

KYMENLAAKSON AMMATTIKORKEAKOULU

Liiketalous / Taloushallinto

Matti Setälä

SIOITTAJAN RISKIT JA TUOTOT HANDELSBANKENIN PÄÄOMASUOJA-
TUISSA SIOITUKSISSA VERRATTUNA SIOITUSRAHASTOIHIN

Opinnäytetyö 2014

TIIVISTELMÄ

KYMENLAAKSON AMMATTIKORKEAKOULU

Taloushallinto

SETÄLÄ, MATTI

Sijoittajan riskit ja tuotot Handelsbankenin pääomasuojatuissa sijoituksissa verrattuna sijoitusrahastoihin

Opinnäytetyö

43 sivua

Työn ohjaaja

lehtori Katriina Vesala

Toimeksiantaja

Svenska Handelsbanken ab (julk.) Suomen sivukonttori-toiminta

Maaliskuu 2014

Avainsanat

pääomasuoja, sijoitusrahastot, riskit, sijoittaminen

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia Handelsbankenin tarjoamien pääomasuojattujen tuotteiden sekä eri riskiluokissa olevien sijoitusrahastojen tuottoja tietyillä ajanjaksoilla ja vertailla niitä keskenään. Tutkimuksella pyrittiin selvittämään, mitkä tuotteista ovat tuottaneet kunkin vertailuajankohdan aikana parhaiten, ja päättämään tuloksista miten tuotteen riskiluokka vaikuttaa sen tuottoihin ja millaisiin tuotteisiin sijoittajan kannattaisi minäkin ajankohtana sijoittaa.

Teoriaosassa on yleistä tietoa pääomasuojatuista tuotteista, niiden historiasta sekä eduista ja haittapuolista. Sijoitusrahastoista on teoriaosassa käsitelty samoja aiheita kuin pääomasuojatuista tuotteista. Näiden lisäksi teoriaosassa on käsitelty erilaisia pääomasuojattuun ja rahastosijoittamiseen liittyviä riskejä sekä avattu strukturoiduille sijoitustuotteille ja sijoitusrahastoille tehtyjä riskiluokituksia.

Tutkimusosassa tuotot on laskettu 10 000 euron sijoituspääomalle ja sijoitusajaksi on otettu pääomasuojatun tuotteen juoksuaika, joka vaihteli 2,5 vuodesta 5 vuoteen. Vertailuissa tuotot on laskettu euromääräisinä.

Tuloksista voitiin todeta, että tuotteiden riskiluokka oli jokaisessa vertailussa melko suoraan verrannollinen sen tuottoihin. Korkeimman riskiluokan tuote tuotti siis jokaisessa vertailussa parhaan tuoton lukuun ottamatta yhtä vertailua, jossa se tuotti saman verran kuin pääomasuojattu tuote. Kaikista vertailuista laskettu keskiarvotuotto vahvistaa asian selvästi. Heikoimman tuoton sijoittaja sai keskiarvollisesti matalan riskin lyhyen koron korkorahastosta. Tuloksista oli myös selvästi nähtävissä talouden suhdanteiden vaikutus tuottoihin eri ajankohtina.

ABSTRACT

KYMENLAAKSON AMMATTIKORKEAKOULU

University of Applied Sciences

Business Administration

SETÄLÄ, MATTI

Investor's Risks and Profits in Capital Protected Notes and Investment Funds: Case Handelsbanken

Bachelor's Thesis

43 pages

Supervisor

Katriina Vesala, Senior Lecturer

Commissioned by

Svenska Handelsbanken AB (PLC) Suomen sivukonttori-toiminta, Finnish Branch Office

March 2014

Keywords

capital protection, investment funds, risks, investing

The subject of this thesis is to study the profits of Handelsbanken's capital protected products and investment funds, with different risk ratings within a specific time period and compare them with each other. The research tries to clarify which of the products have been most profitable during different comparison periods and based on the results, infer what effect the product's risk rating has on its profits and on what product investors should invest in during different time periods.

In the theory part a general overview of capital protected products, their history and benefits as well as drawbacks are presented. Investment funds are examined based on the same theory used as regarding capital protected products. In addition, the theory part also deals with a variety of different risks related to capital protected investing and investment funds. Risk ratings for these types of products are also clarified.

In the research part, profits are calculated based on a 10,000 euro investment capital. The investment period is always the maturity of the capital protected product, which varied between 2,5 and 5 years. Profits are counted in Euros.

The results show that the risk rating of products was directly in proportion to its profits. Therefore, products which had the highest risk rating gave the best profits in every comparison, except in one, where the profits were equal with capital protected products. The mean value which was calculated based on the results of all comparisons, verifies this fact. The investor made the lowest profits investor with low risk short term interest funds. The effects of fluctuations in the global economy could also clearly be seen in the results of the research.

SISÄLLYS

TIIVISTELMÄ

ABSTRACT

1 JOHDANTO	6
2 PÄÄOMASUOJATTU SISOITTAMINEN	7
2.1 Mitä on pääomasuojattu sijoittaminen?	7
2.2 Kenelle pääomasuojattu sijoittaminen sopii?	8
2.3 Pääomasuojattujen sijoitusten edut ja haitat	8
2.3.1 Edut	8
2.3.2 Haitat	9
2.4 Strukturoitujen tuotteiden historia ja erilaiset tuotteet	9
2.4.1 Vuodet 1994 – 1997	10
2.4.2 Vuodet 1997 – 2000	10
2.4.3 Vuodet 2001 – 2002	10
2.4.4 Vuodet 2003 – 2004	11
2.4.5 Vuodet 2006 – 2007	12
2.4.6 Vuosi 2008	12
2.4.7 Vuodet 2009 – 2010	13
3 RAHASTOSIJOITTAMINEN	13
3.1 Sijoitusrahasto	13
3.2 Rahastosijoittamisen edut ja haitat	14
3.2.1 Edut	14
3.2.2 Haitat	15
3.3 Sijoitusrahastojen historia Suomessa	15
3.4 Sijoitusrahastotyypit	17
3.4.1 Lyhyen koron rahastot	17
3.4.2 Pitkän koron rahastot	17
3.4.3 Osakerahastot	17
3.4.4 Yhdistelmärahastot	18

4	SIIJOITTAMISEEN LIITTYVÄT RISKIT	18
4.1	Pääomasuojattuihin tuotteisiin liittyvät riskit	18
4.1.1	Liikkeellelaskijariski eli luottoriski	18
4.1.2	Markkinariski ja riski ennaaikaisesta myynnistä	19
4.1.3	Muut riskit	20
4.2	Strukturoitujen sijoitustuotteiden riskiluokitus	20
4.2.1	Riskiluokka 1: matala riski	21
4.2.2	Riskiluokka 2: keskimääräinen riski	21
4.2.3	Riskiluokka 3: korkea riski	21
4.3	Rahastosijoittamiseen liittyvät riskit	21
4.3.1	Markkina- ja yritysrisi	22
4.3.2	Korkoriski	22
4.3.3	Muut riskit	22
4.4	KIID eli Key Investor Information Document	23
5	TOIMEKSIANTAJAN ESITTELY	24
6	TUOTTEIDEN VERTAILU	24
6.1	Tutkittavat pääomasuojatut tuotteet	24
6.1.1	Valuuttaobligaatio Yuan 5070A	25
6.1.2	Suomi 5046A	25
6.1.3	Pohjoismaiset suuryritykset 5043A	26
6.1.4	Kiina / Japani 25	26
6.2	Tutkittavat rahastot	26
6.2.1	Handelsbanken Eurooppa Selective A	27
6.2.2	Handelsbanken Eurokorko A	27
6.2.3	Handelsbanken Active 50	28
6.2.4	Handelsbanken Euro-obligaatio A	29
6.3	Tutkimuksen kulku	30
7	JOHTOPÄÄTÖKSET	37
	LÄHTEET	42

1 JOHDANTO

Opinnäytetyöni käsittelee Handelsbankenin pääomasuojattuja sijoitusvaihtoehtoja ja Handelsbankenin rahastoja sijoittajan näkökulmasta. Työssä verrataan pääomasuojattuja tuotteita eri riskiluokkien rahastoihin ja tutkitaan, onko pääomasuoja ollut kannattava sijoitus. Valitsin Handelsbankenin tuotteet, koska suoritin syventävän harjoittelujaksoni Handelsbankenin Kotkan konttorissa, joten sain harjoitteluni aikana tutusta tuotteisiin käytännössä ja sain aiheesta hyvin tietoja sekä vinkkejä pankin henkilökunnalta.

Tavoitteena on selvittää, miten Handelsbankenin neljä erilaista pääomasuojattua tuotetta ovat tuottaneet niille asetettuina juoksuaikoina, ja verrata tuottoja Handelsbankenin tarjoamiin neljään erilaiseen ja eri riskiluokassa olevaan sijoitusrahastoon. Valitsin vertailuun neljä erilaista tuotetta, joiden juoksuaika vaihtelee vuosien 2005 ja 2014 välillä, jotta vertailutuloksissa nähtäisiin maailmantalouden muutosten vaikutus saatuun tuottoon.

Työn teoriaosassa käsitellään yleisesti, mitä on pääomasuojattu sijoittaminen, kenelle se sopii sekä esitellään erilaisia pääomasuojattuja sijoitusvaihtoehtoja, niiden historiaa Suomessa sekä hyötyjä ja haittoja. Rahastosijoittamisesta käsitellään samoja teemoja, eli lyhyesti rahastosijoittamisen hyviä ja huonoja puolia, rahastosijoittamisen historiaa Suomessa sekä erilaisia sijoitusrahastotyyppejä. Tämän lisäksi käsitellään sekä sijoitustoimintaan, että pääomasuojattuihin tuotteisiin ja sijoitusrahastoihin liittyviä riskejä. Lopuksi on vielä hieman avattu strukturoitujen sijoitustuotteiden riskiluokitusta ja esitelty sijoitusrahastoihin liittyvää avaintietoasetettä.

Varsinainen tutkimus on toteutettu siten, että aluksi on esitelty kaikki tuotteet, jotka vertailussa ovat mukana. Esittelyssä on kerrottu tuotteiden sijoitusstrategiasta ja tuotteen liittyvistä riskeistä. Valitettavasti kaikista pääomasuojatuista tuotteista tuotetietoja ei ollut saatavilla, koska tuotteiden liikkeeselästä on jo jonkin verran aikaa, eikä tietoja tahdo löytää Internetistäkään. Esittelyjen jälkeen on tehty varsinainen tutkimus, jossa taulukoihin on sijoitettu ensin pääomasuojatun tuotteen tiedot ja saadut tuotot sen juoksuajalta. Toiseen taulukkoon on sijoitettu sijoitusrahastojen tiedot ja tuotot vastaavalta ajalta. Tämän jälkeen tuloksia on analysoitu ja avattu tapahtumia, jotka ovat vaikuttaneet tuottojen kehitykseen. Lopuksi tuotteiden tuottojen keskiarvot

on laskettu omaan taulukkoonsa, jotta niille on saatu muodostettua suuntaa antava paremmuusjärjestys.

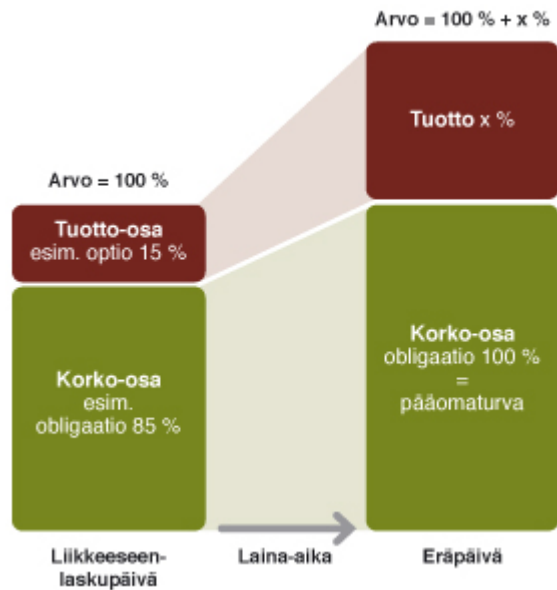
2 PÄÄOMASUOJATTU SIOITTAMINEN

2.1 Mitä on pääomasuojattu sijoittaminen?

Pääomasuojattu sijoittaminen on sijoitustyyli tai -filosofia, jossa ensisijaisesti tavoitellaan sijoitetun pääoman turvaamista ja tuottoa toissijaisesti. Käytännössä siis suoria osakkeita tai rahastoja ei käytetä lainkaan tai niitä käytetään niin vähän, että rajukaan kurssilasku ei syö korkotuotoista kertyvää tuotto-osuutta. (Järvinen – Parviainen 2011, 53.)

Nykyisin pääomasuojattu sijoittaminen käsitetään sijoitustyyliksi, joka on toteutettu määräaikaistalletusten, lyhyen koron rahastojen ja pääomasuojattujen tuotteiden yhdistelmällä. Ideana on se, että määräaikaiset sijoitukset ja pienriskiset rahastot tuottavat takuutuottona minimikorkoa, jonka sijoittajat katsovat riittäväksi rahan arvon säilyttämiseksi inflaatiota vastaan. Pääomasuojatun tuotteen tehtävä on siis varmistaa, että sijoittaja on edes pienellä painolla mukana erilaisilla osake- ja mahdollisesti muillakin kohde-etuksien markkinoilla siltä varalta, että markkinakehitys olisi suotuisaa. (Järvinen – Parviainen 2011, 53–54.)

Pääomasuojattu sijoitus on strukturoitu sijoitustuote, joka rakennetaan yleensä joukkovelkakirjalainan muotoon. Strukturoidut sijoitustuotteet rakennetaan yleensä kahdesta osasta eli korko- ja tuotto-osasta. Korko-osa on tuotteessa se osa, jonka avulla sijoittaja saa sijoittamansa pääoman takaisin tuotteen eräpäivänä, ja tuotto-osa kerryttää mahdollista voittoa. (Meklarikeskus 2014.) Kuvassa 1 esitellään pääomasuojatun sijoituksen rakennetta.



Kuva 1. Pääomasuojatun sijoituksen rakenne (Meklarikeskus 2014.)

2.2 Kenelle pääomasuojattu sijoittaminen sopii?

Suurin osa sijoittajista kuuluu sijoittajaluokkaan, joka kokee sijoituksen arvonalene-
misen tuottavan huomattavasti enemmän tuskaa kuin voitot tyytyväisyyttä, eli he ko-
kevat tappion ja voiton hyödyn epäsymmetrisenä. Tällaisille sijoittajille voi erityisesti
suositella pääomasuojattua sijoittamista. Pääomasuojattujen sijoitusten houkuttele-
vuutta lisää myöskin se, että harvat piensijoittajat ovat kiinnostuneita sijoitustoimin-
nasta. He kokevat sijoittamisen asiaksi, jossa on pakko olla mukana jollain tavalla. Tä-
tä on edesauttanut tehokas markkinointi ja sijoittamisen yleistyminen. (Järvinen –
Parviainen 2011, 55–56.)

2.3 Pääomasuojattujen sijoitusten edut ja haitat

2.3.1 Edut

Pääomasuojattujen sijoitusten suurin hyöty on tietenkin turvallisuus, eli sijoittamalla
rullaavasti korkean luottoluokituksen liikkeellelaskijoiden tuotteisiin ja pitämällä si-
joitus eräpäivään asti jolloin pääomasuoja on voimassa, sijoittaja säilyttää vähintään
sijoittamansa nimellispääoman. Jos on sijoitettu ylikurssiin, ylikurssin osuus ei kuulu
pääomasuojan piiriin. (Järvinen – Parviainen 2011, 56.)

Indeksilainat ja strukturoidut tuotteet tarjoavat sijoittajalle tuottoofiileita, joihin perinteisillä sijoituksilla ei ole mahdollisuutta päästä (Järvinen – Parviainen 2011, 101).

Ajankohtaisuus on yksi pääomaturvattujen sijoitusten eduista. Obligaatiot rakennetaan yleensä hyödyntämään ajankohtaisia markkinatilanteita, johon asiakas voi reagoida nopeasti muuttuviin markkinatilanteisiin. Myös määräaikaisuus tekee pääomaturvattua sijoittamisesta helppoa, koska asiakas tietää sijoituksen tehdessään tarkan eräpäivän, jona sijoitus erääntyy. Obligaatiot tarjoavat myös mahdollisuuden sijoittaa muuten vaikeasti tavoitettavissa oleviin markkinoihin helposti. Tällaisia markkinoita ovat esimerkiksi raaka-aineet, hyödykkeet, valuutat, osakkeet tai omaisuuskorit. (FIM 2014.)

2.3.2 Haitat

Kokeneet sijoittajat pitävät pääomasuojattujen sijoitusten suurimpana haittapuolena pääomasuojasta aiheutuvia kustannuksia. Kokeneemmat sijoittajat ajattelevat, että sijoittaja voi itsekkin säädellä riskittömiä korko-osuuksia ja sijoittaa älykkäästi suoriin osakkeisiin tai suoriin rahastoihin. Käytännössä piensijoittajan on kuitenkin erittäin vaikea päästä turvalliseen lopputulokseen sijoittamalla suoraan osakkeiden ja korkojen yhdistelmään. Usein sijoituksia tehdään äärimmäisen huonolla ajoituksella ja salkku rakennetaan usein 50/50-pohjalta tai jopa 100-prosenttisesti pelkkiin osakkeisiin, juuri silloin kun kurssit ovat huipussaan. Lisäksi monet sijoittajat ovat liian kärsimättömiä ja osakkeet myydään aivan liian aikaisin. (Järvinen – Parviainen 2011, 57.)

Suurin haitta pääomasuojatuissa sijoituksissa on kuitenkin se, että kohde-etuusindekseistä on lähes poikkeuksetta otettu maksetut osingot pois. Tällöin sijoittaja ei pääse osalliseksi yritysten maksamiin osinkoihin. Tämän haittapuolen vaikutus on eri suuruinen eri aikoina, mutta yleensä osinkotuotot vaihtelevat kahden ja neljän prosentin välillä suhdanteiden sekä korkojen ja osakekurssien tason mukaan. (Järvinen – Parviainen 2011, 58.)

2.4 Strukturoitujen tuotteiden historia ja erilaiset tuotteet

Strukturoitujen tuotteiden tuotetyypit ovat vaihdelleet voimakkaasti markkinoiden mukana. Esimerkiksi vuonna 2007 markkinoita hallitsivat alle vuoden mittaiset kassanhallintatuotteet, joiden myyntivolyymi ylitti selvästi pitkien lainojen myynnin.

Seuraavana vuonna puolestaan strukturoitujen korkotuotteiden myynti kasvoi yli kaksinkertaiseksi, kun samaan aikaan osaketuotteiden myynti laski rajusti. Myös erilaisilla teemoilla on vaikutusta markkinoihin. Viime aikojen hallitsevia teemoja ovat olleet kehittyvät markkinat, raaka-aineet ja ilmastonmuutos. (Järvinen – Parviainen 2011, 27.)

2.4.1 Vuodet 1994 – 1997

Vuonna 1994 Suomessa laskettiin liikkeelle ensimmäiset indeksilainat. Liikkeellelaskijana oli Suomen Yhdyspankki, joka laski liikkeeseen kaksi HEX-indeksiin sidottua kaksivuotista indeksilainaa ja Kansallisosakepankki HEX -metsäindeksiin sidotun indeksilainan. Myös SEK (Svensk Exportkredit) ja NIB (Nordic Investment Bank) laskevat liikkeeseen indeksilainat, joissa kohde-etuuksina käytettiin japanilaista Topix-indeksiä ja eurooppalaisista osakeindekseistä koottua koria. Kolmas pioneeri alalla oli Ålandsbanken, joka toi markkinoille ensimmäisen yksityishenkilöille suunnatun indeksilainan vuonna 1997. Näille lainoille oli tyypillistä suoraviivaiset pääomasuojatut rakenteet, joissa sijoittajalle jäi tietty prosentti viiteosakeindeksin noususta. Tuotteissa ei vielä tuolloin käytetty nykyään yleisiä ominaisuuksia, kuten keskiarvostusta ja tuotolukkoja. Myös liikkeellelaskija oli usein eri taho kuin tuotteen varsinainen myyjä. (Järvinen – Parviainen 2011, 28.)

2.4.2 Vuodet 1997 – 2000

Vuonna 1998 Merita Pankki aloitti joukkolainojen sarjatuotannon ja laski liikkeeseen vuositasolla noin 10–20 lainaa. Tyypillisimmin tuotteet olivat osakeindekseihin tai indeksikoreihin sidottuja indeksilainoja, yksittäisiin osakkeisiin sidottuja käänteisvaihtovelkakirjalainoja tai korkoihin sidottuja joukkolainoja. (Järvinen – Parviainen 2011, 29.)

2.4.3 Vuodet 2001 – 2002

Vuonna 2001 – 2002 yhdeksi suosituksi tuotteeksi muodostui käänteiskorkolaina, joka tuottaa nimensä mukaisesti käänteisesti suhteessa korkojen vaihteluun. Yleisin rakenne oli 2x kiinteä korko vähennettynä vaihtuvalla viitekorolla: mitä enemmän korko laskee, sitä suuremmaksi tuotot muodostuvat ja päinvastoin. Käänteiskorkolainasta

muodostui kyseisenä ajanjaksona suosittu tuote, koska elettiin lyhyiden korkojen laskun aikaa. (Järvinen – Parviainen 2011, 31.)

Käänteiskorkolainan myötä markkinoille alkoi ilmestyä niin sanottuja vipukorkolainoja, joissa käänteiskorkolainan rakenne on käännetty toisinpäin, eli tuotto muodostuu esimerkiksi mallista 3x vaihtuva korko – 2x kiinteä korko. Tällöin sijoittaja hyötyy korkojen noususta. Tämän tyyppiset tuotteet ilmaantuvat markkinoille yleensä nousuhdanteen kynnyksellä korkojen kääntyessä nousuun. (Järvinen – Parviainen 2011, 31.)

2000-luvun alussa Hedge-rahastot olivat maailmalla hyvin suosittuja, mutta Suomessa ne eivät koskaan saavuttaneet kovinkaan suurta markkina-asemaa. Hedge-rahastoilla tarkoitetaan rahastoja, jotka pyrkivät absoluuttiseen tuottoon tietyllä sijoitusstrategialla. Jostain syystä Suomessa ei ole koskaan syntynyt kovinkaan merkittävää Hedge-rahasto kulttuuria tai yleisesti tunnettuja menestystarinoita toisin kuin esimerkiksi Ruotsissa. Hedge-rahaston tavoite on yleensä tehdä tasaista positiivista tuottoa riippumatta markkinoiden suunnasta. (Järvinen – Parviainen 2011, 32.)

Kyseisellä ajanjaksolla myös eri osakesektoreihin sidotut lainat saavuttivat suosiota teknologiaosakkeiden romahduksen jälkeen. Tämän tyyppiset lainat ovat usein suosittuja talouden käännekohdissa. Esimerkiksi niin sanottuja presyklisiä sektoreita haetaan silloin, kun talouden laskusuhdanne on loppuillaan. Tällaisten sektoreiden osakkeet nousevat talouden elpyessä usein ensimmäisenä. Sektorilainat kasvattavat suosiotaan myös jonkin tietyn markkinan voimakkaasti noustessa. Hyvänä esimerkkinä tästä voidaan pitää vaihtoehtoenergia-sektoria, joka nousi voimakkaasti vuosien 2005–2006 välillä. (Järvinen – Parviainen 2011, 32–33.)

2.4.4 Vuodet 2003 – 2004

Vuosina 2003–2004 suosituksi tuotteeksi nousi korkoputkeksi kutsuttu tuote, jossa sijoittaja saa riskitöntä korkoa huomattavasti korkeampaa korkoa niiltä päiviltä, kun viitekorko pysyy tietyn vaihteluvälin sisällä. Jos viitekorko nousee ns. putken yli tai laskee sen alle, sijoitukselle ei makseta korkoa kyseisiltä päiviltä. Korkoputkien tuotot olivat hyviä vuosituhanen alussa, koska korkokäyrä oli tuolloin voimakkaasti nouseva ja korkojen volatilitteetti korkea. (Järvinen – Parviainen 2011, 34.)

Vuonna 2003 Suomessa laskettiin liikkeelle ensimmäinen kehittyville markkinoille sidottu pääomasuojattu indeksilaina. Kyseessä oli Kiina-indeksilaina, joka saavutti suuren suosion ja oli ensimmäisiä ylimerkittyjä indeksilainoja. Myöhemmin markkinoille tuli myös muita kehittyville markkinoille sidottuja tuotteita kuten Intia, Venäjä ja Latinalainen Amerikka. Kehittyvät markkinat ovat tähän päivään asti säilyttäneet asemansa kenties suosituimpana indeksilainojen kohde-etuutena. (Järvinen – Parviainen 2011, 35.)

2.4.5 Vuodet 2006 – 2007

Vuosina 2006–2007 huiman suosion saavuttivat korkoerostrategiaan perustuvat tuotteet. Näiden tuotteiden idea perustuu yksinkertaisuudessaan siihen, että korkean koron valuutat tuottavat enemmän kuin matalan koron valuutat. Tämän tyyppisiä rakenteita tehtiin myös pidemmissä maturiteeteissa. Suosituiksi tuotteiksi nousivat esimerkiksi kansainvälisten pankkien lanseeraamiin strategiaindekseihin sidotut lainat. Näissä pyrittiin hyödyntämään korkean ja matalan koron valuuttojen välistä korkoeroa. Tämä strategia ei kuitenkaan toimi finanssikriisin aikana, ja sen vuoksi korkoeroihin perustuvien tuotteiden myynti loppui hyvin nopeasti vuonna 2008. (Järvinen – Parviainen 2011, 36–37.)

Toinen näinä vuosina suosittu tuotetyyppi oli korkeaan osinkotuottoon perustuva tuotetyyppi. Tällä aikavälillä osakkeiden osinkotuotot olivat historiallisen korkealla tasolla. Jos sijoittaja uskoi osinkojen laskuun, hänen kannatti hyödyntää osakemarkkinan kehitys ja jättää osingot ottamatta ostamalla puhdas optio ja vastaavalla optiolla varustettu pääomasuojattu joukkolaina kyseisiin osakkeisiin tai osakeindeksiin. Tällainen strategia oli toimiva, koska korkeiden osinkojen lisäksi arvo-yhtiöiden hintakehitys oli suotuisaa laajapohjaisiin indekseihin verrattuna. (Järvinen – Parviainen 2011, 37.)

2.4.6 Vuosi 2008

Finanssikriisin aikaan suosituiksi tuotteiksi nousi kaksi erilaista tuotetta eli markkinaneutraalit tuotteet ja luottoriskituotteet. Markkinaneutraalit tuotteet toteutetaan niin sanotulla Short-positiolla, jossa sijoitetaan tietylle markkina-alueelle tai tiettyyn toimialaan ja otetaan vastaavasti lyhyt positio samanaikaisesti toiseen markkinaan tai toimialaan. Tällä toimenpiteellä luodaan neutraali positio, joten markkinan yleisellä suunnalla ei ole merkitystä vaan ainoastaan sillä, kumpi näistä kahdesta indeksistä

pärjää paremmin. Tyypillisimpiä rakenteita tämän kaltaisissa tuotteissa olivat näkemykset kahden eri maanosan tai sektorin välillä. (Järvinen – Parviainen 2011, 38–39.)

Luottoriskiin sidottuja tuotteita on paljon ja niistä käytetään englanninkielisiä lyhenneitä. CLN eli credit linked note on yleisnimi, jota käytetään suurimmasta osasta luottoriskituotteista. Vuosina 2008–2009 näiden tuotteiden kysyntä oli suurta vaikka elettiinkin luottokriisin aikaa. Monet näkivät, että markkinat ovat ylireagoineet luottoriskipuolella, ehkä jopa enemmän kuin osakemarkkinoilla. (Järvinen - Parviainen 2011, 39.)

2.4.7 Vuodet 2009 – 2010

Finanssikriisin jälkeen kotiseudun suosiminen nousi yhdeksi pääteemaksi sijoitusmarkkinoilla. Tämä ei ollut vain suomalainen ilmiö vaan maailmanlaajuinen. Tällä tarkoitetaan sitä, että ihmiset sijoittivat pääasiassa kotimaisiin osakkeisiin, koska ihmiset pitävät tuttuja asioita vähemmän riskialttiina kuin tuntemattomampia. Tänä aikana kotimaiset pankit laskivatkin liikkeelle useita kotimaisiin osakkeisiin tai osakkeisiin sidottuja lainoja. (Järvinen – Parviainen 2011, 41–42.)

Toinen tämän ajanjakson suosittu tuotetyyppi oli niin sanottu Autocall-laina. Ne ovat luonteeltaan käänteisvaihtovelkakirjalainan kaltaisia, mutta niissä myydään myyntioption sijaan niin sanottu Knock-in-myyntioptio. Suurin syy niiden suosioon oli se, että osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin volatiliteetti nousi korkealle suhteessa pitkän aikavälin volatiliteettiin. Tämä tarkoittaa sitä, että markkinat hinnoittelevat suurta heilahdusta lyhyellä aikavälillä ja heilunnan vähenemistä pitkällä aikavälillä. Suuren alaspäin suuntautuneen heilahduksen jälkeen sijoittajalle aukeaa täysi pääomariski. Toisaalta taas ylöspäin suuntautuneen heilahduksen jälkeen laina lunastetaan takasin ja sijoittajalle maksetaan kiinteä tuotto. (Järvinen – Parviainen 2011, 42.)

3 RAHASTOSIJOITTAMINEN

3.1 Sijoitusrahasto

Rahastoilla tarkoitetaan osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista koostuvaa salkkua, jonka omistajia ovat siihen sijoittaneet yksityishenkilöt, yritykset ja muut yhteisöt. Rahastojen toimintaperiaate on hyvin yksinkertainen. Sijoittajien va-

roja kerätään yhteen ja ne sijoitetaan useisiin eri arvopapereihin, joista rahasto muodostuu. Rahastot jakautuvat keskenään yhtä suuriin osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahaston sijoituspäätöksistä ja hallinnoinnista vastaa rahastoyhtiö, joka ei kuitenkaan omista rahastossa olevia arvopapereita, vaan ne ovat sijoittajien omaisuutta. (Puttonen – Repo 2011, 30.)

Sijoitusrahastolla on rahoitustarkastuksen vahvistamat säännöt, joista selviää esimerkiksi minkä tyyppinen rahasto on kyseessä ja millaista sijoituspolitiikkaa se harjoittaa. Rahastojen toiminnan rajat on määrätty sijoitusrahastolaissa. (Puttonen – Kivisaari 1997, 27.)

Sijoitusrahaston sijoituspäätöksistä ja hallinnoinnista vastaa erillinen rahastoyhtiö, joka on osakeyhtiömuotoinen. Sillä voi olla hoidossaan useita eri rahastoja. Rahastoyhtiö ei siis omista hoitamiaan sijoitusrahastoja, vaan se toimii hallinnollisena osapuoleena. Rahastoyhtiön on lain mukaan pidettävä yhtiön oma ja sijoitusrahaston varallisuus erillään toisistaan. Rahastoon sijoittava sijoittaja ei siis ota riskiä rahastoyhtiön omien vastuiden kantamisesta. (Puttonen – Kivisaari 1997, 28.)

3.2 Rahastosijoittamisen edut ja haitat

3.2.1 Edut

Rahastosijoittamisella on monia etuja, kuten riskin hajautus, hyvä likviditeetti, asiantuntemus, säästöt kaupankäyntikuluissa, helppohoitoisuus, verottomuus ja valvonta. Koska rahaston varat sijoitetaan useaan eri kohteeseen, riski pienenee. Sijoitusrahastolaki määrää, että yhteen kohteeseen saa sijoittaa korkeintaan 10 prosenttia rahaston varoista. Siksi rahaston varat ovat aina kohtuullisesti hajautettu, eivätkä yksittäisten arvopapereiden arvonmuutokset vaikuta niin voimakkaasti rahaston arvoon. Hyvällä likviditeetillä tarkoitetaan sitä, että rahasto-osuuksien myynti ja osto käy helposti joko kaisena pankkipäivänä. Koska rahastosijoitus ei ole koskaan määräaikaan sidottu, rahasto-osuus voidaan muuttaa käteiseksi joka päivä. (Puttonen – Repo 2011, 36.)

Rahastojen sijoituspäätösten tekijät ovat alansa asiantuntijoita, ja he seuraavat markkinoita aktiivisesti joka päivä. Heidän työpaikkansa ja palkkansa riippuvat siitä, kuinka hyvin he hoitavat omistajien varallisuutta. Koska sijoitusrahasto edustaa markkinoilla institutionaalista sijoittajaa, se pystyy tekemään kauppvoja pienemmillä kustan-

nuksilla. Institutionaalinen rahasto pääsee myös mukaan tukkumarkkinoille, mikä tarkoittaa sitä, että rahaston kautta sijoittaja pääsee sellaisille markkinoille, joille hän ei muuten pääsisi. Rahastot ovat myös helppohoitoisia, koska sijoittajan ei välttämättä tarvitse seurata markkinoita lainkaan. Rahastojen arvoja on helppo seurata lehdistä ja Internetistä. Rahastot eivät myöskään ole verovelvollisia, ja ne voivat käydä kauppaa ilman, että myyntivoittoa verotetaan. Rahastojen ei myöskään tarvitse maksaa lähdeveroja korkotuotoistaan. Veroa maksetaan vain silloin, kun omistaja päättää lunastaa osuutensa tai kun mahdollinen tuotto-osuus maksetaan. Viranomaisvalvonta takaa sijoittajalle hyvän suojan. Myös Finanssivalvonta valvoo kaikkia Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja. (Puttonen – Repo 2011, 36–37.)

3.2.2 Haitat

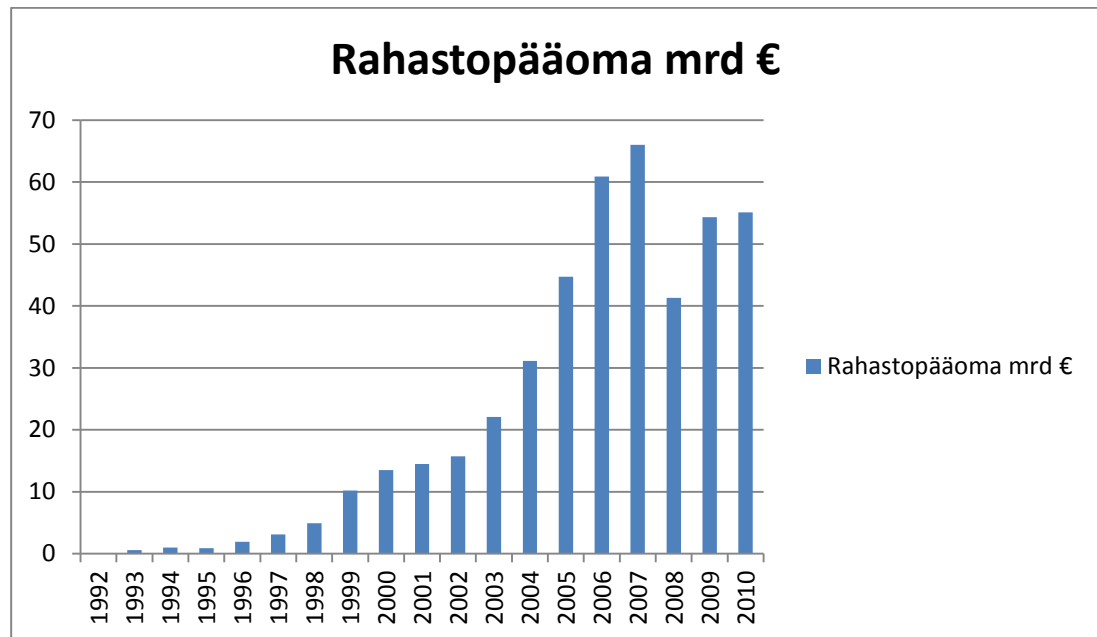
Kuten kaikkeen sijoittamiseen, myös rahastosijoittamiseen liittyy ongelmia. Mahdollisia ongelmia ovat erilliset kustannukset, kaupankäyntikustannukset, yhdistelmärahaston varojen allokointi ja yhtiöveron hyvityksen poisjääminen. Rahastosijoittamiseen liittyy aina kustannuksia, kuten lunastuspalkkiot, merkintäpalkkiot, hoitopalkkiot ja säilytysyhteisön palkkiot, jotka monet näkevät turhina kustannuksina verrattuna suoraan osakesijoittamiseen. Koska valtaosa rahastoista on pankki- tai pankkiiriliikesidonnaisia kaupankäynti saattaa olla liiankin aktiivista, mikä aiheuttaa transaktiokustannuksia. Tämä johtuu siitä, että samaan pankkikonserniin kuuluu yleensä sisaryhtiö, joka hoitaa arvopaperivälitystoimintaa. Yhdistelmärahastojen ongelmana pidetään sitä, että sijoittaja on täysin riippuvainen salkunhoitajan omista näkemyksistä eli hän ei voi itse vaikuttaa sijoitustensa allokaatioon. Yhtiöveron hyvityksen poisjäänti johtuu siitä, että sijoitusrahasto on verovapaa yhteisö, joka ei ole oikeutettu saamaan osingostaan yhtiöveron hyvitystä. Yhtiöveron menetys koskee vain osakkeisiin sijoitettavia rahastoja. (Puttonen – Kivisaari 1997, 40–41.)

3.3 Sijoitusrahastojen historia Suomessa

Vuonna 1987 Suomessa säädettiin sijoitusrahastot mahdollistava sijoitusrahastolaki. Sijoitusrahastojen alkua oli Suomessa katastrofaalinen, sillä ensimmäiset rahastot olivat osakemarkkinoille sijoitettavia rahastoja, ja vuoden 1987 syksyllä koettiin maailmanlaajuinen pörssiromahdus. Ensimmäiset rahastoihin sijoittaneet saivat tuntea osakesijoittamiseen liittyvän riskin, ja kesti muutamia vuosia ennen kuin sijoittavat löysivät rahastot uudelleen. (Puttonen – Repo 2011, 45.)

Korkorahastoja alkoi ilmestyä Suomen markkinoille vasta 1990-luvulla, mikä jälkikäteen ajateltuna oli hyvin valitettavaa, koska sijoittajien ensi kokemukset rahastoista olisivat olleet pienempiriskisissä koroissa miellyttävämpiä. Taulukosta 1 nähdään, että rahastojen pääomien kasvu on ollut jatkuvaa vuodesta toiseen lukuun ottamatta vuoden 2008 finanssikriisiä, jonka jälkeen kuitenkin pääomien kasvu jatkui entisen laisena vuonna 2009. (Puttonen – Repo 2011, 45–46.)

Taulukko 1. Rahastopääoman kehitys Suomessa. (Puttonen – Repo 2011, 46.)



Suomalaiset rahastot ovat kuitenkin edelleen hyvin pieniä verrattuna muihin maihin, ja suhteessa muihin sijoitusinstrumentteihin maassamme. Suomalaisten yksityishenkilöiden finanssivarallisuudesta lepää edelleen yli 70 miljardia euroa pelkästään pankkitaloilla. Tähän summaan suhteutettuna kotitalouksien noin 13 miljardin euron suuriset sijoitukset rahastoissa ovat hyvin pieniä. Esimerkiksi Ruotsiin verrattuna olemme tässä asiassa hyvin paljon jäljessä, sillä suomalaisten sijoitusrahastoihin sijoittama pääoma on vain viidesosa ruotsalaisten vastaavasta summasta. (Puttonen – Repo 2011, 49–50.)

Rahastomarkkinoiden voimakas kasvu on johtanut kilpailun kiristymiseen, joka on tuonut mukanaan paljon uusia yrittäjiä ja moni muutoksia. Esimerkiksi rahastojen suorituskyvyn mittaaminen on yleistynyt, instrumentit ovat kehittyneet ja rahastojen sisäistä tehokkuutta on pyritty parantamaan. Myöskään markkinoinnin kasvanutta roolia ei voi korostaa liikaa. Sijoitusrahastot suunnataan yhä laajemmalle yleisölle ja ihmiset alkavat pikkuhiljaa ymmärtää, mitä rahastosijoittaminen on. Markkinoinnin kasvanut

rooli on myös muuttanut yhtiöiden taktiikkaa uusien asiakkaiden houkuttelemisessa. Pankit ja vakuutusyhtiöt käyttävät yhä enemmän omia tietokantojaan potentiaalisten asiakkaiden haarukoimiseksi ja kohdentavat tuotteita näille tietyille asiakasryhmille. (Puttonen – Repo 2011, 51.)

3.4 Sijoitusrahastotyypit

Sijoittajalla on nykyisin tuhansia erilaisia vaihtoehtoja ja sijoittajan onkin päätettävä minkälaista sijoitusstrategiaa ja riskiprofiilia hän hakee. Useimmat rahastot kuuluvat johonkin neljästä pääluokasta eli: lyhyen koron rahastoihin, pitkän koron rahastoihin, osakerahastoihin tai yhdistelmärahastoihin. Kullakin tyypillä on omanlaisensa ominaisuudet ja riski/tuotto profiilit. (Pankki-opas)

3.4.1 Lyhyen koron rahastot

Lyhyen koron rahastot eli toiselta nimeltään rahamarkkinarahastot sijoittavat pienriskisiin, alle vuoden mittaisiin korkopapereihin, joilla käydään kauppaa rahamarkkinoilla. Tällaisia korkopapereita laskevat liikkeelle hallitukset, kunnat ja yksittäiset yritykset. Lyhyen koron rahastojen tuotto heijastaa lyhyen aikavälin korkotasoa vallitsevassa taloudessa ja kyseisten rahastojen tavoitteena on saada sijoittajalle normaalia pankkitilillä säästämistä parempaa tuottoa ja suojautua inflaatiolta. Lyhyen koron rahastot ovat yleensä suosituimpia silloin, kun osakemarkkinoiden volatilitteetti on korkea. Lisäksi ne ovat suosittuja kassanhallinnan tuoton kasvattamisen välineitä. (Pankki-opas)

3.4.2 Pitkän koron rahastot

Pitkän koron rahastot sijoittavat pääosin pitkäaikaisiin vähintään yli vuoden mittaisiin esimerkiksi valtion, julkisyhteisöjen tai yritysten liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjalainoihin. Valtion tai julkisyhteisön lainoihin sijoitettavia rahastoja kutsutaan usein obligaatorahastoiksi. (Puttonen – Repo 2011, 65.)

3.4.3 Osakerahastot

Kuten nimestä voi päätellä osakerahastot sijoittavat osakkeisiin. Osakerahastoja on useita erilaisia ja ne voidaan jaotella esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin, yhtiöiden toimialan tai yhtiöiden koon perusteella. Tietyille maantieteelliselle

alueelle kohdistuvat rahastot jaotellaan yleensä joko kotimaahan, euroalueelle, Eurooppaan, maailmanlaajuisesti tai kehittyville markkinoille sijoittaviin rahastoihin. Uusin tapa jaotella rahastot on sijoitustyyliin perustuva jaottelu. Yritykset jaetaan tällöin arvo- ja kasvuyrityksiin sen mukaan miten markkinat odottavat yritysten kasvatavan tulostaan. Osakerahastojen tuottotavoite on sen sijoituskohteen mukaisesti esimerkiksi jonkin tietyn alueen osakeindeksi tai toimialaindeksi. Suomessa tavoiteindeksinä käytetään yleensä OMX Helsinki Cap -indeksiä ja euroalueella Euro STOXX 50 – indeksiä. (Puttonen – Repo 2011, 66–68.)

3.4.4 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastoille tarkoitetaan rahastoja, jotka sijoittavat sekä osakkeisiin, että korkoa tuottaviin kohteisiin. Tämä antaa mahdollisuuden siihen, että sijoitusten painopistettä voidaan muuttaa markkinatilanteen mukaan. Korko- ja osakesijoitusten painoarvot ja niiden vaihtelurajat määritellään aina rahaston säännöissä. Myös sijoitusten maantieteellinen kohdistuminen määritellään rahaston säännöissä. Yhdistelmärahaston tuottotavoite määritellään yleensä prosenttiosuuksina sopivista korko- ja osakeindekseistä. (Puttonen – Repo 2011, 70.)

4 SJOITTAMISEEN LIITTYVÄT RISKIT

4.1 Pääomasuojattuihin tuotteisiin liittyvät riskit

Sijoittaminen ei koskaan ole täysin riskitöntä. Sijoittajan onkin oltava tietoinen riskeistä ennen sijoituspäätöksen tekemistä. (Handelsbanken 2014. 6.)

4.1.1 Liikkeellelaskijariski eli luottoriski

Luottoriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että liikkeellelaskija ei kykenisi hoitamaan maksuvelvoitettaan sijoittajalle. Mikäli liikkeellelaskija joutuisi maksukyvyttömäksi, on mahdollista, että sijoittaja häviäisi osan tai koko sijoituksensa riippumatta siitä, miten sijoituksen kohdemarkkina kehittyi juoksuaikana. (Handelsbanken 2014. 6.)

Luottoriskin todennäköisyys vaikuttaa myös lainojen hinnoitteluun. Tyypillisesti liikkeellelaskijoiden luottoriskiluokitus on hyvä, mutta siitä huolimatta ja etenkin markkinoiden häiriötilanteiden yhteydessä rahoituskustannukset saattavat erota liikkeelle-

laskijoiden välillä huomattavasti toisistaan. Paremman luottoriskiluokituksen yritykset maksavat lainalle pääsääntöisesti pienempää korkoa, mikä tarkoittaa lainan hinnoittelussa sitä, että alemman riskiluokituksen liikkeellelaskijoiden lainoissa pääomasuojan nykyarvon osuus on alhaisempi kuin korkeammalla tasolla olevan liikkeellelaskijan lainoissa. Tämä tarkoittaa sitä, että lainassa jää enemmän rahaa tuottopotentiaalin tarjoavan option ostoon ja näin ollen alemman riskiluokituksen omaava liikkeellelaskija voi tarjota lainalle paremmat ehdot korkeamman tuottokertoimen muodossa. Alempi luottoluokitus ei siis ole välttämättä haitta sijoitustuotteessa. Ongelma näissä tuotteissa on siinä, että luottoriskiä ei välttämättä ole huomioitu lainan ehdoissa, vaan järjestelijä saattaa pyrkiä lisäämään omaa osuuttaan lainan järjestelyn tuomasta voitosta. Mikäli sijoittaja osaa ottaa tämän huomioon, hän pystyy erottelemaan edulliset tuotteet kalliista tuotteista. (Järvinen – Parviainen 2011. 106–107.)

4.1.2 Markkinariski ja riski ennenaikaisesta myynnistä

Sijoituksen juoksuaikana pääomasuojatun sijoituksen arvoon vaikuttavat useat eri tekijät kuten markkinoiden kehitys, jäljellä oleva juoksuaika, tulevaisuuden odotettu volatiliteetti ja mahdolliset osingot. Pääomasuoja on voimassa vain lainan eräpäivänä. Juoksuaikana sijoituksen nimellisarvo voi olla alhaisempi kuin sijoituksen nimellisarvo. Mikäli markkina laskee juoksuaikana, maksetaan sijoittajalle takaisin ainoastaan sijoituksen nimellisarvo, jolloin sijoittaja ottaa riskin, joka vastaa sitä korkoa, jonka sijoittaja olisi saanut, jos varat olisi sidottu puhtaisiin korkoinstrumentteihin. (Handelsbanken 2014. 6.)

Tärkeimpiä optioihin liittyviä markkinariskitekijöitä kutsutaan ”kreikkalaisiksi”. Nimi johtuu siitä, että markkinariskit on nimetty kreikkalaisten aakkosten mukaan. Näitä riskejä ovat: Delta, joka *”mittaa option hinnanmuutoksen suuruutta, kun kohde-etuuden hinta muuttuu vähän. Delta on option hintafunktion ensimmäinen derivaatta kohde-etuuden hinnan suhteen”*(Järvinen – Parviainen 2011. 180.)

Vega, joka *”mittaa option hinnanmuutoksen suuruutta, kun kohde-etuuden hinnanmuutoksen volatiliteetti muuttuu vähän. Vega on option hintamuutoksen ensimmäinen derivaatta kohde-etuuden hintamuutoksen volatiliteetin suhteen.”* (Järvinen - Parviainen 2011. 180.)

Theta, joka ”mittaa option hinnanmuutoksen suuruutta, kun option juoksuaikaa lyhennetään vähän. Theta on option hintafunktion ensimmäinen derivaatta option maturiteetin suhteen.” (Järvinen – Parviainen 2011. 180.)

Rho, joka ”mittaa option hintamuutoksen suuruutta, kun option hinnoittelussa käytettävää riskineutraalia korkoa muutetaan vähän. Rho on option hintafunktion ensimmäinen derivaatta riskineutraalin koron suhteen.” (Järvinen – Parviainen 2011. 180.)

Gamma, joka ”mittaa option deltan muutoksen suuruutta, kun kohde-etuuden hinta muuttuu vähän. Gamma on option hintafunktion toinen derivaatta kohde-etuuden hinnan suhteen.” (Järvinen – Parviainen 2011. 180.)

4.1.3 Muut riskit

Muita pääomasuojattuihin tuotteisiin liittyviä riskejä ovat likviditeettiriski, ylikurssiriski ja valuuttariski. Tiettyinä aikoina pääomasuojatun sijoituksen myyminen voi olla vaikeaa tai mahdotonta. Tällainen tilanne voi syntyä kun markkinoiden likviditeetti puuttuu kokonaan, kurssit heilahtelevat voimakkaasti, tai kaupankäynti jollain tärkeällä markkinapaikalla suljetaan kokonaan tai sille asetetaan määräaikaista rajoituksia. Myös tekniset viat voivat häiritä kaupankäyntiä. (Handelsbanken 2014. 6.)

Pääomasuojattuja tuotteita on mahdollista merkitä ylikurssiin. Tällöin sijoittaja ottaa suuremman riskin merkitessään obligaatiota, koska pääomasuoja koskee vain lainan nimellismäärää. Ylikurssiin merkitsemisellä sijoittaja saa suuremman osallistumisasteen ja sen myötä mahdollisuuden suurempaan tuottoon, mutta markkinoiden laskiessa hän menettää ylikurssisijoituksensa lainan eräpäivänä. (Handelsbanken 2014. 6.)

Mikäli kohde-etuuden valuutta on jokin muu kuin euro, voivat valuuttakurssimuutokset vaikuttaa sijoituksen arvoon. Tätä varten sijoitus on yleensä lainan ehdoissa valuuttasuojattu, eli sillä on kiinteä vaihtokurssi, jolloin tätä ongelmaa ei pääse synty-
mään. (Handelsbanken 2014. 6.)

4.2 Strukturoitujen sijoitustuotteiden riskiluokitus

Suomen strukturoitujen sijoitustuotteiden yhdistys on luonut suomen rahoitusmarkkinoilla tarjottavia strukturoituja sijoitustuotteita koskevan kolmiportaisen riskiluokituksen.

sen. Se kuvaa karkeasti sijoitustuotteisiin liittyvää riskitasoa. Sen tarkoituksen on helpottaa sijoittajaa erottamaan keskenään erilaiset riskitasot toisistaan. Ensimmäisenä esitellään riskiluokka 1., joka on pääomasuojattujen tuotteiden riskiluokka, jota työssä tutkitaan. (FSPA 2014a.)

4.2.1 Riskiluokka 1: matala riski

Riskiluokka koskee strukturoituja sijoitustuotteita, joissa nimellispääoma palautetaan eräpäivänä, mikäli liikkeellelaskija on maksukykyinen. Sijoituksessa voi olla enintään 15 % ylikurssia. (FSPA 2014a.)

4.2.2 Riskiluokka 2: keskimääräinen riski

Riskiluokka koskee strukturoituja sijoitustuotteita, joissa nimellispääoman palautus riippuu markkinoiden kehityksestä kuten esimerkiksi viiteyhtiöiden osakkeiden markkina-arvon kehityksestä tai viiteyhtiöiden luottovastuutahtumien lukumäärästä sekä liikkeellelaskijan takaisinmaksukyvyistä. Tämän riskiluokan tuotteita ovat esimerkiksi erilaiset sertifikaatit ja osake, korko- tai luottotodistukset. (FSPA 2014a.)

4.2.3 Riskiluokka 3: korkea riski

Riskiluokka koskee sijoitustuotteita, joissa sijoitettu pääoma on preemion luonteista, eikä sitä palauteta missään olosuhteissa. Tämän riskiluokan tuotteita ovat esimerkiksi erilaiset sijoituswarrantit. (FSPA 2014a.)

4.3 Rahastosijoittamiseen liittyvät riskit

Rahastosijoittamisen riskit perustuvat rahaston valitsemien sijoituskohteiden riskiin. Osakemarkkinoiden riskit heijastuvat luonnollisesti osakerahastoihin ja korkomarkkinoiden riskit korkorahastoihin. Riskejä pyritään vähentämään hajauttamalla sijoitukset useisiin kohteisiin, jolloin onnistuneet sijoitukset korvaavat epäonnistuneet sijoitukset. Riskien jakamisen tarve ei liity ainoastaan osakemarkkinoille tehtyihin sijoituksiin, vaan tarve on olemassa myös korko- ja valuuttamarkkinoilla. (Rahastojen riskit 2012.)

4.3.1 Markkina- ja yritysrisi

Yleisestä osakekurssien laskusta aiheutuvaa riskiä kutsutaan markkinariskiksi ja yritysten menestyksen vaikutusta osakkeiden arvoon yritysrisikiksi. Epävarmuus on suurinta silloin kun sijoitetaan lyhyeksi ajaksi. Osakerahastot pyrkivät vähentämään yritysrisiä sijoittamalla varat useisiin eri kohteisiin ja eri toimialoille, jolloin yhden sijoituksen epäonnistuminen ei vaaranna koko sijoituksen tuottoa. Markkinariskiä sen sijaan ei pystytä vähentämään hajautuksella. Riskiä voidaan kuitenkin vähentää käyttämällä indeksioptioita ja – futuureja, joiden kohde-etuutena markkinoiden muutoksia heijastava indeksi. Esimerkiksi Suomen osakemarkkinoiden muutoksia kuvaa OMX Helsinki 25. (Pörssisäätiö 2012, 13.)

Riskin tunnuslukuna käytetään yleisesti mm. volatiliteettia. Se kuvaa yrityksen arvon heilahtelua, ja laskennallisesti volatiliteetti on tuottojen keskihajonta eli varianssin neliöjuuri. Tämä tarkoittaa sitä, että mitä suurempi on sijoituskohteen volatiliteetti, sitä suurempi sen riski on. (Puttonen – Repo 2011, 85.)

4.3.2 Korkoriski

Korkorahastojen arvon kehitykseen vaikuttavat korkotason muutokset. Mikäli rahasto sijoittaa kiinteäkorkoiseen joukkolainaan, korkotason nousu lainan juoksuaikana laskee lainan arvoa ja korkojen nousu puolestaan nostaa sen arvoa. Korkorahastoihin liittyy myös riski, että lainan liikkeeseenlaskija ei pysty maksamaan korkoja ja lainaa takaisin. Korkorahastojen tuotto- ja hintariskin mittarina käytetään duraatiota. Se kuvaa myös rahasto-osuuden arvon herkkyyttä korkotason muutoksille, eli mitä suurempi duraatio, sitä suurempi on rahaston korkoriski. (Pörssisäätiö 2012, 13.)

4.3.3 Muut riskit

Rahastosijoittamiseen liittyy edellä mainittujen riskien lisäksi muitakin riskejä, kuten valuuttariski, ja se millaista riskinotto politiikkaa rahasto harjoittaa. Mikäli rahasto sijoittaa euroalueen ulkopuolelle sijoitukseen liittyy valuuttariski. Esimerkiksi, jos dollari vahvistuisi 10 % euroon verrattuna, dollarimääräisen sijoituksen arvo nousee 10% ja dollarin heiketessä vaikutus olisi päinvastainen. (Pörssisäätiö 2012, 14.)

Sijoitusrahastojen riskinotto politiikka vaihtelee rahastotyypeittäin ja myös samantyyppisten rahastojen välillä on suuriakin eroja riskinotossa. Enemmän riskiä ottavat rahastot käyttävät johdannaisia paitsi salkkunsa suojaukseen, myös tehokkaaseen salkunhallintaan eli pyrkivät kasvattamaan rahaston tuottoja niiden avulla. Voidaan kuitenkin todeta, että sijoitetun pääoman menettäminen kokonaan on sijoitusrahastoissa mahdotonta. Osuuden arvo voi kuitenkin laskea pörssikurssien ja korkojen muutosten tai rahastoa hoitavan henkilön epäonnistuneiden sijoituspäätösten takia. (Pörssisäätiö 2012, 14.)

4.4 KIID eli Key Investor Information Document

Vuoden 2012 heinäkuussa voimaantulleen säädöksen jälkeen mikään suomalainen rahastoyhtiö ei saa tarjota asiakkailleen niin sanottua yksinkertaistettua rahastoesitettä. Yhtiöiden pitää sen sijaan tarjota asiakkailleen avaintietoesitettä (KIID), kuten kaikissa muissakin EU-maissa. Avaintietoesitteelle on laadittu tarkka kaava, jota yhtiöiden pitää noudattaa. Se on aina kaksisivuinen ja sen tulee olla selkokielineen ja sellainen, että tavallinenkin sijoittaja ymmärtää millaisesta tuotteesta esitteessä puhutaan. Esitteen ensimmäisellä sivulla esitellään rahaston tavoitteet ja sijoituspolitiikka sekä riski. Avaintieto esitettä varten on kehitetty seitsenportainen riskiluokitus SRRI. Se on staatinen mittari, joka perustuu rahaston menneeseen tuoton keskihajontaan eli tuoton heiluntaan. Korkein riskitaso on 7 ja matalin 1. Lisäksi esitteestä tulee ilmetä, mitä riskejä mittari ei välttämättä huomioi, kuten jos heikko likviditeetti voi johtaa lunastusten viivästymiseen tai jos johdannaissijoituksista voi aiheutua odottamattomia tappioita. Toisella sivulla puolestaan esitellään sijoittajalta perittäviä kuluja ja tuodaan esille rahaston mennyt tuotto. Esitteen kuluosassa käytetään termiä ”juoksevat kulut”, joka on lähes sama asia, kuin vanhoissa esitteissä käytetty ”TER” eli Total Expense Ratio. Juokseviin kuluihin ei kuitenkaan sisälly tuottosidonnaisia palkkioita, jotka TER:iin sisältyivät. Näiden palkkioiden tuottokaava tulee esittää erikseen, ja useimmissa tapauksissa rahastoyhtiöt ilmoittavat samassa yhteydessä myös edellisenä kalenterivuonna perityn palkkion. Tuotto-osiossa esitellään rahaston mennyt tuotto kalenterivuositain verratun sopivaan indeksiin. Toisen sivun lopussa ovat käytännön tiedot. Yleensä sieltä selviävät myös salkunhoitajien nimet. (Möttölä 2012.)

5 TOIMEKSIANTAJAN ESITTELY

Handelsbanken perustettiin Tukholmassa vuonna 1871. Perustajina toimi joukko merkittäviä ruotsalaisia liikemiehiä ja yrityksiä. Pankin toiminta laajeni voimakkaasti 1900-luvun alussa, jolloin Stockholms Handelsbank hankki omistukseensa useita muita ruotsalaisia pankkeja ja konttoriverkosto kasvoi maanlaajuiseksi. Vuonna 1919 pankki muutti nimekseen nykyisen nimen Svenska Handelsbanken. 1970-luvun alussa Handelsbanken otti käyttöön nykyisen hajautetun toimintatapansa, nosti tärkeimmäksi tavoitteekseen kannattavuuden ja perusti Oktogonen-henkilöstörahaston jakaakseen osan voitoista koko henkilökunnalle. Vuodesta 1972 lähtien Handelsbanken onkin ollut kannattavampi kuin muut pohjoismaiset pankit keskimäärin. (Handelsbanken 2014a.)

1980-luvulla Handelsbanken aloitti kansainvälistymisensä, kun se aloitti toiminnan Lontoossa, New Yorkissa ja Singaporessa. 1990-luvulla pankin toiminta laajeni Suomeen, Norjaan ja Tanskaan. Vuosituhannen vaihteessa perustettiin konttoreita Britaniaan. Nykyään Handelsbanken toimii yli 20 maassa, mikä tekee siitä pohjoismaiden kansainvälisimmän pankin. (Handelsbanken 2014a.)

Suomessa Handelsbanken aloitti toimintansa vuonna 1985 perustamalla edustuston Aikataloon Helsingin Mikonkadulla. Suomen tytärbankki perustettiin vuonna 1990. Vuonna 1991 Handelsbanken oli Suomen ensimmäinen ulkomaisessa omistuksessa oleva rahoituslaitos, joka sai täydet sivukonttorioikeudet. Ensimmäinen konttori Suomessa avattiin vuonna 1994 Helsingin etelärantaan. 2000-luvulla Handelsbankenin konttoriverkosto on kasvanut nopeasti ja tätä nykyä konttoreita on Suomessa 45 ja työntekijöitä lähes 700. (Handelsbanken 2014a.)

6 TUOTTEIDEN VERTAILU

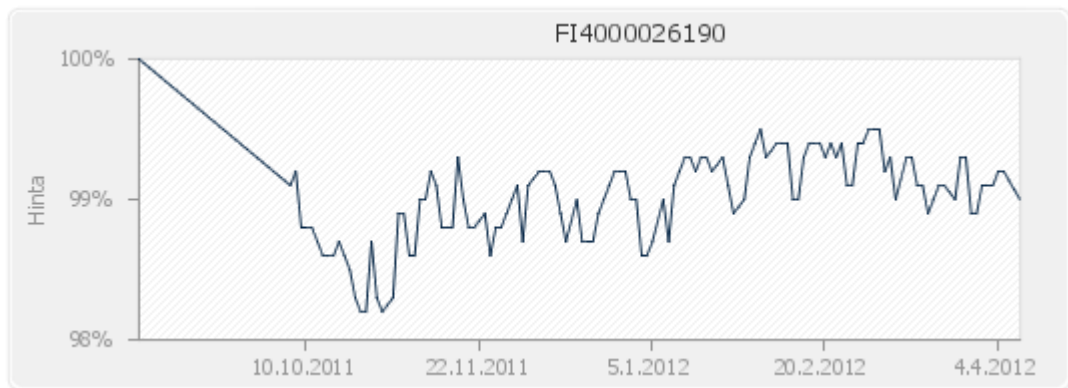
6.1 Tutkittavat pääomasuojatut tuotteet

Valitsin tutkimukseni kohteeksi kolme uusinta ja yhden selvästi vanhemman Handelsbankenin tarjoaman, jo erääntyneen pääomasuojatun tuotteen. Tuotteiden juoksuaika vaihtelee noin kolmen ja viiden vuoden välillä. Tuotteen nimen jälkeen on kerrottu tuotteen liikkeeseenlaskupäivä ja tuotteen eräpäivä sekä liitetty graafi tuotteen arvon kehityksestä huhtikuulle 2012 asti. Uudempaa grafiikkaa ei ollut saatavilla. Osassa

tuotteissa on myös pieni kuvaus niiden sijoituskohteesta. Kaikista tuotteista tietoja ei ollut enää saatavilla. Tuotteiden tiedot on otettu Handelsbankenin omista esitteistä ja sijoitustuotteet.fi -verkkosivustolta.

6.1.1 Valuuttaobligatio Yuan 5070A

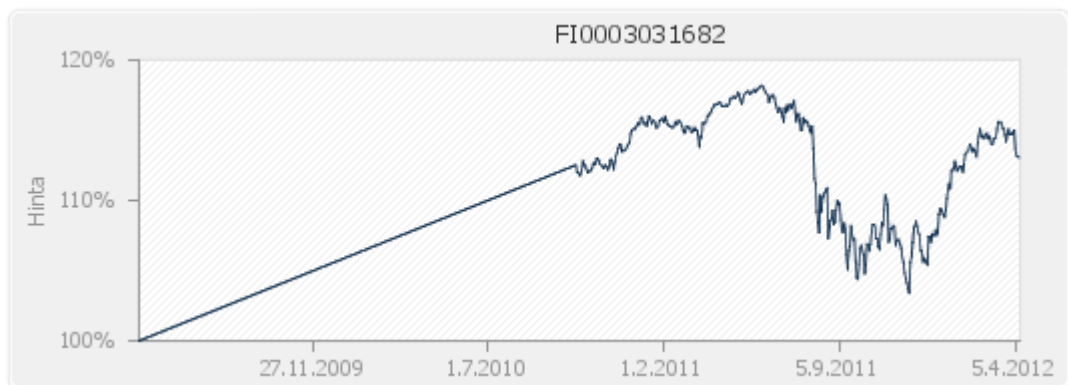
Valuuttaobligatio Yuan on kytketty Kiinan yuanin, jota kutsutaan myös nimellä renminbi, ja Yhdysvaltain dollarin väliseen vaihtokurssiin. Jos yuan on eräpäivänä vahvistunut dollariin nähden, valuuttaobligatio maksaa lisähyvityksen. Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 22.9.2011 ja eräpäivä 10.4.2014. Kuvassa 2. näkyy tuotteen arvonkehitys.



Kuva 2. Valuuttaobligatio Yuan 5070A:n arvon kehitys (FSPA 2014b.)

6.1.2 Suomi 5046A

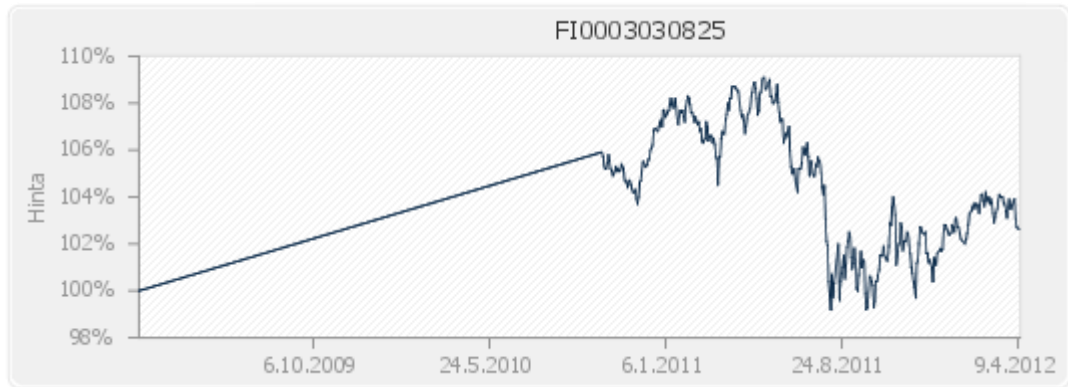
Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 29.4.2009 ja eräpäivä 30.4.2013. Kuvassa 3 näkyy tuotteen arvonkehitys.



Kuva 3. Suomi 5046A:n arvon kehitys (FSPA 2014b.)

6.1.3 Pohjoismaiset suuryritykset 5043A

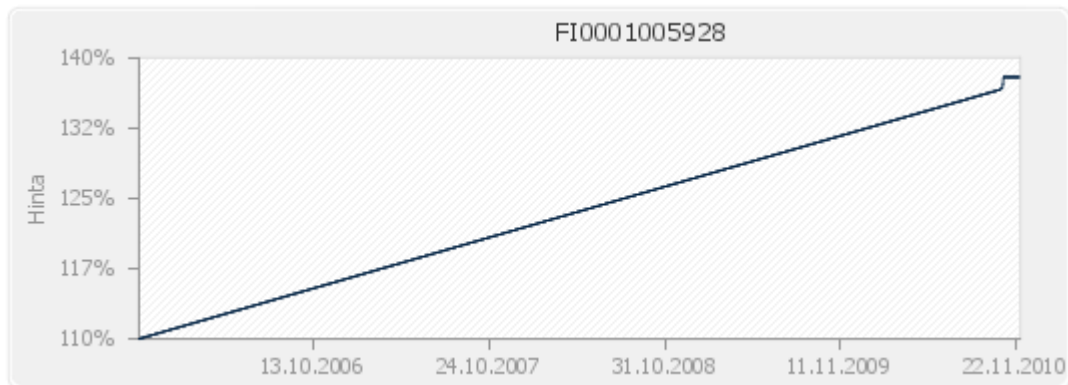
Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 19.2.2009 ja eräpäivä 11.3.2013. Kuvassa 4 näkyy tuotteen arvonkehitys.



Kuva 4. Pohjoismaiset suuryritykset 5043A:n arvon kehitys (FSPA 2014b.)

6.1.4 Kiina / Japani 25

Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 5.10.2005 ja eräpäivä 25.10.2010. Kuvassa 5 näkyy tuotteen arvon kehitys.



Kuva 5. Kiina / Japani 25:n arvon kehitys (FSPA 2014b.)

6.2 Tutkittavat rahastot

Valitsin tutkimukseni kohteeksi neljä erityyppistä ja eri riskiluokassa olevaa Handelsbankenin tarjoamaa sijoitusrahastoa. Tutkimuksen kohteena on osakerahastoja, korkorahastoja, sekä yhdistelmärahastoja. Teksteissä on lyhyt kuvaus valituista rahastoista, rahaston riskiluokka, sekä graafi rahastojen kehityksestä prosentteina 10 vuoden ajalta.

6.2.1 Handelsbanken Eurooppa Selective A

Rahaston on aktiivisesti hoidettu osakerahasto, joka keskittää sijoituksensa pienempään määrään eurooppalaisia yhtiöitä. Rahasto tekee pitkäaikaisia sijoituksia 16-35 eurooppalaiseen yritykseen. Sijoituskohteiksi valitaan yrityksiä, joilla on historiallisesti ollut vakaa tuloskehitys, taseet vahvassa kunnossa, liiketoiminta terveellä pohjalta ja osingot tasaisessa kasvussa. Rahasto voi sijoittaa johdannaisiin, kuten optioihin ja termiineihin, säästääkseen kustannuksia tai suojatakseen rahaston arvon kehitystä. Rahasto kuuluu riskiluokkaan 6 (asteikolla 1-7), mikä tarkoittaa korkeaa riskiä osuuden arvon vaihtelussa ylös- tai alaspäin. Kuvassa 7 näkyy rahaston arvon kehitys viimeisen 10 vuoden ajalta.

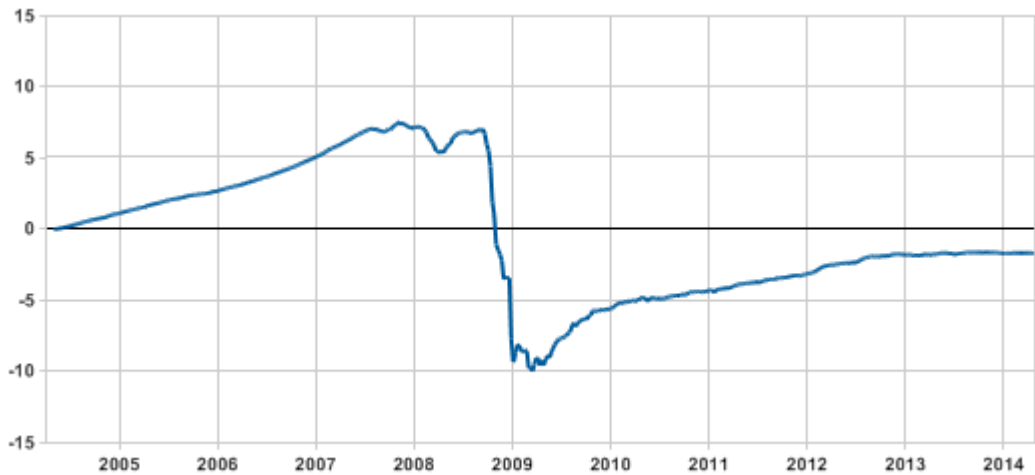


Kuva 6. Eurooppa Selective A:n arvon kehitys 10 vuoden ajalta (Handelsbanken 2014b.)

6.2.2 Handelsbanken Eurokorko A

Rahasto on aktiivisesti hoidettu korkorahasto, jonka tavoitteena on saavuttaa tuotto, joka ylittää kolmen kuukauden EUR Libor-indeksin tuoton. Indeksien keskimääräinen koronmääräytymisjakso on kolme kuukautta. Rahasto sijoittaa valtioiden ja yritysten liikkeellelaskemiin euromääräisiin korkopapereihin. Rahasto voi myös sijoittaa arvopapereihin, joilla ei ole virallista luottoluokitusta, jos Handelsbanken arvioi niiden luokituksen olevan edellä mainitulla tasolla. Rahaston sijoitukset tehdään siten, että niiden keskimääräinen jäljellä oleva koronmääräytymisjakso on korkeintaan yksi vuosi. Rahasto voi myös sijoittaa korkojohdannaisiin, kuten termiineihin, saavuttaakseen paremman tuoton tai varmistaakseen rahaston arvon vakaan kehityksen. Rahasto kuu-

luu riskiluokkaan 2 (asteikolla 1-7), mikä tarkoittaa matalaa riskiä liittyen osuuden arvon vaihteluun ylös- tai alaspäin. Kuvassa 8 näkyy rahaston arvonkehitys prosentteina viimeisen 10 vuoden ajalta.



Kuva 7. Handelsbanken Eurokorko A:n arvon kehitys 10 vuoden ajalta (Handelsbanken 2014b.)

6.2.3 Handelsbanken Active 50

Rahasto on aktiivisesti hoidettu yhdistelmärahasto, jonka tavoitteena on saavuttaa pitkällä aikavälillä hyvä tuotto keskitason riskillä. Rahasto sijoittaa eurooppalaisiin kororahastoihin ja pohjoismaisiin ja globaaleihin osakerahastoihin. Sijoituskohteina on sekä Handelsbankenin, että muiden valikoitujen rahastoyhtiöiden rahastoja. Handelsbanken valitsee sijoituskohteiksi alueellisten painotusten mukaan rahastoja, joiden edellytykset se arvioi hyviksi salkunhoidon tuloksellisuuden ja sijoittamisprosessin perusteella. Rahaston osakepaino on normaalisti 50 %, mutta voi vaihdella 25–75% välillä markkinatilanteesta riippuen. Rahasto kuuluu riskiluokkaan 5 (asteikolla 1-7), mikä tarkoittaa keskitason riskiä liittyen osuuden arvon vaihteluun ylös- tai alaspäin. Kuvassa 9. näkyy rahaston arvonkehitys viimeisen 10 vuoden ajalta prosentteina.



Kuva 8. Handelsbanken Active 50:n arvon kehitys 10 vuoden aikana (Handelsbanken 2014b.)

6.2.4 Handelsbanken Euro-obligaatio A

Rahasto on aktiivisesti hoidettu korkorahasto, jonka tavoitteena on pitkällä aikavälillä saavuttaa tuotto, joka ylittää euroalueen valtionobligaatiomarkkinoiden tuoton. Rahasto sijoittaa valtioiden ja yritysten liikkeellelaskemiin euromääräisiin korkopapereihin. Rahaston sijoitusten keskimääräinen koronmääräytymisjakso on kahden ja kymmenen vuoden välillä. Mikäli Handelsbanken arvioi markkinakorkojen laskevan he valitsevat pidemmän koronmääräytymisjakson ja vastaavasti lyhyemmän uskoessaan korkojen nousevan. Rahasto voi sijoittaa korkojohdannaisiin, kuten termiineihin, saavuttaakseen paremman tuoton tai varmistaakseen rahaston arvon vakaan kehityksen. Rahasto kuuluu riskiluokkaan 3. (asteikolla 1-7), mikä tarkoittaa matalaa riskiä osuuden arvon vaihteluun ylös- tai alaspäin. Kuvassa 10 näkyy rahaston arvon kehitys prosentteina viimeisen 10 vuoden ajalta.



Kuva 9. Handelsbanken Euro-obligaatio A:n arvon kehitys 10 vuoden aikana (Handelsbanken 2014b.)

6.3 Tutkimuksen kulku

Otin tutkittavakseni kolme Handelsbankenin viimeiseksi erääntynyttä pääomasuojattua tuotetta ja yhden vanhemman tuotteen, jotka ovat kaikki A sarjaa, eli niitä ei pysty merkitsemään ylikurssiin. Otin myös neljä erityyppistä ja eri riskiluokassa olevaa rahastoa. Vertailen jokaista pääomasuojattua tuotetta ja rahastoa keskenään, mikä on mielestäni tarpeeksi suuri otanta johtopäätösten tekemiseen. Jotta tuloksista saa vertailukelpoisia keskenään jouduin etsimään Handelsbankenin verkkosivuilta kaikkien rahastojen kurssit vertailukohteena olevan pääomasuojatun tuotteen liikkeellelaskupäivältä ja pääomasuojatun tuotteen eräpäivältä. Pääomasuojattujen tuotteiden lopulliset tuotot on otettu sijoitustuotteet.fi-verkkosivuilta.

Käytin esimerkksisijoitussummana 10 000 euroa, mikä oli sopivan pyöreä luku. Laskelmissa on otettu huomioon pääomasuojatuissa sijoituksissa oleva 1,75 % merkintäpalkkio. Rahastoissa Handelsbankenilla ei enää ole merkintä- eikä lunastuspalkkioita. Rahastojen hallinnointipalkkiot ja juoksevat kulut on sisällytetty merkinnän hintaan. Rahastojen tuotto on siis laskettu siten, että samana päivänä, kun pääomasuojattu tuote on laskettu liikkeelle, on merkitty rahasto-osuuksia 10 000 eurolla sen päivän kurssin mukaan. Pääomasuojatun tuotteen eräpäivänä osuudet myydään sen päivän kurssin hinnalla. Näiden summien erotuksena on saatu mahdollinen tuotto tai tappio euroissa. Pääomatuloveroa en ole ottanut huomioon laskelmissa. Pääomasuojattua tuotetta esittävissä taulukossa on esitetty tuotteen nimi, arvo eräpäivänä, nettomerkintä, sijoituksen arvo eräpäivänä ja tuotto euroissa. Rahastoja esittävissä taulukossa on esitetty

tuotteen nimi, riskiluokka, merkintäkurssi, nettomerkintä, osuuksien määrä, myyntikurssi, sijoituksen arvo myyntipäivänä ja tuotto euroissa.

Valuuttaobligaatio Yuan 5070A:n – vertailtavat rahastot

Taulukko 2. Valuuttaobligaatio Yuanin tuotto 22.9.2011 – 10.4.2014

Nimi	Arvo eräpäivänä %	Nettomerkintä (10 000 € - 1,75 %)	Sijoituksen arvo eräpäivänä	Tuotto €
Valuuttaobligaatio Yuan	102,10 %	9 825 €	10 031,33 €	31,33 €

Taulukko 3. Vertailtavien rahastojen tuotto 22.9.2011 – 10.4.2014.

Nimi	Riskiluokka	Merkintäkurssi 22.9.2011	Nettomerkintä	Osuuksien määrä	Myyntikurssi 10.4.2014	Sijoituksen arvo myyntipäivänä	Tuotto €
Eurooppa Selective A	6	14,04 €	10 000 €	712,25 kpl	22,28 €	15 868,95 €	5 868,95 €
Eurokorko A	2	1 940,67 €	10 000 €	5,1528 kpl	1 975,74 €	10 180,71 €	180,71 €
Active 50	5	11,79 €	10 000 €	848,1764 kpl	15,31 €	12 985,58 €	2 985,58 €
Euro-obligaatio A	3	2 914,31 €	10 000 €	3,4313 kpl	3 436,84 €	11 792,98 €	1 792,98 €

Taulukosta 2 on nähtävissä, että valuuttaobligatio Yuan tuotteessa 1,75 %:n merkintäpalkkio on syönyt lähes kaiken saadun tuoton. Tuotteen juoksuaika oli 22.9.2011 – 10.4.2014, eli hieman yli 2,5 vuotta, jona aikana se tuotti vain 2,1 prosenttia. Pieni tuotto johtui siitä, ettei Kiinan Yuan ollut merkittävästi vahvistunut yhdysvaltain dollariin nähden.

Taulukossa 3 on esitetty vertailukohteina olevien rahastojen tuotot vastaavalta sijoitusajalta. Taulukosta nähdään selkeästi, että mitä korkeampi rahaston riskiluokka on, eli mitä enemmän rahasto on sijoittanut osakemarkkinoille, sitä suuremmat ovat myös tuotot olleet sijoitusaikana. Yhteenvetona voidaan todeta, että kyseisenä aikana rohkeammat sijoittajat ovat ansainneet sijoituksellaan huomattavasti paremmin, kuin varovaiset sijoittajat, jotka ovat sijoittaneet pääomasuojaan. Rahastojen vahvaan arvonnousuun vaikutti myös se, että tuolloin elettiin nousukautta vuoden 2009 kurssien romahduksen jälkeen. Pääsääntöisesti 2,5 vuotta on aivan liian lyhyt aika rahastosijoittamiselle, koska niin lyhyellä ajanjaksolla tuotot eivät ole tasaisia.

Suomi 5046A:n – vertailtavat rahastot

Taulukko 4. Suomi 5046A:n tuotto 29.4.2009 – 30.4.2013

Nimi	Arvo eräpäivänä %	Nettomerkintä (10 000 € - 1,75 %)	Sijoituksen arvo eräpäivänä	Tuotto €
Suomi 5046A	120,86 %	9 825 €	11 874,50 €	1 874,50 €

Taulukko 5. Vertailtavien rahastojen tuotot 29.4.2009 – 30.4.2013

Nimi	Riskiluokka	Merkintäkurssi 29.4.2009	Nettomerkintä	Osuuksien määrä	Myyntikurssi 30.4.2013	Sijoituksen arvo myyntipäivänä	Tuotto €
Eurooppa Selective A	6	9,22 €	10 000 €	1 084,5986 kpl	20,76 €	22 516,27 €	12 516,27 €
Eurokorko A	2	1 823,98 €	10 000 €	5,4825 kpl	1 974,89 €	10 827,37 €	827,37 €
Active 50	5	9,54 €	10 000 €	1 048,2180 kpl	14,23 €	14 916,14 €	4 916,14 €
Euro-obligaatio A	3	2 694,91 €	10 000 €	3,7107 kpl	3 275,69 €	12 155,10€	2 155,10 €

Kuten taulukosta 4 nähdään, on Suomi 5046A ollut jo huomattavasti tuottavampi tuote kuin edellinen vertailtava pääomasuojattu tuote valuuttaobligaatio- Yuan. Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 29.4.2009. ja eräpäivä 30.4.2013, eli sen juoksuaika oli tarkalleen neljä vuotta. Esimerkkitapauksessa sijoittaja sai itselleen neljän vuoden sijoitusajalla ja 10 000 euron sijoituksella 1 874,50 euron tuoton ennen pääomatuloveroa.

Taulukko 5 puolestaan näyttää mielestäni hyvin toteen Warren Buffetin sanonnan ”ole ahne silloin, kun muut ovat varovaisia”. Vuonna 2009, jolloin vertailu tässä tapauksessa alkaa elettiin globaalin taloustaantumien pahimpia aikoja ja osakekurssit olivat todella matalalla. Parhaana esimerkkinä taulukossa toimii osakerahasto Eurooppa Selective, jonka arvo nousi huhtikuusta 2009, huhtikuuhun 2013 mennessä yli kaksinkertaiseksi. Toisaalta taulukosta voidaan myös todeta, että pääomasuojattu tuote on päihittänyt tuotossa pienimmän vertailussa olevan riskiluokan rahaston, eli Eurokorko A:n, eli pääomasuojatun tuotteen tuotto on ollut suhteessa erinomainen.

Pohjoismaiset suuryitykset 5043A:n – Vertailtavat rahastot

Taulukko 6. Pohjoismaiset suuryitykset 5043A:n tuotto 19.2.2009 – 11.3.2013

Nimi	Arvo eräpäivänä %	Nettomerkintä (10 000 € - 1,75 %)	Sijoituksen arvo eräpäivänä	Tuotto €
Pohjoismaiset suuryitykset 5043A	107,14 %	9 825 €	10 526,50 €	526,50 €

Taulukko 7. Vertailtavien rahastojen tuotot 19.2.2009 – 11.3.2013

Nimi	Riskiluokka	Merkintäkursssi 19.2.2009	Nettomerkintä	Osuuksien määrä	Myyntikurssi 11.3.2013	Sijoituksen arvo myyntipäivänä	Tuotto €
Eurooppa Selective A	6	8,67 €	10 000 €	1 153,4025 kpl	20,76 €	23 944,64 €	13 944,64 €
Eurokorko A	2	1 837,00 €	10 000 €	5,4436 kpl	1 973,64 €	10 743,82 €	743,82 €
Active 50	5	8,98 €	10 000 €	1 113,5857 kpl	14,25 €	15 868,60 €	5 868,60 €
Euro-obligaatio A	3	2 656,96 €	10 000 €	3,7636 kpl	3 180,45 €	11 970,26 €	1 970,26 €

Taulukossa 6 on esitetty kolmas vertailussa oleva pääomasuojattu tuote Pohjoismaiset suuryitykset 5043A. Tuotteen liikkeeseenlaskupäivä oli 19.2.2009 ja eräpäivä 11.3.2013, eli sen juoksuaika oli noin neljä vuotta ja yksi kuukausi. Taulukosta nähdään, että pääomasuojatun tuotteen tuotto on jäänyt taas varsin vaatimattomaksi sijoit-

tusaikaan nähden, mutta tuottoa on tullut kuitenkin sen verran, ettei pääomasuojaa ole vielä tarvittu.

Taulukon 7 vertailutulokset ovat hyvin samanlaisia kuin taulukon 5, koska sijoitusajankohta oli lähes sama. Sijoitukset tehtiin matalasuhdanteen aikaan, kun kurssit olivat matalimmillaan, ja sijoitukset lunastettiin noususuhdanteen aikaan. Riskin määrä korreloi siis edelleen tuottojen määrään melko tarkasti.

Kiina / Japani 25:n – Vertailtavat rahastot

Taulukko 8. Kiina / Japani 25:n arvon kehitys 5.10.2005 – 25.10.2010

Nimi	Arvo eräpäivänä %	Nettomerkintä (10 000 € - 1,75 %)	Sijoituksen arvo eräpäivänä	Tuotto €
Kiina / Japani 25	137,97 %	9 825 €	13 555,55 €	3 555,55 €

Taulukko 9. Vertailtavien rahastojen arvon kehitys 5.10.2005 – 25.10.2010

Nimi	Riskiluokka	Merkintäkurssi 5.10.2005	Nettomerkintä	Osuuksien määrä	Myyntikurssi 25.10.2010	Sijoituksen arvo myyntipäivänä	Tuotto €
Eurooppa Selective A	6	11,62 €	10 000 €	860,5851 kpl	15,75 €	13 554,22 €	3 554,22 €
Eurokorko A	2	2 057,82 €	10 000 €	4,8595kpl	1 921,09€	9 335,56 €	-664,44€
Active 50	5	10,98 €	10 000 €	910,7468 kpl	12,65 €	11 520,95 €	1 520,95 €
Euro-obligaatio A	3	2 474,68 €	10 000 €	4,0409 kpl	2 904,26 €	11 735,90 €	1 735,90 €

Taulukossa 8 vertailussa on Handelsbankenin vanhin pääomasuojattu tuote Kiina / Japani 25. Sen liikkeeseenlaskupäivä oli 5.10.2005 ja eräpäivä oli 25.10.2010, eli juoksu-aika oli hieman yli viisi vuotta. Otin tuotteen vertailuun siksi, että sain tehtyä vertailua tuotteiden välillä hieman erilaisissa taloudellisissa olosuhteissa. Tähän ajanjaksoon mahtuu monenlaisia talouden heilahduksia. Vielä vuonna 2005 maailman talous eli vahvaa nousukautta, kunnes vuonna 2008 ajauduttiin taloudelliseen alamäkeen ja vuonna 2010 oli jälleen havaittavissa pientä talouden elpymistä. Tuotteen arvo eräpäivänä oli 137,97 %, mikä on vertailun kohteena olevista pääomasuojatuista tuotteista selvästi paras. Sijoittaja sai viiden vuoden sijoitusajalla ja 10 000 euron sijoitussummalla yli 3 500 euron tuoton, mikä on pääomasuojatulle tuotteelle erinomainen tuotto.

Taulukosta 9 nähdään hyvin se tosiasia, ettei sijoittaminen aina ole niin ruusuista, eikä suuremman riskin ottaminen aina takaa suurempia tuottoja. Jos rahastoja verrataan keskenään, huomataan, että suurimman riskiluokan Eurooppa Selective on jälleen tuottanut eniten viiden vuoden jaksolla. Pienimmän riskiluokan Eurokorko A on aiheuttanut tappiota lähes 700 euroa. Mutta verratessa rahastoja pääomasuojattuun Kiina / Japani 25- tuotteeseen huomataan kaikkien neljän rahaston tuottojen jääneen pääomasuojattua tuotetta pienemmiksi, tosin Eurooppa Selectiven tuotto on vain euron pienempi, mutta pienempi kuitenkin. Tulokset olisivat olleet rahastosijoittajan kannal-

ta todella huonoja, jos sijoitusaika olisi ollut vain neljä vuotta alkaen samasta päivästä. Tällöin myyntiaika olisi ollut vuoden 2009 loppupuolella, jolloin kurssit olivat lähes pohjalukemissa ja tappiot olisivat olleet suuria lähes jokaisessa rahastossa.

7 JOHTOPÄÄTÖKSET

Ensimmäisestä vertailusta nähtiin selvästi se, että sijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa. 2,5 vuoden sijoitusaika oli selvästi todella lyhyt varsinkin sijoitettaessa korkomarkkinoille. Osakemarkkinoille sijoittaneet rahastot tuottivat lyhyen ajanjakson aikana varsin hyvin, koska sijoitusaika oli otollinen osuessaan nousukauden alkuvaiheille. Toisaalta, jos sijoituksia olisi pidetty esimerkiksi toiset 2,5 vuotta olisi tuotto jokaisessa rahastossa ollut vielä huomattavasti suurempikin. Viiden vuoden sijoitusajalla tuotto olisi myös ollut huomattavasti tasaisempaa. Kyseisellä ajanjaksolla parhaiten tuotti riskiluokan 6. osakerahasto Eurooppa Selective A, 5 868,95 euron tuotollaan. Pääomasuojattu tuote Valuuttaobligaatio- Yuan jäi vertailun huonoimmaksi tuotteeksi vaatimattomalla 31,33 euron tuotollaan. Näiden kahden tuottojen erotus on 5 837,62 euroa. Toiseksi parhaiten vertailussa pärjäsi yhdistelmärahasto Active 50, 2 985,58 euron tuotollaan. Se tuotti 2 954,25 euroa enemmän kuin pääomasuojattu tuote. Kolmanneksi paras tuote Euro-obligaatio A tuotti 1 792,98 euroa, mikä oli 1 761,65 euroa enemmän kuin pääomasuojatussa tuotteessa. Heikoin rahasto vertailussa oli korkorahasto Eurokorko A, joka tuotti vain 180,71 euroa, mikä on kuitenkin 149,38 euroa paremmin kuin pääomasuojatulla tuotteella. Tässä vertailussa paremmuusjärjestys määräytyi suoraan riskiluokan mukaan, eli mitä suuremmassa riskiluokassa tuote oli, sitä suurempi oli myös saatu tuotto.

Toisessa ja kolmannessa vertailussa sijoitusaika oli ensimmäistä vertailua pidempi, eli neljä vuotta jolloin tulokset ovat jo hieman paremmin vertailukelpoisia. Sijoitusajan kohta oli mielenkiintoinen, koska se alkoi vuonna 2009, jolloin elettiin pahinta laskusuhdanteen aikaa. Kurssit olivat tuolloin todella matalalla, joten sijoitusrahastosuusia sai tuolloin erittäin halvalla. Viisaat sijoittajat ovat varmasti tehneet kyseisenä aikana suuria kertasijoituksia osakerahastoihin ja suoriin osakkeisiin ja tehneet niillä sittemmin hyvät voitot. Talouden suhdanteiden ennustaminen on tietysti hyvin vaikeaa, mutta historia on osoittanut, että laskusuhdanne ja taantuma ei koskaan kestä ikuisesti, vaan kurjempia aikoja seuraa aina nousukausi. Vertailutulokset osoittavat

molemmissa vertailussa sen, että taantumana aikana kannattaa sijoittaa rohkeasti osake-rahastoihin, mikäli ylimääräistä rahaa löytyy.

Molemmissa edellä mainituissa vertailuissa parhaiten menestyi jälleen osakerahasto Eurooppa Selective A, joka tuotti ensimmäisenä vertailuajankohtana 12 516,27 euroa ja toisena ajankohtana peräti 13 944,64 euroa, eli molemmissa tapauksissa sijoittaja yli kaksinkertaisti sijoituksensa arvon neljässä vuodessa. Vertailuissa mukana olleiden pääomasuojattujen tuotteiden tuotot sen sijaan poikkesivat toisistaan melko selvästi, vaikka sijoitusten alueellinen kohde ei eronnut paljoakaan toisistaan, koska toinen sijoitti pelkästään Suomeen ja toinen pohjoismaihin. Eroa on vaikea selittää, koska en saanut tietooni tuotteiden tarkempaa sijoitusstrategiaa. Suomeen sijoittanut Suomi 5046 A tuotti neljässä vuodessa 1 874,50 euroa, mikä on 10 641,77 euroa vähemmän kuin eniten tuottaneella Eurooppa Selective A:lla. Pohjoismaihin sijoittanut Pohjoismaiset suuryritykset 5043 A tuotti neljän vuoden aikana puolestaan 526,50 euroa, mikä on peräti 13 418,14 euroa vähemmän kuin Eurooppa Selective A:lla vastaavana aikana. Toiseksi parhaiten kyseisissä vertailuissa pärjäsi jälleen yhdistelmärahasto Active 50, joka tuotti ensimmäisenä ajankohtana 4 916,14 euroa, joka oli 3 041,64 euroa enemmän kuin Suomi 5046 A:n tuotto ja toisena ajankohtana 5 868,60 euroa, mikä oli 5 160,10 euroa enemmän kuin Pohjoismaiset suuryritykset 5043 A:n tuotto samana ajankohtana.

Kahden heikoimmin tuottaneen rahaston ja pääomasuojatun tuotteen välille saatiin näissä vertailuissa jo pieniä eroavaisuuksia. Verrattaessa näiden kahden rahaston tuottoa pääomasuojattuun Suomi 5046 A- tuotteeseen heikoimmin tuottanut rahasto Eurokorko A tuotti sijoitusaikana 827,37 euroa, joka on 1 047,13 euroa vähemmän. Euro-obligaatio A tuotti kyseisenä aikana 2 155,10 euroa, joka on vain 280,60 euroa enemmän kuin Suomi 5046 A:n tuotto. Kun tuottoja verrattiin Pohjoismaiset suuryritykset 5043 A:n tuottoon, olivat ne tuottaneet seuraavasti: Eurokorko A 743,82 euroa, eli 217,32 euroa enemmän ja Euro-obligaatio A 1 970,26 euroa, eli 1 443,76 euroa enemmän. Voidaan siis todeta, että sijoitusajan pidentyessä pienen riskin rahastojen ja pääomasuojattujen tuotteiden tuotot alkavat lähestyä toisiaan ja pääomasuojattu tuote voi jopa tuottaa paremmin kuin pienen riskin rahasto.

Viimeisen vertailun tulokset olivat mielestäni kaikkein mielenkiintoisimpia, koska sijoitusaikaan mahtui monenlaisia talouden käännteitä ja sijoitusten arvo heilahteli voi-

makkaasti sijoitusaikana. Sijoitus tehtiin vuonna 2005, jolloin elettiin vielä vahvaa nousukautta taloudessa, eikä mikään viitannut nurkan takana odottaneeseen finanssikriisiin. Sijoitukset puolestaan lunastettiin vuoden 2010 loppupuolella, jolloin oli jo koettu finanssikriisin pahimmat vaiheet vuosina 2008 ja 2009 ja elettiin orastavaa noususuhdanteen aikaa.

Parhaimmat tuotot sijoittaja sai tänä aikana pääomasuojatusta Kiina / Japani 25- tuotteesta ja osakerahasto Eurooppa Selective A:sta. Kiina / Japani 25 tuotti kyseisen ajanjakson aikana 3 555,55 euroa ja Eurooppa Selective A 3 554,22 euroa, eli tuotot olivat käytännössä identtiset. Kohtuulliseen tuottoon kyseisenä aikana pääsivät myös yhdistelmärahasto Active 50 ja korkorahasto Euro-obligaatio A. Niiden sijoitus keskenään oli tosin vaihtunut verrattuna edellisiin vertailuihin sillä Euro-obligaatio A oli tuottanut Active 50:ta paremmin. Euro-obligaatio A:n tuotto oli 1 735,90 euroa, eli 1 819,65 euroa vähemmän kuin vertailtavalla pääomasuojatulla tuotteella. Active 50:n tuotto puolestaan oli 1 520,95 euroa, joka oli 2 034,60 euroa vähemmän kuin pääomasuojatulla tuotteella.

Heikoimmin vertailussa pärjäsi korkorahasto Eurokorko A, joka sai kyseenalaisen kunnian olla ainoa tuote, joka tuotti millään vertailtavalla ajanjaksolla tappiota. Se tuotti sijoittajalle tällä ajanjaksolla 664,44 euron tappion, eli sijoittaja hävisi 4 219,99 euroa verrattuna pääomasuojattuun tuotteeseen.

Yhteenvetona kokosin vielä taulukon johon laskin kaikkien pääomasuojattujen tuotteiden sekä rahastojen tuottojen keskiarvot kaikista neljästä vertailusta, jotta saisin tuotteet suuntaa antavaan paremmuusjärjestykseen.

Taulukko 10. Vertailtavien tuotteiden tuottojen keskiarvot

Tuotteen nimi	Tuottojen keskiarvo
Pääomasuojatut tuotteet	1 496,97 €
Eurooppa Selective A	8 971,02 €
Active 50	3 822,82 €
Eurokorko A	271,88 €
Euro-obligaatio A	1 913,56 €

Taulukosta 10 nähdään, että vertailujen ylivoimainen voittaja tuottojen valossa oli korkean riskiluokan osakerahasto Eurooppa Selective A. Tästä voidaan päätellä, että vaikka osakesijoittamiseen liittyy aina enemmän riskiä kuin korkosijoittamiseen pitkällä aikavälillä tuotot ovat suurempia, eikä riski muodostu sietämättömäksi, mikäli sijoittajalla riittää kärsivällisyyttä pitää sijoituksiaan riittävän pitkään, eikä myydä niitä heti kun kurssit näyttävät laskevan. Toiseksi sijoittui yhdistelmärahasto Active 50, joka kuuluu keskitason riskiluokkaan. Rahastossa on yhdistelty osakesijoittamista ja korkosijoittamista, mikä laskee sen riskiluokkaa. Pienempi riskiluokka näkyy kuitenkin selvästi pienempänä tuottona verrattuna osakerahastoon. Kolmanneksi sijoittui matalan riskiluokan pitkänkoronrahasto Euro-obligaatio A. Sen tuottokäyrä oli kaikista vertailtavista tuotteista tasaisin, eli se ei sukeltanut kovinkaan jyrkästi edes finanssikriisin aikana. Varmuutta hakevalle sijoittajalle Euro-obligaatio A on vertailtavista tuotteista mielestäni paras. Pääomasuojatut tuotteet päätyivät sijalle neljä. Aiempaa linjaa noudattaen riskin pienetessä myös tuotot pienentyivät. Tulinkin siihen tulokseen, että jos itse joskus päättäisin sijoittaa pääomasuojattuihin tuotteisiin, tekisin niihin ylikurssimerkinnän, jotta tuotto-odotus nousisi edes hieman. Pääomasuojattujen tuotteiden vahva markkinointi johtuu mielestäni siitä, että ne ovat niitä tarjoaville yhtiöille tuottoisia ratkaisuja ja vallitsevassa taloustilanteessa niitä on helppo markkinoida, koska ihmiset ovat epävarmoja sijoittamaan korkeamman riskin tuotteisiin. Viimeiselle sijalle vertailussa jäi matalimman riskiluokan lyhyenkoronrahasto Eurokorko A. Se on puhdas korkorahasto, eikä siltä odotetakaan suuria tuottoja, mutta riskiä kaihtavalle sijoittajalle pääomasuojatut tuotteet, joissa riski on vieläkin pienempi, olisivat mielestäni parempi vaihtoehto.

Sijoittamien kannattaa aina. Normaalilla pankkitilillä makaavat rahat eivät tuota nykyään korkoa ja siksi onkin mielestäni hämmästyttävää, kuinka paljon suomalaisilla pankkitileillä on vielä ns. laiskaa pääomaa.

Aloitin itse rahastosijoittamisen pariin eri korkean riskin osakerahastoon vuoden alussa kuukausisäästämisenä. Jään seuraamaan sijoitukseni kehittymistä.

LÄHTEET

FIM. 2014. Sijoitusobligaatioiden edut. Saatavissa:

<https://www.fim.com/sijoituskoulu/obligaatioihin-sijoittaminen/edut> [viitattu 21.3.2014].

FSPA. 2014a. Kolmiportainen riskiluokitus. Saatavissa:

<http://www.sijoitustuotteet.fi/wp/yhdistys/kolmiportainen-riskiluokitus/> [viitattu 25.4.2014].

FSPA. 2014b. Tuotteet. Saatavissa:

<http://www.sijoitustuotteet.fi/wp/tuotteet/?q=1&select=matured&broker=8> [viitattu 26.4.2014].

Handelsbanken. 2014. Markkinointimateriaali Pääomasuojatut sijoitukset #5085.

Handelsbanken. 2014a. Tietoa pankista. Saatavissa: <http://www.handelsbanken.fi> [viitattu 25.4.2014].

Handelsbanken. 2014b. Historialliset kurssit. Saatavissa: <http://www.handelsbanken.fi> [viitattu 26.4.2014].

Järvinen, S. & Parviainen, A. 2011. Pääomaturvattu sijoittaminen. Helsinki: Talentum.

Meklarikeskus. 2014. Mikä on pääomaturvattu sijoitus. Saatavissa:

<http://www.vakuutustenkilypailuttaminen.fi/index.php?name=Content&nodeIDX=25313> [viitattu 21.3.2014].

Möttölä, M. 2012. Nämä tiedot saat uusista esitteistä. Morningstar. Saatavissa:

<http://www.morningstar.fi/fi/news/83711/n%C3%A4m%C3%A4-tiedot-saat-uusista-esitteist%C3%A4.aspx> [viitattu 29.4.2014].

Pankkiopas. 2014. Rahasto sijoittaminen. Saatavissa: <http://www.pankkiopas.com/rahasto-sijoittaminen.html> [viitattu 15.4.2014].

Puttonen, V. & Kivisaari, T. 1997. Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa.

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

Pörssisäätiö. 2012. Sijoitusrahasto-opas 2012. Saatavissa:

<http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/07/Sijoitusrahasto-opas.pdf> [viitattu 28.4.2014].

Sijoitusrahastot. 2010. Rahastojen riskit. Päivitetty 29.2.2012. Saatavissa:

<http://sijoitusrahastot.org/rahastot-sijoitusrahasto-opas/rahastojen-riskit/> [viitattu 28.4.2014].