



VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Lauri Salomaa

EUROOPPAAN JA POHJOISMAIHIN SIJOITTAVIEN OSAKERAHASTOJEN 10 VUODEN PERFORMANSSIVERTAILU

Liiketalous
2023

TIIVISTELMÄ

Tekijä	Lauri Salomaa
Opinnäytetyön nimi	Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen 10 vuoden performanssivertailu
Vuosi	2023
Kieli	suomi
Sivumäärä	41
Ohjaaja	Timo Malin

Rahastosijoittaminen on viimeisen kolmenkymmen vuoden aikana kasvattanut suosiotaan huomattavasti. Tässä tutkimuksessa pyritään selvittämään, miten tämä kasvu näkyy Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavissa osakerahastoissa, ja onko näistä alueista jompikumpi performanssiltaan parempi. Tarkoituksena on myös selvittää miten Covid-19 vaikutti osakerahastoihin.

Tutkimus suoritetaan vertailemalla avainlukuja eri rahastojen välillä. Näitä avainlukuja ovat tuottoprosentti, Sharpen luku, volatilitiiteetti ja Beta-luku. Avainlukuja koskeva sekundaaridata hankitaan Finanssialan ja Suomen Sijoitustutkimuksen laatimista rahastoraporteista. Tutkimuksessa tehtiin myös teemahaastattelu sijoitusosalalla olevalle ammattilaiselle.

Tutkimuksesta selvisi, että Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot ovat olleet 10 vuoden vertailujaksolla performanssiltaan Eurooppaan sijoittavia osakerahastoja parempia, eli ne ovat tuottaneet paremmin suhteessa riskiinsä, vaikka näiden volatilitiiteetti on ollut hieman suurempi.

Avainsanat	sijoittaminen, covid-19	rahastot,	performanssi,
------------	----------------------------	-----------	---------------

ABSTRACT

Author	Lauri Salomaa
Title	10-Year Performance Comparison of Equity Funds Focusing on Europe and the Nordic Countries
Year	2023
Language	Finnish
Pages	41
Name of Supervisor	Timo Malin

Investing in mutual funds has significantly increased in popularity over the past thirty years. This study aims to examine how this growth is reflected in mutual funds that invest in Europe and the Nordics, and whether there are any differences between the regions in performance. The purpose is also to determine how Covid-19 has impacted mutual funds.

The research study was conducted by comparing key indicators among different funds. These key indicators include profit margin, Sharpe ratio, volatility and beta coefficient. Secondary data regarding these key indicators was obtained from fund reports prepared by Finanssiaika and Suomen Sijoitustutkimus. The study also involved a thematic interview with a professional in the investment sector.

The study revealed that mutual funds investing in the Nordic countries have outperformed mutual funds investing in Europe over a 10-year comparison period in terms of performance. This means that they have generated better returns relative to their risk, even though their volatility has been slightly higher.

Keywords	investing, mutual funds, covid-19, performance
----------	--

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ

ABSTRACT

1	JOHDANTO.....	6
2	RAHASTOT	9
2.1	Rahastotyytit	10
2.1.1	Osakerahastot	11
2.1.2	Korkorahastot.....	12
2.1.3	Yhdistelmärahastot	13
2.2	Maantieteellinen jakauma	13
2.3	Riskit.....	14
3	KORONA JA RAHASTOT.....	18
4	TUOTON JA RISKIN MITTAUS.....	20
4.1	Tuoton mittaaminen	20
4.2	Riskin mittaaminen	21
4.2.1	Volatiliteetti	21
4.2.2	Beta-luku	22
4.2.3	Sharpen luku	22
5	TEORIAN YHTEENVETO	24
6	EMPIRIA	26
6.1	Kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus	26
6.2	Toteutus	26
7	TUTKIMUSTULOKSET	29
7.1	Tuottoprosentit.....	29
7.2	Volatiliteetti	32
7.3	Beta32	
7.4	Sharpe	33
7.5	Teemahaastattelu	34
8	JOHTOPÄÄTÖKSET	37
9	LÄHDELUETTELO	40

KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

Kuvio 1. Euroopan rahastopääoma (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 26)	11
Kuvio 2. Eri riskiprofiilit sijoittajille. (Sijoittaja 2022)	15
Kuvio 3. Rahaston arvovaihtelun riskikäyrät. (Handelsbanken 2023)	17
Kuvio 4. Sijoitusrahastojen pääomakanta. (Suomen Pankki 2022)	19
Kuvio 5. Sharpen luku matemaattisesti kirjoitettuna. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 83)	23
Kuvio 6. Teorian yhteenveto.	25
Kuvio 7. Teemahaastattelun runko.	35
Taulukko 1. Vertailussa olevat osakerahastot.	27
Taulukko 2. Osakerahastojen tunnusluvut.	28

1 JOHDANTO

Säästäminen ja sijoittaminen on saanut huomattavasti suosiota nykyajan maailmassa, sillä suomalaiset kasvavissa määrin haluavat parempaa tuottoa omille rahoilleen. Tätä suosiota kuvaa hyvin vuoden 2018 heikko kurssikehitys, jolloin kotimaisten rahastojen pääoma putosi yli 10 miljardilla eurolla, joka oli 20 vuotta sitten koko pääoma näissä rahastoissa (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 6). Suosion myötä erilaisia vaihtoehtoja sijoittamiselle sekä palveluntarjoajia alalle on tullut paljon. Huomioitavan arvoista on suomalaisten enenevässä määrin ulkomaisiin ja varsinkin eurooppalaisiin rahastoihin sijoittaminen, joihin suomalaiset sijoittavat enemmän kuin kotimaisiin rahastoihin. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 6) Vaikka sijoittaminen on saanut suosiota, on monella kotitaloudella silti rahat pankkitileillään. Tässä työssä tullaan käymään läpi eri rahastotyyppejä sekä Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen eroavaisuuksia enimmäkseen tuoton ja riskin kannalta.

Rahastojen merkitys sijoitusmaailmassa on erittäin suuri, sillä rahastosijoittaminen on ottanut dominoivan aseman arvopaperisijoittamiselta niin ammattisijoittajien kuin piensijoittajien salkuissa. Tämä menestys johtuu pelkästään rahastosijoittamisen tuomista eduista, jotka nostavat tuottoa minimoimalla riskejä. Rahastojen merkitystä voi myös katsoa tämänhetkisen pandemian kannalta. Koronavirus laski pörssikursseja huomattavasti ympäri maailmaa, mutta lainsäädäntö ja markkinat rahastojen ympärillä pysyivät samana kuin aikaisemmin, joka osoittaa niiden kivettyneen aseman sijoitusmarkkinoilla. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 6).

Sijoitusrahastojen kasvu alkoi 1990-luvulla melkein koko läntisessä maailmassa ja niiden eksponentiaalinen kasvu alkoi tästä hieman myöhemmin 2000-luvulla. Nykyään erilaisia rahastoja on enemmän kuin pörssiyhtiöitä, joka tarkoittaa, että yksityishenkilöllä on valittavanaan enemmän rahastoja kuin noteerattuja yrityksiä, joihin sijoittaa. Pelkästään Euroopassa on yli 35 000 mahdollista rahastoa, joihin

on yhteensä sijoitettu noin 15 biljoonaa euroa (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 8).

Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan kahteen eri maantieteelliseen alueeseen sijoittavien osakerahastojen historiallista kehitystä kymmenen vuoden ajanjaksolta. Valittuina kohteina ovat Pohjoismaihin sijoittavat sekä Eurooppaan sijoittavat osakerahastot. Tarkoituksena on löytää performanssiltaan eli suorituskyvyltään parempi maantieteellinen alue, jonka tuotot ja riskit ovat paremmat kuin vertailtavalla. Tutkimuksen avulla pystytään analysoimaan eri riskitason omaavan rahaston hyödyt ja haitat, jolloin lukija pystyy arvioimaan minkä riskitason rahastoon oma sijoitusprofiili saattaisi sopia. Tutkimuksesta lukija saa myös kuvan eri maantieteellisten alueiden rahastojen kehityksestä sekä miten eri riskitasot ja tuotto-odotukset vaikuttavat rahastojen kasvuun. Työssä käytettävistä lähteistä saadaan muodostettua kattava teoriakehys, jonka avulla mahdollistetaan alaan liittyvän terminologian avaus lukijalle.

Työssä käydään myös läpi koronapandemian vaikutusta rahastojen muutokseen ja rahastomarkkinoihin yleisesti. Työssä pyritään selittämään kuinka paljon korona vaikutti Suomessa sijaitsevien rahastojen nettoarvojen laskuun sen rantautuessa Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan vuoden 2020 helmi-maaliskuussa, sekä tämän jälkeiseen rahastopääoman nousuun.

Tutkimusongelman olen valinnut omasta mielenkiinnostani rahastosijoittamiseen. Tästä on myös johdettu seuraavat kolme tutkimuskysymystä: 1. Miten osakerahastojen suorituskky eli performanssi eroaa toisistaan, 2. Miten Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen kasvu eroaa tietyllä aikavälillä, 3. Kuinka suuri vaikutus pandemialla on ollut osakerahastoihin.

Tutkimus toteutetaan määrällisenä tutkimuksena vertailemalla tutkimuskohteina olevien osakerahastojen tuottoja sekä riskejä eri aikaväleiltä. Tutkimuksesta saaduilla luvuilla saadaan selville Pohjoismaihin sijoittavien sekä Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen tuottoja, joista selviää, kumpi on kannattavampi

sijoituskohteita eri aikaväleillä. Tutkimuksessa käytettävä sekundaarinen data tullaan ottamaan Finanssialan ja Suomen Sijoitustutkimuksen sekä Morningstarin tekemistä rahastoraporteista. Tätä dataa pyritään rikastamaan ottamalla yhteys finanssialan yritykseen, josta voitaisiin saada tutkimustuloksille analyysi eri näkökulmasta teemahaastattelun avulla.

2 RAHASTOT

Tässä luvussa perehdytään rahastoihin ja siihen mitä ne sisältävät. Käyn läpi myös rahastojen yleisimpiä ominaisuuksia, hieman niiden sääntelystä ja valvonnasta Suomessa sekä Pohjoismaiden ja Euroopan osakemarkkinoiden eroista. Tässä luvussa kerrotaan myös kahdesta yleisimmästä rahastotyyppistä, eli korko- ja osakerahastoista sekä molempia sisältävästä yhdistelmärahastosta. Luvun lopussa käsitellään myös sijoittamiseen liittyviä riskejä.

Rahastot ovat yhdistelmä erilaisia arvopapereita, joita ostetaan ja myydään pörssistä jonkin välikäden kautta. Näitä välikäsiä ovat yleisesti pankit ja rahastoyhtiöt. Sijoitusrahastot voivat sisältää niin osakkeita kuin korkoinstrumentteja. Näihin sijoitusrahastoihin sijoittavat henkilöt saavat vastineeksi rahasto-osuuksia, jolloin kyseisestä sijoittajasta tulee osuudenomistaja. Osuudenomistajan ostaman rahasto-osuuden arvo taas määräytyy sen mukaan, miten arvopapereiden arvot nousevat ja laskevat. (Sijoittaja, 2020) Osuudenomistajalla ei ole kuitenkaan päätösvaltaa sijoituksista tai muusta hallinnollisesta toiminnasta, vaan niistä vastaa rahoitusyhtiö, joka sijoittaa säästäjien rahat tiettyihin arvopapereihin. Rahastosijoitukset eroavat perinteisestä osakesijoituksesta, siten että rahasto hajauttaa omistukset ja yhteen tietyn liikkeeseenlaskijan arvopapereihin ei voi sijoittaa yli kymmentä prosenttia rahaston arvosta. Tämä tarkoittaa, että yksi sijoitusrahasto koostuu aina vähintään kymmenen yrityksen arvopapereista. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 22. 37).

Rahastosijoittamisen yleisiä etuja ovat asiantuntijoiden ja ammattilaisten laatimat salkut, joiden riskit ovat hajautettu. Rahastojen osto ja myynti on myös helppoa ja se onnistuu pankkipäivinä, tämä vuoksi rahastoilla on hyvä likviditeetti eli rahaksi muutettavuus. Rahastoihin sijoittava pääsee rahastojen kautta markkinoille, joille muuten ei pääsisi. Tämä johtuu siitä, että rahastot edustavat markkinoilla institutionaalisia sijoittajia, eli he pystyvät käymään kauppaa institutionaalisen sijoittajan kustannuksilla. Rahastot eivät ole verovelvollisia, eli ne pystyvät

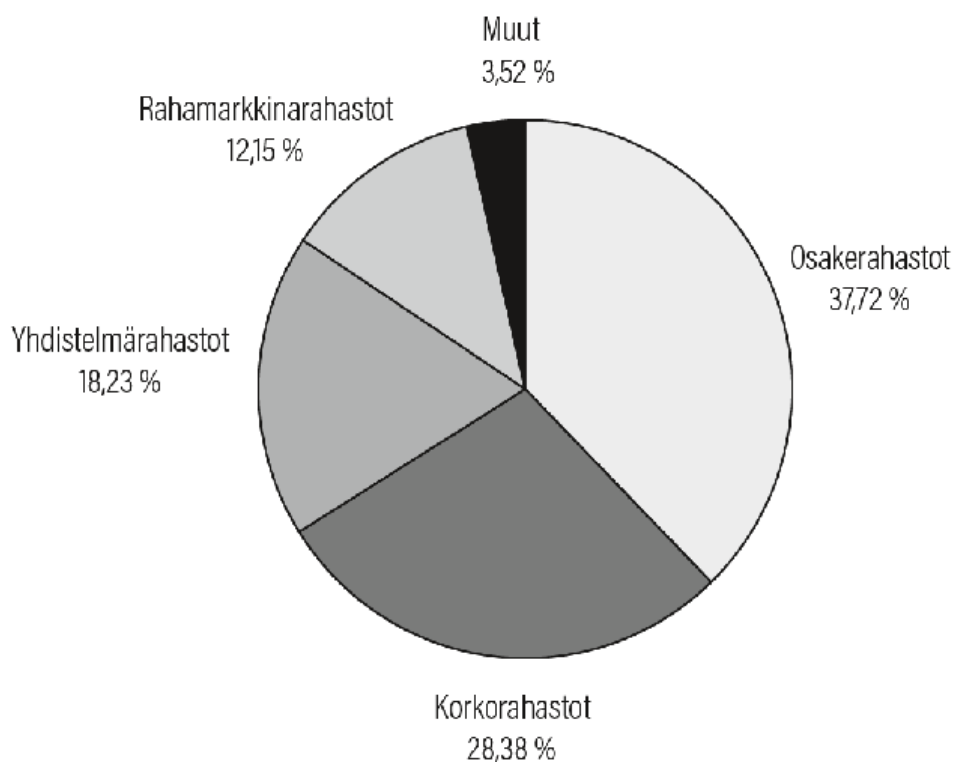
käymään kauppaa ilman myyntivoittojen verotusta. Rahastot eivät myöskään maksa lähdeveroa korkotuotoistaan. Sijoittajan ei siis tarvitse huolehtia veroseuraamuksista muulloin kuin rahastoja lunastettaessa tai kun tuotto-osuutta maksetaan. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 26–27)

Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja valvoo Finanssivalvonta, jonka tehtävänä on hyväksyttää sijoitusrahastojen säännöt, jotka sisältävät rahaston tyypin ja sijoituspolitiikan. Finanssivalvonnan tehtävä on erittäin tärkeä, sillä rahastoyhtiö tai pankki, joka tarjoaa rahastoja ei omista niitä, vaan rahastot omistavat niihin sijoittaneet henkilöt. Pankin tai rahastoyhtiön tehtävän on siis huolehtia, että rahasto toimii lainsäädännön ja Euroopan unionin direktiivien mukaan, ja tämän toteutumista valvoo Finanssivalvonta. (Myllyoja & Kullas 2020, 90)

2.1 Rahastotyyppit

Rahastot voidaan luokitella muutamaankin eri alalajiin, joista tunnetuimpia ovat osakerahastot ja korkorahastot sekä molempia sisältävä yhdistelmärahasto. Näiden lisäksi sijoituskohteita on myös kiinteistö- ja metsäsijoitukset, raaka-ainerahastot sekä hedge-rahastot. Näitä kaikkia yllä mainittuja rahastoja yhdistää kuitenkin se, että niillä on oma salkunhoitaja, jolla on päätösvalta sijoitussalkun pääoman jaosta. Salkunhoitaja voi hoitaa rahastoa passiivisesti tai aktiivisesti. Passiivisesti hoidetussa rahastossa salkunhoitaja ei ota kantaa osakekurssien kehitykseen, vaan hän seuraa ja tarkkaillee, että rahasto mahdollisimman tarkasti edustaa valittua indeksiä. Passiivisissa rahastoissa sijoittajalle tulevat kulut ovat huomattavasti aktiivirahastoa pienemmät salkun sisällön vähäisen vaihtuvuuden takia. Aktiivisesti hoidetun rahaston salkunhoitaja usein seuraa tiettyjä sektoreita ja yrittää saada rahastolle viiteindeksiä suuremman tuoton. Aktiivisten rahastojen hoitokustannukset ovat passiivista rahastoa korkeammat, joten kuluja maksava sijoittaja toivoo myös parempaa tulosta kuin passiivisesta rahastosta. Joissain tapauksissa aktiivisesti hoidetun rahaston hoitokulut voivat olla niin suuret, että tuotto jää pieneksi. Tästä syystä pitkällä aikavälillä sijoittavalle aktiivista rahastoa ei pidetä parhaana vaihtoehtona. On myös mahdollista, että salkunhoitajalla ei ole

päätösvaltaa, vaan omistukset määräytyvät mekaanisesti indeksien mukaan, tällöin kyseessä on indeksirahasto. Kuviossa 1 on vielä erikseen esitelty Euroopan rahastopääoman jakautuminen, josta käy ilmi että osake- ja korkorahastot ovat huomattavasti suositumpia ja kattavat yli 60 % Euroopan rahastopääomasta. (Myllyoja & Kullas 2020, 100; Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 26, 37–38)



Kuvio 1. Euroopan rahastopääoma (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 26)

2.1.1 Osakerahastot

Osakerahastot sijoittavat nimensä mukaan pääasiassa osakkeisiin, ja tätä kautta ne jaotellaan erilaisiin osakerahastoihin. Perinteisin sekä yleisin tapa jaotella osakerahasto on sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin perusteella. Maantieteellisen sijainnin mukaan kohdistetut sijoitukset voidaan jakaa vielä tarkemmin esimerkiksi Eurooppaan tai Pohjoismaihin sijoittaviin rahastoihin. Osakerahastot voidaan jaotella myös toimialojen mukaan. Tällöin on tyypillistä, että rahasto keskittyy sijoittamaan tiettyyn toimialaan, esimerkiksi

kemianteollisuuteen. Kolmantena tapana on jaotella osakerahastot esimerkiksi kasvu- tai arvovyrytyksiin sen mukaan, miten näiden oletetaan kasvavan markkinoilla. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 43–44)

Osakerahastojen salkunhoitajalla päättää millä painotuksella ja kuinka paljon jotain tiettyä yhtiötä salkkuun ostetaan. Tässä tapauksessa itse sijoittajalla ei ole mitään sanaa salkun sisällöstä. Yleisesti rahastojen säännöissä ja rahastoesitteessä kuitenkin kerrotaan yhtiöiden prosentuaalisesta osuudesta rahaston sisällöstä. (Myllyoja & Repo 2020, 96)

Osakerahastoilla on yleisesti määritelty tavoitteeksi vertailuindeksi, jonka rahaston olisi tarve päihittää. Vertailuindeksi auttaa myös hahmottamaan rahaston toiminta-ajatusta eli indeksit ovat yleensä maantieteellisesti, toimialan tai kasvun perusteella määriteltyjä. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 43–44)

2.1.2 Korkorahastot

Yleisesti korkosijoitukset eroavat osakesijoituksista pienemällä riskillä, mutta huonommilla tuottomahdollisuuksilla. Oleellisimpana ominaisuutena korkorahastoilla on etukäteen sovittu lainan takaisinmaksu korkoineen. Korkorahastot sijoittavat korkoinstrumentteihin, kuten yritysten ja julkisyhteisöjen lyhyt- ja pitkäaikaisiin lainoihin. Lyhyt- ja pitkäaikaiset lainat ovat perinteisesti eroteltu yhden vuoden jäljellä olevaan lainaikaan. Korkorahastot voidaan jaotella seuraavasti: rahamarkkinarahastot, lyhyen koron rahastot ja pitkän koron rahastot. Korkorahastoihin sijoittaessa korkojen lasku vahvistaa korkopaperien arvoa ja korkojen nousu vastaavasti heikentää niitä. Sijoittaja tällöin toivoo, että korot laskevat sijoitusajankohdasta. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 43–44; Säästöpankki 2022)

Rahamarkkinarahastot sijoittavat valtioiden ja kuntien sekä yritysten ja pankkien lyhytaikaisiin, eli alle vuoden pituisiin lainoihin. Tämä on sijoittajalle pääsääntöisesti riskitöntä tuottoa, eli tuotto on todella pientä. Yleisesti

rahamarkkinarahastoihin sijoittavat suursijoittajat, jotka rahoittavat valtioiden ja kuntien tarpeita pienellä tuotolla. (Myllyoja & Kullas 2020, 96)

Lyhyen koron rahastot sijoittavat yleisesti kaikkiin muihin alle vuoden pituisiin lainoihin, jotka eivät kuulu rahamarkkinarahastoihin. Myös pidempiä sijoituksia saattaa kuulua näihin rahastoihin, mutta ne ovat silloin vaihtuvakorkoisia. Lyhyen koron rahastoita ja talletuksia pidetään yleisesti varojen parkkipaikkana ja sijoittaja punnitsee riskien ja tuottojen perusteella kumpaan näistä varansa hetkellisesti sijoittaa. Lyhyestä laina-ajasta huolimatta korkorahastojen riskit saattavat kasvaa, jos rahastot käyttävät paljon riskillisiä vaihtuvakorkoisia yrityslainoja. Sijoittajalle lyhyen koron rahastot ovat perinteisiä talletuksia hieman parempia, sillä rahastoissa tuotto on korkeampaa ja rahastot ovat likviditeetiltään parempia kuin määräaikaistalletukset, vaikka riski arvopapereissa on aina hieman suurempi. (Parviainen & Järvinen 2012, 47–48)

2.1.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahasto on sijoitusrahasto, joka hajauttaa varansa sekä osakkeisiin että korkopapereihin tavoitteenaan taata sijoittajalle tasainen tuotto kaikissa markkinatilanteissa. Rahaston säännöt määrittävät, kuinka suuri osuus varoista sijoitetaan osakkeisiin ja kuinka suuri osuus korkopapereihin. Yhdistelmärahasto tarjoaa sijoittajille mahdollisuuden hajauttaa sijoituksiaan eri omaisuuslajeihin, mikä voi alentaa salkun riskiä. Vaikka yhdistelmärahastot voivat tarjota tasaisen tuoton, niiden kulut voivat olla korkeampia kuin passiivisten rahastojen kulut johtuen aktiivisemmasta sijoitusstrategiasta. Sijoittajan pitää itse tarkistaa rahaston kulurakenne ja arvioida sen sopivuutta omiin sijoitustavoitteisiin ja riskinsietokykyyn ennen sijoituspäätöksen tekemistä. (Myllyoja & Kullas 2020, 98)

2.2 Maantieteellinen jakauma

Tarkasteltaessa osakerahastojen maantieteellisen jakauman vaikutusta Manner-Euroopan ja Pohjoismaiden välillä, on huomiota mitä eroja näillä alueilla on.

Koko Euroalueen BKT eli bruttokansantuote oli vuonna 2021 14,5 biljoona euroa. Tästä määrästä pohjoismaiden osuus oli noin 1,8 biljoonaa. Pohjoismaat ovat yhdistettynä Euroopan viidenneksi suurin talous. (The World Bank 2021) Huomioitavaa tässä on kuitenkin se, että Pohjoismaiden bruttokansantuote asukasta kohti on suurempi kuin muissa EU-maissa ja lähes kaksinkertainen verrattaessa muiden EU-maiden keskiarvoon. Pohjoismaissa on noin 5 % EU:n kokonaisväestöstä BKT:n ollessa yli 10 %. Tämä tarkoittaa sitä, että Pohjoismaat ovat muuta Eurooppaa huomattavasti tuotteliaampia. (Nordic Embassy 2018; The World Bank 2021)

Pohjoismaissa toimii myös monta maailman johtavaa yritystä. Forbesin The Global 2000 lista, vuosimallia 2022, sisältää yhteensä 60 Pohjoismaista pörssiyhtiötä. Tämä on enemmän kuin Saksan 52 listattua yritystä, vaikka Saksa on Euroopan suurin talous vähä yli kaksinkertaisella bruttokansantuotteella Pohjoismaihin verrattuna. (Forbes 2022; The World Bank 2021)

Nordic Embassyn (2018) mukaan Pohjoismaissa on myös todella suuri ostovoima, joka on noin 20 % korkeampi kuin Euroopan Unionin keskiarvo.

2.3 Riskit

Riskit ovat suuri osa sijoittamista, eikä niistä pääse kokonaan eroon rahastoihin sijoittaessa. Riskit ja tuotot ovat pari, joita ei voi sijoittaessa erottaa, sillä ilman riskiä ei synny tulostakaan. (Myllyoja & Kullas 2020, 88)

Yleisesti riskit jaetaan markkina- ja yritysriskeihin. Markkinariski seuraa markkinahintojen vaihtelusta aiheutuvia riskejä tappioille. Markkinarisktiin kuuluu myös eri riskitekijöiden, kuten korko- ja osakeriskien muutoksista aiheutuvat tappiot. (Finanssivalvonta 2022) Yritysriski kuvaa enemmän sijoituskohteen olevan yrityksen vakautta suhdanteiden muuttuessa. Yritysriskiltä helpointa on suojautua hajauttamalla useisiin eri toimialoihin ja moneen yritykseen. Näin

yksittäisen yrityksen vaikutus suhdanteiden muuttuessa on huomattavasti pienempi. (Säästöpankki 2022)

Mikäli sijoittaja tekee sijoituksen vieraalla valuutalla, tulee sijoituksiin tällöin valuuttariski. Valuuttariski tarkoittaa siis valuuttakurssien vaihtelua kotivaluutan ja vieraan valuutan välillä. Valuuttariski voi olla joko positiivinen tai negatiivinen sijoittajan näkökulman mukaan riippuen siitä, onko valuutan arvo vahvistumassa vai heikkenemässä. Kansainvälisessä sijoitustoiminnassa valuuttariski on aina läsnä ja sijoittajana olisi hyvä huomioida sen mahdolliset vaikutukset sijoituksiin. (Säästöpankki 2023; Pankkiasiat 2023)

Riskejä on kuitenkin mahdollista vähentää monella eri tavalla, joista yleisintä on sijoitusten hajauttaminen. Sijoitusrahastossa oleva pääoma on aina hajautettu useaan kohteeseen, joten riskit ovat heti pienemmät verrattaessa noteeratun yrityksen osakkeita ostaessa. Hajauttaminen on yksi sijoitusmaailman keskeisimpiä termejä, sillä hajauttamalla omia sijoituksiaan, saa niille pienemmät riskit ja vähennettyä arvovaihtelua. Tämä johtuu siitä, että sijoittajan koko salkku ei riipu vain yksittäisen arvopaperin performanssista, vaan sijoitussalkun kehitys on monen eri liikkeeseenlaskijan menestyksen summa. (Elo & Saarhelo 2020, 24; Myllyoja & Kullas 2020, 87–88)

Omaisuuksiluokka	Suomi- osakkeet	USA- osakkeet	Eurooppa- osakkeet	Kehittyvät markkinat	Valtion- lainat	Yritys- lainat	High Yield	Kiinteistö
Riskinkarttaja	5 %	10 %	10 %	5 %	25 %	20 %	15 %	10 %
Neutraali	10 %	15 %	15 %	10 %	15 %	15 %	10 %	10 %
Riskinottaja	15 %	20 %	20 %	15 %	10 %	5 %	5 %	10 %
Sijoitus-tuote	Suomi- rahasto	USA- rahasto	Eurooppa- rahasto	EM-rahasto	Korko valtio - rahasto	Korko yritys - rahasto	HY rahasto	Kiinteistö- rahasto

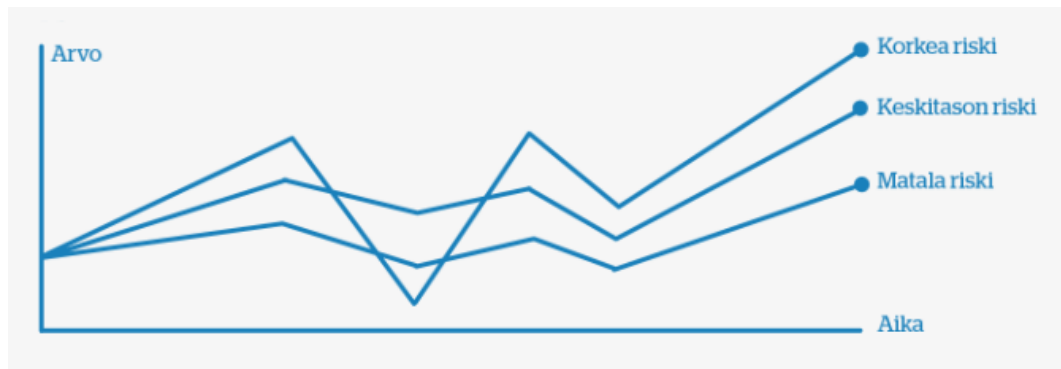
Kuvio 2. Eri riskiprofiilit sijoittajille. (Sijoittaja 2022)

Kuviossa 2 tarkastellaan eri tyypleillä hajautettua rahastoa, josta helposti huomaa, että kovemmalla tuotolla on suosittu enemmän osakerahastoja ja pitkäaikaisten korkorahastojen prosentuaalinen määrä salkussa on pieni. Riskittömämmässä

rahastossa taas osakerahastojen määrää on vähennetty ja valtio- ja yrityslainat, eli pitkäaikaiset korkorahastot ovat suosittuja. (Sijoittaja 2022)

Sijoitusten hajauttamista voidaan tarkastella myös kahdelta eri näkökulmalta, ajalliselta hajauttamiselta sekä maantieteelliseltä hajauttamiselta. Suhdanteiden jatkuvasti muuttuessa on hyvä hajauttaa sijoituksia sijoittamalla säännöllisesti pitkällä aikavälillä. Näin sijoittaja pystyy käyttämään talouden suhdanteita omaksi edukseen ostamalla kun markkinat ovat heikot ja antaa näiden arvon nousta markkinoiden mukana. Maantieteellinen hajauttaminen tarkoittaa kirjaimellisesti sijoituksien hajauttamista eri maantieteellisille alueille. Maantieteellisen hajauttamisen avulla pystytään välttymään ennalta-arvaamattomilta riskeiltä, joita eri alueisiin voi kohdistua luonnonvoimien vaikutuksesta tai poliittisista päätöksistä. Näin yhteen alueeseen tai maahan kohdistunut markkinoiden lasku ei vaikuta koko sijoitussalkun tuottoon. (Säästopankki 2022; POP-Pankki 2022)

Riskit eivät kuitenkaan ole jokaisessa rahastossa samoja, vaan rahastot voidaan jakaa eri riskitasoihin. Matalan riskin rahastot eivät pitkällä aikavälillä näe paljon heilahteluja kurssissa ja näin ollen tappiot ja mahdolliset tuotot jäävät pieniksi. Matalan riskin rahastoja ovat lyhyen koron rahastot ja satunnaiset yhdistelmärahastot, jotka sijoittavat pääosin korkorahastoihin. Keskitason riskit omaava rahasto on yleensä yhdistelmärahasto, joka sijoittaa tasaisesti sekä korkoihin että osakkeisiin. Myös jotkut maailmanlaajuisesti sijoittavat osakerahastot kuuluvat keskitason riskiin. Korkean riski kuuluu pääsääntöisesti osakerahastoihin, jotka sijoittavat tarkasti tiettyyn maahan tai toimialaan. Korkean riskin rahastoissa sijoittajalla on suuren riskin vuoksi mahdollisuudet myös hyvään tuottoon. Riskitasoa valittaessa on hyvä huomioida kuinka pitkä kyseisen sijoituksen säästöaika on. Yleisesti pidemmällä säästöajalla korkeampi riskitaso on mahdollinen. Kuviossa 3 tämä on havainnoitu paremmin. (Handelsbanken 2023)



Kuvio 3. Rahaston arvonvaihtelun riskikäyrät. (Handelsbanken 2023)

3 KORONA JA RAHASTOT

Tässä luvussa käydään läpi koronapandemian eli vaikutuksia rahastojen nettoarvojen laskuun sekä nousuun.

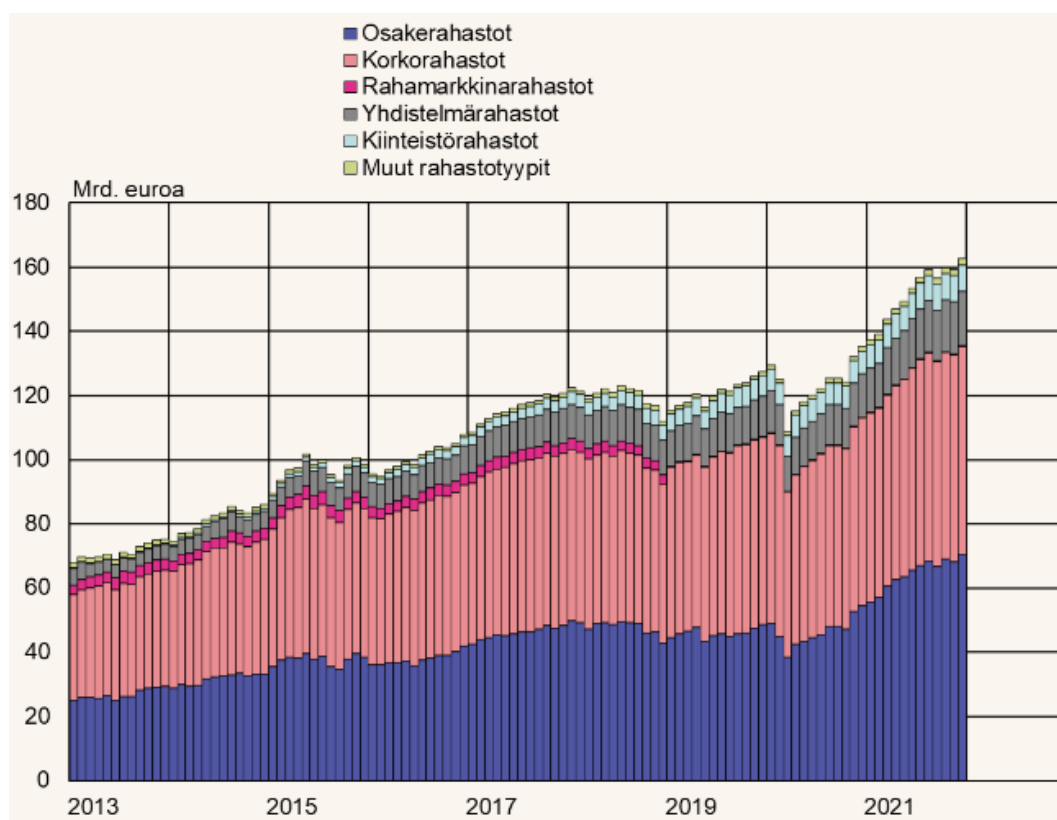
Koronanviruksen vaikutus rahastoihin näkyi selvästi vuoden 2020 alussa. Pelkästään kyseisen vuoden maaliskuussa Suomeen rekisteröidyistä rahastoista lunastettiin nettoarvolta noin 4,5 miljardia euroa. Tästä summasta suurin osa nostettiin korkorahastoista. Pitkän koron rahastoista nostettiin noin 2 miljardia euroa ja lyhyen koron rahastoista noin 1,6 miljardia euroa. Yhdistelmärahastoista lunastettiin lähemmäs 800 miljoonaa ja osakerahastoista vain 138 miljoonaa euroa. (Finanssiala 2020) Nämä lunastukset ovat huomattavasti suuremmat verrattuna vuoden 2019 maaliskuuhun, jolloin rahastojen nettomerkinnät olivat yhteensä nousseet noin 90 miljoonaa euroa. (Finanssiala 2019)

Suomessa rekisteröityjen rahastojen pääoma oli 31.03.2019 noin 115 miljardia euroa, joka oli noussut noin 700 miljoonaa vuoteen 2018 verrattaessa. 700 miljoonan euron nousu kuulostaa pieneltä, kun tätä verrataan vuoden 2020 maaliskuun, jolloin rahastojen pääoma oli tippunut melkein 9 miljardilla vuoden takaiseen. Tästä 9 miljardista eurosta 7,25 miljardia oli lunastettu vuoden 2020 alusta maaliskuun loppuun mennessä. Juurikin tähän aikaan koronavirius rantautui Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin, jolloin keskuspankit reagoivat historiallisen suurilla lisäelvytyksillä ja useissa maissa aloitettiin varotoimenpiteet. Näiden varotoimenpiteiden ja elvytyspakettien kestoista ja epävarmuudesta johtuen kurssit lähtivät huomattavasti laskuun. Erityisesti osakemarkkinoilla oli takana 10 vuoden nousukausi, joka päättyi tällöin. (Finanssiala 2018; 2019; 2020)

Rahastojen nopea lasku ei kuitenkaan kestänyt kauan ja vuoden 2020 maaliskuun lopussa pörssit lähtivät jo nousemaan. Erityisesti Euroopassa ja Yhdysvalloissa asetetut sulkutoimet ja tukipaketit auttoivat talouden elpymisessä ja samalla osakekurssit nousivat. Tämä nousu näkyy selvästi, kun tarkastelemme vuoden 2021 maaliskuuta, jolloin yhteenlaskettu rahastopääoma oli hieman yli 140

miljardia euroa. Kun korona siis saapui Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin, näkivät Suomeen rekisteröidy rahastot suuria pääoman menetyksiä. Kaikki tämä kuitenkin oli jo vuodessa korjattu ja rahastopääoma oli noussut noin 34 miljardia euroa. (Finanssiala 2021) Tämä kasvu selittyy paljolti rahastojen omistuksissa olevien osakkeiden arvonnousuilla, mutta myös uusilla sijoituksilla, joita tehtiin paljon. (Suomen Pankki 2022)

Rahastopääoman kasvu on ollut tasaista viimeisen kymmenen vuoden ajalta, mutta varsinkin koronapandemian alun jälkeen rahastopääoma on kasvanut enemmän aikaisempaan verrattuna. Isona syynä tähän on osakerahastojen arvonnousu, joka auttoi osakerahastoja ohittamaan myös pitkään pääomakannan ensimmäistä sijaa pitäneet korkorahastot vuonna 2021. (Suomen Pankki 2022) Tämä on helposti nähtävillä alla olevasta kuviosta, jossa vuoden 2020 alun koronakuoppa ja sen jälkeinen rahastopääoman nousu on selkeä.



Kuvio 4. Sijoitusrahastojen pääomakanta. (Suomen Pankki 2022)

4 TUOTON JA RISKIN MITTAUS

Tässä luvussa käydään läpi rahastojen tuoton ja riskin mittaamista sekä näihin käytettäviä tunnuslukuja.

Sijoittamisessa tärkeää on rahastojen performanssin arviointi tunnuslukuja käyttäen, sillä rahastovaihtoehtoja on nykyään tuhansittain. Rahastoyhtiöt käyttävät markkinoinnissaan paljon mittareita, jotka näyttävät rahaston hyvän suorituskyvyn. Tästä syystä sijoittajan olisi hyvä tietää keskeiset mittarit sijoitusrahastojen suorituskyvyn vertailussa. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 68)

4.1 Tuoton mittaaminen

Tuottoa määriteltäessä on käytössä kaksi käsitettä: arvonmuutos ja aika. Näin ollen tuoton mittaaminen ja määrittäminen on kovin yksinkertaista. Kuinka paljon sijoitus on kasvattanut arvoaan ja missä ajassa tämä on tapahtunut. Tämä tyypillisesti ilmoitetaan prosenttiyksikkönä, mikä tekee rahastojen tuoton mittaamisesta mahdollisimman helppoa. Tuottoa laskettaessa on kuitenkin huomioitava rahastosta saadut tuotto-osuudet sekä rahastoyhtiön veloittamat hallinnointipalkkiot. Sekä tuotto-osuudet että rahastoyhtiön veloittamat palkkiot otetaan automaattisesti huomioon, kun arvonmuutosta lasketaan. Ainoastaan lunastus- ja merkintäpalkkiot tulee sijoittajan itse huomioida oman salkun tuotoissa. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 70)

Yksinkertaisimmillaan tuoton voi laskea jakamalla salkun arvon alkuperäisen sijoituksen arvolla. Esimerkiksi 20 000 € sijoitus on kasvanut 25 000 €, jolloin salkun tuotto on $(25000 : 20000) - 1 = 25 \%$. (Elo & Saarhelo 2018, 175)

4.2 Riskin mittaaminen

Riskin mittaaminen on yleisesti huomattavasti monimutkaisempaa kuin tuoton mittaaminen ja siihen vaikuttavat monet eri tekijät kuten esimerkiksi sijoitusten hajautus, sijoituskohde ja markkinoiden tilanne. Riskiä mittaamalla pyritään selvittämään rahastojen sijoitusvarallisuuden mahdollisuutta menettää arvoaan ja sitä kautta sijoittajalle kohdistuvia tappioriskejä. (Salkunrakentaja 2015)

Rahastojen riskin mittauksessa käytetään erilaisia mittareita, joista tunnetuimpia ovat volatiliteetti, beta-kertoimet ja Sharpen luku.

4.2.1 Volatiliteetti

Volatiliteetilla tarkoitetaan tuoton keskihajontaa, eli yksinkertaisuudessaan se kuvaa sijoituksen arvon vaihtelua tietyltä ajanjaksolta. Volatiliteetin kasvaessa rahaston arvon vaihtelee enemmän ja näin ollen riskit myös kasvavat. Volatiliteetin käyttö rahaston tuotto-odotuksen laskennassa voi tapahtua esimerkiksi näin. Rahaston ilmoittaessa tuotto-odotukseksi 5 prosenttia ja volatiliteetiksi 10 prosenttia, voidaan laskea, että vuosituotto on jotain -5 % ja 15 % väliltä (5 % - 10 % ja 5 % +10 %). (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 71; Sijoitustieto 2018)

Volatiliteettiin vaikuttavat kaupankäynti, uutiset ja yleiset epävarmuudet. Uutiset ja yleiset epävarmuudet vaikuttavat yleensä suoraan markkinoihin, jollin kaupankäynti lisääntyy ja arvot alkavat vaihdella. Jos arvopaperilla ei käytäisi kauppaa ja sen arvo ei vaihtelisi, olisi volatiliteetti nolla. Volatiliteetin suuresta kasvusta voidaan hyvänä esimerkkinä pitää vuoden 2020 alussa alkanutta koronapandemia, jolloin talousnäkymät heikentyivät huomattavasti ja volatiliteetti kasvoi finanssikriisiä korkeammalle tasolle. (Myllyoja & Kullas 2020, 80; Nordea Funds 2020)

Volatiliteetti lasketaan rahaston aikasarjadatasta, eli tavallisimmin päivätuottojen keskihajonnasta ja ilmaistaan prosentteina per vuosi. Tätä vertaamalla eri

rahastojen kesken voidaan päätyä samoihin tai parempiin tuottoihin pienemmällä riskillä. Esimerkkinä kaksi rahastoa, joiden tuotto-odotukset ovat samat, mutta toisen volatiliteetti on pienempi, jolloin se on sijoittajalle parempi vaihtoehto. (Myllyoja & Kullas 2020, 80–81) Liian pieni volatiliteetti voi kuitenkin olla enne tulevasta romahduksesta tai kertoa vaikeasta myytävyydestä, sillä kaupankäynti on vähäistä. (Nordnet 2023)

4.2.2 Beta-luku

Beta-luku eli herkkyyssmittari yksinkertaisuudessaan kertoo kokonaistuoton riippuvuuden markkinoiden keskimääräisestä tuotosta. Kun kerroin on yksi, osakkeen kurssi muuttuu täysin samassa suhteessa kuin markkinat. Jos kerroin olisi 1,5, rahaston arvo nousee tai laskee keskimääräisesti 50 prosenttia enemmän kuin markkinat. Jos beta-luku on alle yksi, on muutosherkkyys vertailukohteena olevaa markkinaa pienempi. Sijoittaja, joka haluaa enemmän tuottoja, valitsee riskinsietokykynsä mukaan rahaston, jonka beta-luku on yli yksi. Kun taas sijoittaja, joka haluaa välttää riskeiltä, sijoittaa rahastoihin, joiden beta-luku on alle yksi. (Nordnet 2023; Myllyoja & Kullas 2020, 81)

Beta-luku on yleensä 0–3 välillä, mutta negatiivinenkin beta on myös mahdollinen. Tällöin sijoituksen tuotto muuttuisi vastakkaisesti markkinoihin verrattaessa. Negatiivinen beta-kerroin on kuitenkin erittäin harvinainen ja siihen ei yleensä törmätä.

4.2.3 Sharpen luku

Sharpen luku eli ylituottomittari kertoo kuinka paljon enemmän sijoitus on tuottanut yhtä volatiliteettiprosenttia kohti verrattaessa riskittömään talletukseen. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä paremmin rahasto tuottaa suhteessa riskeihin. Näin ollen suurella volatiliteetilla pitäisi olla myös korkeat tuotot. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 83)

Sharpen luku lasketaan vähentämällä riskittömän sijoituksen tuotto rahaston tuotosta ja jakamalla tämä luku rahaston volatiliteetillä. Tämä on paremmin visualisoitu kuviossa 5. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 83) Esimerkkinä kuvitteellinen rahasto, jonka tuotto on 40 %, riskittömän sijoituksen tuotto 1 % ja rahaston volatiliteetti olisi 15 %. Tässä Sharpen luku olisi 2,6 $((40 \% - 1 \%) / 15 \% = 2,6)$.

$$S = \frac{r_i - r_f}{\delta_i}$$

missä

S = Sharpen luku

r_i = rahaston i tuotto

r_f = riskittömän sijoituksen tuotto

δ_i = rahaston i volatiliteetti.

Kuvio 5. Sharpen luku matemaattisesti kirjoitettuna. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 83)

Vertailtaessa eri rahastojen performanssia, Sharpen luku on hyödyllinen mittari, sillä se kertoo helposti mikä vertailun kohteista olevista rahastoista on suorituskyvyltään muita parempi. (Pankkiasiat 2023)

5 TEORIAN YHTEENVETO

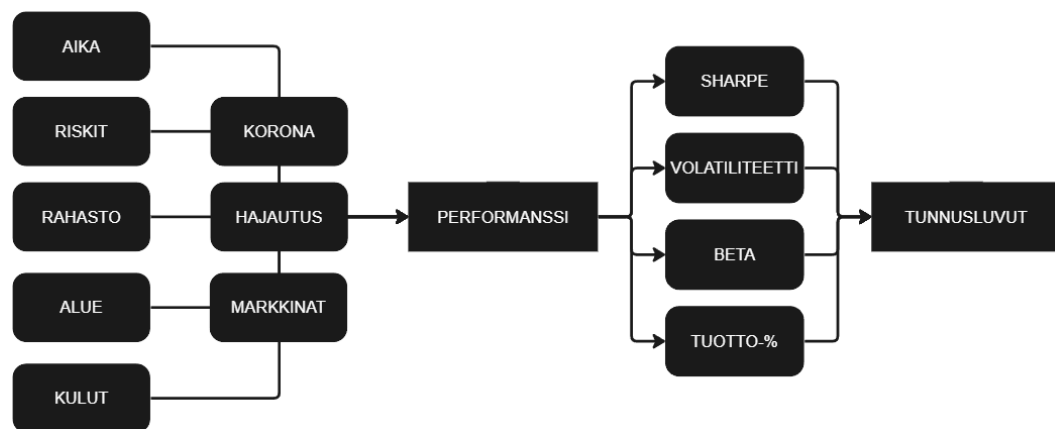
Rahastosijoittaminen on lähtenyt huimaan nousuun vuosituhannen vaihteessa ja tullut monen ammatti- sekä piensijoittajan vakiovaihtoehdoksi sijoitusmaailmassa, sillä rahastoja on nykyään tarjolla enemmän kuin noteerattuja yhdistyksiä. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 8)

Rahastot voidaan jakaa viiteen eri pääryhmään, joita ovat osake-, korko-, yhdistelmä- ja rahamarkkinarahasto sekä muut rahastot. Näistä osake- ja korkorahastot sekä molempia sisältävä yhdistelmärahasto on melkein 85 % koko Euroopan rahastopääomasta. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 26) Tässä tutkimuksessa pyrin selvittämään Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen tuottojen eroja. Pohjoismaat ovat noin kaksi kertaa muuta Eurooppaa tuotteliaampaa kansaa, kun vertaamme bruttokansantuotetta asukasta kohti. Tutkimuksessa pyritään selvittämään onko tämä totta myös osakerahastojen kannalta. Jotta tämä saataisiin mahdollisimman hyvin selville, on osakerahastoja verrattava tietyillä mittareilla.

Tässä tutkimuksessa nämä mittarit tulevat olemaan tuottoprosentti, Sharpen luku, beta-kerroin ja volatilitteetti. Näitä neljää mittaria käyttämällä saadaan selville onko vertailun kohteena olevan rahaston arvo muuttunut suhteessa markkinoihin, kuinka paljon rahaston arvo saattaa vaihdella sekä kuinka paljon rahasto tuottaa suhteessa riskeihin.

Tutkimuksessa pyritään myös huomioimaan koronapandemian vaikutukset rahastojen kasvuun ja miten tämä on näkynyt eri alueilla. Koronan alkaessa rahastot sukelsivat paljon, mutta varsinkin Suomessa rekisteröidyt rahastot nousivat erittäin nopeasti aikaisempaa korkeammalle. Tutkimuksen sekundaariaineistolla koitan myös saada selville miten pandemia on näkynyt eri maantieteellisten alueiden osakerahastojen kehityksessä. Näin voi myös tulla ilmi onko Pohjoismaat vai Manner-Eurooppa selvinnyt pandemiasta nopeammin tai paremmin.

Alla olevassa kuviossa on pyritty visualisoimaan selkeästi miten tutkimus ja tähän käytetty teoria ovat yhteydessä toisiinsa. Yksinkertaisuudessaan tutkimuksen tarkoituksena on selvittää onko Pohjoismaat vai Manner-Eurooppa parempi sijoituskohde osakerahastoihin sijoittavalle. Tätä tullaan mittaamaan performanssilla. Performanssi tullaan lukijalle esittämään tietyillä tunnusluvuilla, joilla erot saadaan selkeästi näkyville. Osakerahaston performanssin voi vaikuttaa useat eri riskit. Näistä yleisimpiä ovat markkina- ja yritysriskit, mutta rahaston performanssiin voi vaikuttaa esimerkiksi salkunhoitajan taidot, rahaston hoitokulut, aika, poliittiset päätökset.



Kuvio 6. Teorian yhteenveto.

6 EMPIRIA

Tässä luvussa käydään läpi tutkimuksessa käytetty sekundaarinen data sekä mahdolliset tulokset teemahaastattelusta. Luvussa selitetään myös tutkimuksessa käytettyä tutkimusmenetelmää.

6.1 Kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus

Kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimus on menetelmä, jolla saadaan aikaiseksi yleinen kuva muuttujien eroista numeroiden avulla. Kvantitatiivinen tutkimus antaa vastauksen kysymyksille kuinka paljon ja kuinka usein. Tutkimustieto ja niillä saadut tulokset esitellään ja käsitellään numeerisesti, esimerkiksi tunnuslukuina. Näiden tunnuslukujen avulla pystytään selittämään miten eri asiat eroavat tai liittyvät toisiinsa. (Vilkka 2007, 13–14)

Kvalitatiivinen tutkimus tehdään joko erillisenä tai yhdessä kvantitatiivisen tutkimuksen kanssa. Kvalitatiivisen eli laadullisen tutkimukseen avulla pyritään saamaan kokonaiskuva, johonkin yhteiskunnalliseen ilmiöön. Laadulliset tutkimukset tehdään yleisesti haastattelemalla tiettyä kohderyhmää ja näin pyritään saamaan mahdollisimman kattava käsitys tutkimukseen liittyvistä aiheista. (Tilastokeskus, 2023)

Tässä tutkimuksessa tullaan käyttämään määrällistä eli kvantitatiivista tutkimusta, sillä tutkimuksen tarkoituksena on saada selville performanssiltaan paras vaihtoehto rahastosijoittamiseen Pohjoismaiden ja Manner-Euroopan välillä tietyltä aikaväliltä. Tämä toteutus vaatii numeerista dataa ja tunnuslukujen vertailua, joten kvantitatiivinen tutkimus on valittu tutkimusmenetelmäksi.

6.2 Toteutus

Tutkimus on toteutettu määrällisenä eli kvantitatiivisena tutkimuksena vertailemalla eri maantieteellisille alueille sijoittavien osakerahastojen tuottoja kymmenen, viiden, kolmen ja yhden vuoden ajalta. Kaikkien valittujen

osakerahastojen on siis oltava ainakin kymmenen vuotta vanhoja, jotta kaikista saadaan sama tieto. Vertailussa tullaan käyttämään tuotto prosenttia, Sharpen lukua, beta-kerrointa ja volatilitteettia. Näin tutkimuksesta selviää mikä rahasto tai sijoituskohteena oleva alue on ollut toista parempi tällä aikavälillä. Tutkimuksen aikaväli on valittu 31.3.2013 - 31.3.2023.

Sekundaarinen data tullaan ottamaan Suomen Sijoitustutkimuksen ja Finanssialan sekä Morningstarin tekemistä raporteista. Saatu data siirretään Exceliin, jotta laskenta ja seuranta olisi mahdollisimman yksinkertaista. Tutkimukseen valitut osakerahastot pyritään valitsemaan siten, että mahdollisimman monelta eri toimijalta valitaan sekä Eurooppaan että Pohjoismaihin sijoittava osakerahasto. Alla olevaan taulukkoon on listattu kaikki tutkimuksessa vertailut osakerahastot.

Taulukko 1. Vertailussa olevat osakerahastot.

Pohjoismaat	Eurooppa
Aktia Nordic	Aktia Eurooppa
Evli Pohjoismaat B	Evli Eurooppa B
eQ Pohjoismaat Pienyhtiö 1 K	eQ Eurooppa Pienyhtiö 1K
Nordea Nordic Small Cap A K	LähiTapiola Eurooppa Keskisuuret ESG
POP Pohjoismaat	POP Eurooppa
Nordea Pohjoismaat	Nordea Eurooppa Passiivinen B
Fondita Nordic Small Cap	Fourton Hannibal

Näistä osakerahastoista selvitetään vuotuiset tuotot kymmenen, viiden, kolmen ja yhden vuoden ajalta ja ne ilmoitetaan prosentteina. Taulukossa ilmoitetaan myös kyseisten osakerahastojen volatilitteetti, Sharpen luku ja beta-kerroin. Taulukkoon on myös lisätty keskiarvot jokaisesta tutkimuksessa käytetystä tunnusluvusta, jolla voidaan luoda yleinen kuva eri markkinoiden performanssista. Nämä ovat esitelty erikseen Taulukossa 2.

Taulukko 2. Osakerahastojen tunnusluvut.

Pohjoismaat	10 v (% p.a)	5 v (% p.a)	3 v (% p.a)	1 v (% p.a)	Volatiliteetti	Sharpe	Beta
Aktia Nordic	8,7	7,7	16,5	-12,5	23,7	0,80	1,21
Evli Pohjoismaat B	10,2	6,7	17,7	-5,4	20,9	0,83	1,28
eQ Pohjoismaat Pienyhtiö 1 K	12,4	10,1	20,0	-27,8	19,9	0,84	0,93
Nordea Nordic Small Cap A K	12,9	12,1	21,6	-10,0	21,6	0,94	0,93
POP Pohjoismaat	8,8	7,9	17,5	-7,9	16,4	0,97	0,95
Nordea Pohjoismaat	8,5	10,2	21,4	4,2	18,0	1,21	0,95
Fondita Nordic Small Cap	6,0	3,1	13,1	-18,2	25,6	0,62	0,95
Keskiarvo	9,6	8,3	18,3	-11,1	20,9	0,89	1,03

Eurooppa	10 v (% p.a)	5 v (% p.a)	3 v (% p.a)	1 v (% p.a)	Volatiliteetti	Sharpe	Beta
Aktia Eurooppa	4,8	3,4	9,5	0,1	18,7	0,62	1,07
Evli Eurooppa B	7,4	4,9	17,0	0,0	19,6	0,89	1,23
eQ Eurooppa Pienyhtiö 1K	4,9	1,9	14,9	-24,6	17,1	0,72	1,05
LähiTapiola Eurooppa Keskiuuret ESG	3,3	0,9	8,1	-9,7	17,4	0,55	1,02
POP Eurooppa	5,5	4,8	17,2	2,4	18,0	0,93	1,17
Nordea Eurooppa Passiivinen B	6,8	6,9	15,6	3,1	17,6	0,95	1,07
Fourton Hannibal	12,4	11,2	38,2	4,4	19,0	1,56	0,90
Keskiarvo	6,4	4,9	17,2	-3,5	18,2	0,89	1,07

Sekundaarisen datan lisäksi tutkimuksessa pyritään suorittamaan teemahaastatteluita eri rahastoyhtiöiden henkilöstöä haastattelemalla. Teemahaastattelut tullaan muodostamaan tutkimuskysymysten sekä sekundaarisen datan perusteella. Haastateltavilta tullaan kysymään heidän näkemystään osakerahastojen performanssista eri maantieteellisillä alueilla, sekä miten pandemia on vaikuttanut ja näkynyt näillä alueilla.

Teemahaastatteluille tullaan tekemään laadullisena analyysinä sisällön analyysi, jonka avulla haastattelujen vastauksista pyritään etsimään korrelaatiota omiin tutkimustuloksiin, joita sekundaaridatasta on saatu. Yritän saada vastauksista esiin teemoja, jotka ovat tutkimuskysymysten kannalta merkityksellisiä ja toistuvat usein. Näin pyrin saamaan mahdollisimman tarkan näkemyksen, jota voin verrata omiin tuloksiin.

7 TUTKIMUSTULOKSET

Tässä luvussa tullaan tarkastelemaan sekundaaridatasta saatuja tuloksia ja analysoimaan niitä siten, että tutkimuskohteena olevista rahastoista löytyy performanssiltaan paras tältä aikaväliltä. Luvussa tullaan käymään myös läpi teemahaastattelujen tulokset ja näitä tullaan vertailemaan sekundaaridatan tuloksiin.

7.1 Tuottoprosentit

Tarkastellaan tutkimustuloksia ensin tuottoprosentin avulla, seuraamalla vuotuista tuottoa (% p.a). Tuloksista näkyy selvästi, että Pohjoismaiset osakerahastot ovat olleet kymmenen vuoden ajanjaksolla huomattavasti performanssiltaan parempia. Tältä ajalta Euroopan rahastoista vain yksi, Fourton Hannibal, on yltänyt yli 10 % tuottoihin vuotuisen tuottoprosentin ollessa 12,4 %. Pohjoismaisista osakerahastoista kolme on yltänyt yli 10 % vuotuisiin tuottoihin ja tältä ajalta parhaiten on suoriutunut Nordean Nordic Small Cap AK, jonka vuotuinen tuottoprosentti on ollut 12,9 %. Tutkimuksen kohteena olevista Pohjoismaisista osakerahastoista melkein kaikki ovat yltäneet yli 8 % vuotuisiin tuottoihin, joista poikkeuksena on Fonditan Nordic Small Cap, jonka vuotuinen tuottoprosentti on tältä ajanjaksolta ollut vain 6 %. Toki kun vertaamme Euroopan osakerahasoihin, on Fondita kilpailukykyinen, sillä Euroopan keskiarvo tältä ajanjaksolta on ollut 6,4 %. Euroopan osakerahastoista kymmenen vuoden ajalta huonoiten on pärjännyt LähiTapiolan Eurooppa Keskisuuret ESG, jonka vuotuinen tuottoprosentti on ollut 3,3 %, joka on melkein puolet pienempi kuin Pohjoismaiden huonoiten pärjänneen rahaston. Keskiarvoltaan Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot (9,6 %) ovat siis pärjänneet kymmenen vuoden ajanjaksolla paremmin kuin Eurooppaan sijoittavat osakerahastot (6,4 %).

Viiden vuoden ajanjaksolla tilanne näyttää samalta. Pohjoismaat ovat edelleen keskiarvoltaan tuottavampia kuin Euroopan osakerahastot. Pohjoismaisista rahastoista Evlin Pohjoismaat B ja Fonditan Nordic Small Cap ovat olleet noin 3 %

heikompia kuin kymmenen vuoden ajanjaksolla. Performanssiltaan paras rahasto on silti ollut Nordean Small Cap AK, jonka vuotuinen tuotto prosentti on viiden vuoden ajanjaksolta ollut 12,1 %. Aikaisempaan verrattuna ainoana nousijana on Nordea Pohjoismaat, jonka tuotto prosentti on noussut 8,5 prosentista 10,2 prosenttiin. Muut Pohjoismaiset osakerahastot ovat olleet aikaisempaan verrattuna heikompia ja keskiarvoinen vuotuinen tuotto on 8,3 % kun se kymmenen vuoden ajalta oli vielä 9,6 %. Euroopassa myös yksi osakerahasto on nähnyt pienen nousun verrattaessa kymmenen vuoden tuottoihin. Nordean Eurooppa Passiivinen B on tällä ajalla tarjonnut 6,9 % vuotuiset tuotot, kun se kymmenen vuoden ajalta oli 6,8 %. Muuten Euroopan osakerahastot ovat olleet viiden vuoden ajanjaksolla heikompia kuin kymmenen. Keskiarvoinen tuotto prosentti on viiden vuoden ajalta ollut 4,9 % kun se kymmenen vuoden kohdalla oli 6,4 %. Euroopasta huonoiten tällä ajalla on pärjännyt LähiTapiolan Eurooppa Keskisuuret ESG, jonka viiden vuoden tuotto prosentti on ollut 0,9 %. Eurooppalaisista parhaiten on viiden vuoden tuottanut Fourton Hannibal, jonka tuotto prosentti on 1,2 prosenttiyksikköä aikaisempaa heikompi, mutta se on silti pysynyt yli kymmenen prosentin vuotuisissa tuotoissa.

Kolmen vuoden ajanjaksolla tilanne on muuttunut huomattavasti. Keskiarvollisesti kolmen vuoden aikana vuotuinen tuotto prosentti on sekä Euroopassa että Pohjoismaissa noussut ainakin kymmenellä prosenttiyksiköllä. Pohjoismaiden keskiarvoinen tuotto prosentti on ollut 18,3 % ja Euroopassa se on ollut 17,2 %. Vastaavasti viiden vuoden kohdalla nämä ovat olleet 8,3 % ja 4,9 %. Pohjoismaissa tällä ajalla on edelleen parhaiten tuottanut Nordean Nordic Small Cap AK 21,6 % tuotoilla, mutta myös Nordean Pohjoismaat ovat nousseet aivan vierelle 21,4 % tuotoilla. Nämä kaksi ovat eQ:n Pohjoismaat Pienyhtiö 1K:n kanssa ainoat yli 20 % tuottoihin yltäneet. Heikoiten on pärjännyt Fonditan Nordic Small Cap, jonka vuotuinen tuotto prosentti oli 13,1 %. Euroopassa huomaa selvästi, että keskiarvoon vaikuttaa paljon Fourton Hannibalin 38,2 % tuotto prosentti. Tämä on lähes puolet parempi, kuin Pohjoismaiden parhaiten tuottaneet rahastot kolmen vuoden sijoituksella. Muuten Eurooppa on ollut kuitenkin Pohjoismaita perässä.

Heikoiten Euroopassa on tuottanut LähiTapiolan Eurooppa Keskisuuret ESG, jonka vuotuinen tuotto prosentti on ollut 8,1 %. Toinen alle 10 % tuottoihin jäänyt rahastot tältä ajalta on ollut Aktian Eurooppa, jonka tuotto prosentti on ollut 9,5 %.

Huomionarvoista on se, että Fonditan Nordic Small Capin 13,1 % on parempi kuin mikään aikaisemmin tarkasteltu osakerahastot niin Pohjoismaista kuin Euroopasta. Kolmen vuoden sijoitukset ovat olleet siis hyvinkin tuottavia. Tämä on osittain selitettävissä rahastopääoman suuresta kasvusta koronapandemian alun jälkeen.

Yhden vuoden ajalta tilanne on kääntynyt aivan toiseen suuntaan. Sekä Pohjoismaissa että Euroopassa tuotto prosentit ovat ensimmäistä kertaa tarkastelujaksolla negatiivisia. Pohjoismaiden keskiarvollinen tuotto prosentti on ollut -11,1 % eli 29,4 prosenttiyksikköä heikompi kuin kolmen vuoden ajalta. Euroopassa lasku on ollut hieman maltillisempi ja laskua edelliseen on ollut 20,7 prosenttiyksikköä keskiarvollisen tuotto prosenttin ollessa -3,5 %. Pohjoismaisista osakerahastoista vain Nordean Pohjoismaat ovat pysyneet positiivisena 4,2 % tuotolla. Suurimman tappion on tehnyt tällä ajalla eQ:n Pohjoismaat Pienyhtiö 1K, jonka vuotuinen tuotto prosentti on ollut -27,8 %, joka kolmen vuoden kohdalla oli vielä 20 %. Muut huomattavasti tappiota tehneet olivat Aktia Nordic, Nordea Nordic Small Cap AK ja Fondita Nordic Small Cap. Euroopassa myös eQ:n Eurooppa Pienyhtiö 1K on ollut heikoin sen tuotto prosenttin ollessa -24,6 %. Tämän lisäksi LähiTapiolan Eurooppa Keskisuuret ESG on tehnyt tappiota ja sen vuotuinen tuotto prosentti on ollut -9,7 %. Muut osakerahastot eivät ole tehneet tappiota tällä ajanjaksolla, vaan ne ovat pysyneet positiivisina. Parhaiten tällä ajalla on edelleen tuottanut Fourton Hannibal, jonka tuotto prosentti on ollut 4,4 %.

Viimeisen vuoden aikana rahastot ovat siis nähneet todella suuren pudotuksen, joka on näkynyt Pohjoismaissa huomattavasti enemmän kuin Euroopassa. Suuri syy näille luvuille on varmasti Ukrainan sodasta johtuvat markkinasentimenttien muutokset, jotka ovat vaikuttanut moneen yritykseen negatiivisesti. Rahastojen

nimistä päätellen suurimman tappion viimeiseltä vuodelta ovat tehneet pienyhtiöt, jotka ovat sekä Euroopassa että Pohjoismaissa tuottaneet eniten tappiota.

7.2 Volatiliteetti

Volatiliteetti kaikissa tarkastelun kohteina olleissa rahastoissa on melko korkealla. Pohjoismaihin sijoittavissa rahastoissa keskiarvo on 20,9 ja Eurooppaan sijoittavissa hieman pienempi 18,2. Tämä tarkoittaa, että kurssivaihtelut ovat melko suuria kaikissa tarkastelun kohteina olleissa rahastoissa. Pohjoismaisista osakerahastoista esille nousi POP Pohjoismaat, Nordea Pohjoismaat, Fonditan Nordic Small Cap ja Aktian Nordic. Näistä neljästä POP Pohjoismaat ja Nordea Pohjoismaat ovat nähneet vähiten kurssivaihtelua volatiliteettien ollessa 16,4 ja 18,0. Suurimmat vaihtelut ovat olleet Aktian Nordicissa ja Fonditan Nordic Small Capissa, joiden volatiliteetit ovat olleet 23,7 ja 25,6.

Eurooppaan sijoittavista osakerahastoista melkein kaikki ovat olleet noin prosenttiyksikön päässä keskiarvosta, eikä mikään yksittäinen rahasto erotu joukosta. Huomionarvoista on kuitenkin se, että Euroopan rahastojen volatiliteetti on pienempää kuin Pohjoismaisissa. Tämä siis tarkoittaa, että Eurooppaan sijoittavissa rahastoissa kurssivaihtelut ovat Pohjoismaisia rahastoja pienempiä. Toki volatiliteetit ovat nyt korkeat, koska viimeisen kolmen vuoden aikana maailmantaloutta on horjuttanut pandemia ja sota. Tämä erottuu selkeästi, kun tarkastellaan viimeisen kolmen vuoden aikana tapahtuneita muutoksia vuotuisissa tuottoprosentteissa niin Pohjoismaissa kuin Euroopassa.

7.3 Beta

Beta-lukua tarkastellessa huomaa selkeästi, että Eurooppaan sijoittavat osakerahastot ovat markkinoihin nähden muuttuneet hieman enemmän kuin Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot. Pohjoismaisten osakerahastojen Beta-luvut ovat suurimmalta osalta alle yhden, joka tarkoittaa pienempää riskiä

sijoittajalle. Pohjoismaihin sijoittavissa osakerahastoissa Aktia Nordic (1,21) ja Evli Pohjoismaat B (1,28) ovat muihin tarkastelukohteisiin verrattuna huomattavasti korkeammalla, ja tästä syystä keskiarvo Pohjoismaihin sijoittavissa osakerahastoissa on 1,03. Muiden tarkastelukohteina olleiden rahastojen Beta-luku on 0,93 ja 0,95 välillä.

Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen Beta-luvut eroavat Pohjoismaihin sijoittavista siten, että tarkastelukohteina olevista rahastoista vain Fourton Hannibalin Beta-luku on alle yhden. Keskiarvo Eurooppaan sijoittavilla osakerahastoilla on 1,07. Tämä siis tarkoittaa, että Eurooppaan sijoittavat osakerahastot muuttuvat hieman herkemmin suhteessa markkinoihin kuin Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot.

7.4 Sharpe

Sharpen lukuja tarkastellessa on sekä Pohjoismaihin että Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen keskiarvo täysin sama, eli 0,89. Tämä siis tarkoittaa, että molempien maantieteellisten alueiden osakerahastot ovat tuottaneet riskiinsä nähden heikommin. Sharpen luvut ovat tutkimuskohteissa olleissa rahastoissa yleisesti matalat, sillä tuottoprosentit ovat olleet heikkoja tai jopa negatiivisia, kun taas volatiliteettiprosentit ovat olleet korkeat. Tästä voi siis päätellä, että lähiaikoina riskitön sijoitus tai talletus on ollut kannattavampi vaihtoehto osakerahastoille, kun verrataan tuottoja riskiin. Toki korkeiden volatiliteettiprosenttien seurauksena tämä voi kuitenkin muuttua nopeasti. Globaali epävarmuus on kuitenkin historiallisesti vaikuttanut negatiivisesti osakerahastojen tuottoihin.

Tarkemmin tarkasteltuna Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen Sharpen luvut ovat kuitenkin lähempänä toisiaan, kun taas Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen kohdalla luvuissa on suurempia eroja. Tämä siis tarkoittaa, että Pohjoismaissa osakerahastot ovat tuottaneet riskittömään sijoitukseen

verrattaessa paremmin kuin Eurooppaan sijoittavat osakerahastot. Toki molemmista maantieteellisistä alueista löytyy poikkeuksia.

Pohjoismaisista osakerahastoista edukseen erottuu Nordea Pohjoismaat tämän Sharpen luvun ollessa 1,21. Vastaavasti Eurooppaan sijoittavista osakerahastoista Fourton Hannibal on huomattavasti kilpailua edellä tämän Sharpen luvun ollessa 1,56. Pohjoismaihin sijoittavista osakerahastoista Fonditan Nordic Small Cap on Sharpen luvulla 0,62 heikoiten tuottava. Eurooppaan sijoittavista Aktia Eurooppa ja LähiTapiola Eurooppa Keskisuuret ESG ovat suoriutuneet heikoiten näiden Sharpen lukujen ollessa 0,62 ja 0,55. Tarkastelusta performanssiltaan paras osakerahasto on ollut selkeästi Fourton Hannibal.

7.5 Teemahaastattelu

Teemahaastattelun tarkoituksena oli saada ulkopuoliselta asiantuntijalta näkemystä tutkimukseen sekä rahastojen yleiseen kehitykseen. Haastattelussa keskityttiin rahastojen suorituskyykyyn ja tämän ylläpitoon, tulevaisuuden näkymiin ja haasteisiin sekä Covid-19-pandemian vaikutuksiin rahastosijoittamisessa. Näiden vastausten avulla koitetaan löytää korrelaatioita omiin tutkimustuloksiin. Haastattelussa käytetty runko löytyy kuviosta 7.

Haastateltava itse hoitaa salkkua, joka keskittyy sijoittamaan Euroopassa ja Pohjoismaissa pienyhtiöihin, joiden markkina-arvo on sijoitushetkellä alle 2 mrd. euroa. Hän mainitsee myös, että rahaston sijoitukset ovat viimeisen kymmenen vuoden ajalla kehittyneet hyvin suhteessa vertailuindeksiin: ”Täysien palkkioiden jälkeen rahaston tuotto on ollut 188 %, joka on 74 % yli vertailuindeksin.” Haastateltava pysyy tutkimuksessa anonyyminä.

Alustus

1. Minkälaisiin yhtiöihin tai toimialoihin rahasto keskittyy sijoittamaan Euroopassa ja/tai Pohjoismaissa?
2. Miten rahaston sijoitukset ovat kehittyneet viimeisen 10 vuoden aikana?

Rahastojen suorituskyky

1. Mitkä ovat suurimmat tekijät, jotka vaikuttavat sijoitusten kehitykseen?
2. Minkälaisia haasteita olette kohdanneet rahaston suorituskyvyn ylläpitämisessä Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakkeiden markkinoilla?
3. Miten rahastonhoitajat käsittelevät riskienhallintaa, kun sijoitatte Eurooppaan ja Pohjoismaihin?
4. Mitkä ovat tärkeimmät tekijät, jotka vaikuttavat rahaston tulevaisuuden näkymiin?

Covid-19 ja rahastot

5. Miten Euroopan ja Pohjoismaiden osakerahastojenne sijoitusstrategia on kehittynyt vastauksena COVID-19-pandemialle?
6. Voitteko kuvata keskeiset haasteet ja mahdollisuudet, jotka ovat syntyneet pandemian aikana osakerahastojen hallinnassa?
7. Mitä erityisiä toimenpiteitä on tehty pandemian aiheuttamiin taloudellisiin epävarmuuksiin osakerahastojen kohdalla?
8. Ottaen huomioon pandemian aiheuttaman markkinoiden volatiliteetin, miten osakerahastot ovat suoriutuneet tämän aikana ja jälkeen?
9. Onko osakerahastojen riskienhallintamenetelmiin tullut muutoksia pandemian ainutlaatuisen olosuhteiden takia?
10. Miten näette osakerahastojen tulevaisuuden näkymät ja mahdolliset haasteet? Onko Covid-19 vaikuttanut tulevaisuuden suunnittelussa?
11. Muuta huomioitavaa tai asiaan liittyvää.

Kuvio 7. Teemahaastattelun runko.

Haastattelusta ilmeni, että monien rahastojen sijoittajien pitkäjänteisyys ja kärsivällisyys ei ole tarpeeksi suuri. ”Rahastojen sijoittajien sijoitushorisontti ei usein todellisuudessa ole riittävän pitkä, jolloin sijoittajan saama tuotto jää merkittävästi rahaston pitkän aikavälin tuotosta, johtuen huonosta ajoituksesta”, haastateltava sanoo. Tämä näkyy erityisesti kun markkinasentimentit muuttuvat ja aiheuttavat vaihtelua rahastojen vakavarallisuudessa. Tällöin sijoittajat saattavat myydä hyviä omistuksia huonoon ajankohtaan. Markkinasentimenttien muutokset rahastojen tuottoihin näkyy myös vertailussa olleista rahastoista, kuten kolmen vuoden tarkastelujakson aikana alkanut pandemia sekä yhden vuoden tarkastelujaksolla alkanut Ukrainan sota.

Haastattelusta selvisi myös, että eniten rahastojen arvojen nousuun vaikuttaa yhtiöiden liiketoiminnan kehitys ja sijoitusten ostohinnat. Tämä viittaisi siihen, että kolmen vuoden tarkastelujakson aikana nähty nousu liittyisi paljon

koronaviruksen alussa tapahtuneeseen kurssien laskuun ja nopeaan nousuun. Kurssien laskun aikana sijoitusten ostohinnat ovat olleet alhaalla, jonka jälkeen sulkutoimenpiteet ja tukipaketit auttoivat osakekursseja nousemaan. Haastateltava myös kommentoi, että ylituotto on ollut normaalia suurempaa pandemian alusta eteenpäin. Keskeiset haasteet ja mahdollisuudet, joita pandemia on luonut osakerahastojen hallinnassa ovat haastateltavan mukaan: ”Teemojen mukainen hinnoittelu ja kasvanut fundamenteista riippumaton hintojen heilunta on tuonut uusia mahdollisuuksia löytää erittäin houkuttelevasti hinnoiteltuja yhtiöitä.”

Pandemia on siis avannut uusia mahdollisuuksia osakemarkkinoilla, mutta myös johtanut tarkempiin toimintatapoihin riskienhallinnassa. Haastateltavan mukaan nykyään on todella tärkeää ymmärtää operatiivista ja taloudellista vipuvaikutusta, eli lainarahoituksen vaikutusta yhtiöiden suorituskykyyn, sekä laatia entistä tarkempia analyysejä yhtiöiden vakavaraisuudesta. Vaikkakin riskienhallintamenetelmät eivät ole pandemian aikana muuttuneet, ovat ne tehostuneet entisestään.

Tulevaisuuden näkymät osakemarkkinoilla ovat haastattelun perusteella vahvat. Osakkeet ovat nykymarkkinoissa houkuttelevasti hinnoiteltuja sekä uusia mahdollisuuksia löytää hyviä kohteita on kasvanut. Riskinhallintamentelmät ovat tehostuneet ja yritysten likviditeettiä seurataan tarkasti.

8 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä luvussa on tarkoitus tutkia saatuja tuloksia ja koittaa näiden pohjalta arvioida kumpi maantieteellinen alue on ollut performanssiltaan parempi 10 vuoden tarkastelujaksolla. Tässä luvussa vastataan myös johdannossa esitettyihin tutkimuskysymyksiin, joita ovat: 1. Miten osakerahastojen suorituskyky eli performanssi eroaa toisistaan, 2. Miten Eurooppaan ja Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen kasvu eroaa tietyllä aikavälillä, 3. Kuinka suuri vaikutus pandemialla on ollut osakerahastoihin.

Tarkasteltaessa tuotto prosentteja voidaan huomata, että Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot ovat osoittaneet keskimäärin vahvempaa suorituskykyä verrattuna Eurooppaan sijoittaviin kymmenen, viiden sekä kolmen vuoden tarkastelujaksossa. Kolmen vuoden tarkastelujaksossa huomaa selkeästi markkinasentimenttien vaihtelun sekä ylituoton määrän. Yhden vuoden tarkastelujaksolta Eurooppaan sijoittavat osakerahastot ovat pärjänneet paremmin kuin Pohjoismaihin sijoittavat. Vuoden aikana muuttunut geopoliittinen tilanne ja tästä johtuvat raaka-aineiden hintojen nousut ovat varmasti vaikuttaneet yleisesti kurssien laskuun. Tulosten perusteella nämä ovat vaikuttaneet Pohjoismaihin sijoittaviin osakerahastoihin enemmän kuin Eurooppaan sijoittaviin. Covid-19-pandemiasta elpyminen ja geopoliittiset muutokset ovat tulosten perusteella vaikuttaneet enemmän Pohjoismaisiin yhtiöihin, ainakin tuotto prosenttien kannalta. Pitkällä aikavälillä voidaan kuitenkin todeta, että Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot ovat olleet tuottavampia kuin Eurooppaan sijoittavat. Poikkeuksena mainittakoon Fourton Hannibal, joka on loistanut myös muiden tutkimuksessa käytettävien avainlukujen kohdalla.

Volatiliteetti on ollut Pohjoismaihin sijoittavissa osakerahastoissa suurempi. Tämä siis tarkoittaa, että Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen kurssit saattavat heitellä enemmän kuin Eurooppaan sijoittavien. Keskiarvollisesti tämä ero ei kuitenkaan ole ollut kuin 2,7 prosenttiyksikköä, joka ei erotu hyvin, sillä

volatiliteettiprosentit ovat molemmissa alueissa suuret. Tästä voi todeta, että Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen potentiaalinen tuotto tai tappio on hieman suurempi kuin Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen.

Beta-lukuja tarkasteltaessa huomataan, että molempien alueiden beta-luku on keskiarvoltaan vain hieman yli yksi. Molemmat maantieteelliset alueet siis muuttuvat hieman enemmän suhteessa markkinoiden yleiseen muutokseen. Eurooppaan sijoittavat osakerahastot laskevat tai nousevat noin 7 % suhteessa markkinoihin, kun taas Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot 3 %. Beta-luvun kohdalla en huomaa korrelaatiota muiden saatujen tulosten kanssa, sillä Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen kohdalla tuotto prosentit ovat nousseet ja laskeneet enemmän kuin Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen kohdalla. Myös volatiliteetti on ollut Pohjoismaissa suurempi. Tämä voi johtua mahdollisesti liian suppeasta katannasta, joka ei anna täysin oikeaa kuvaa keskiarvosta.

Sharpen luku on ollut keskiarvollisesti molemmissa tarkastelualueissa alle yhden. Tämä viittaa siis siihen, että tuotto suhteessa riskiin ei ole ollut hyvä. Pandemiasta ja sodasta johtuneet volatiliteetit ja markkinasentimenttien vaihtelut ovat varmasti syynä heikkoihin lukuihin. Huomioitavaa on kuitenkin se, että Pohjoismaihin sijoittavien osakerahastojen Sharpen luvut ovat kuitenkin yleisesti korkeammat kuin Eurooppaan sijoittavien, jossa Fourton Hannibalin 1,56 nostaa keskiarvoa.

Näiden pohjalta voisin sanoa, että Pohjoismaihin sijoittavat osakerahastot ovat olleet pitkällä aikavälillä performanssiltaan parempia kuin Eurooppaan sijoittavat osakerahastot. Tuloksista voi myös päätellä, että Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen kohdalla pandemia on aluksi vaikuttanut enemmän, mutta tästä on selvitty Pohjoismaisia osakerahastoja nopeammin. Esille tulee myös se, että markkinasentimenttien vaihtelu vaikuttaa Pohjoismaihin sijoittaviin osakerahastoihin enemmän, jota tukee myös suuremmat volatiliteetit. Vaikkakin selkeästi performanssiltaan paras osakerahasto on ollut Eurooppaan sijoittava

Fourton Hannibal, on muistettava, että sijoittamisessa hajauttaminen on kannattavaa ja hajauttamalla sijoituksia Pohjoismaihin sijoittaviin osakerahastoihin, on tuotto suhteessa riskiin ollut kannattavampaa viimeisen 10 vuoden ajalta.

Lopuksi haluaisin sanoa, että tutkimuksen sekundaaridataa laajentamalla voisi saada kattavamman ja tästä tutkimuksesta eriävän tuloksen. Jatkotutkimusta ajatellen aineiston laajentaminen ja keskittyminen tiettyihin markkinoihin sijoittaviin osakerahastoihin voisi antaa paremman vastauksen. Myös teemahaastattelun laajentaminen tai muun kyselyn laatiminen voisi auttaa saamaan tarkemman kuvan osakerahastojen performanssien eroista ja kehityksestä.

9 LÄHDELUETTELO

Elo, H. & Saarhelo, J. 2018. Osakesijoittajan maailmanvalloitus. Helsinki. Alma Talent.

Finanssiala. 2020. Korona iski rahastoihin – osakesijoittajilla pitkäjänteinen sijoitusstrategia. Viitattu 20.03.2023. <https://www.sttinfo.fi/tiedote/korona-iski-rahastoihin-osakesijoittajilla-pitkajanteinen-sijoitusstrategia?publisherId=2060&releasId=69878858>

Finanssiala. 2018. Rahastoista lunastettiin 257 miljoonaa euroa. Viitattu 20.03.2023. <https://www.finanssiala.fi/uutiset/rahastoista-lunastettiin-257-miljoonaa-euroa/>

Finanssiala. 2019. Rahastopääoma kasvoi suotuisan markkinakehityksen siivittämänä. Viitattu 20.03.2023. <https://www.finanssiala.fi/uutiset/rahastopaaoma-kasvoi-suotuisan-markkinakehityksen-siivittamana/>

Finanssiala. 2021. Sijoitusrahastojen suosio vankka – pääoma kohosi 140 miljardiin. Viitattu 20.03.2023. <https://www.finanssiala.fi/uutiset/sijoitusrahastojen-suosio-vankka-paaoma-kohosi-140-miljardiin/>

Finanssivalvonta. 2022. Markkinariskien hallinta. Viitattu 05.03.2023. https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/maarays-ja-ohjekokoelma/riskienhallinta/4_4c/

Forbes. 2022. The Global 2000. Viitattu 26.03.2023. <https://www.forbes.com/lists/global2000/?sh=5df276f05ac0>

Haavisto, T. 2015. Sijoittajan riskit ja niiden hallinnan ABC. Viitattu 19.03.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2015/06/sijoittajan-riskit-ja-niiden-hallinnan-abc/>

Handelsbanken. 2023. Rahastojen riskitasot. Viitattu 05.03.2023. <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkilöasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/rahastosaastamisen-abc/rahastojen-riskitasot>

Hukari, M. 2020. Miten levoton markkinatilanne on näkynyt korkorahastoissa. Viitattu 19.03.2023. <https://www.nordeafunds.com/fi/artikkelit/miten-levoton-markkinatilanne-on-nakynyt-korkorahastoissa>

Kauppila, K., Puttonen, V. & Repo, E. 2020. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki. Alma Talent.

Myllyoja, N. & Kullas, E. 2020. Rahan taju. Helsinki. Alma Talent.

Nordic Embassy. 2018. The Nordic Market. Viitattu 26.03.2023. <https://nordic-embassy.com/nordic-market/>

Nordnet. 2023. Volatiliteetti, Sharpen luku ja beta-kerroin – mittaa tuoton suhdetta riskiin ennen kuin itseesi. Viitattu 19.03.2023. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/koulu/sijoittamisen-alkeet/volatiliteetti-sharpen-luku-beta-kerroin>

Parviainen, S. & Järvinen, S. 2012. Sijoittamalla miljonääriksi. Helsinki. Talentum.

Pankkiasiat.fi. 2023. Beta. Viitattu 19.03.2023. <https://pankkiasiat.fi/beta>

Pankkiasiat.fi. 2023. Sharpen luku. Viitattu 19.03.2023. <https://pankkiasiat.fi/sharpen-luku>

Pankkiasiat.fi. 2023. Valuuttakurssit ja valuutat -eli mitä miksi miten? Viitattu 05.03.2023. <https://pankkiasiat.fi/valuuttakurssit-ja-valuutat-eli-mita-miksi-miten>

Pankkiasiat.fi. 2023. Valuuttariski. Viitattu 05.03.2023. <https://pankkiasiat.fi/valuuttariski>

Säästöpankki. 2023. Kaikkeen sijoitustoimintaan liittyy riskejä. Viitattu 05.03.2023. <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/tietoa-rahastoihin-saastamisesta/rahastojen-riskit>

Säästöpankki. 2023. Sijoittamisen riskit. Viitattu 26.02.2023. <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/asiakaspalvelu/vinkit/saastaminen-ja-sijoittaminen/sijoittamisen-riski>

Saariaho, S. 2021. Maantieteellinen hajauttaminen suojaa salkkuasi ja vakauttaa tuottoja. <https://www.poppankki.fi/blogi/maantieteellinen-hajauttaminen-suojaa-salkkuasi-ja-vakauttaa-tuottoja>

Sijoitustieto.fi. 2018. Volatiliteetti – Markkinoiden pelkokerroin. Viitattu 19.03.2023. <https://www.sijoitustieto.fi/volatiliteetti>

Sijoittaja.fi. Allokaatio (hajatus omaisuuslajien välillä). Viitattu 05.03.2023. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/hallitse-riskitpienenna-riskia/allokaatio/>

Sijoittaja.fi. Rahastot. Viitattu 26.02.2023 <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-sijoittaa/rahastot/>

Suomen Pankki. 2022. Sijoitusrahastojen pääoma kasvoi ennätyksellisesti vuonna 2021. Viitattu 22.03.2023 https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tilastotiedotteet_fi/historia/2022/sijoitusrahastojen-paaoma-kasvoi-ennatyksellisesti-vuonna-2021/

The World Bank. 2021. GDP (current US\$). Viitattu 26.03.2023. [https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?most recent value desc=true](https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?most+recent+value+desc=true)

Tilastokeskus. 2023. Kvalitatiivinen tutkimus. Viitattu 02.05.2023. https://www.stat.fi/meta/kas/kvalit_tutkimus.html

Vilkka, H. 2007. Tutki ja mittaa. https://trepo.tuni.fi/bitstream/handle/10024/98723/Tutki-ja-mittaa_2007.pdf?sequence=1&isAllowed=y