

SELIGSON & CO RAHASTOYHTIÖ

RAHASTOSIJOITTAJAN OPAS

[markkinointiesite, tammikuu 2024]



Yksinkertainen on tehokasta!
www.seligson.fi

SISÄLLYS

OPPAAN ESITTELY	2
MIKSI SIOJITAMME?	3
ARVO, KASVU, PIENI, SUURI...	6
SIOJITTAMINEN SIOJITUSRAHASTOIHIN	8
SUORAAN VAI RAHASTOJEN KAUTTA?	9
SIOJITUSSUUNNITTELUN PERUSTEET	10
ESIMERKKI SIOJITUSSUUNNITELMASTA	12
PASSIIVINEN JA AKTIIVINEN HALLINNOINTI JA KUSTANNUSTEN MERKITYS	14
SIOJITTAMISEN RISKEISTÄ	16
SELIGSON & CO RAHASTOT	18
MARKKINAOHJAUTUVAT OSAKERAHASTOT	19
PÖRSSINOTEERATTU OMX HELSINKI 25	20
KORKORAHASTOT	21
TROPICO LATAM	23
PHOEBUS	23
PERHEYHTIÖT	25
PHAROS	26
MITÄ EMME TARJOA?	27
YHTEENVETO	28

LUE MITEN HALUAT!

Rahastosijoittajan opasta ei tarvitse lukea systemaattisesti alusta loppuun (vaikka toki niinkin voi tehdä!), vaan eri kokonaisuuksista voi käydä läpi juuri sen, mikä tuntuu ajankohtaiselta. Tämän kääntöpuolena oppaassa on jonkin verran toistoa, koska samat perusasiat liittyvät moneen eri osa-alueeseen.

KYSYMYKSIÄ, PALAUTETTA?

Otamme mielellämme vastaan kysymyksiä, korjausehdotuksia ja muuta palautetta. Rahastoasiain kysymyksissä paras sähköpostiosoite on info@seligson.fi ja puhelin 09-6817 8200 (pankkipäivisin 9-17).

RAHASTOSIOJITTAJAN OPAS

Lakisääteiset rahastoesitteet ovat tarkasti säädeltyjä. Sääntelyn tavoitteet ovat kannatettavia: halutaan varmistaa, että sijoittajalla on mahdollisuus saada kattavat tiedot rahastoista ja rahastoyhtiöstä sekä tehdä eri rahastoista mahdollisimman vertailukelpoisia. Rahastoesitteet eivät kuitenkaan tarjoa juurikaan konkreettista apua sijoitussuunnitteluun tai arvopaperisalkun rakenteen miettimiseen.

Sijoituskirjat kertovat yleisesti sijoittamisesta. Hyvät kirjat, kuten Marko Erolan ”Paras sijoitus”, tekevät selväksi, miksi kannattaa keskittyä perusasioihin: riskienhallintaan allokaation ja hajautuksen kautta, kustannusten hallintaan sekä pitkäjänteisyyteen. Useimmat sijoituskirjat eivät kuitenkaan halua antaa konkreettisia vinkkejä rahastoista, joilla sijoitussuunnitelman voisi käytännössä toteuttaa.

Tämä opas pyrkii täyttämään tähän väliin jäävän aukon. Olemaan konkreettisempi ja kokonaisvaltaisempi kuin lakisääteiset esitteet ja kertomaan selkeästi siitä, miten Seligson & Co Rahastoyhtiön rahastoilla voi toteuttaa valitsemansa sijoitussuunnitelman.

Se ei kuitenkaan sisällä kaikkia rahastoesitteiden vaatimia lakisääteisiä tietoja ja on siten *markkinointiesite*. Se ei pyri korvaamaan avaintietoesitteitä tai virallista rahastoesitettä. Rahastokohtaiset tiedot mm. palkkioista tulee varmistaa niistä ennen sijoituspäätöstä.

Vaikka kyseessä on markkinointiesite, emme edes yritä väittää, että Seligson & Co:n hallinnoimat rahastot olisivat ainoa tapa tässä käsiteltyjen periaatteiden mukaiselle sijoittamiselle. Uskomme kuitenkin, että ne ovat yksi oikein hyvä vaihtoehto.

Toisten varojen hoito on aina myös palvelua. Olenainen osa varainhoidon kaltaista abstraktia palvelua on avoin ja suora viestintä. Pyrimme siihen ja otamme mielellämme vastaan palautetta siitä, miten palvelujamme tai viestintäämme tulisi parantaa.

Toivotamme hyvää pitkäjänteistä sijoitustuottoa ja toivomme pitkää yhteistyötä!

Seligson & Co



MIKSI SIJOITAMME?

Sijoitusoppaiden lähtökohta on usein, että sijoittaminen nyt vaan on järkevää - ja siirrytään saman tien sijoituskohteiden valintaan.

Mutta *miksi* me sijoitamme? Mistä tuotto tulee? Mitkä mekanismit määräävät sijoituskohteiden tuotto potentiaalin ja riskitason?

Sijoittaminen ja säästäminen

Sijoittamisesta ja säästämisestä puhutaan monesti lähes synonyymeinä, mutta niiden välillä voidaan nähdä myös selvä ero.

Säästäminen on sitä, että osa tämän hetken ostovoimaa siirretään myöhempiä tarpeita varten.

Ihmisten ja organisaatioiden elinkaareissa on ansaintakyvyn ja kulutustarpeiden suhteen erilaisia jaksoja. Säästäminen tarkoittaa ylimääräisen ansaintakyvyn säilymistä myöhempään kulutukseen, vähän kuin säilykepurkkiin.

No, vertaus säilykepurkkiin ontuu valitettavasti saman tien. Säilötyn ruuan määrähän säilyy purkissa ajan kulumisesta huolimatta samana (paitsi jos pilaantuu), mutta säästäjän "säilykepurkin" sisältöä syö inflaatio. Sen vuoksi säästöjen ostovoima vähenee ajan myötä. Ja siitä päästään sijoittamiseen.

Sijoittaminen on sitä, että säästettäväksi sopivat varat otetaan omasta säilykepurkista, annetaan ne toisten käyttöön ja saadaan tästä korvaus. Arvopaperisijoittamisessa korvaus tulee korkoina, osinkoina tai sijoituskohteen hinnan nousuna.

Riski ja tuotto lainamarkkinoilla

Jos halutaan pitää sijoittamisen **riskitaso** pienenä, annetaan varoja muiden käyttöön vain hyvin lyhytaikaisiksi lainoiksi luotettaville lainanantajille.

Kun laina-aika on lyhyt, on epätodennäköistä että lainaajan tilanne muuttuisi sen kuluessa niin dramaattisesti, että lainattua pääomaa ja korkoja ei saisikaan takaisin. Korvaus varojen luovuttamisesta väliaikaisesti muiden käyttöön on siis hyvinkin varma, mutta riskin vähäisyydestä johtuen yleensä pieni.

Käytännössä tällaisia sijoituksia voi toteuttaa esimerkiksi hyvälaatuisen rahamarkkinarahaston kautta, esimerkkinä *Seligson & Co Rahamarkkinarahasto*.

Rahamarkkinasijoituksilla eli käytännössä lyhyillä lainoilla saadaan yleensä aika hyvin kiinni inflaatio eli säilytettyä varojen ostovoima, mutta varsinaista **reaalituottoa eli ostovoiman kasvua** ei pidä odottaa. Joskus tosin keskuspankkien rahapolitiikka saattaa saada aikaan sen, että inflaatio suoja ei tulekaan.

Kun varoja annetaan pitkäaikaisiksi lainoiksi valtioille tai yrityksille, voidaan odottaa suurempaa korvausta

eli korkeampaa korkotuottoa. Pidempi laina-aika tuo mukanaan huolen siitä, mikä on lainanottajan kyky hoitaa lainan korot ja maksaa takaisin pääoma lainan erääntyessä. Riski siis kasvaa.

Lisäksi pidempiaikaisiin lainoihin liittyy suurempi riski siitä, että korkotaso voi muuttua laina-aikana. Yleistä korkotasoa säätelevät mm. keskuspankkien päätökset rahan hinnasta pankeille.

Jos keskuspankki päättää nostaa korkotasoa, on lainanantajille - siis esimerkiksi joukkolainarahastoille ja viime kädessä niiden osuudenomistajille - pian saatavissa markkinoilta nykyistä parempaa korkoa maksavia lainapapereita. Tästä seuraa, että vanhojen lainojen arvo markkinoilla laskee korkotason noustessa.

Voi käydä myös toisin päin, jolloin riskistä tulee mahdollisuus. Kun keskuspankki haluaa nopeuttaa talouskasvua ja laskee yleistä korkotasoa, maksavat "vanhat" lainapaperit parempaa korkoa kuin uudella matalammalla korkotasolla liikkeeseen lasketut lainat. Silloin vanhojen lainojen arvo markkinoilla nousee.

Perinteisesti on ajateltu yrityksille annettavien lainojen olevan valtionlainoja riskialttiimpia, koska valtioilla on verotusoikeus. Tämän on katsottu takaavan lainojen takaisinmaksun ainakin niin sanotuilla kehittyneillä markkinoilla.

Noin vuodesta 2010 alkaen ovat sijoittajat kuitenkin suostuneet lainaamaan monille euroalueen reuna-valtioille vain huomattavasti korkeammalla korolla kuin luotettavaksi nähdylle yrityksille. Tämä on hyvä osoitus siitä, että riskin ja tuoton osaltakin vain periaatteet ovat pysyviä, eivät niiden käytännön ilmentymät!

Lainaa lähellä on **pankkitalletus**. Talletus on käytännössä lainaa, jota pankki ottaa asiakkailtaan omaan liiketoimintaansa, esimerkiksi lainatakseen sitä eteenpäin vaikkapa asunnon ostajille.

Pankkitilien luotettavuus on nähty yhteiskunnallisesti merkittävänä asiana ja on haluttu, että jokaisen tallettajan ei tarvitsisi aina itse arvioida eri pankkien luotettavuutta. Siksi pankkien ottolainausta säännellään varsin tiukasti ja tileille tarjotaan talletussuoja. Vähäiseksi reguloidun riskin vuoksi talletukset ovat tuotoltaan normaalisti alhaisia, hyvin lähellä lyhyitä korkoja.

Yritystoiminta ja osakkeet

Lainan antamista riskialttiimpaa on yleensä ryhtyminen muiden omistajien liikekumppaniksi esimerkiksi rakentamaan ravintolaketjuja, tuottamaan matkapuhelimia, myymään hammasharjoja tai rahoituspalveluja. Siis **osakesijoittaminen**.

Osakesijoittaja voi saada elinkeinotoiminnan käyttöön luovuttamilleen varoille selvästi varovaisempia sijoitusmuotoja paremman korvauksen. Lainanantajan nor-

maali maksimituotto on pääoman takaisinmaksu ja korot. Osakesijoittajan tuotto voi ainakin teoriassa olla miten korkea tahansa.

Osakesijoittamisessa on kuitenkin monia riskejä. Maa-ilmu muuttuu ja kaikki yhtiöt eivät pysy muutoksessa kilpailukykyisinä. Joskus liikekumppanit – joko yritysten johto tai määräävässä asemassa olevat omistajat – ajattelevat pienomistajien etuja vähemmän kuin voisi toivoa. Ja joskus jopa johdon selvät virhearvioinnit voivat viedä yhtiön aina konkurssiin asti.

Periaatteessa kaikki nämä riskit koskevat myös yrityslainasijoittajia, mutta lainoilla on kuitenkin normaalisti etuoikeus yhtiön omaan pääomaan eli osakkeisiin nähden. Osakkeenomistaja saa siis osuutensa voitosta vasta sitten, kun lainavelvoitteet on ensin hoidettu. Osakkeenomistajan riski on suurempi, vaikka *potentiaalinen* tuotto on parempi.

Hajautus huojentaa yritystoimintaan osallistumisen eli osakesijoittamisen huolia. Jos vakuutustoiminnassa tulee tappioita, niin ehkäpä talonrakennus vetää hyvin? Konepajateollisuuden ongelmista ei näy merkkejä kasvavalla jätehuoltoalalla?

Yhteiskunnan rakenteiden muutosta, teknisten innovaatioiden vaikutusta, kulutustottumusten vaihtelua, jne. on melkein mahdotonta luotettavasti ennustaa. Siksi on fiksua olla monessa mukana, antaa ajan kulua ja yhtiöiden rauhassa kasvaa. Hyvä hajautus eli monipuolinen osaomistajuus yritystoiminnassa ei ole koskaan ollut helpompaa kuin nykyisten sujuvien finanssimarkkinoiden aikana.

Vaivattomalla kaupanteolla sekä suurella informaation määrällä ja nopeudella on myös kääntöpuolensa. Sijoittajien huomio kiinnittyy helposti itse yritystoiminnan sijasta osakkeiden lyhyen aikavälin hintavaihteluihin – siihen, miten sijoittajat *olettavat* yhtiöiden kehittyvän, ja muuttavat sen mukaan käsityksiään niiden osakkeiden hinnasta.

Jos keskitytään nimenomaan hintaheiluntaan, ei enää olekaan kyse osaomistuksesta yritystoiminnassa, vaan tulevien tapahtumien ja muiden sijoittajien reaktioiden arvuuttelusta. Silloin ei ehkä enää olekaan syytä puhua sijoittamisesta, vaan spekulatiivisuudesta. Huomattavan suuri osa talousuutisoinnista keskittyy juuri näihin hetken heilahteluihin ja se hämärtää helpposti mielikuvia rationaalisen sijoittamisen todellisesta luonteesta.

Mistä tuotto tulee?

Sijoitustuottoja on karkeasti ottaen kahdenlaisia. Ensimmäistä tyyppiä voidaan kutsua vaikkapa nimellä **aito tuotto**.

Osakkeet eli omistusosuudet yhtiöistä tuottavat, kun yhtiöiden liiketoiminta kasvaa ja kannattaa. Hyvin

hajautetussa salkussa näin mitä todennäköisimmin tapahtuu kunhan vain aikajänne on riittävän pitkä.

Aitoa tuottoa on montaa lajia: lainanantajalle maksetaan (yleensä) korkoa, metsä kasvaa, kanat munivat ja kiinteistön omistaja saa vuokratuloa. Lista on mukavan pitkä.

Osa sijoitusten tuotoista on kokonaan toisenlaisia: **spekulatiivisia**. Spekulaatiiviseen tuottoon liittyy vahva ennustamisen elementti. Ennustaminen on vaikeaa: osaanko minä tai salkunhoitajani ennustaa mitä osakkeesta maksetaan huomenna tai ensi vuonna? Asettuu-ko johdannaisen hinta edullisesti ja ovatko vastapuolet maksukykyisiä? Vahvistuuko kruunu suhteessa dollariin?

Arvopaperimaailman ulkopuolella on monia ”sijoituskohteita”, joihin liittyy ainoastaan spekulatiivisen tuoton mahdollisuus. Haluaako joku maksaa huomenna enemmän kuin tänään kultaharkosta, joka ei lisäännä eikä laajene, vaan olla möllöttää pankkiholvissa? Haluaako joku joskus tietyn taulun seinälleen niin kipeästi, että on valmis maksamaan siitä selvästi enemmän kuin minä nyt?

Spekulatiivisesta tuotosta hyötymisen yrittäminen on usein kuin kangastuksen tavoittelua. Osake voi näyttää halvalta ja yritys hyvältä ostokohteelta, mutta osoit-tautuukin että edulliseen kurssitasoon on ollut hyvät syyt, jotka osakkeen myyjä oli jo ymmärtänyt. Muita korkeatuottoisempi joukkolainaa voi vaikuttaa ensi katsomalta turvalliselta, mutta itse asiassa siihen sisältyy-kin suuria riskejä, joita voi olla vaikea löytää monimutkaisista lainadokumenteista.

Spekulatiivisen tuoton tavoittelu on useimmiten myös kallista. Ahkera kaupankäynti sijoituskohteilla maksaa aina, sekä välityspalkkioina, osto- ja myyntihinnan eroina että voitoista maksettavina veroina. Myös tavat välttää veroseuraamuksia maksavat, esimerkiksi eri-laisten vakuutusrakenteiden palkkioina.

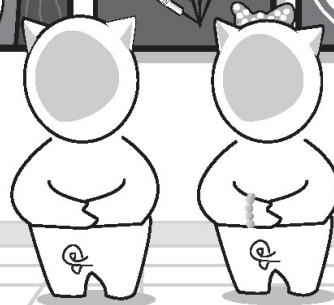
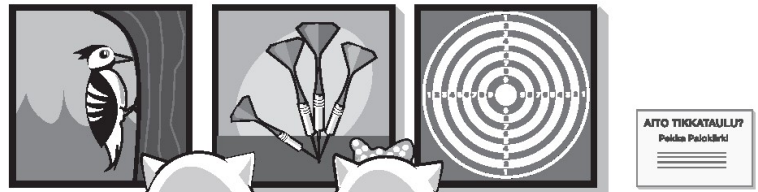
Aitoon tuottoon perustuva hyvin hajautettu salkku tuottaa ajan mittaan lähes väijäämättä, jos sijoit-tamisen kustannukset ovat kohtuulliset. Matkan varrella markkina-arvot heilahtelevat luultavasti rajus-tikin, mutta niin kauan kuin maailman taloudet jatka-vat yli syklien ulottuvaa kasvuaan, on tuoton muodos-tumisen perusta terve.

... **Mistä tuotto tulee?** (jatkoa sivulta 4)

ELÄIMELLISTÄ MENOJA!

Seligson & Co:n neljännesvuosikatsauksissa ilmestyy sarja-kuva, jossa sijoittava possupariskunta tuttavineen kommentoi sekä ajattomia että ajankohtaisia sijoitusteemoja. Osa näistä on mukana keventämässä (toivottavasti) myös tätä opasta.

Viereisellä sivulla mietitään aidon tuoton olemusta.



©Seligson & Co (2013), kuvitus: Jan Fagernäs, copy: AK, AO

Kurssit siis heiluvat, mutta toistaiseksi mikään ei ole viitannut siihen, että ihmiset olisivat aikeissa lopettaa esimerkiksi syömisen, asumisen, rakentamisen, vaatteiden käytön tai matkustamisen – kännykän käytöstä puhumattakaan! Siten yritystoiminnallakin on edellytykset kasvaa ja kannattaa.

Ei tietenkään ole *mahdotonta* kuvitella niin suuria katastrofeja – sotia, luonnonmullistuksia, epidemioita – että niillä olisi erittäin tuhoisa vaikutus talouden toimintaan eri puolilla maailmaa jopa sukupolvien ajaksi. Osakemarkkinoiden historiaan on kuitenkin mahtunut kaikkea tätä runsain mitoin, eikä pitkinä sykleinä kasvava talouden trendi ole ainakaan tähän mennessä taittunut.

Talouden syklit voivat olla yli kymmenenkin vuoden mittaisia. Siksi kannattaa muistaa, että osakemarkkinoille ei ole järkevää sijoittaa varoja, joita oikeasti *tietää* tarvitsevana huomenna, ensi vuonna tai jopa muutaman vuoden kuluttua.

Lisäksi on ilman muuta järkevää pitää kokonaan sijoitusomaisuudesta erilleen ajateltua ”kassaa” tai vararahastoa, esimerkiksi hyvälaatuisessa rahamarkkina-rahastossa tai luotettavan pankin yleiseen korkotasoon nähden järkeväkorkoisella tilillä.

Riskienhallinnan kannalta keskeisen korko- ja osakesijoitusten välisen jaon eli allokaation lisäksi perusasioita ovat hajautus ja kustannusten hallinta. (Näistä enemmän sijoitussuunniteluosiassa, alkaen s. 10)

Aitoon tuottoon tähtääviin sijoitusinstrumentteihin pääsee yleensä mukaan matalilla kustannuksilla. Esimerkiksi osakkeisiin sijoittavan passiivisen indeksirahaston kustannukset ovat varsin kohtuulliset verrattuna useimpiin aktiivisiin vaihtoehtoihin. Indeksirahaston sijoituskohteet on myös helppo nähdä ja ymmärtää, mikä auttaa välttämään päällekkäisyyksistä seuraavia riskejä. Siten tehokas hajautus helpottuu.

Tuoton muodostumisen perusasiat ovat kunnossa, jos sijoitussalkun riskit ovat hallinnassa omista lähtökohdista mietityn sijoitusten jaon kautta, ja ainakin pääosa varoista on kiinni aidossa kasvussa, hajautevasti ja kohtuullisen kustannuksin.

Sen hankalampaa ei rationaalinen pitkäjänteinen sijoittaminen ole. *Yksinkertainen on tehokasta!*

ARVO, KASVU, PIENI, SUURI...

Osakemarkkinoihin liittyy paljon käsitteitä, jotka eivät välttämättä aukea helposti, vaikka ymmärtäisikin sen, että rationaalisesti ottaen aito tuotto muodostuu yritystoiminnan tuloksesta.

Yksi usein kuultuja väitteitä on se, että ”arvoyhtiöt” tuottavat kasvuyhtiöitä paremmin. Arvoyhtiö kuulostaa sitä paitsi hienolta, joten miksipä ei siis sijoittaisi vain niihin?

Ensinnäkin on hyvä ymmärtää, että ”arvo” tarkoittaa tässä yhteydessä yleensä itse asiassa osakkeen arvon *vähäisyyttä* eli sitä, että yhtiön osakekurssi on alhainen verrattuna yhtiön omaisuuden arvoon. Tarkempi suomenkielinen määritelmä voisi ehkä olla ”osakkeen markkina-arvoon perustuva valinta”.

”Kasvuyhtiöihin” sijoitetaan siksi, että niiden kasvunäkymiä pidetään erityisen hyvinä. Niiden osakkeista maksettava hinta perustuu useimmiten ennen muuten tulevaisuuden odotuksiin, ei jo saavutettuun tulotasoon. Tällaisia ovat monesti olleet esimerkiksi informaatio- ja bioteknologian nopeasti kasvavat yritykset.

Tasaisesti tuottavien toimintansa vakiinnuttaneiden yritysten kohdalla sijoittaja voi tehdä valintansa sen mukaan, että jonkin yhtiön tämän hetkinen kurssitaso on alhaisempi kuin yhtiön pitkään jatkunut tulostaso tai sen omaisuuden arvo edellyttäisi. Yhtiö voi tällöin olla hyvä sijoitus, vaikka kasvua ei paljon tulisikaan. Juuri näitä sanotaan ”arvoyhtiöiksi”.

Monien tutkimuksien mukaan arvo- ja pieniyhtiöt, joiden määritelmät tosin vaihtelevat eri tutkimuksissa, tuottavat ajan myötä paremmin kuin kasvuyhtiöt tai suuret yhtiöt. On kuitenkin hyvä huomata, että sijoittamisen kustannukset saattavat näihin keskittyvissä sijoitusstrategioissa olla suuremmat, mikä vähentää tuottoja. Lisäksi markkinoilla saattaa esiintyä todella pitkiä ajanjaksoja, joiden aikana esimerkiksi arvoyhtiöiden tuotto on heikompi kuin kasvuyhtiöiden.

Laajat indeksirahastot sisältävät lähes aina sekä kasvuyhtiöitä. Siksi ne muodostavat hyvän sijoitussalkun perustan markkinasykliä eri vaiheisiin.

AINA VAIN INDEKSISALKKU

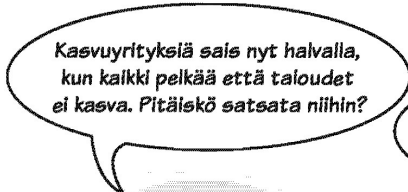
Monipuolisen sijoitussalkun hankkiminen on yleensä edullisempaa indeksirahastoilla kuin ostamalla erikseen esim. arvo- ja kasvuyhtiöihin keskittyviä rahastoja.

Aina vain indeksisalkku



Lähdettäiskö elokuvlin?

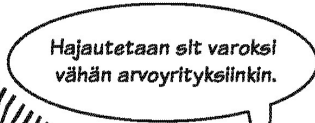
Mmmmm. mä katon nyt vähän näitä meidän sijoituksia.



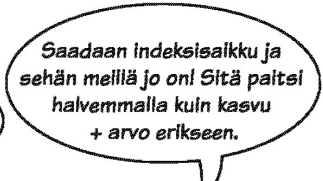
Kasvuyrityksiä saisi nyt halvalla, kun kaikki pelkää että taloudet ei kasva. Pitäiskö satsata niihin?



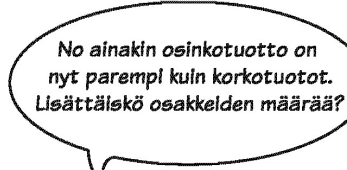
Odotusarvoja! Entä jos kasvu ei tule?



Hajautetaan sit varoksi vähän arvoyrityksiinkin.



Saadaan indeksisalkku ja sehän meillä jo on! Sitä paitsi halvemmalla kuin kasvu + arvo erikseen.



No ainakin osinkotuotto on nyt parempi kuin korkotuotot. Lisättäiskö osakkeiden määrää?



Ok, mutta sitten sä taas hermoilet, kun osakkeiden kurssit heiluu.



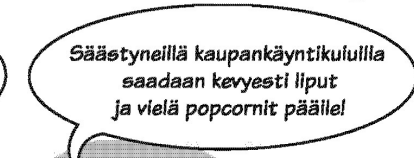
Totta. Pidetään ilman muuta vararahasto Rahamarkkinassa.



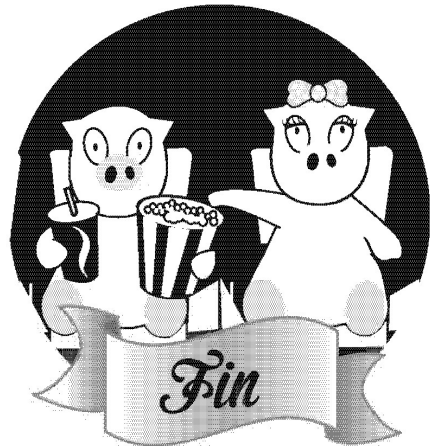
Maa kutsuu. Niinhän meillä jo on!



Okei, okei. Pidetään nykyiset: säästyy aikaa ja ehditään sinne leffaan.



Säästyneillä kaupankäyntikiuilla saadaan kevyesti liput ja vielä popcornit päälle!



© Seligson & Co.(2010), kuvitus Jan Fagernäs copy: AK

SIJOITTAMINEN SIJOITUSRAHASTOIHIN

Sijoitusrahaston perusajatus on, että ammattimaisesti hoidettu rahasto tekee arvopaperisalkun hankkimisen ja ylläpitämisen helpoksi kenelle tahansa sijoittajalle.

Rahaston ehkä suurin hyöty on siinä, että niiden avulla on helppoa koota hyvä hajautus omalle arvopaperisalkulle. Yhdellä sijoituspäätöksellä saa koko joukon arvopapereita.

Pörssisäätiön **Sijoitusrahasto-opas** tiivistää sijoitusrahastojen toiminnan näin:

"Sijoitusrahasto toimii niin, että rahastoyhtiö kerää säästäjiltä varoja, jotka se sijoittaa useisiin eri sijoituskohteisiin, jotka yhdessä muodostavat sijoitusrahaston.

Rahasto jakaantuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen.

Sijoitusrahaston varoja hoitaa rahastoyhtiö. Rahaston varat säilytetään säilytysyhteisössä, joka myös valvoo rahastoyhtiön toimintaa."

Opas löytyy internet-osoitteesta www.porssisaatio.fi. Ilmainen opas esittelee selkeästi erilaiset rahastotyyppit, rahastosijoittamisessa käytettävää sanastoa sekä rahastojen tarkastelussa hyödyllisiä tunnuslukuja.

Sijoitusrahastoja on monia erilaisia. Osa sijoittaa korkoihin, valtion- vai yrityslainoihin ja toiset erilaisiin osakkeisiin, esim. eurooppalaisiin tai kehittyville markkinoille. Tämä niin kutsuttu *sijoituspolitiikka* selviää kunkin rahaston esitteestä. Ja jos ei, niin kannattaa kysyä rahastoyhtiöstä tai välttää koko rahastoa.

Rahastojen sijoituksista käytetään usein nimitystä "rahaston salkku". Salkku onkin hyvä vertauskuva. Jos osakkeet ja korkopaperit olisivat edelleen olemassa papereina, eivätkä siis vain tietokantamerkintöinä rekisterinpitäjien tietokoneilla, niin voisi hyvin ajatella, että kullakin sijoitusrahastolla olisi oma iso salkkunsaa, jonne rahaston varoilla ostetaan arvopapereita.

Rahastoyhtiö pitää huolta salkun sisällöstä ja *säilytysyhteisö* huolehtii, että salkku ja sen sisältämä rahaston sijoittajien omaisuus on hyvässä tallessa ja erillään rahastoyhtiön omista varoista.

Aika lähelle tällaista konkretiaa päästiin jo sijoitusrahastotoiminnan alussa. Hollannissa 1774 perustetulla ilmeisesti maailman ensimmäisellä sijoitusrahastolla oli nimittäin iso arkku, johon rahaston arvopaperit kerättiin säilytettäväksi. Myös ensimmäisen rahaston nimi oli osuva: *Eendragt Maakt Magt* eli "Yhtenäisyys tuo voimaa".

Suomalaisella sijoitusrahastolla on aina sen toimintaa ohjaavat säännöt, joiden tulee Finanssivalvonnan vahvistamat. Rahastoja hallinnoidaan näiden sääntöjen mukaan, esimerkiksi joko aktiivisesti tai passiivisesti.

Passiivisissa sijoitusrahastoissa salkunhoitaja kokoaa rahaston sijoituspolitiikan mukaisen salkun ja ylläpitää sitä, mutta ei tee aktiivisesti muutoksia salkkuun omien näkemystensä mukaan.

Aktiivisesti hallinnoituissa rahastoissa salkunhoitaja yrittää valita salkkuun sellaisia arvopapereita, joiden tulevan arvonkehityksen hän arvelee mahdollisimman hyväksi. Aktiivinen tarkoittaa ennen muuta poikkeamista markkinoiden koostumuksesta, mutta käytännössä usein myös sitä, että rahasto käy enemmän arvopaperikauppaa.

Seligson & Co:n valikoimista löytyy molempia. Aktiivisesta ja passiivisesta sijoittamisesta on tarkemmin sivuilla 14–15. Tämä osio kannattaa lukea!

Rahastoasiointi

Sijoittaminen arvopapereihin sijoitusrahastojen kautta on yleensä hyvin helppoa. Seligson & Co:n rahastojen asiointi alkaa sillä, että sijoittaja avaa asiakkuuden esim. internet-sivuillamme omilla pankkitunnuksillaan. Toki se onnistuu myös perinteisen postin välityksellä.

Samassa yhteydessä sijoittaja saa **merkintäviitteen**. Se on asiakaskohtainen viitenumero, jota tulee käyttää pankkisiirtojen viitekentässä rahastomerkitöjä maksettaessa. Sen avulla kirjaamme rahastoihin tulevat merkintämaksut automaattisesti oikealle sijoittajalle.

Asiakkaaksi tulon yhteydessä sijoittaja saa myös käyttötunnukset **Oma salkku** -nettipalveluun, jonka avulla voi seurata sijoitusten arvon kehitystä ja jättää toimeksiantoja. Om salkusta saa lisäksi tarvittavat raportit, esim. rahasto-osuuksien luovutusvoitoista tai -tapioista verottajaa varten.

Asiointi onnistuu mainiosti ilman internettiäkin, esimerkiksi puhelimitse tai käymällä paikan päällä. Toimistomme on auki pankkipäivisin klo 9–17 ja yleensä löytyy myös tuoretta kahvia.

Merkinnät ja lunastukset

Rahasto-osuuksien ostamista kutsutaan usein nimellä **rahastomerkitä**.

Merkintä käytännössä: sijoittaja siirtää rahaston tilille haluamansa summan rahaa ja saa vastineeksi rahasto-osuuksia. Nämä osuudet merkitään hänen nimiinsä rahasto-osuuksien rekisteriin. Rahastojen tilinumeroit löytyvät esim. internet-sivuiltamme.

Rahasto-osuuksien myynnin nimitys on **lunastus**. Käytännössä sijoittaja siis muuntaa rahasto-osuutensa takaisin rahaksi eli rahasto lunastaa ne takaisin. Toimeksiannon osuuksien myynnistä voi jättää Oma salkku -palvelun avulla tai vaikkapa puhelimitse.

Merkinnöissä ja lunastuksissa on kullakin rahastolla omat aikarajansa, joiden mukaan määräytyy minkä päivän rahasto-osuuden arvolla sijoittajan toimeksianto toteutetaan. Nämä löytyvät sekä internet-sivuiltamme että rahastoesitteistä.

Minimimerkintäraja rahastoissamme on 10 €. Emme sido sijoittajia mihinkään säännölliseen maksusuunnitelmaan tai keräämään tiettyä summaa ennen rahastomerkitä. Kukin päättäkään omista rahoistaan ja sijoittaa kun/jos se itselle sopii.

Rahasto-osuudet

Useimmissa Seligson & Co -sijoitusrahastoissa on sekä *kasvuosuuksia* (A) että *tuotto-osuuksia* (B).

Kasvuosuuksien kohdalla rahaston saamat osinko- ja korkotuotot sijoitetaan takaisin rahastoon kasvattamaan rahaston arvoa.

Tuotto-osuuksien omistajille taas jaetaan kerran vuodessa tuotto määrä, joka vastaa edellisen vuoden aikana kertynyttä osinko- tai korkotuottoa (mutta on yleensä 3 % edellisen vuoden viimeisen päivän arvosta). Vuosittainen tuotonjako on verotettavaa pääomatuloa.

Juuri tämän veronäkökohdan vuoksi kasvuosuudet ovat yleensä järkevämpi valinta ainakin yksityishenkilöille. Osingot ja korot saavat rauhassa kertyä arvonnousua ja verotettavaa tuloa realisoituu vasta kun osuudet myydään.

Kasvuosuudet ovat siksi rahastojemme oletusvaihtoehto. Sijoittajalle merkitään niitä, mikäli hän ei meille muuta ohjeista.

Palkkiot, raportointi, tunnusluvut

Rahastojen hallinnoinnista perimme palkkion, joka kerrotaan mm. internet-sivuillamme ja rahastoesitteissä.

Palkkio peritään rahastolta (ei siis suoraan sijoittajalta) ja se on otettu huomioon julkaistavissa rahasto-osuuksien arvoissa ja arvoissa, joita sijoittaja voi tarkastella esim. Oma salkku -palvelun kautta. Rahastoilta veloitetaan palkkioiden lisäksi mm. arvopaperikaupan kuluja ja pankkikuluja.

Joissakin rahastoissamme peritään myös merkintöihin tai lunastuksiin liittyviä palkkioita suoraan sijoittajalta. Seligson & Co:n rahastoissa maksetaan ne yleensä rahastolle, ei siis rahastoyhtiölle. Myös näistä löytyvät tarkat tiedot varsinaisista rahastoesitteistä.

Seligson & Co pyrkii pitämään sijoittamisen kulut ja etenkin passiivisten rahastojen palkkiot alhaisina.

Lähetämme asiakkaillemme neljännesvuosittain rahastokatsauksen, josta käyvät ilmi rahastojen tunnusluvut sekä ajankohtaisia sijoitusmaailman asioita.

Raportit kunkin sijoittajan omista sijoituksista löytyvät Oma salkku -palvelusta. Niille, jotka eivät käytä Oma salkkua lähetämme salkkuraportin jo sähköpostitse tai postitse.

SUORAAN VAI RAHASTOJEN KAUTTA?

Mediassa näkee joskus kommentteja, joiden mukaan rahastoja tulisi välttää ja sijoittaa suoraan osakkeisiin. Näissä kommentteissa yleensä unohdetaan, että rahastojen välillä on todella suuria keskinäisiä eroja, esim. kustannuksissa. Aktiivisesti hallinnoitujen rahastojen pelkät hallinnointipalkkiot ovat yleensä 3-4 kertaa korkeampia kuin esimerkiksi Seligson & Co:n passiivisten rahastojen.

Rahastoissa on myös etuja verrattuna suoraan osake-sijoittamiseen. Hyvän hajautuksen luominen onnistuu helposti, kansainvälisille markkinoille pääsee kotimaassa hoidettujen rahastojen avulla ja salkun luonti voi tulla edullisemmaksi, sillä osakekaupankäynti pienillä summilla voi olla kalliimpaa kuin sijoitusrahastojen suhteellisen suurilla volyyymeilla.

Joka tapauksessa hyvin hajautetun pitkäjänteisen salkun *ylläpitäminen* tulee usein rahaston kautta edullisemmaksi, koska salkun tasapainottamiseen rahaston sisällä liittyvistä myynneistä ei tarvitse maksaa luovutusvoittoveroa, vaan vero maksetaan vasta sitten kun rahasto-osuuksia realisoidaan rahaksi. (Vaihdettaessa rahastosta toiseen sen sijaan tulee veroseuraamuksia.)

Rahastoilla on myös etuja osinkojen verokohtelussa (riippuen tosin myös osinkoja maksavan yhtiön noteerausmaasta) eli osingot saadaan usein kasvattamaan pääomaa edullisemmin kuin suorassa osakesijoittamisessa. Verolainsäädäntö tosin muuttuu melko usein ja lienee järkevää tehdä pitkäjänteiset sijoituspäätökset ensisijaisesti itse sijoittamisen ehdoilla.

Yrityksille ja yhteisöille rahastot tuovat kustannussäästöjä taloushallinnossa: rahasto-osuuksia on helppoa käsitellä kuin suurta määrää osakkeita ja niiden osinkotapahtumia, sulautumisia, hajaantumisia, jne.

Helppous ja ajansäästö koskee tietenkin myös yksityistä sijoittajaa. Suoraa kustannussäästöä ei välttämättä synny, jos ei käytä ulkopuolista kirjanpitäjää tai laske omalle ajankäytölle hintaa.

Kansainvälinen hajauttaminen on rahastoilla helppoa ja ainakin indeksirahastoilla myös edullista. Myös korkojen ja osakkeiden välisen allokaation luominen ja ylläpito on etenkin selkeillä passiivisilla rahastoilla täsmällistä ja yksinkertaista. Joustava sijoittaminen suoraan korkomarkkinoille vaatii melkoisia pääomia.

Yhteenvetona: kalliit rahastot ovat kalliita, edulliset eivät ole. Rahastosijoittaminen edullisten sijoitusrahastojen kautta ei olennaisesti eroa sijoittamisesta suoraan osakkeisiin. Sijoitustapoja voi myös hyvin yhdistää.

SIJOITUSSUUNNITELUN PERUSTEET

Onnistuneen sijoittamisen lähtökohtana on **sijoitus-suunnitelma**. Ilman sitä jää helposti muotien, median ja markkinoijien vietäväksi. Myös pitkäjänteinen kurinalaisuus on vaikeaa ilman suunnitelmaa.

Sijoitussuunnitelman perustana ovat sijoittajan omat tavoitteet. Moni säästää pahan päivän varalle: rahaa tulisi saada nopeasti käyttöön, jos jotain ikävää sattuu. Silloin on syytä olla varovainen: pääomien säilyttäminen on tärkeämpää kuin maksimaalinen tuotto.

Toisten tähtäimessä on pahan päivän sijasta hyvä: jos kaikki menee loistavasti, lähdän vuodeksi vapaalle, esimerkiksi. Silloin voi olla perusteltua ottaa reilusti riskiä, jos tavoiteltu tuotto sitä edellyttää. Vaikka kävisi huonosti ja riskit toteutuisivat, ei ehkä tapahdu tavoitteen toteutumisen siirtymistä pahempaa.

Tavoitteesi tiedät parhaiten itse - ja siten olet paras asiantuntija määrittelemään itsellesi sopivan riskitason. Rahoitusalan ammattilainen voi auttaa sen hahmottamisessa, millaiset tavoitteet ovat realistisia ja millä keinoin varmistetaan, että riskitaso on halutun kaltainen.

Allokaatio - sijoittamisen a & o

Riskitason määrittelyssä tärkein yksittäinen asia on **allokaatio** eli sijoitusten jako eri varallisuusluokkiin. Käytännössä jako tehdään usein vähäriskisiin talletuksiin tai lyhyisiin korkoihin, pitkiin korkoihin sekä suuremman riskin sijoituksiin eli ennen muuta osakkeisiin.

Tätä jakoa ei välttämättä tarvitse ajatella prosentteina, siis tyyliin ”haluan pitää 30 % lyhyissä koroissa ja 40 % pitkissä koroissa ja 40 % osakkeissa”. Joskus voi olla fiksu jakaa sijoituksensa vararahastoon tai ”kassaan” sekä pitkäjänteisiin osake- ja korkosijoituksiin. Kassalta odotetaan vain turvaa ja sitä, että varat saa tarvittaessa nopeasti käyttöön, sijoituksilta taas pitkäjänteistä ostovoiman kasvua.

Kassalle sopivia sijoituskohteita ovat vakaat lyhyen koron rahastot, esimerkiksi Seligson & Co:n Rahamarkkinarahasto, tai talletukset luotettaviin pankkeihin. Viime aikainen sääntely on tosin poistanut markkinoilta suurimman osan rahamarkkinarahastoista ja pakottanut muut lyhyen koron rahastot ottamaan suurempaa riskiä.

Euromääräisen vararahaston suuruus on jokaisen järkevää mieltä itse, paremmin sijoittajan koko tilanteeseen perehtyneitä experttejä tuskin löytyy. Vara on viisautta eikä vahingon enne.

Kunnon vararahasto ei välttämättä syö tuottopotentiaalia. Jos vararahasto on riittävän suuri, voi salkun riskialttiimman osan sijoittaa pääosin osakemarkkinoille ja hermot kestävät paremmin markkinoiden heilahteluja. Niitähan tulee joka tapauksessa vastaan.

Sijoitusten jako määrittelee suurimman osan riskistä ja sijoitusten pitkän aikavälin tuotoista, jos kyseessä on järkevällä tavalla hajautettu salkku. Kannattaa siis mieltä ensin allokaatio eri varallisuusluokkien ja markkinoiden välillä ja vasta sitten valita yksittäiset sijoituskohteet.

Kun aloittaa allokaatiosta, on myös helpompaa ymmärtää kustannusten merkitys. Jos haluaa sijoittaa esimerkiksi 30 % salkusta eurooppalaisiin osakkeisiin, niin miksi maksaisi niistä välikäsillemme reippaasti enemmän kuin edullisissa passiivisissa vaihtoehdoissa.

Sama toisin päin: jos mieltii ensin yksittäisiä rahastoja ja muita sijoituskohteita, unohtuu helposti olennainen ja voi sortua etsimään tulevia voittajia viime vuosien tuottohistorian perusteella. Se tuskin kannattaa.

Allokaatiosuunnittelussa kannattaa ottaa huomioon *ainakin* seuraavat varallisuusluokat:

osakkeet (korkea riski)

- maantieteelliset alueet / valuutat
- toimialat
- isot yhtiöt / pienet yhtiöt

korkoinstrumentit

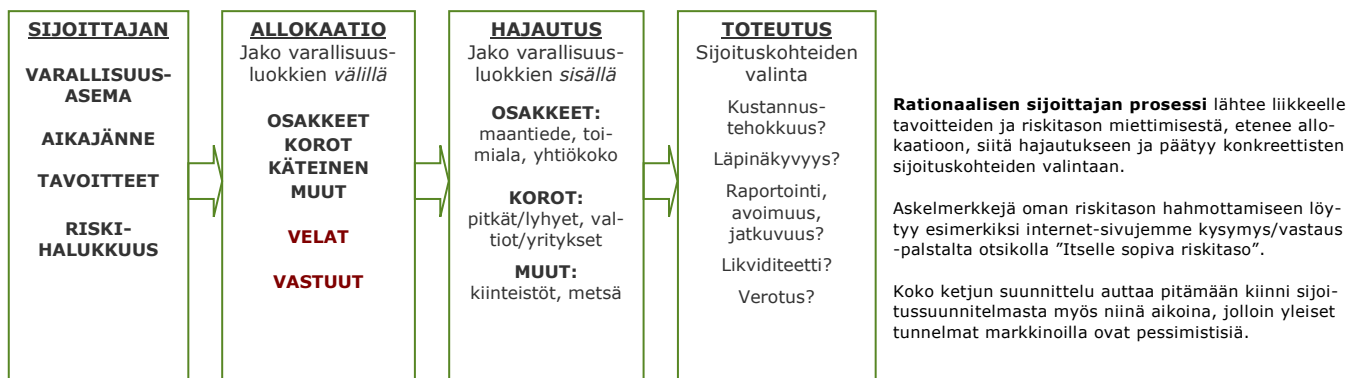
- rahamarkkina (lähes riskitön) / käteinen
- hyvälaatuiset pitkät korot (maltillinen riski)
- roskalainat, high yield -lainat (korkea riski)

muu varallisuus

- kiinteistöt, asunto-osakkeet
- maa, metsä
- osuudet listaamattomista yrityksistä

velat ja vastuut

- henkilökohtaisen taseen ”toisella puolella”
- myös veloitteet, kuten mm. elatusmaksut



Hajauttamalla hallitaan

Hajauttaminen eri varallisuusluokkiin ja eri markkinoille on tehokkain tapa alentaa sijoittamisen riskiä. Voi olla järkevää hajauttaa myös ajallisesti eikä sijoittaa kaikkea kerralla. Säännöllinen kuukausisäästäminen toimii pitkäjänteiselle sijoittajalle mainiosti.

Hajauttamisen perusta on siinä, että yksittäisten yhtiöiden osakkeille, kokonaisille toimialoille ja jopa markkina-alueille saattaa käydä ”miten tahansa”, sijoittamisen historia on täynnä kauhutarinoita. Toisaalta mm. eri osakemarkkinoiden pitkän aikavälin tuotot ovat pääosin hyvin lähellä toisiaan. Hajauttamalla saa todellista hyötyä: pienemmän riskin, menettämättä rationaalisesti odotettavissa olevaa tuotopotentiaalia.

Sijoitussalkun ydin kannattaa kuitenkin hajauttaa nimenomaan sellaisiin sijoituskohteisiin, jotka tuottavat aidosti: osakkeisiin, korkoihin, metsään, kiinteistöihin. (Aidosta tuotosta enemmän sivuilla 4–6.)

Yksinkertainen on tehokasta

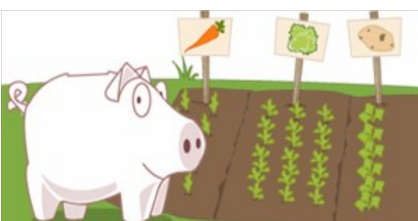
Monimutkaisista tuotteista hyötyvät varmimmin niiden myyjät. Esimerkiksi pääomaturvattujen tuotteiden myyjillä ja liikkeeseenlaskijoilla on useimmiten kokemusta ja koneistot niiden hinnan ja ehtojen laskemiseksi sellaisiksi, että he hyvin suurella todennäköisyydellä hyötyvät.

Kannattaa myös aina miettiä, miksi joku joka on keksinyt lähes varmaksi mainostamansa sijoitusvälineen, on innokas myymään sen juuri sinulle. Miksi hän ei sijoita siihen itse niin paljon kuin ikinä pystyy ja pidä suutaan visusti kiinni? Hyvä kysymys sijoitus- tuotteen myyjälle on aina: oletko itse sijoittanut tähän ja kuinka paljon?

Käyttämällä selkeitä, yksinkertaisia, ymmärrettäviä instrumentteja on helpointa pysyä ajan tasalla siitä mikä on sijoitussalkun todellinen riski- ja kustannustaso.

Ajoittaminen ei onnistu

Markkinoiden lyhyen tähtäimen liikkeiden arvaaminen kerta toisensa jälkeen ei pääsääntöisesti onnistu, ei keneltäkään. Hajauttaa voi silti myös ajallisesti, esimerkiksi sijoittamalla säännöllisin väliajoin sekä mielellään myös hoitamalla tiedossa olevat rahantarpeet ajallisesti hajautetuilla myynneillä. Näin vähentää riskiä siitä, että ostaa kalliilla ja myy halvalla.



Historiallinen tuotto on mennyttä

Mennyt tuotto on mennyttä ja tämän hetken tilastojen tuottotähdet ovat usein huomisen floppeja. Älä valitse sijoituskohteita tuottohistorian perusteella: huimat menneet tuotot ovat jo koituneet hyödyksi niille, jotka aikanaan valitsivat kyseisen rahaston muilla perusteilla kuin historiallisen tuoton vuoksi.

Pelkän tuottohistorian asemesta kannattaa kyllä tarkastella esimerkiksi salkunhoitajan pidemmän aikavälin toimintaa. Onko tuotto saatu aikaan järkevällä ja myös tulevaisuudessa kestäväällä tavalla? Ovatko teot vastanneet puheita? Onko tuotto sellainen, mitä ilmoitetulla sijoituspolitiikalla pitäisi syntyä? Jos ei, onko poikkeamiin järkevät ja ymmärrettävät syyt, jotka on kerrottu avoimesti?

Kustannukset kuriin

Sijoittamisen kustannukset ovat aina pois sijoittajan saamasta tuotosta. Hallinnointikustannukset voivat vaikuttaa pieniltä, koska ne ilmoitetaan prosentteina kokonaispääomasta, mutta esimerkiksi 2 %:n kustannus vie peräti neljänneksen 8 %:n kokonaistuotosta.

Monesti sijoittajat kiinnittävät suurta huomiota merkinnän ja lunastuksen kertapalkkioihin. Pitkäjänteiselle sijoittajalle jatkuvasti juoksevilla kuluilla on kuitenkin suurempi merkitys.

Hallinnointipalkkion lisäksi on monia kustannuksia, joita ei yleensä raportoida, esimerkiksi rahastojen arvopaperien kaupankäynnistä koituvat kulut ja jotka kuitenkin maksetaan rahaston varoista. (Kustannusten merkityksestä tarkemmin sivuilla 15–16.)

Pitkäjänteisyys palkitaan

Aika on sijoittajan paras ystävä: saa korkoa korolle ja tappioriski pienenee. Sijoittaa voi vain pitkäjänteisesti, muu on keinottelua hetken hintaheilahteluilla. Kauppa kaupan perään kannattaa harvoin: jokaisessa kaupassa on sekä ostaja että myyjä, jotka molemmat uskovat tekevänsä hyvät kaupat.

Rauhallisesti ottava pitkäjänteinen osakesijoittaja pääsee ajan mittaan osalliseksi siitä kasvusta, jota syntyy kun taloudet kasvavat, teknologian kehitys parantaa tuottavuutta ja ahkerat ja älykkäät ihmiset edistävät omaa uraansa ja sitä kautta yhtiöidensä menestystä. Se on varmin tapa vaurastua.

ESIMERKKI SIJOITUSSUUNNITELMASTA

Sijoitussuunnittelu ei välttämättä ole vaikeaa, mutta *yleispätevien* ohjeiden antaminen siitä on. Liikaa ei voi korostaa, että suunnitelmien tulee olla kullekin sijoittajalle sopivia juuri omista lähtökohdista.



Yksinkertainen sijoitussuunnitelma voi näyttää vaikkapa tältä:

Tavoitteet

- 1) Varallisuuden säilyttäminen vähintään tasolla XXX euroa, josta aina vähintään YYY euroa *vararahastossa*.
- 2) Varallisuuden kerryttäminen yllättävien tilanteiden varalla ja eläkepäivien lisäturvaksi.

Varallisuuden jako (allokaatio)

YYY euron *vararahasto*: 50 % Rahamarkkinarahastossa, 50 % määräaikaisella pankkitilillä.

Varsinaiset sijoitukset teen kokonaan osakemarkkinoille passiivisten rahastojen avulla. Jaan sijoitukset seuraavasti:

Eurooppalaiset osakkeet	40 %
Pohjois-Amerikan osakkeet	30 %
Aasian osakkeet	10 %
Kehittyvät markkinat	10 %
Suomalaiset osakkeet	10 %

Tähän mukaan kaikki tiedossa olevat varoja vaativat tavoitteet: auton vaihto, koiranpentu, kokkikurssi, matka Huippuvuorille....

Säästämistapa niitä varten riippuu aikahorisontista ja ns. välttämättömyydestä. Mitä pikemmin tavoite tulee vastaan ja mitä välttämättömämpi se on, sitä vähemmän on järkeä ottaa riskiä – eli sijoitetaan lähinnä samalla tavoin kuin vararahastoon. Sen sijaan pitkällä tulevaisuudessa olevia "olis kiva jos onnistuis" -asioita voi hyvin tavoitella suuremman riskinoton avulla.

Huom! Tämä on esimerkki, ei suositus.

Sijoittamisen aloittaminen

Säästän ensin kokoon haluamani vararahaston. Jatkan sen jälkeen sijoituksilla osakerahastoihin kerran kuukaudessa.

Käytettävät instrumentit

Käytän pääosin passiivisia sijoitusrahastoja. Tarkistan kerran vuodessa, että sijoittamisen kokonaiskustannukset pysyvät selvästi alle 1 %:ssa per vuosi.

Salkun tasapainottaminen

Tarkastelen salkkuani kerran vuodessa, aina tammikuussa, ja sijoitan seuraavan vuoden aikana enemmän niille alueille, jotka ovat jääneet alipainoon. (Eli jos yllä olevassa esimerkissä Pohjois-Amerikka on noussut 50 %:iin salkusta ja Eurooppa pudonnut 20 %:iin, niin teen vuoden ajan noin 50 % uusista rahastomerkinnoista Eurooppaan ja vain 20 % Pohjois-Amerikkaan. Sijoitan siis tavallaan "markkinoita vastaan".)

Jos pitkä korot ovat nousseet yli 4 %:n juoksevan tuoton tason, otan ne mukaan salkkuun, pyrkien 30 %:n osuuteen kolmen vuoden kuluessa.

Suunnitelman tarkistaminen

Tarkistan suunnitelman ajankohtaisuuden (mm. vararahaston koon) aina kun täytän pyöreitä vuosia tai jos elämäntilanteeni merkittävästi muuttuu.

Oikean elämän haasteet sijoitussuunnittelussa

On selvää, että useimmat oikean elämän tilanteet ovat monimutkaisempia kuin edellisen sivun yksinkertaistettu suunnitelma. Pitää ehkä ottaa huomioon asuntolaina, perintömetsää, säästöt lapsille, ja ties mitä.

Periaatteet pysyvät kuitenkin samoina myös enemmän liikkuvia osia sisältävissä suunnitelmissa.

Aina on hyvä kirjoittaa muistiin tavoitteet, allokaatio ja ylläpitotoimet eli tasapainottamisen ja tarkistamisen suunnitelmat.

Jos haluaa ”pelata” esimerkiksi yrittämällä hyödyntää osakemarkkinoiden syklinpohjia, niin järkevää on varata erikseen oma euro- tai prosenttimääräinen osuutensa tätä varten, ilman että se muuttaa salkun pitkäjänteistä ydintä.

Tasapainotus ja suunnitelmassa pysyminen

Sijoitussalkku on voi olla järkevää aika ajoin tasapainottaa ainakin suurin piirtein alkuperäisen suunnitelman mukaiseksi. Tasapainotus on edullisinta tehdä hankkimalla lisää sellaisia suunnitelman mukaisia sijoituskohteita, jotka ovat jääneet markkinakehityksen vuoksi alipainoon. Mieluummin siis ostamalla lisää kuin myymällä ja vaihtamalla.

Suunnitelmassa pysyminen voi kuitenkin olla varsin vaikeata. Tasapainotuksenkin yhteydessä, ja ehkä muutenkin, tulee helposti kiusaus ns. heräteostoihin sen mukaan, mikä kulloinkin on ajankohtainen teema markkinoilla. Sijoittamiseen liittyvässä uutisoinnissa ja keskusteluissa pääasiana on usein se, mitä **nyt** kannattaisi ostaa ja mitä myydä.

Samaa teemaa toittavat myös monet ”asiantuntijoiden” lausunnot erilaisista blogikirjoituksista sijoitustapahtumien esitelmiin. Nämä asiantuntijat ovat lähes poikkeuksetta jonkin sijoittamiseen liittyvän tuotteen tai palvelun myyjiä.

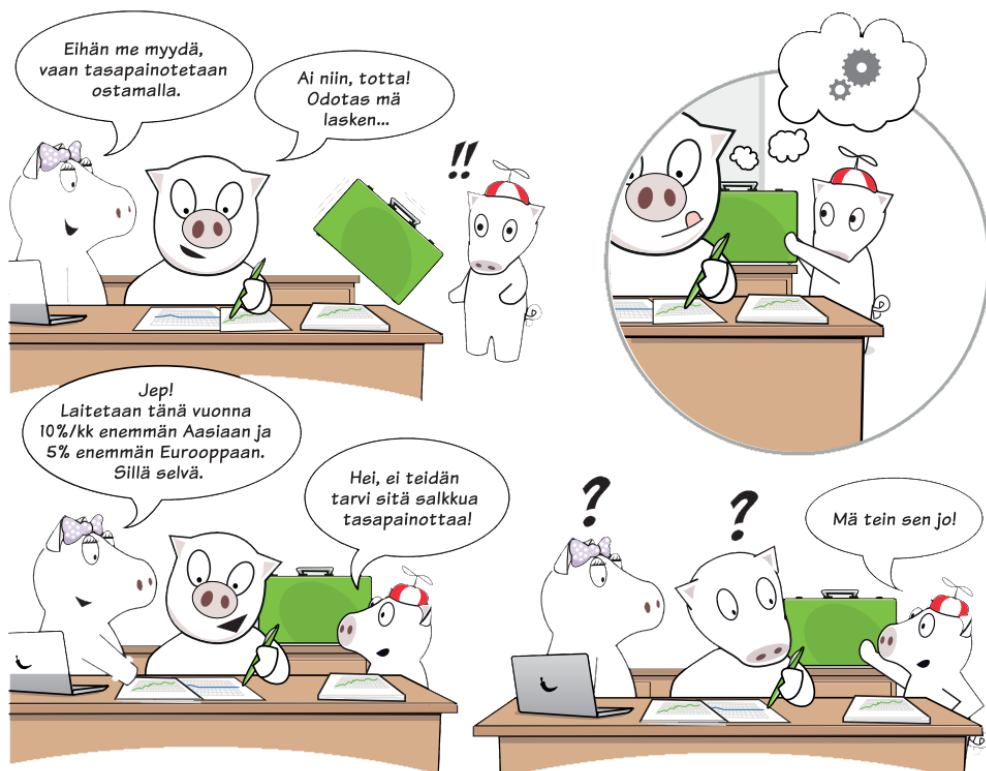
Esimerkiksi useimmat sijoitustilaisuuksien puheenvuorot ovat maksullisia, siis mainoksia. (Ja kyllä: myös me myymme sijoitustuotteita, keskittyen nimenomaan pitkäjänteiseen sijoittamiseen.)

Arvopaperimarkkinoiden luonteeseen kuuluu, että pitkän aikavälin tuotto muodostuu rajujen heilahtelujen kautta, pelon ja ahneuden ylivallan vuorottellessa sijoittajien mielialojen hallitsijoina.

Tietotekniikan kielellä - ja vähän pilke silmäkulmassa - voisi varmaan sanoa, että markkina-arvojen heilunta ei ole bugi, vaan ominaisuus. Sitä ei pysty ”korjaamaan”, mutta sen kanssa voi oppia elämään.

Oman elämäntilanteen ja taloudellisen riskinsietokyvyn olennaisesti muuttuessa on ilman muuta hyvä arvioida myös sijoitussuunnitelman sopivuutta. Lisäksi ns. normaalit muutokset kuten aktiivisen työuran vaihtuminen eläkepäiviksi on hyvä ajatella mukaan sijoitusten elinkaareen. Tiedossa olevia muutoksia on syytä tarkastella hyvissä ajoin ja nimenomaan omista lähtökohdista. Kaikille sopiviksi mainostettuihin nyrkissäntöihin kannattaa suhtautua kriittisesti.

Säännön vahvistavana poikkeuksena on se nyrkissäntö, että sijoitussuunnitteluun kannattaa panostaa aikaa ja vaivaa. Sen jälkeen muu on helpompaa.



PASSIIVINEN ja AKTIIVINEN HALLINNOINTI ja KUSTANNUSTEN MERKITYS

Sijoitushallinnointi voi olla aktiivista tai passiivista.

Aktiivinen hallinnointi tarkoittaa sitä, että salkunhoitaja yrittää löytää sijoituskohteita, joiden arvo kehittyy muuta markkinaa paremmin. Passiivisessa hallinnoinnissa taas seurataan ennalta määrättyä sijoituspolitiikkaa eikä ennusteta sijoituskohteiden tulevaa tuottokehitystä.

Aktiivisessa hallinnoinnissa on aina tavalla tai toisella kyse siitä, että yritetään olla "fiksumpia kuin muut". Se ei ole helppoa: markkinoilla on monia fiksuja ja heistä monilla on käytettävissään todella suuret resurssit sijoituskohteiden analysointiin.

Monesti kuvitellaan, että passiivinen sijoittaja "tyytyy keskinkertaiseen", mutta näin ei ole. Passiivisen sijoittajan saama tuotto *ennen kustannuksia* määräytyy kyllä kaikkien sijoittajien saaman tuoton keskiarvona. Pitkällä aikavälillä passiiviset rahastot ovat pärjänneet paremmin kuin aktiivisesti hallinnoitut rahastot keskimäärin. Näin myös jatkossa, mikäli ei käy niin että aktiiviset sijoitusrahastot onnistuvat voittamaan kaikki muut markkinatoimijat.

Aktiivisiin rahastoihin keskittyvät rahastoyhtiöt yrittävät muistuttaa usein, että sijoittaja haluaa nimenomaan tuottoa. Rahastojen kustannustaso ei siten olisi merkittävä onnistuneen rahastovalinnan kriteeri.

Tämä argumentti sivuuttaa sen useaan kertaan eri tutkimuksissa todetun seikan, että alhaiset kustannukset ovat yksi luotettavimmista tulevien pitkän aikavälin tuottojen ennustetekijöistä. Esimerkiksi maailman suurin rahastoluokittaja Morningstar on todennut, että sen muista ennusteista saa ehdottomasti parhaan hyödyn, kun yhdistää ne rahastojen kustannustehokkuuteen.

Kustannustehokkuuden lisäksi passiiviset rahastot ovat usein myös aktiivisia vaihtoehtoja läpinäkyvämpiä eli sijoittajan on helpompi tietää mihin osakkeisiin tai korkopapereihin hän on tosiasiaassa sijoittanut. Siten on helpompi varmistaa, että riskiprofiili – eli esimerkiksi jako korkosijoituksiin ja osakkeisiin, jako eri markkinoille, jne – on juuri niin kuin on suunnitellut.

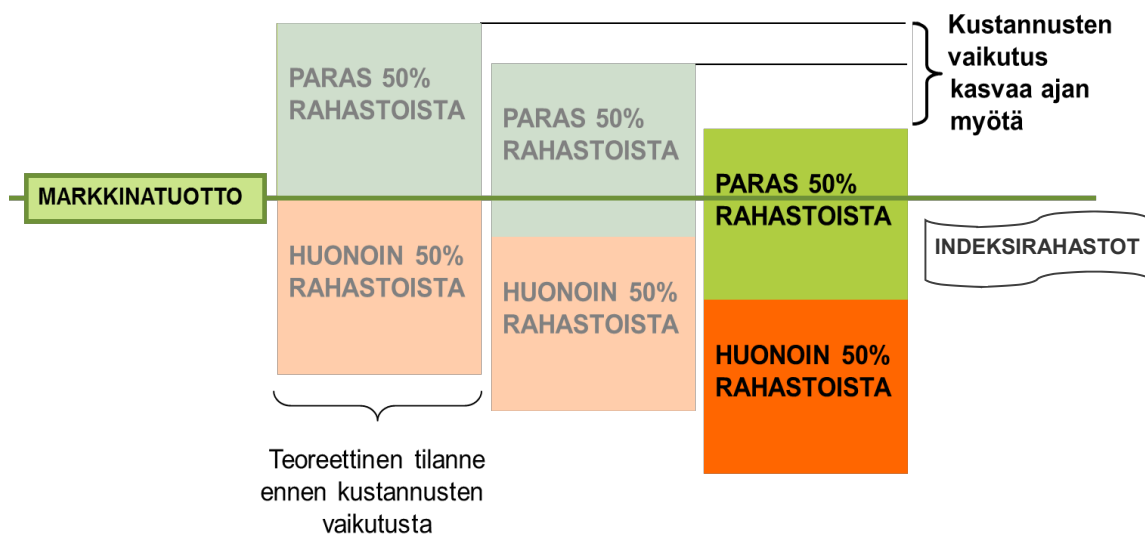
Miksi rahalla ei saa?

Lisäresurssien käyttö maksaa ja korkeammat kulut nostavat rimaa ylituoton ansainnalle. Kalliin rahaston tulee ensin "tienata kiinni" korkea hallinnointipalkkionsa ja kaupankäyntikulunsa ja vasta sitten voi syntyä lisäarvoa sijoittajille. Tästä ei ole pitkä matka lisääntyneeseen riskinottoon, joka sitten ajoittain epäonnistuessaan tuottaa markkinoihin nähden myös korkeampaa tappiota – ja siten lisää kiinniotettavaa.

Juuri aktiivisen riskinoton vuoksi on selvää, että etenkin lyhyen tähtäimen vertailuissa – esimerkiksi 1 tai 3 vuoden aikajänteellä – parhaiten menestyvät usein kalliit rahastot. Kun monet ottavat aktiivisesti riskiä, niin aina joku onnistuu.

Sijoittajan ongelmana on kuitenkin se, että on lähes mahdotonta tietää **etukäteen**, jo sijoittaessaan, kenen markkinanäkemys – eli se, miten joku arvioi muiden arvioivan sijoituskohteiden lähitulevaisuuden arvonkehitystä – seuraavaksi osuu oikeimpaan.

Yhtiöiden ja talouden tulevaisuuden ennustaminen paremmin tai nopeammin kuin muut on niin vaikeaa, että käytännöllisesti katsoen kukaan ei siinä jatkuvasti onnistu. Aktiiviselle arvaajalle tulee ajan mittaan väistämättä sekä osumia että huteja. Koska aktiivisuus lisää kustannuksia joka tasolla pitää osumien vaikutuksen olla vähintään kustannusten verran suurempi kuin hutien. Harvalla on.



Kuva havainnollistaa, miten kustannusten vaikutus korostuu ajan myötä. Teoreettisesti ottaen puolet rahastoista lyö markkinan keskituoton joka vuosi, mutta kustannusten vuoksi itse asiassa niitä onkin vain vähän vähemmän puolet. Markkinansa voittajat eivät suinkaan ole suinkaan joka vuosi samoja, mutta kustannuksia kertyy silti koko ajan.

Indeksirahastoissakin on kustannuksia, mutta ne ovat normaalisti alhaisemmat kuin aktiivisesti hallinnoituissa. Teoreettisesti ottaen passiivisten rahastojen tulisi pitkän ajan vertailuissa sijoittua markkinatuoton alapuolelle, mutta pärjätä paremmin kuin aktiivisesti hallinnoitut rahastot keskimäärin.

Mainos, parempi mainos, tilasto

Sijoitustilastoja selatessa voi joskus näyttää siltä, että jopa suurin osa kohtuullisen kalliista aktiivisista rahastoista voittaa vertailuindeksinsä. Tilastot eivät kuitenkaan välttämättä kerro koko totuutta. Esimerkiksi Suomessa usein vertailukohtana käytetty OMX Helsinki 25 -indeksi sisältää vain 25 osaketta. Rahastoilla on mahdollisuus sijoittaa huomattavasti useampaan eli kyseessä on osittain eri markkina.

Rahastotilastojen lukijaa hämää myös niin kutsuttu *henkiinjäämisharha*: tilastoista on poistettu rahastot, jotka on sulautettu toisiin tai lopetettu. Lopetetut muuten tuskin ovat olleet niitä, jotka pärjäsivät parhaiten...

Sijoitusmarkkinoilla puhaltelee usein voimakkaitakin muotituulia, jotkut niistä vuosienkin mittaisia. Silloin ”myötätuuliset” rahastot menestyvät tilastoissa erityisen hyvin ja korkeat kustannukset peittyvät markkinoiden myötäviireeseen.

Monilla rahastoyhtiöillä onkin koko liuta erityylyisiä rahastoja ja jokin niistä on lähes aina menestynyt viime vuosina mainiosti. Tässä liiketoiminnallista järkeä: rahastovalintoja tehdään edelleen usein lyhyen aikavälin menneen tuoton perusteella ja voittajavaihtoehto on hyvä olla tarjolla. Mutta entäs eteenpäin? Kuinka mahtaa sujua kolme seuraavaa vuotta? Ja kolme siitä seuraavaa...? Tyyli tuotto tyrehtyy, mutta rakenteellinen etu esimerkiksi selkeyden ja kustannustehokkuuden kautta säilyy.

Vertailun vaikeus

Kustannusten ja niiden merkityksen vertailua vaikeuttaa se, että moniin sijoittajille myytäviin tuotteisiin liittyy kustannuksia, joita ei esitteissä kerrota yhtä selvästi kuin esimerkiksi rahastojen juoksevat kulut nykyisissä avaintietoesitteissä.

Esimerkiksi pörssinoteeratut rahastot eli ETF:t tavallaan ulkoistavat asiakkailleen osan kustannuksista. Asiakas maksaa mm. osakevälittäjän palkkiot sekä osto- ja myyntihinnan erotuksen ostaessaan ja myydessään rahasto-osuuksia. Rahaston tuotto voi siten tilastoissa näyttää paremmalta kuin mitä loppujen lopuksi jää sijoittajan salkkuun. Toisaalta ”tavallisten” ei-pörssinoteerattujen rahastojen sisäinen kaupankäynti saattaa aiheuttaa niille ETF:iä enemmän kustannuksia.

Myös monet niin sanotut pääomaturvatut tuotteet voivat sisältää hyvin vaikeasti hahmotettavia kustannuksia. Esimerkiksi indeksilainojen ehdollinen tuotto sidotaan lähes aina hintaindeksiin, jolloin osinkotuotto jää kokonaan laskuista pois. Eikä tuoton laskentapa yleensä ole suora ja selkeä.

Oma lukunsa ovat varainhoito- ja sijoitusvakuutus-sopimukset. Niiden kohdalla ei läheskään aina ole helppoa laskea kokonaiskustannuksia, joissa on mukana sekä itse vakuutus- tai varainhoitosopimus sekä esimerkiksi käytettyjen rahastojen kustannukset, puhumattakaan esimerkiksi ETF-kauppojen välityspalkkioista tai valuutanvaihtokustannuksista.

Aktiivisuudessa on eroja

Aktiivisesti hallintoitujen rahastojen aktiivisuuden laadussa on huomattavia eroja. Sijoittajalle harmillisimpia ovat ns. piiloindeksoijat eli rahastot, jotka seuraavat melko tarkasti kohdemarkkinansa kehitystä, mutta ovat kustannuksiltaan selvästi passiivisia rahastoja kalliimpia. Erityisesti todella suuret rahastot ajautuvat joskus tilanteeseen, jossa niiden voi olla vaikeaa poiketa kovasti yleisestä markkinakehityksestä.

Aidosti aktiivinen rahastohallinnointi tarkoittaa siis sitä, että rahaston salkku poikkeaa sisällöltään merkittävästi kohdemarkkinan indeksistä: salkunhoitajalla on vahva oma näkemys tai tyyli.

Tästä ei seuraa mitenkään välttämättä, että rahaston tarvitsisi käydä jatkuvasti arvopaperikauppaa. Mahdollinen aktiivinen onnistuminen eli ylituotto tuleekin todennäköisemmin hyvin valittujen sijoituskohteiden kehityksestä kuin vuorenvarmasti kuluja lisäävästä vilkkaasta kaupankäynnistä.

Kannattaa muuten huomata, että piiloindeksoitu salkku saattaa tulla sijoittajalle vähän niin kuin vahingossa. Jos hajauttaa esimerkiksi sijoitukset Suomen markkinoille usean eri aktiivisen rahaston kautta, on hyvin mahdollista, että niiden aktiiviset positiot menevät ristiin siten, että lopputuloksena on lähinnä kallos indeksisalkku.

Passiivisen ja aktiivisen voi yhdistää

Sijoittajan ei onneksi tarvitse valita pelkästään aktiivista tai passiivista sijoitusstrategiaa. Esimerkiksi niin sanotussa ydin-/satelliittimallissa ajatuksena on, että sijoitussalkun erittäin pitkäjänteinen ydin tehdään valitun allokation mukaisesti selkeillä ja kustannustehokkailla passiivisilla rahastoilla ja ytimen ympärille otetaan satelliiteiksi esimerkiksi aktiivisesti hallinnoituja rahastoja tai suoria omia sijoituksia.

Tärkeää ydin-/satelliittimallissa on sama suunnitelmallisuus ja kurinalaisuus kuin muussakin sijoittamisessa. Kannattaa miettiä selkeät rajat ytimen ja satelliittien suuruudelle ja pitää huolta, että suunnitelmasta ei poiketa ainakaan markkinaheilahtelujen tai mediavouhotuksen vuoksi.

Pitkäjänteisen sijoittajan salkun ytimen muodostamiseen ei ole olemassa varmempaa strategiaa kuin tarkkaan harkittu sijoitussuunnitelma, jossa hyvä hajautus toteutetaan selkeillä kustannustehokkailla välineillä. Ehkä tylsää, mutta toimii.



SIOJITTAMISEN RISKEISTÄ

Sijoittamisen ydin on siinä, että sijoittaja ottaa riskiä nimenomaan siksi, että saisi tuottoa. Jos salkussa on muita kuin täysin riskittömiä sijoituksia, niin salkun arvo heilahtelee eli ainakin joillakin aikaväleillä myös laskee, joskus jopa todella paljon.

Tärkeää on ymmärtää riskit, miettiä ne omaan tilanteeseensa sopiviksi sekä hallita niitä tavoilla, jotka eivät poista tuoton saamisen mahdollisuuksia.

Seuraavassa on käsitelty yleisimpiä sijoittamisen riskejä.

Yleinen osakemarkkinariski

Osakesijoituksiin liittyy aina riski äkillisestä arvonalaskusta. Markkinoiden hintaliikkeet saattavat olla rajuja ja niitä on hyvin usein käytännöllisesti katsoen mahdotonta ennustaa oikein.

Nykyaikaisen sijoitusanalyysin perustajaksi mainittu *Ben Graham* totesi tähän liittyen, että ”lyhyellä tähtämällä markkinat toimivat äänestysmekanismina, mutta pidemmällä aikavälillä ne ovat vaaka”. Toisin sanoen: sijoittajien mielialat ja näkemykset hallitsevat hetken kurssiheilahteluja, mutta pitkän aikavälin kehitys vastaa aika hyvin sitä, mitä yritykset oikeasti omistajilleen tuottavat.

Osakesijoituksiin liittyvää riskiä saattaa lisätä se, että kurssiheilahtelut kulkevat usein sijoittajan kannalta vääränlaisessa tahdissa rahantarpeeseen nähden. Voi käydä niin, että tarve realisoida säästöjä sattuu talouden aallonpohjaan eli juuri silloin kun osakekurssitkin ovat syklinsä laaksonpohjassa. Talouskierron parempina jaksoilla taas useammilla riittää myös sijoitettavaa.

Suurten heilahtelujen vuoksi osakkeisiin kannattaa sijoittaa vain pitkäjänteisesti, useiden vuosien aikajänteellä. Lisäksi kannattaa muistaa, että hajauttaminen esimerkiksi maantieteellisesti, toimialoittain ja yhtiökoon mukaan tasaa riskejä selvästi.

Ajoitukseen liittyviä riskejä vähentää merkittävästi, jos pitää riskittömästi sijoitettua tai talletettua varakassaa yllättävien menojen varalta sekä se, että varautuu tuleviin rahantarpeisiin realisoimalla osakesijoituksia suunnitelmallisesti pidemmällä aikavälillä.

Erityiset markkinariskit

Useimmat sijoitusrahastot sijoittavat jollekin tietylle maantieteelliselle markkinalle, jollekin toimialalle tai tietyn sijoitustyylin mukaan. Kuhunkin liittyy omat riskinsä.

Esimerkiksi ”kehittyvillä” markkinoilla on yleisen osakeriskin lisäksi monia markkinoiden ja markkinaosapuolten toimintaan liittyviä erityisriskejä, mm. yrityshallinto ja viranomaisvalvonta ei välttämättä ole samalla tasolla kuin länsimaiden ”kehittyneillä” markkinoilla.

Samoin eri toimialoihin ja sijoitustyyliin liittyvät omat riskinsä ja välillä jokin toimiala tai sijoitustyyli saattaa olla sijoittajien suosiossa ja joskus taas pahastikin ”poissa muodista”. Edullisen ja tehokkain suoja muoti-ilmiöiden ja markkinakohtaisten suhdanteiden riskejä vastaan on hyvä hajautus eri maantieteellisille alueille ja toimialoille.

Salkunhoitajariski

Aktiivisesti hallinnoiduissa rahastoissa yleisen osakemarkkinariskin rinnalle tulee riski siitä, että salkunhoitaja tuottaa aktiivisilla päätöksillään yleistä markkinakehitystä huonomman tuloksen.

Aktiivisesti hallintoitujen rahastojen tavoitteena on useimmiten sijoituskohteena olevan markkinan keskiarvoa parempi tulos ja siksi salkunhoitajat tekevät tietoisesti riskipitoisia sijoituspäätöksiä.

Aktiivisen salkunhoidon riski korostuu usein rahastoissa, joiden hallinnointikustannukset ovat korkeat. Tällöin salkunhoitajan tulee ”saada kiinni” hallinnointikulujen aiheuttama alituotto ennen kuin hän voi ryhtyä ansaitsemaan osuudenomistajilleen markkinatuottoa parempaa tulosta.

”Sijoittamattomuusriski”

Yksi yleisimmän toteutuvia riskejä johtuu markkinoilta poissaolosta. Sijoittamattomuusriski eroaa siinä mielessä monista muista riskinlajeista, että sen kohdalla on kysymys ennen muuta ostovoiman vähenemisestä inflaation kautta, ei siis pääoman pienenemisestä yritystoiminnan ja arvopaperimarkkinoiden riskien toteutuessa.

Osakemarkkinoiden *oletettu* tuotto on pitkällä aikavälillä tili- ja korkotuottoja parempi eikä siitä kannata luopua, jos pystyy kantamaan osakemarkkinoihin liittyvät arvoneilahteluriskit.

Sijoittajien yritykset ”ajoittaa markkinoita” epäonnistuvat usein ja markkinoilta poissaolo ajoitusyritysten vuoksi on ainakin historiallisesti ollut suurempi riski kuin arvovaihteluihin liittyvä ajoitusriski.

Korkoriski ja luottoriski

Yleinen korkotaso vaikuttaa korkorahastojen tuottoihin. Jos korkotaso nousee, niin korkorahastojen tuotot yleensä laskevat joksikin aikaa ennen kuin nousevat uuden korkeamman korkotason mukaisiksi.

Korkorahaston arvoneilahtelut ovat sitä voimakkaampia mitä pidempiaikaisiin korkopapereihin rahasto sijoittaa. Hyvin lyhyisiin korkoihin sijoittavan rahamarkkinarahaston arvonekitys on yleensä hyvin tasaista. Rahamarkkinarahastoja riskipitoisempia ovat lyhyen koron rahastot, joiden korkoinstrumenttien juoksuaajat ovat (rahastoluokan nimestä huolimatta) rahamarkkinainstrumentteja pidempiä.

Monissa pääomaturvattuina markkinoiduissa tuotteissa turva koskee vain euromääräistä nominaaliarvoa. Inflaatio voi syödä pääoman ostovoimaa sijoitusaikana ja sijoittaja menettää korkotuoton (jos sellaista on saatavilla).

Luottoriski tarkoittaa mahdollisuutta siitä, että lainan liikkeeseenlaskija ei maksa lainaa takaisin, ainakaan kokonaan. Niin sanotuissa hyvälaatuisissa tai *investment grade* -joukkolainoissa katsotaan tämän riskin olevan pieni, kun taas *high yield* -lainoissa se on suurempi. Mitä suurempi luottoriski, sitä parempaa korkoa tulee saada riskin korvaukseksi.

Luottoriski toteutuu rahastosijoittajalle, jos korkorahasto sijoittaa velkakirjaan, jonka liikkeeseen laskija ei pysty suoriutumaan velkakirjan mukaisista velvoitteistaan. Tällöin rahaston arvo laskee.

Seligson & Co:n korkorahastot sijoittavat vain luotoluokittelijoiden hyvälaatuisiksi arvioimien liikkeeseenlaskijoiden korkopapereihin, joten korkorahastojemme luottoriskin pitäisi olla keskimääräistä alhaisempi. Pitkän koron rahastoissa (Euro-obligaatio, Euro Corporate Bond) lainojen pituuteen liittyvä korkoriskin sijaan on varsin merkittävä.

Valuuttariski

Valuuttariski liittyy sijoituksiin, jotka eivät ole euromääräisiä. Valuuttariski voi toimia toisinkin päin eli valuuttojen arvonmuutokset voivat näkyvät sijoittajalle myös positiivisina.

Sijoittaminen eri valuutoissa noteerattuihin osakkeisiin on yksi hajautuksen ulottuvuus. Siksi Seligson & Co:n passiiviset rahastot eivät valuuttasuojaa sijoituksiaan. Aktiivisissa rahastoissa salkunhoitajalla voi olla valuuttanäkemyksensä, jonka perusteella hän saattaa sijoittaa valuuttamarkkinoille.

Valuuttasuojauskin on arvopaperikauppaa, jossa sekä ostaja että myyjä pyrkivät tekemään voittoa ja se voi siten onnistua tai epäonnistua. Kustannuksia syntyy kuitenkin aina. Siksi pitkäjänteisen sijoittajan kannalta on järkevää, että valuuttahajautus tulee "ilmaiseksi" eri valuutoissa noteerattujen osakkeiden kautta.

Likviditeettiriski

Likviditeettiriski toteutuu, jos myytävälle arvopaperille ei löydy ostajia, ainakaan tarpeeksi. Tyypillisiä tilanteita ovat suuret myyntitoimeksiannot pienempien yhtiöiden osakkeille ja markkinoiden erikoistilanteet, esimerkiksi vuoden 2008 finanssikriisi.

Seligson & Co:n rahastot sijoittavat pääosin kohde-markkinoidensa likvideimpiin arvopapereihin, joten niiden likviditeettiriski on suhteellisesti ottaen pieni. Poikkeuksia voivat olla Phoebus, Perheyhtiöt, Tropico LatAm ja Kehittyvät markkinat, joiden sijoituskohteiden joukossa on useimmiten myös kyseisen markkinan pienten yhtiöiden osakkeita.

Vastapuoliriski

Sijoitusrahastoilla on monia vastapuolia: kaupan käynnissä, säilytyksessä, osakelainauksessa, talletuksessa, jne. Tiukoillakaan sopimuksilla ja huolellisella valinnalla ei pystytä poistamaan kokonaan riskiä siitä, että rahasto voisi kärsiä tappioita, mikäli jokin vastapuoli ei selviä velvoitteistaan. Vastapuoliriskit eivät kuitenkaan ainakaan toistaiseksi ole rahastoissamme toteutuneet.

VOLATILITEETTI JA RISKI

Rahoitustieteessä ja tiedotusvälineissä sijoittamisen riski rinnastetaan usein volatiliteettiin eli sijoituskohteen arvonkehityksen heiluntaan. Käsitteellä "riskikorjattu tuotto" tarkoitetaan lähes aina nimenomaan volatiliteettiin suhteutettua tuottoa.

Historialliseen volatiliteettiin pätee kuitenkin sama kuin historialliseen tuottoon: se ei ole tae tulevasta. Toteutuneet volatiliteettiluvut löytyvät neljännesvuosikatsauksistamme sekä internet-sivuiltamme rahastojen tunnusluvuista, mutta niitä ei pidä ajatella ennusteina tulevasta riskistä.

Tärkeää on myös ymmärtää, että etenkin erilaisiin "vivotettuihin" sijoitustuotteisiin – siis johdannaisilla ja/tai velalla toimiviin – liittyy myös *epäjatkuvuusriski*. Historiallinen tuotto voi näyttää tasaiselta ja hyvältä, mutta yhtäkkiä tapahtuukin jotain odottamatonta ja sijoittajat kokevat merkittäviä arvonmenetyksiä. Moni ns. hedgerahasto on tullut tiensä päähän juuri näin.

Rahastovalikoimamme tarkoituksena on antaa selkeät ja tehokkaat työkalut sijoitussuunnitelman toteuttamiseen. Valikoimassamme on kahdeksan passiivista osakerahastoa, neljä aktiivista osakerahastoa, kolme korkorahastoa sekä yksi varainhoitorahasto.

Passiivisten osakerahastojen tavoitteena on antaa sijoittajalle mahdollisuus seurata jonkin tietyn markkinan tuottoa kustannustehokkaasti.

Laajat maantieteelliset passiiviset rahastomme - Eurooppa, Pohjois-Amerikka, Aasia ja Kehittyvät markkinat - ovat helppo tapa muodostaa laajasti hajautettu kustannustehokas arvopaperisalkku tai ainakin salkun pitkäjänteinen ydinosa.

Salkun pitkään ytimeen soveltuvat erinomaisesti myös suurimpiin tavaramerkkiyrityksiin sijoittava Global Top 25 Brands sekä lääketeollisuuden keskittynyt Global Top 25 Pharmaceuticals.

Suurten tavaramerkkiyritysten liiketoiminta on aidosti kansainvälistä, ne suuntaavat resursseja aina sinne, missä ne kulloinkin näkevät talouskasvun mahdollisuuksia. Vaikka Global Top 25 Brands on rahastona melko kapea, siis vain 25 osaketta, on sen kehitys on ainakin toistaiseksi ollut yritysten koon ja monimuotoisuuden vuoksi yleismarkkinaa vakaampaa.

Sama pitää paikkansa suurten lääketeollisuusyritysten kohdalla: monien kohdemarkkina on koko maailma. Lääketeollisuus on pitkien ja kalliiden tutkimus- ja tuotekehityssyörien kautta etenevä toimiala, jossa esimerkiksi informaatioteknologiasta tutut nopeat muutokset ovat suuryritysten kohdalla harvinaisia.

Suomalaiselle sijoittajalle sekä Global Brands että Global Pharma tuovat merkittävää hajautushyötyä. Sekä kuluttajamarkkinoille suuntautuvat brändiyritykset että lääketeollisuus eivät todellakaan ole yliedustettuina Helsingin pörssissä.

Brands ja Pharma eivät ole indeksirahastoja, mutta silti passiivisia rahastoja. Ne eivät seuraa valmista indeksiä, vaan kummallekin rahastolle muodostetaan Seligson & Co:ssa sijoituskori, jota päivitetään kerran vuodessa. Salkunhoitajien tehtävä on sen jälkeen ylläpitää tämän korin tasapainoa alhaisin kustannuksin, mutta ei muuttaa rahaston salkun sisältöä esim. omien analyysiensä mukaan.

Passiivisten rahastojen valikoimamme palkkioineen on esitelty seuraavalla sivulla.

Hieman eri tavoin kuin "tavalliset" rahastot toimiva pörssinoteerattu rahasto OMX Helsinki 25 saa tarkemman esittelyn sivulla 20.

Kolme korkorahastoammekin ovat passiivisia, läpinäkyviä ja kustannustehokkaita. Ne on esitelty tarkemmin sivulla 21.

Aktiivisissa osakerahastoissa salkunhoitaja pyrkii valitsemaan sijoituskohteet siten, että rahasto-osuuden arvonnousu ylittää rahaston vertailuindeksin arvonnousun. Myös aktiiviset rahastomme pyrkivät aina kustannustehokkuuteen, esimerkiksi salkkujen kierto nopeudet ovat alhaiset turhien kaupankäyntikulujen välttämiseksi. Aktiivisia rahastoja esitellään tarkemmin alkaen s. 24.

Yhdistelmärahasto Pharos tarjoaa rahastomuotoisen varainhoitoratkaisun, sen esittely on sivuilla 18.

Ennen sijoituspäätöstä on hyvä käydä läpi tarkat ajankohtaiset tiedot esim. avaintietoesitteistä ja varsinaisesta rahastoesitteestä.

Kaupankäyntipalkkiot indeksirahastoissa

Osakkeisiin sijoitavissa indeksirahastoissamme (Suomi, Eurooppa, Pohjois-Amerikka, Aasia) peritään kaikista merkinnöistä ja lunastuksista 0,1 %:n palkkio, joka maksetaan *rahastoon* - ei siis meille rahastoyhtiöön.

Jos sijoitusaika on lyhyt on monissa rahastoissamme lunastusten kohdalla käytössä rahastoon maksettava hieman korkeampi kaupankäyntipalkkio, yleensä 0,5 %. Vain Kehittyvien markkinoiden lunastuspalkkio maksetaan rahastoyhtiölle.

Kaupankäyntipalkkio korvaa rahastojen pitkäjänteisille omistajille muiden sijoittajien merkintöjen ja lunastusten aiheuttamia arvopaperien kaupankäyntikustannuksia. Tarkoituksena on varmistaa, että pitkäjänteisen sijoittajan tuotto ei kärsi siitä, että muita osuudenomistajia "menee ja tulee".

MARKKINAOHJAUTUVAT OSAKERAHASTOT

Näissä rahastoissa salkunhoitajat eivät tee aktiivista osakevalintaa, vaan ne joko seuraavat indeksiä tai rahastoyhtiössä muodostettua koria.

RAHASTO	KUVAUS	RAHASTOYHTIÖN PERIMÄT PALKKIOT	
Eurooppa Indeksirahasto	Sijoittaa eurooppalaisiin osakkeisiin seuraten kestävän kehityksen kriteerein valittua laajasti hajautettua indeksiä.	Hallinnointi	0,44 % vuodessa
		Merkintä (rahastolle)	0,1 %
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv 0,1 %, jos sijoitus ≥ 180 pv
Pohjois-Amerikka Indeksirahasto	Sijoittaa pohjois-amerikkalaisiin osakkeisiin seuraten kestävän kehityksen kriteerein valittua laajasti hajautettua indeksiä.	Hallinnointi	0,42 % vuodessa
		Merkintä (rahastolle)	0,1 %
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv 0,1 %, jos sijoitus ≥ 180 pv
Aasia Indeksirahasto	Sijoittaa aasialaisiin ja Tyynenmeren alueen osakkeisiin seuraten kestävän kehityksen kriteerein valittua laajasti hajautettua indeksiä.	Hallinnointi	0,43 % vuodessa
		Merkintä (rahastolle)	0,1 %
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv 0,1 %, jos sijoitus ≥ 180 pv
Global Top 25 Brands	Sijoittaa maailman vahvimpiä tavaramerkkejä omistavien suuryhtiöiden osakkeisiin.	Hallinnointi	0,59 % vuodessa
		Merkintä	-
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv
Global Top 25 Pharmaceuticals	Sijoittaa maailman johtavien lääkeyritysten osakkeisiin.	Hallinnointi	0,59 % vuodessa
		Merkintä	-
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv
Suomi Indeksirahasto	Sijoittaa Helsingin pörssin osakkeisiin seuraten kestävän kehityksen kriteerein valittua indeksiä.	Hallinnointi	0,45 % vuodessa
		Merkintä (rahastolle)	0,1 %
		Lunastus (rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv 0,1 %, jos sijoitus ≥ 180 pv
OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto	Sijoittaa Helsingin pörssin osakkeisiin seuraten OMX Helsinki 25 -indeksiä. Kyseessä on pörssinoteerattu rahasto eli ETF, jonka osuuksia ei merkitä ja lunasteta rahastoyhtiössä, vaan niitä ostetaan ja myydään pörssissä.	Hallinnointi	rahaston volyymin mukaan, enintään 0,18 % vuodessa
		Osto	arvopaperivälittäjän palkkio
		Myynti	arvopaperivälittäjän palkkio

OMX HELSINKI 25 PÖRSSINOTEERATTU RAHASTO (etf)

OMX Helsinki 25 on pörssinoteerattu rahasto, joka sijoittaa Suomen osakemarkkinoille OMX Helsinki 25 -indeksin sisältämiin osakkeisiin.

OMX Helsinki 25 on markkina-arvopainotteinen indeksi, jossa on mukana Helsingin Pörssin 25:n vaihdetuinta osaketta. Kunkin yhtiön paino indeksissä on rajoitettu 10 %:iin.

OMXH 25:n rahasto-osuus on Helsingin pörssissä julkisen kaupankäynnin kohteena oleva arvopaperi. Rahastoon ei tehdä lunastuksia ja merkintöjä samalla tavalla kuin normaaleissa sijoitusrahastoissa, vaan kauppa tapahtuu pörssin kautta kuten millä tahansa osakkeella. Osuutta välittävät osakevälittäjät ja kaupankäyntiä varten tarvitaan asiakassopimus osakevälittäjän kanssa (ei Seligson & Co:n) ja arvo-osuustili.

Yleistä pörssinoteeratuista rahastoista

Pörssinoteerattu rahasto eli **etf** on periaatteessa samanlainen sijoitusrahasto kuin muutkin. Tärkein ero on siinä, että sijoittajat voivat ostaa ja myydä rahaston osuuksia pörssissä eli tavallaan ”keskenään”.

Sijoittajalle syntyy siten kustannuksia, jotka näkyvät vain heidän salkussaan, eivät rahaston arvonkehityksessä. Etf:ien ostoista ja myynneistä sijoittaja ei maksa merkintä- tai lunastuspalkkioita, mutta kylläkin arvopaperivälittäjän kaupankäyntipalkkiot.

Myös osto- ja myyntihinnan välinen ero eli *spreadi* sekä mahdolliset valuuttakaupat saattavat toisinaan olla merkittäviä kuluja. Sijoittajan kannattaa ylipäänsä kiinnittää aivan erityistä huomiota sellaisen valuuttakaupan kustannuksiin, joka tehdään ”automaattisesti” osakekauppojen tai etf-osuuksien oston ja myyntien yhteydessä.

Toisaalta rahastoon ei synny jatkuvasti merkintöjä ja lunastuksia, jotka aiheuttaisivat rahastolle kaupankäyntiä.

Pörssinoteeratun rahaston osuuden hinta määräytyy reaaliaikaisesti osto- ja myyntitarjousten mukaan, kuten osakemarkkinoilla, mutta se seuraa yleensä melko tarkasti indeksin koostumuksen mukaista hintaa. Isot poikkeamat ovat yleensä lyhytaikaisia.

Etf:ien hallinnointipalkkiot ovat usein alhaisempia kuin tavallisten sijoitusrahastojen, osittain juuri siksi, että rahastoyhtiön ei tarvitse huolehtia asiakkaiden transaktioista, vaan ne tehdään välittäjien kautta. Passiivista sijoitusstrategiaa noudattavien etf:ien vuotuiset hallinnointipalkkiot liikkuvat tyyppillisesti 0,10–0,50 %:n välillä.

Markkinoilla on monia kalliitakin pörssinoteerattuja rahastoja, joten kustannuksiin on syytä kiinnittää huomioita myös etf:ien osalta. Hallinnointipalkkioiden lisäksi rahastoissa on aina muitakin kustannuksia ja ne voivat vaihdella esimerkiksi rahaston kotivaltion mukaan.

Joskus kustannuksia saattaa aiheutua osuuksien säilytyksestä ja ulkomaisten etf:ien kannattaa kiinnittää huomiota myös verotuksen yksityiskohtiin. Monet etf-osuudet ovat nimittäin tuotto-osuuksia ja sijoittajille maksetaan ”osinkoja” vähintään vuosittain ja tuotonmaksut ovat veronalaista pääomatuloa. Rahastojen kasvuosuuksissahan osingot jäävät rahastoon ja veroa menee vasta luovutusvoitosta, kun osuuksia myydään. Myös OMX Helsinki 25:n osuudet olivat aiemmin tuotto-osuuksia, mutta ne muutettiin kasvuosuuksiksi maaliskuun 2015 alussa.

Synteettinen ja fyysinen etf

OMX Helsinki 25 on niin sanottu ”fyysinen” etf eli se omistaa oikeasti sijoituskohteinaan olevat osakkeet.

Tämä ei ole itsestään selvää. Monet etf:t ovat ”synteettisiä” eli niitä hoidetaan johdannaissopimuksilla. Näiden kohdalla voi olla hankalaa selvittää johdannaisten vakuuksien rakenne ja laatu, vaikka vakuuksilla voi olla merkitystä ko. rahastojen riskiprofiilin kannalta.

Myös ”tavallinen” rahasto voi olla synteettinen. Seligson & Co:n hallinnoimat rahastot ovat kuitenkin kaikki fyysisiä ja johdannaisten käyttö niiden hoidossa on muutenkin erittäin vähäistä.

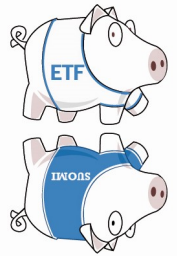
Jako synteettisiin ja fyysisiin rahastoihin tulee osakkeita korostetummin esille raaka-aineissa. On eroa sillä, omistaako rahasto oikeasti esim. kultaa vai sijoittaako se kultajohdannaisiin. Tähän jakoon emme kuitenkaan mene tässä syvemälle. Pitkäjänteinen sijoittaja ei välttämättä tarvitse raaka-ainesijoituksia rationaalisen sijoitussalkun komponentiksi (ks. s. 38).

”Tavallinen” vai pörssinoteerattu rahasto?

Pitkäjänteiselle sijoittajalle ei loppujen lopuksi pitäisi olla suurta väliä sillä ostaako hän rahasto-osuutensa etf:inä pörssin kautta vai tavallisten rahastojen osuutensa suoraan rahastoyhtiöltä. Oikea riskiprofiili, hyvä hajautus, kohtuulliset kustannukset ja pitkäjänteinen kurinalaisuus ovat paljon tärkeämpiä sijoitusmenestyksen tekijöitä.

Nopeaa kauppaa harrastavalle aktiivitreiderille ETF:t ovat tavallisia rahastoja kätevämpiä instrumentteja. Onnistuminen aktiivisella kaupankäynnillä on kuitenkin noin muuten melko lailla.... *hmmm....* haastavaa.

Seligson & Co:n kotimaisille osakemarkkinoille sijoitavista rahastoista Suomi Indeksirahasto on kätevä liittää osaksi muista rahastoistamme koostuvaa kokonaisuutta, kun taas OMX Helsinki 25 pörssinoteerattu rahasto eli etf sopii näppärästi osaksi pääosin muista suorista osakkeista ja/tai muista etf:istä koostuvaa salkkua.



KORKORAHASTOT

Korkosijoitusten rooli sijoitussalkussa on useimmiten kokonaisuuden tasapainottaminen. Lainapapereiden arvot kehittyvät yleensä osakkeita tasaisemmin ja niiden avulla voi pienentää sijoitusvarallisuuden arvon heilahteluja. Yksi sijoittajan tärkeimpiä päätöksiä onkin sijoitusten jako korko- ja osakesijoitusten välillä.

Seligson & Co:n korkorahastojen ajatuksena on, että selkeä ja yksinkertainen sijoituspolitiikka tekee korkoalokaation toteuttamisesta täsmällistä ja passiivinen hallinnointityyli pitää kustannukset alhaisina.

Korkorahastoissa alhaisten kulujen merkitys korostuu. Korkosijoitusten riskit ovat useimmiten osakesijoituksia selvästi pienemmät ja niiden odotettu tuotto vastaavasti alhaisempi.

Korkosijoitusten riskit

Korkosijoitusten tärkeimmät riskikategoriat ovat luottoriski ja korkoriski.

Luottoriski = maksaako lainanottaja korot ja lainan takaisin, täysimääräisenä ja ajoissa? Luottoluokituk- sissa arvioidaan yleensä juuri luottoriskiä eli lainan liikkeeseenlaskijan kykyä - ja ainakin valtioiden kohdalla joskus myös (poliittista) tahtoa - korkojen ja takaisinmaksun velvoitteista suoriutumiseen.

Korkoriski = yleinen korkotaso voi laina-aikana nousta tai laskea. Korkotason muutokset muuttavat olemassa olevien lainapapereiden markkinahintaa. Nousevat korot laskevat olemassa olevien joukkolainojen hintoja (ja samalla korkorahastot tekevät yleensä tappiota) ja laskevat korot nostavat niitä.

Tästä dynamiikasta syntyy ilmiö, jonka kanssa pitkiin korkoihin sijoittavan on oltava varuillaan. Mikäli korot ovat jo hyvän aikaa laskeneet, näyttävät pitkien korkosijoitusten historialliset tuotot erinomaisilta.

Samalla on kuitenkin syöty juuri sitä korkotason laskupotentiaalia, josta hyvät tuotot ovat aiheutuneet. Riittävän alhaalla ei laskun varaa enää ole, jossain vaiheessa korkotaso jälleen nousee ja sijoitukset pitkiin korkoihin tuottavat ainakin hetkellisesti tappiota. Tämä on yksi hyvä esimerkki siitä, että sijoituspäätöksiä ei todellakaan tule perustaa historiallisiin tuottolukuihin!

Mitä pidempi laina-aika, sitä todennäköisempää on, että korkotaso muuttuu. Tätä kuvaava tunnusluku *duraatio* tarkoittaa aikaa, joka on jäljellä lainan takaisinmaksuhetkeen. Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että ainakin yli 2-3 vuoden duraatioilla aletaan puhua pitkistä koroista.

Seligson & Co korkorahastot

Seligson & Co:n korkorahastoista Rahamarkkinarahasto *duraatio* on reilusti alle vuoden ja Euro-obligaation ja Euro Corporate Bondin useita vuosia.

Seligson & Co:n pitkän koron rahastot ovat passiivisia, mutta eivät indeksirahastoja. Niiden vertailuindeksit sisältävät erittäin suuren määrän velkakirjoja, joista kaikkien likviditeetti markkinoilla ei ole hyvä. Rahastot sijoittavat siksi vain osaan indeksinsä velkapapereista, mutta hyvin hajautetusti ja niin, että luottoriski ja korkoriski pysyvät hyvin lähellä indeksin mukaisia arvoja.

Rahamarkkinarahastolla ei ole varsinaista vertailuindeksiä, vaan rahasto pyrkii säilyttämään sijoitetun pääoman ja antamaan lyhyitä rahamarkkinakorkoja vastaavan tuoton. Rahamarkkinarahastomme on tarkoitettu turvalliseksi parkkipaikaksi ja siksi avainasemassa on riskienhallinta. Jopa korkotason ollessa negatiivinen saa se ennemmin tuottaa hieman tappiota kuin että lähtisimme merkittäväällä riskillä "väkisin" hakemaan nominaalisesti plusmerkkinä lukuja.

RAHASTO	KUVAUS	RAHASTOYHTIÖN PERIMÄT PALKKIOT	
Rahamarkkinarahasto	Sijoittaa hyvälaatuisiin lyhytaikaisiin korkoinstrumentteihin, soveltuu esim. kassanhallintaan tai vararahastoksi.	Hallinnointi	0,18 % vuodessa
		Merkintä / lunastus	-
Euro-obligaatio	Sijoittaa eurovaltioiden liikkeelle laskemiin joukkolainoihin, pyrkii seuraamaan vertailuindeksiään mallintamalla sen ominaisuuksia.	Hallinnointi	0,27 % vuodessa
		Merkintä	-
		Lunastus (rahastolle)	0,2 %, jos sijoitus < 90 pv
Euro Corporate Bond	Sijoittaa euromääräisiin yrityslainoihin, pyrkii seuraamaan vertailuindeksiään mallintamalla sen ominaisuuksia.	Hallinnointi	0,32 % vuodessa
		Merkintä	-
		Lunastus (rahastolle)	0,2 %, jos sijoitus < 90 pv

KORKOKIIKKULAUTA

Kun korot laskevat, pitkien korkojen rahastot tuottavat yleensä hyvin. Lasku ei voi kuitenkaan jatkua ikuisesti...

SEURAAVILLA SIVULLA ON ESITTELYT AKTIIVISESTI HALLINNOIDUISTA RAHASTOISTAMME, joiden sijoitusvalinnat tehdään salkunhoitajan päätöksellä.

- Brasiliaan, Chileen, Peruun ja Kolumbiaan sijoittava **Tropico LatAm**
- Laatuosakkeita painottava **Phoebus**
- Seligson & Co **Perheyhtiöt**
- Varainhoitorahasto **Pharos**

SELIGSON & CO TROPICO LATAM

Tropico LatAm on aktiivisesti hallinnoitu osakerahasto, joka sijoittaa pääosin Brasilian osakemarkkinoille, mutta myös Chilen, Perun ja Kolumbian markkinoille. Vertailuindeksin mukaiset neutraalipainot ovat Brasilia 70 % , muut 30 %.

Parin sadan miljoonan asukkaan Brasilia on taloudeltaan maailman seitsemänneksi suurin. 1980-luvulla Brasilia palasi sotilasvallan jälkeen demokratiaan, mutta kansanvallan alkuvuosina erittäin epävakait taloudelliset olot haittasivat suuresti elinkeinöelämän kehitystä.

Siitä huolimatta 1990-luvun jälkipuoliskolla toteutettiin mittavia talousuudistuksia ja mm. suuria valtiomyritysten yksityistämisiä ja raaka-aineuusi n. 2002-2007 auttoi suuresti Brasilian taloutta. Brasilia on onnistunut nostamaan miljoonia köyhyydestä ja nykyisin enemmistö väestöstä lasketaan keskiluokkaan.

Nykyisin Brasilia on monin osin moderni valtio, jolla on toimiva talous, demokratia ja institutionaalinen infrastruktuuri. Se on samalla myös kehittyvä markkina, jossa on erittäin suuria eroja eri yhteiskuntaryhmien välillä ja välillä dramaattisia käännteitä poliittisessa prosessissa. Nämä vaikuttavat sijoitusten arvoihin mm. valuutan arvon heilahtelujen kautta.

Rahaston muita kohdemarkkinoita ovat Chile, Peru ja Kolumbia. Niiden taloudet ovat rahaston neuvonantajan mukaan muita alueen maita avoimempia ja yritykset keskittyvät kilpailukykyssä olennaisiin asioihin. Myös poliittisella tasolla on ollut selvästi nähtävää pyrkimystä yhteiskunnan aitoon kehittämiseen ja taloudelle tärkeään vakaiden olojen luomiseen.

Chile on ollut Latinalaisen Amerikan kehittynein valtio jo parin vuosikymmenen ajan. Maassa on korkea koulutustaso ja yhteiskunta toimii hyvin. Peru taas on alueen nopeimmin kasvava maa ja Kolumbian tilanne on kehittynyt nopeasti viime vuosina.

Rahasto pyrkii näissä maissa välttämään pelkkiä raaka-aineiden viejiä ja keskittymään yrityksiin, jotka vastaavat kotimaiseen kysyntään ja joilla on mahdollisuus kasvaa yhtenäisen kielialueen auttamana ainakin lähialueilla.



Neuvonantaja:

Trópico Latin America Investments

Rahaston neuvonantajana toimii brasilialainen varainhoitaja Trópico Latin America Investments, joka on toiminut vuodesta 2002.

Seligson & Co Tropico LatAm on tavallaan yhdistelmä kahdesta Trópicon rahastosta, joista toinen sijoittaa Brasiliaan ja toinen Chileen, Peruun ja Kolumbiaan. Seligson & Co Tropico LatAm ei kuitenkaan ole rahastojen rahasto, vaan omistaa sijoituskohteensa suoraan. Näin ollen se ei myöskään ole täysin identtinen Trópicon rahastojen kanssa.

Trópico on arvosijoittajia ja etsii yhtiöitä, joilla on mahdollisimman pysyviä kilpailuetuja. Usein ne liittyvät johonkin markkinoille tulon kynnykseen tai erinomaiseen asiakaspysyvyyteen.

Trópicon mukaan on eduksi, jos vahvaan markkina-asemaan yhdistyy mahdollisuus kasvaa ja laajentua uusille markkinoille. He eivät silti yleensä pyri ennustamaan yritysten kasvuvauhtia, vaan kassavirtojen ennakointi on hyvin pieni osa sijoitusprosessia. Lähtökohtana on, että tulevaisuus on sitä epävarmempi, mitä kauemmas nykyhetkestä mennään.

Trópico pyrkii ennen muuta tarkastelemaan luoko yritys lisäarvoa tässä ja nyt, jo tiedossa olevilla luvuilla ja tämän hetkiselä johdolla ja strategialla. Ja jos, niin miten ja miksi se niin tekee ja miten kaikki tämä on suhteutettavissa osakekurssiin? Osakkeen hinnan ja liiketoiminnalle laskettavissa olevan arvon väliin jäävä "turvamarginaali" on arvioinnin avaintekijä.

Trópicon avainhenkilöt ovat kaksi yrityksen perustaja: *Flavio Rissato Adorno* ja *Fernando Camargo Luiz*. Kummallakin on brasilialaisen yliopistokoulutuksen lisäksi opintoja mm. Harvardissa. Ennen omaa yritystä Flavio toimi johdon konsulttina Bain & Companylla, Fernando varainhoitajana Unibancolla ja ABN Amrolla.

Tropico LatAm palkkiorakenne

Hallinnointi	1,5 % vuodessa
Tuotto-sidonnainen palkkio	Poistunut 2022 alussa
Merkintä-palkkio	Poistunut 2022 alussa
Lunastus (maksetaan rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv

PHOEBUS

-salkunhoitaja *Anders Oldenburg*

Phoebus on aktiivisesti hallinnoitu osakerahasto, joka sijoittaa laadukkaiden yritysten osakkeisiin pitkällä, yli 10 vuoden tähtäimellä. Sijoitusten pääpaino on Suomen osakemarkkinoilla.

Phoebuksen johtava ajatus on, että osake on osuus yrityksestä. Toisin sanoen osakkeita ostettaessa käytetään samoja arviointiperusteita kuin jos ostettaisiin koko yritys.

“The art of investing in public companies successfully is little different from the art of successfully acquiring subsidiaries. In each case you simply want to acquire, at a sensible price, a business with excellent economics and able, honest management. Thereafter, you need only monitor whether these qualities are being preserved.”

(Suomeksi suurin piirtein:
Sijoittaminen pörssiyhtiöiden osakkeisiin ei juurikaan ero kokonaisten yhtiöiden ostamisesta. Kummassakin tapauksessa ostaja haluaa hankkia järkevällä hinnalla taloudellisesti erinomaista liiketoimintaa, jota luotsaa osaava ja rehellinen johto. Sen jälkeen pitää vain valvoa, että nämä ominaisuudet säilyvät.)

Warren Buffett 1996

Phoebuksen sijoituskohteiden tärkeimmät valintakriteerit ovat:

Pysyvät kilpailuedut

Jotta yritys olisi pitkällä tähtäimellä hyvä sijoitus, tulee pääoman tuoton olla keskimääräistä parempi.

Tämä edellyttää, että yritys on selvästi kilpailijoitaan vahvempi esimerkiksi tavaramerkin, jakelukanavien, tuotekehityksen tai muiden perusvahvuuksien ansiosta. Parhaat yritykset luovat itselleen niin vahvoja kilpailuetuja, että alkavat vaikuttaa monopoleilta.

Kasvupotentiaali

Pitkällä tähtäimellä yrityksen osakkeiden arvo seuraa läheisesti yhtiön tuloskehitystä. Yritys, joka ei kasva, voi olla erittäin hyvä sijoitus lyhyellä tähtäimellä, mutta on sitä harvoin pitkällä aikavälillä. Kasvu tuo myös omat riskinsä.

Phoebus ei hae rakettimaista kasvua vaan yrityksiä, jotka hallitulla riskillä pystyvät laajentamaan liiketoimintaansa vähän nopeammin kuin mitä talous kasvaa. Ja jotka pystyvät siihen tulevaisuudessakin.

Taserakenne

Kasvu edellyttää aina investointeja. Rajattomatkaan kasvumahdollisuudet eivät auta, jos yhtiön tase ei mahdollista kasvun rahoitusta. Tase heijastaa myös sijoituksen riskiä. Yrityksillä, joiden liiketoiminnan riski on korkea (esim. teknologiayhtiöt), pitää olla erittäin vahva tase, kun taas tasaisemmin kehittyvä yhtiö (esim. energiayhtiö) voi ottaa vähän velkaakin.

Koska osakesijoitus vastaa kokonaisen yrityksen ostoa, ei ”liian” vahva tase ole ongelmina. Sen sijaan Phoebus karttaa velkaantuneita yrityksiä.

Johdon kyvykkyys

Jos sijoittaja ei itse hoida omistamaansa yritystä, yhtiön johto on tavallaan hänen varainhoitajansa. Hyvä johto voi tehdä huonostakin liikeideasta kelvollisen ja huono johto ajaa vahvimmankin yhtiön kriisiin. Johdon arviointi on vaikeaa, mutta se on valintatekijöistämme ehdottomasti tärkein.

Yritämme kartoittaa johdon kykyjä esimerkiksi seuraavilla mittareilla:

- pääoman tuotto ja tuoton tasaisuus
- perusvahvuuksien looginen kehittäminen
- integriteetti ja kommunikaation avoimuus
- muotivillitysten välttäminen ja itsenäisyys
- uuden johdon nousu yhtiön sisältä

Viime kädessä ainoa tapa saada luotettava kuva johdon kyvyistä on tavata heidät riittävän monta kertaa. Siksi Phoebus sijoittaa pääosin Suomeen. Laadukkaiden suomalaisten yhtiöiden määrä on kuitenkin rajallinen ja siksi Phoebus sijoittaa myös ulkomaille.

Arvostus

Hyvän yhtiön löytäminen ei riitä; osake ei ole hyvä sijoitus, jos se ostetaan liian kalliilla. Arvostus on kuitenkin aina toissijainen kriteeri: Phoebus ei sijoita huonosti johdettuun yhtiöön, arvostuksesta riippumatta. Maailmasta löytyy hyviäkin yhtiöitä ihan tarpeeksi.

Osakkeen arvo on tulevien osinkojen nykyarvo. Arvostus on periaatteessa näin yksinkertaista. Käytännössä arviointi on epävarmaa, joten yhtiöiden näkymiä kannattaa arvioida mieluummin kriittisesti kuin liian optimistisesti. Tämä antaa sijoituksille turvamarginaalia.

Phoebuksen palkkiorakenne	
Hallinnointi	0,94 % vuodessa
Tuotto-sidonnainen palkkio	Poistunut 2022 alussa
Merkintä	-
Lunastus (maksetaan rahastolle)	1,0 %, jos sijoitus < 360 pv

SALKUNHOITAJALTA

Phoebus sijoittaa pitkäjänteisesti Warren Buffettin viisauden mukaisesti: *“Jos et aio omistaa osaketta 10 vuotta, älä edes kuvittele omistavasi sitä 10 minuuttia.”*

En niinkään sijoita osakkeisiin, vaan ostan pieniä paloja erinomaisista yhtiöistä. Arvioin sijoituksiamme yrityksen tuloskehityksen – en osakkeen kurssikehityksen – perusteella. Pitkällä aikavälillä nämä seuraavat aina toisiaan.

En silti voi luvata, että pärjäisimme markkinoita paremmin. Päinvastoin, älykäs sijoittaja huomaa, että kertoimet ovat meitä vastaan, lähinnä rahaston hallinnointipalkkiosta johtuen. Mutta lupaan, että olen sijoittajien kanssa samassa veneessä. Omasta varallisuudestani merkittävä osa on sijoitettu Phoebusiin. Jos emme onnistu, häviän itse enemmän kuin useimmat muut.

Rahaston kustannustehokkuutta korostaa se, että en käy aktiivista osakekauppaa. Pidän välityspalkkiot alhaisina.

Phoebus sijoittaa usein osakkeisiin, jotka eivät ole “muodissa”, koska haluan ostaa ne järveihin hintoihin silloin kun kysyntä on alhainen. Tämä merkitsee, että rahaston tuotto lyhyellä tähtämellä voi poiketa merkittävästi markkinoiden tuotosta. Varsinkin spekulatiivisista syistä voimakkaasti nousevilla markkinoilla on todennäköistä, että rahasto jää indeksistä jälkeen.

Vaadin kohdeyritystemme johdolta suurta avoimuutta ja ehdotonta rehellisyyttä, enkä voi vaatia vähempää itseltäni. Pyrin kertomaan laajasti ja avoimesti sijoitussistamme ja niiden taustoista. Myös silloin kun ei mene niin hyvin.

Phoebus keskittää sijoituksiaan tavanomaista enemmän, joten jonkin sijoituksen epäonnistuminen voi vaikuttaa merkittävästi rahaston arvoon. Uskon kuitenkin, että keskittymällä niihin yhtiöihin, joita voin tarkasti seurata, pärjäämme keskimäärin paremmin kuin hajauttamalla voimakkaasti.”

Anders Oldenburg
salkunhoitaja
CFA

anders.oldenburg@seligson.fi



PERHEYHTIÖT

Seligson & Co Perheyhtiöt on aktiivisesti hallinnoitu osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti pääosin perheyhtiöihin.

Rahasto tulee usein yhtiöihin mukaan jonkin ”erikoistilanteen” kautta. Erikoistilanne on ohimenevä yrityksen kehitykseen ja sitä kautta osakekurssiin vaikuttava tapahtuma. Erikoistilanteita voivat olla esimerkiksi yrityskaupat, tulosvaroitukset, kilpailutilanteen hetkellinen kiristyminen tai yksinkertaisesti suhdanteet.

Rahaston sijoitustoimintaan hankimme tutkimustietoa hollantilaiselta perheyhtiösijoittajalta, Ahlström Capitalilta, jonka strategiajohtaja on rahaston aiempi salkunhoitaja Peter Seligson.

Rahaston sijoitusfilosofian yksi lähtökohta on se, että sijoittajat reagoivat usein esimerkiksi tulosvaroitusten sekä muiden markkinahäiriöiden aikaan enemmän kuin olisi aiheellista.

Rahastoa varten Ahlström Capital analysoi mm. näitä erikoistilanteita ja pyritään ylilyöntien aikaan ostamaan hyvien yhtiöiden osakkeita alle niiden käypien arvojen.

Tärkein kysymys sijoituskohteita tutkittaessa on: johtuuko poikkeus markkinoiden tai vertailuryhmän mukaisesta arvostustasosta vai onko kyse markkinoiden ylireagoinnista ohimeneviin ongelmiin?

Vastauksen löytämiseksi Ahlström Capital seuloo kansainvälisiä osakemarkkinoita, etsien mm. sellaisia perheyhtiöiden erikoistilanteita, jotka täyttävät rahaston peruskriteerit ja selviävät myös laajemmasta laadullisesta tarkastelusta.

Seligson & Co Perheyhtiöt sijoittaa Ahlström Capitalin tutkimustoimintaan pohjautuen yleensä noin 30-40 yhtiöön. Monilla perheyhtiöillä useita eri liiketoiminta-alueita, joten rahaston tosiasiallinen hajautus on vielä laajempi.

PERHEYHTIÖT SIOJITUSKOHTENA

”Sijoitusmaailmaa ohjaavat rationaalisten arvostuslaskelmien lisäksi myös monet psykologiset tekijät. Sijoittajat ovat oppineet historiasta vain vähän ja pelko, paniikki ja laumakäyttäytyminen johtavat yhä edelleen ylireagoiteihin markkinoilla.

Näin syntyy hyvien yhtiöiden aliarvostustilanteita, jotka ajan mittaan, paniikin hävettyä, melko usein oikaistuvat.

Vaikka olen toiminut sijoittajana pitkään, yli 20 vuotta, olen toiminut myös sisällä yrityksissä, käytännön liikkeenjohton parissa. Olen istunut lukuisten pienten ja suurempien yritysten hallituksissa ja myös muutaman kerran toimitusjohtajana. Näin olen monesti myös ollut käytännössä mukana prosessissa, jossa tilapäisesti vaikeuksiin joutunutta yritystä on ensin tervehdytetty ja sitten palautettu kasvu-uralle.

Perheyrittäminen on ollut lähellä sydäntäni aina, jo oman taustanikin vuoksi. Siksi on luonnollista, että myös Ahlström Investin tutkimustoiminta keskittyy ennen muuta perheyrittäisiin.

Uskon, että ensikäden kokemus yritysmaailmasta auttaa ja se, että toimimme itse perheyhtiönä, auttaa meitä ymmärtämään yritysten todellista tilannetta ja tarvittavia toimenpiteitä. Keskeistä on sen tunnistaminen milloin yrityksellä on edellytykset menestyä kestävästi tavalla, joka tekee siitä kiinnostavan sijoituskohteen.

Tässä lähestymistavassa on tietenkin riskinsä: edes yrityksen johto ei aina tiedä etukäteen tuleeko jokin valittu strategia onnistumaan vai ei. Siksi myös Perheyhtiöt -rahaston sijoittajilta vaaditaan joskus hermoja ja pitkäjänteisyyttä. Mutta jos onnistumme, tulee se varmasti olemaan sen arvoista!”

Peter Seligson, strategiajohtaja
Ahlström Capital B.V.



Perheyhtiöt -rahaston palkkiorakenne

Hallinnointi	1,25 % vuodessa
Tuotto-sidonnainen palkkio	Poistunut 2022 alussa
Merkintä	-
Lunastus	-

PHAROS

Pharos on kansainvälisille osake- ja korkomarkkinoille sijoittava varainhoitorahasto. Pharos voi muodostaa koko arvopaperisalkun tai sitä voi käyttää salkun ytimenä, jota täydennetään muilla osake- tai korkosijoituksilla. Pharos sijoittaa pääosin toisten sijoitusrahastojen kautta.

Pharoksen sijoituspolitiikan ydin on perusallokaation toteuttaminen kustannustehokkaiden indeksirahastojen ja suorien korkosijoitusten avulla sekä maltillinen lisätuoton etsiminen hallitulla riskillä.

Normaalitilanteen mukainen jako osakkeisiin ja korkoihin on 60/40. Pharos ottaa vertailuindeksistä selvästi poikkeavaa näkemystä vain, jos markkinoiden hinnoittelu poikkeaa salkunhoitajan näkemyksen mukaan huomattavasti pitkän aikavälin normaalitasosta.

Riskiä ei kannata kokonaan karttaa, koska se mahdollistaa paremman tuoton. On hyväksyttävä, että osake- ja pitkiin korkosijoituksiin liittyvät riskit aika ajoin myös toteutuvat.

Hyvä hajautus on varmin tapa karsia turhaa riskiä. Pharoksen sijoitukset muodostuvat normaalisti satojen

yritysten osakkeista, joten yksittäisen osakkeen muodostama riski on vähäinen. Myös korkoinstrumentit on tehokkaasti hajautettu.

Pharos sijoittaa pääosin Seligson & Co:n passiivisiin rahastoihin. Näistä ei peritä erillistä palkkiota Pharoksen oman hallinnointipalkkion lisäksi.

Pharos on myös verotehokas. Sen sisällä tapahtuvat muutokset ovat verottomia. Sijoittajaa verotetaan vasta kun hän lunastaa osuutensa rahastosta.

Pharoksen tärkein ominaisuus on pitkäjänteinen sijoituspolitiikka. Markkinoiden liikkeiden ennustaminen ja niihin perustuvien arvailujen pohjalta tehty sijoitusten vaihtelu eli markkina-ajoitus on osoittautunut käytännöllisesti katsoen mahdottomaksi myös salkunhoitajille ja muille sijoitusammattilaisille.

Siksi Pharos noudattaa samaa sijoituspolitiikkaa vuodesta toiseen, systemaattisesti ja kurinalaisesti. Tuotto tulee markkinoiden aidon kasvun kautta – ja varminkin niin, että sitä ei hukata ylimääräiseen kaupankäyntiin tai sijoittamisen kustannuksiin.



Noin 2300 vuotta sitten rakennettu Pharoksen majakka oli yksi maailman seitsemästä ihmeestä. Yli 50 kilometrin päähän näkynyt valo ohjasi merenkulkijoita tehokkaasti ohi Aleksandrian edustan karikkojen. Varainhoitorahasto Pharos pyrkii tekemään saman palveluksen sijoittajilleen.

Pharoksen palkkiorakenne

Hallinnointi	0,45 % vuodessa (+ kohderahastot enintään 0,85 %)
Merkintä	-
Lunastus (maksetaan rahastolle)	0,5 %, jos sijoitus < 180 pv

MITÄ EMME TARJOA?

Monilla sijoitusalan yrityksillä on huomattavasti laajempi tarjonta Seligson & Co:lla. Ehkä siksi meiltäkin kysytään usein, miksi emme laajenna tarjontaamme uusiin rahasto- tai muihin sijoitustuotteisiin.

Alla joitain pohdintoja tuotteista ja välineistä, jotka olemme ainakin toistaiseksi rajanneet valikoimamme tai käyttämiemme instrumenttien ulkopuolelle.

Johdannaisista

Johdannaiset ovat tärkeä osa nykyaikaista sijoitusmarkkinaa ja ammattisijoittajat voivat käyttää niitä mm. positioidensa suojaamisen ja monimutkaisten salkkujen riskiprofiilin hallitsemiseen.

Johdannaiskaupan onnistuessa niillä voi lisätä tuotopotentiaalia ja saada suojaa, mutta vähintään yhtä helposti lisääntyy samalla riskit. Ja riskien lisäys voi tapahtua tavalla, jota ammattilaistenkin saattaa olla erittäin vaikeaa ymmärtää.

Esimerkiksi viime vuosien skandaaleissa, joissa suuret pankit (esim. Societe Generale, UBS, JP Morgan) ovat tehneet jopa miljardien eurojen tappioita, on taustalla ollut tavalla tai toisella se, että johdannaisilla muodostettuja riskipositioita ei ole kyetty ymmärtämään kunnolla ja ajoissa, siis huolimatta toimintaa valvovista lukuisista riskienhallinnan asiantuntijoista ja valtavista panostuksista riskienhallinnan tietojärjestelmiin.

Myös monia tavallisia sijoitusrahastoja voidaan hoitaa kokonaan johdannaisilla, jolloin niitä kutsutaan usein synteettisiksi rahastoiksi. Synteettinen rahasto ei varsinaisesti omista sijoituskohteitaan, vaan on tehnyt sopimuksen siitä, että se saa varojensa käytön vastineeksi esimerkiksi jonkin tietyn indeksin kehitystä vastaavan tuoton.

Synteettiset rahastorakenteet ovat tavallisia etenkin eurooppalaisissa pörssinoteeratuissa rahastoissa (etf). Niiden avulla voidaan periaatteessa tehostaa indeksiseurantaa, ainakin jos kaikki sujuu hyvin.

Näihin rakenteisiin liittyvän monimutkaisuuden ja tuon ”jos” -elementin vuoksi niitä ei käytetä Seligson & Co:n rahastoissa. Kaikki rahastomme lähtevät siis sijoituspolitiikassaan siitä, että rahasto oikeasti omistaa ne instrumentit, joihin se sijoittaa.

Seligson & Co keskittyy sijoitustuotteisiin, joiden tavoitteena on kustannustehokkaasti ja luotettavasti antaa sijoittajalle kohdemarkkinansa pitkäjänteinen aito tuotto. Johdannaisia emme käytä rahastojen hallinnoinnissa juuri lainkaan.

Emme myöskään tarjoa asiakkaillemme sijoitustuotteita, joiden keskeisenä elementtinä ovat johdannaisrakennelmat, kuten siis esimerkiksi pääomaturvattuja indeksilainoja tai hedgerahastoja tai vipu-ETF:itä.

Pääomaturvatut sijoituslainat

Pitkään pääosin indeksilainojen nimellä kulkeneita sijoitustuotteita on nykyään hyvin moninainen kirjo. Niiden yleisnimi on *strukturoidut sijoitustuotteet* ja ns. vanhanmallista indeksilainaa kutsutaan joskus myös nimellä osakeobligaatio. Ruotsissa kyseinen tuote on jo vuosia ollut nimeltään *aktieindexobligation*.

Strukturoiduilla tuotteilla tarkoitetaan yleensä joukkolaina- tai talletusmuotoisia sijoituksia, jotka koostuvat pääosin vähäriskisestä korkokomponentista ja riskillisestä johdannaiskomponentista tai muusta riskipitoisesta osasta.

Lyhyesti kuvatun nämä tuotteet toimivat niin, että sijoittaja antaa ”pankille” eli liikkeeseenlaskijalle lainaa, jonka tämä sijoittaa esim. nollakuponkikorkoon ja johdannaismarkkinoille. Pääomaturva syntyy nollakuponkilainan kautta ja mahdollinen lisätuotto saadaan johdannaismarkkinoilta.

Strukturoitujen tuotteiden ehdot ovat monesti hankalasti esitettyjä. Mahdollisen lisätuoton laskentakaavat voivat olla monimutkaisia, ehtoihin voi liittyä merkintä ns. ylikurssiin (mikä *käytännössä* tarkoittaa yleensä sitä, että pääomaturva ei olekaan 100 %) ja käytettävät indeksit tai korit seuraavat yleensä vain hintakehitystä (ts. osinkoja ei huomioida). On nähty myös esimerkkejä siitä, että luvattu pääomaturva ei olekaan toteutunut käytännössä, koska alla olevan nollakuponkilainan tarjoaja ei ole suoriutunut velvoitteistaan.

Hieman saman tyyppisen riskiprofiilin voi tehdä itse sijoittamalla ”pääomaturvatun” osan yksinkertaisesti rahamarkkinarahastoon tai vaikkapa määräaikaiseen pankkitalletukseen ja ottamalla lopuilla sijoituksilla reilummin riskiä.

Aivan samaa ns. vipuvaikutusta kuin strukturoiduissa tuotteissa käytetyillä johdannaisrakenteilla ei näin toki saa, mutta vastapainoksi saa hyvin helposti hahmotettavan sijoitussalkun, jonka riskiprofiilin voi säätää täsmälleen omien tarpeidensa mukaiseksi ja josta saa myös osinkojen kautta tulevan osan osakemarkkinoiden tuotosta.

Vipu- ja hedgerahastot

Yksi eniten kysytyjä lisäyksiä valikoimaamme ovat erilaiset pörssinoteerattuun rahastoomme pohjautuvat viputuotteet, siis sellaiset jotka antaisivat alla olevan indeksin tuoton joko kaksinkertaisena tai päinvastaisena. Tällaiset ”bull” ja ”bear” pörssinoteeratut rahastot ovat olleet erittäin suosittuja mm. Ruotsissa.

Niiden soveltuvuus pitkäjänteiselle sijoittajalle on kuitenkin vähintäänkin kyseenalaista. Otetaan esimerkiksi kaksi kertaa indeksin päivätuoton antava ETF ja tarkastellaan sen käyttäytymistä.

Alla olevassa taulukossa sekä indeksin pisteluku että ETF:n arvo lähtevät luvusta 100 ja peräkkäisinä päivinä indeksi ensin laskee -10 % ja sitten nousee +10 %.

Päivä	Indeksi	Indeksin muutos	Vipu-ETF
Alku	100		100
Pv 1	90	-10 %	80
Pv 2	99	+10 %	96

Vaikka ei otettaisi edes huomioon kaupankäynti- ja spreadikustannuksia, niin taulukon sarjaprocenttilaskun avulla on helppo nähdä, että jatkuvasti heiluvilla markkinoilla voi viputuotteiden avulla menestyä vain, jos käy aktiivisesti kauppaa ja osaa pysyä poissa laskumarkkinoilta reippaasti enemmän kuin puolessa tapauksista. Käsi ylös kuka osaa!

(Huom! Taulukko on nimenomaan laskuesimerkki. Se ei ota huomioon osakemarkkinoiden pitkän ajan nousutrendiä.)

Tarjontaamme ei myöskään kuulu niin sanottuja hedgerahastoja. Niidenkin sijoituspolitiikan ytimessä on usein johdannaisilla hankittu vipuvaikutus, jota sovelletaan esimerkiksi erilaisiin markkinoilta löytyviin hinnoittelueroihin, jotka rahaston hoitajien näkemyksen mukaan kehittyvät tiettyyn suuntaan.

Monia muitakin strategioita löytyy, mutta hedgerahastot ovat lähes aina sijoituspolitiikaltaan monimutkaisia ja sijoittajan kannalta huonosti läpinäkyviä. Kun mottomme on ”yksinkertainen on tehokasta” niin hedgerahastot sopisivat huonosti palettiin.

Hedgemaailman tavallinen palkkiorakenne (2 % kiinteää hallinnointipalkkiota ja 20 % jonkin kiinteän tuotto-prosentin ylittävästä tuotosta) on harvoin erityisen edullisen pitkäjänteiselle sijoittajalle.

(PS. Meilläkin oli hedgerahasto. Se lopetettiin vuonna 2005.)

Raaka-ainerahastot

Raaka-ainerahastojen tuotto ei perustu samalla tavalla aitoon kasvuun tai tuottoon kuin korko- ja osake-rahastojen. Kyseessä on useimmiten raaka-aineiden futuurisopimuksiin liittyvä hintaspekulaatio.

Raaka-aineiden kysyntä ja tarjonta ovat hyvin syklisiä. Jos kuparista on pulaa, niin tuottajat investoivat uuteen kapasiteettiin, monesti kaikki yhtä aikaa, ja jonkin ajan kuluttua syntyy ylituotantoa ja hinnat laskevat. Tämä ei välttämättä kuulosta pitkäjänteisen sijoittajan menestysreseptiltä.

YHTEENVETO

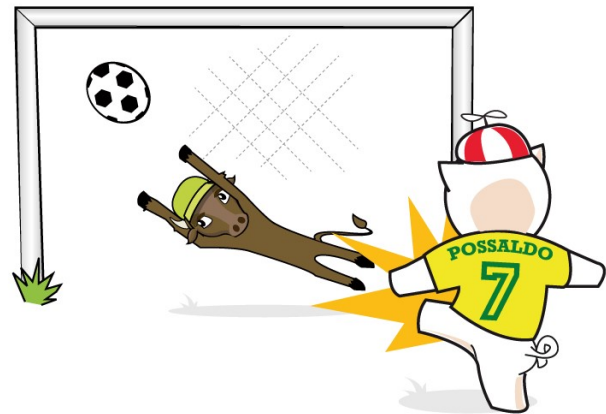
Tämän oppaan sanoman voisi tiivistää näin: sijoita kohteisiin, joista saa aitoa tuottoa, hajauta hyvin ja pidä kustannukset kohtuullisina. Tämä kaikki on helppoa toteuttaa Seligson & Co:n rahastojen avulla.

Pitkäjänteisyys on sijoittamisessa hyve. Vaikka markkinat heiluvat matkan varrella, kääntyy sijoituskohteiden aito kasvu ajallaan sijoittajan varallisuuden kasvuksi. Hiljaa hyvä tulee.

On järkevää suunnitella ensin: määritellä tavoitteet ja keinot niihin pääsemiseksi. On helpompaa tehdä maali, kun tietää mihin suuntaan lähtee potkaisemaan. Yksinkertainen esimerkki sijoitussuunnitelmasta löytyy sivulta 12.

Opas päättyy tähän, mutta jatkamme mielellämme keskustelua. Ota yhteyttä!

Esim: info@seligson.fi tai puh.09 - 6817 8200 (ark. 9-17)



SELIGSON & CO RAHASTOYHTIÖ OYJ

Erottajankatu 1-3, FI-00130 Helsinki puh. (09) 6817 8200 fax (09) 6817 8222 sähköposti info@seligson.fi

www.seligson.fi