokka	Perustamispäivä
Yhdistelmärahasto	19.3.2007
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Ilari Härkönen	1.2.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
1,00 %	1,13 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
0,50 %	0,50 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	mm. Euribor 3 Month ACT/360, JPM Emu Gov Bond Index TR
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★★★	89,97EUR

Säästöpankki Maailma B	
Luokka	Perustamispäivä
Yhdistelmärahasto	26.1.2004
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Tina Rönholm	20.3.2006
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
1,00 %	2,37 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
1,00 %	1,00 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	mm. Bloomb/EFFAS Bd Indices € Govt All > 1 Y, MSCI Europe
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★★	25,93EUR

Säästöpankki Lyhytkorko B	
Luokka	Perustamispäivä
Korkorahasto	13.5.2003
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Mikko-Pekka Rautiainen	1.2.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
0,46 %	0,47 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
-	-
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	Euro Cash Indices LIBOR Total Return 3 M
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★★	70,25EUR

Säästöpankki Pitkäkorko B	
Luokka	Perustamispäivä
Korkorahasto	20.11.2006
Salkunhoitaja	Salkunhoitajana alkaen
Mikko-Pekka Rautiainen	1.2.2011
Hallinnointipalkkio	Kokonaiskulusuhde (TER)
0,60 %	0,63 %
Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio
-	0,50 %
Minimimerkintä	Vertailuindeksit
50EUR	Bloomb/EFFAS Bd Indices € Govt All > 1 Y
Morningstarin rating	Nettovarat yht. (milj.)
★★★★	36,68EUR

Liite 2. Esimerkki tuottolaskelmista (Säästöpankki Kotimaa B)

Kertasijoitus (9000 euroa) vuonna 2008

pvm	Osuuden arvo	Sijoitukset	Osuudet kpl	Arvo	Tuotto €	Kokonais-tuotto-% 5 vuotta
1.1.2008	116.23	9000	77.43	9000		
1.1.2009	80.07	0		6200.03		
1.1.2010	114.28	0		8849.01		
1.1.2011	142.14	0		11006.28		
1.1.2012	102.55	0		7940.72		
1.1.2013	122.54	9000	77.43	9488.60	488.60	5.43%

Vuosittainen sijoitus (1800 euroa) vuosina 2008–2012

pvm	Osuuden arvo	Sijoitukset	Osuudet kpl	Sijoitus 2008	Sijoitus 2009	Sijoitus 2010	Sijoitus 2011	Sijoitus 2012	Osuuk-sien arvo 1.1.2013	Tuotto €	Kokonais-tuotto-% 5 vuotta
1.1.2008	116.23	1800	15.49	1800							
1.1.2009	80.07	1800	22.48	1240.01	1800						
1.1.2010	114.28	1800	15.75	1769.80	2569.05	1800					
1.1.2011	142.14	1800	12.66	2201.26	3195.35	2238.82	1800				
1.1.2012	102.55	1800	17.55	1588.14	2305.36	1615.24	1298.65	1800			
1.1.2013	122.54	9000	83.93	1897.72	2754.74	1930.10	1551.79	2150.87	10285.23	1285.23	14.3 %

Kuukausikohtainen sijoitus (150 euroa) vuosina 2008–2012

Osuudet kpl 1.1.2013	Osuuk-sien arvo 1.1.2013	Tuotto €	Kokonais-tuotto-% 5 vuotta
81,82	10028,18	1028,18	11,42 %

Vuosi 2008

pvm	Osuuden arvo	Sijoutukset	Osuudet kpl	Sijoitus tammi	Sijoitus helmi	Sijoitus maalisk	Sijoitus huhti	Sijoitus touko	Sijoitus kesä	Sijoitus heinä	Sijoitus elo	Sijoitus syys	Sijoitus loka	Sijoitus marras	Sijoitus joul
1.1.2008	116.23	150	1.29	150											
1.2.2008	118.33	150	1.27	152.71	150										
1.3.2008	120.78	150	1.24	155.87	153.11	150									
1.4.2008	123.78	150	1.21	159.74	156.91	153.73	150								
1.5.2008	110.77	150	1.35	142.95	140.42	137.57	134.23	150							
1.6.2008	106.72	150	1.41	137.73	135.28	132.54	129.33	144.52	150						
1.7.2008	111.09	150	1.35	143.37	140.82	137.97	134.62	150.43	156.14	150					
1.8.2008	99.28	150	1.51	128.13	125.85	123.30	120.31	134.44	139.54	134.05	150				
1.9.2008	88.99	150	1.69	114.85	112.81	110.52	107.84	120.51	125.08	120.16	134.45	150			
1.10.2008	84.55	150	1.77	109.12	107.18	105.00	102.46	114.49	118.84	114.16	127.74	142.52	150		
1.11.2008	80.03	150	1.87	103.28	101.45	99.39	96.98	108.37	112.49	108.06	120.92	134.90	141.98	150	
1.12.2008	80.07	150	1.87	103.33	101.50	99.44	97.03	108.43	112.54	108.12	120.98	134.96	142.05	150.07	150
1.1.2013	122.54	1800	17.84	158.14	155.34	152.19	148.50	165.94	172.24	165.46	185.14	206.55	217.40	229.68	232.91

Vuosi 2009

pvm	Osuden arvo	Sijoutukset	Osudet kpl	Sijoitus tammi	Sijoitus helmi	Sijoitus maalisk	Sijoitus huhti	Sijoitus touko	Sijoitus kesä	Sijoitus heinä	Sijoitus elo	Sijoitus syys	Sijoitus loka	Sijoitus marras	Sijoitus joul
1.1.2009	80.07	150	1.87	150											
1.2.2009	71.75	150	2.09	134.41	150										
1.3.2009	71.45	150	2.10	133.85	149.37	150									
1.4.2009	87.79	150	1.71	164.46	183.53	184.30	150								
1.5.2009	93.46	150	1.60	175.08	195.39	196.21	159.69	150							
1.6.2009	90.67	150	1.65	169.86	189.55	190.35	154.92	145.52	150						
1.7.2009	98.44	150	1.52	184.41	205.80	206.66	168.20	157.99	162.85	150					
1.8.2009	108.51	150	1.38	203.28	226.85	227.80	185.40	174.15	179.51	165.34	150				
1.9.2009	110.51	150	1.36	207.03	231.03	232.00	188.82	177.36	182.82	168.39	152.76	150			
1.10.2009	108.54	150	1.38	203.33	226.91	227.87	185.45	174.20	179.56	165.39	150.04	147.33	150		
1.11.2009	105.74	150	1.42	198.09	221.06	221.99	180.67	169.71	174.93	161.12	146.17	143.53	146.13	150	
1.12.2009	110.66	150	1.36	207.31	231.34	232.32	189.08	177.61	183.07	168.62	152.97	150.20	152.93	156.98	150
1.1.2013	122.54	1800	19.45	229.56	256.18	257.26	209.37	196.67	202.72	186.72	169.39	166.33	169.35	173.83	163.19

Vuosi 2010

pvm	Osuden arvo	Sijoutukset	Osudet kpl	Sijoitus tammi	Sijoitus helmi	Sijoitus maalisk	Sijoitus huhti	Sijoitus touko	Sijoitus kesä	Sijoitus heinä	Sijoitus elo	Sijoitus syys	Sijoitus loka	Sijoitus marras	Sijoitus joul
1.1.2010	114.28	150	1.31	150											
1.2.2010	177.57	150	0.84	233.07	150										
1.3.2010	118.34	150	1.27	155.33	99.97	150									
1.4.2010	130.44	150	1.15	171.21	110.19	165.34	150								
1.5.2010	128.25	150	1.17	168.34	108.34	162.56	147.48	150							
1.6.2010	120.25	150	1.25	157.84	101.58	152.42	138.28	140.64	150						
1.7.2010	115.76	150	1.30	151.94	97.79	146.73	133.12	135.39	144.40	150					
1.8.2010	130.2	150	1.15	170.90	109.98	165.03	149.72	152.28	162.41	168.71	150				
1.9.2010	127.58	150	1.18	167.46	107.77	161.71	146.71	149.22	159.14	165.32	146.98	150			
1.10.2010	135.67	150	1.11	178.08	114.61	171.97	156.01	158.68	169.23	175.80	156.30	159.51	150		
1.11.2010	135.24	150	1.11	177.51	114.24	171.42	155.52	158.18	168.70	175.24	155.81	159.01	149.52	150	
1.12.2012	135.29	150	1.11	177.58	114.28	171.48	155.58	158.23	168.76	175.31	155.86	159.06	149.58	150.06	150
1.1.2013	122.54	1800	13.94	160.84	103.51	155.32	140.92	143.32	152.86	158.79	141.18	144.07	135.48	135.91	131.21

Vuosi 2011

pvm	Osuden arvo	Sijoutukset	Osudet kpl	Sijoitus tammi	Sijoitus helmi	Sijoitus maalisk	Sijoitus huhti	Sijoitus touko	Sijoitus kesä	Sijoitus heinä	Sijoitus elo	Sijoitus syys	Sijoitus loka	Sijoitus marras	Sijoitus joul
1.1.2011	142.14	150	1.06	150											
1.2.2011	147.77	150	1.02	155.94	150										
1.3.2011	142.15	150	1.06	150.01	144.30	150									
1.4.2011	146.25	150	1.03	154.34	148.46	154.33	150								
1.5.2011	147.33	150	1.02	155.48	149.55	155.47	151.11	150							
1.6.2011	140.52	150	1.07	148.29	142.64	148.28	144.12	143.07	150						
1.7.2011	134.48	150	1.12	141.92	136.51	141.91	137.93	136.92	143.55	150					
1.8.2011	118.29	150	1.27	124.83	120.08	124.82	121.32	120.43	126.27	131.94	150				
1.9.2011	110.27	150	1.36	116.37	111.93	116.36	113.10	112.27	117.71	123.00	139.83	150			
1.10.2011	100.55	150	1.49	106.11	102.07	106.10	103.13	102.37	107.33	112.15	127.50	136.78	150		
1.11.2011	105.05	150	1.43	110.86	106.64	110.85	107.74	106.95	112.14	117.17	133.21	142.90	156.71	150	
1.12.2011	104.34	150	1.44	110.11	105.91	110.10	107.02	106.23	111.38	116.38	132.31	141.93	155.65	148.99	150
1.1.2013	122.54	1800	14.34	129.32	124.39	129.31	125.68	124.76	130.81	136.68	155.39	166.69	182.80	174.97	181.86

Vuosi 2012

pvm	Osuden arvo	Sijoutukset	Osudet kpl	Sijoitus tammi	Sijoitus helmi	Sijoitus maalisk	Sijoitus huhti	Sijoitus touko	Sijoitus kesä	Sijoitus heinä	Sijoitus elo	Sijoitus syys	Sijoitus loka	Sijoitus marras	Sijoitus joul
1.1.2012	102.55	150	1.46	150											
1.2.2012	114.5	150	1.31	167.48	150										
1.3.2012	120.36	150	1.25	176.05	157.68	150									
1.4.2012	119.37	150	1.26	174.60	156.38	148.77	150								
1.5.2012	116.58	150	1.29	170.52	152.72	145.29	146.49	150							
1.6.2012	100.16	150	1.50	146.50	131.21	124.83	125.86	128.87	150						
1.7.2012	104.68	150	1.43	153.12	137.14	130.46	131.54	134.69	156.77	150					
1.8.2012	106.53	150	1.41	155.82	139.56	132.76	133.87	137.07	159.54	152.65	150				
1.9.2012	108.45	150	1.38	158.63	142.07	135.16	136.28	139.54	162.42	155.40	152.70	150			
1.10.2012	112.66	150	1.33	164.79	147.59	140.40	141.57	144.96	168.72	161.43	158.63	155.82	150		
1.11.2012	112.46	150	1.33	164.50	147.33	140.15	141.32	144.70	168.42	161.15	158.35	155.55	149.73	150	
1.12.2012	114.77	150	1.31	167.87	150.35	143.03	144.22	147.67	171.88	164.46	161.60	158.74	152.81	153.08	150
1.1.2013	122.54	1800	16.26	179.24	160.53	152.72	153.98	157.67	183.52	175.59	172.54	169.49	163.15	163.44	160.16