

MIKSI LAPSELLE
KANNATTA
SIJOITTA? (s. 5)

VAKUUTUKSET
OSANA SIJOITTAJAN
ELINKAARTA (s. 7)

ATT FÖRTJÄNA
SIN AVKASTNING
(s. 25)

SELIGSON & CO

NELJÄNNESVUOSIKATSAUS 1 / 2026



SELIGSON
& CO

Yksinkertainen on tehokasta.

SÄÄSTÄJÄSTÄ
SIJOITTAJAKSI
(s. 3)

SISÄLLYS

ARTIKKELIT (YMS.)

SÄÄSTÄJÄSTÄ SIOITTAJAKSI	3
MIKSI LAPSELLE KANNATTAA SIOITTA?	5
VAKUUTUKSET OSANA SIOITTAJAN ELINKAARTA	7
TUNNUSLUKUJEN MÄÄRITELMIÄ	11
ATT FÖRTJÄNA SIN AVKASTNING	25
AIKA ON RAHAA (SARJAKUVA)	27

AKTIIVISET RAHASTOT

Varainhoitorahasto Pharos	9
Perheyhtiöt	12
Phoebus	15
Tropico LatAm	18

KORKORAHASTOT

Rahamarkkinarahasto	20
Euro-obligaatio	20
Euro Corporate Bond	21

MUUT OSAKERAHASTOT

Suomi Indeksirahasto	21
OMX Helsinki 25 ETF	22
Eurooppa Indeksirahasto	22
Aasia Indeksirahasto	23
Pohjois-Amerikka Indeksirahasto	23
Global Top 25 Brands	24
Global Top 25 Pharmaceuticals	24

Tämä katsaus julkaistaan neljännesvuosittain. Sen lukuja ei ole tilintarkastettu.

Julkaisemme sekä Seligson & Co- että LähiTapiola-rahastoista **rahastoesitteen**, joka sisältää mm. tarkemmat kuvaukset rahastojen sijoituspolitiikasta, tietoa sijoittamisen riskeistä, rahastoasioinnista ja rahastoyhtiöstä.

Sijoitusrahastoista on 1.1.2023 alkaen julkaistu **avaintietoasiakirjat** ("PRIIP KID"). Ne perustuvat EU:n PRIIP-asetukseen, joka sääntelee "paketoituja" ja vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita. Avaintietoasiakirjan sisältö, käytettävä terminologia ja laskentakaavat ovat tarkkaan määriteltyjä, eikä niistä voi poiketa.

Suosittelomme huolellista perehtymistä rahastoesitteisiin aina ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

Rahastoista julkaistaan myös viralliset **osavuosisaksukset** (puolivuosittain) sekä **vuosikertomukset**, jotka sisältävät mm. rahastojen tuloslaskelmat ja taseet. Vuosikertomukset sisältävät tilintarkastetut luvut.

Julkaisumme löytyvät internetistä www.seligson.fi ja niitä voi tilata sähköpostilla info@seligson.fi tai puhelimitse 09 – 6817 8200.

Rapportering på svenska

Fondernas **faktablad**, den för alla våra fonder gemensamma **fondbroschyren** samt alla nyckeluppgifter och en del av rapporterna för de aktiva fonderna publiceras på svenska på vår webbplats, www.seligson.fi/svenska/.

Utskrifter kan erhållas per post på begäran, ring vänligen vår kundservice, tel. 09 – 6817 8200, eller skicka epost till info@seligson.fi.

© Seligson & Co Rahastoyhtiö Oyj, 2026
Vast. toimittaja: Jarkko Aho Piirokset: Jan Fagernäs

Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta.

Itse asiassa se ei yleensä kerro siitä juuri mitään.

Kustannuksilla on merkitystä. Jo parin prosentin vuosikulut vähentävät merkittävästi (jopa huomasti!) pitkäaikaisen sijoituksen tuottoa. Tarkemmin laskureillamme:

www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tyokalut/

Rahastoihin sijoitetun varallisuuden arvo voi nousta tai laskea, eikä ole takeita siitä, että sijoitetun pääoman saa takaisin. On siis hyvä ymmärtää mihin sijoittaa ja sijoittaa vain sellaiseen, minkä ymmärtää. Kaikki palvelut myös maksavat, tavalla tai toisella, ja aina on järkevää ottaa selvää, mistä itse asiassa maksaa ja kuinka paljon.

SÄÄSTÄJÄSTÄ SIJOITTAJAKSI

Onko nyt hyvä aika sijoittaa - ja mihin osakkeeseen kannattaisi sijoittaa? Nämä kysymykset nousevat esiin lähes aina, kun juttelen etenkin nuorten vaurastumisesta ja taloudellisesta itsenäisyydestä haaveilevien sijoittajanalkujen kanssa. Eikä kyse ole aina vain nuorista. Kuumat vinkit ja nopeat voitot kiinnostavat muitakin, mikä on ymmärrettävää. Harva valitsisi hitaan vaurastumisen, jos tarjolla olisi oikotie nopeaan rikastumiseen.

Mitä pidempään olen sijoittanut, sitä vakuuttuneemmaksi olen tullut siitä, ettei oikoteitä ole. Kukaan ei tiedä varmuudella, mikä osake tai rahasto tuottaa tulevaisuudessa parhaiten. Yksittäisten sijoituskohteiden tuotot riippuvat useista tekijöistä, joihin sijoittaja ei voi vaikuttaa. Osaketärppien sijaan huomio kannattaisi suunnata asioihin, jotka ovat sijoittajan omissa käsissä.

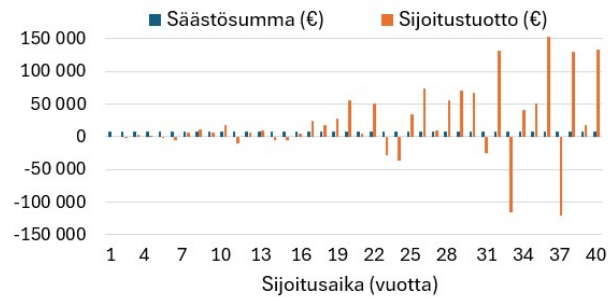
Miten saisin nostettua riskinsietokykyäni? Pystyisinkö sijoittamaan vielä pidemmäksi aikaa? Kuinka oppisin pysymään tyynenä markkinoiden heiluessa? Olenko minimoinut sijoittamisen kulut? Nämä ovat kysymyksiä, joita kannattaisi oikeasti miettiä. Ne liittyvät asioihin, joihin voimme itse vaikuttaa, ja niihin vastaaminen on paljon tärkeämpää kuin tulevien kurssirakettien metsästäminen. Kun sijoittaa matalakuluiisiin, hyvin hajautettuihin rahastoihin itselleen sopivalla riskitasolla pitkäkänteisesti ilman hötkyilyä, lopputulos on väistämättä hyvä - tai jopa erinomainen.

Sijoittaminen on lopulta yksinkertaista - ja tylsää, kuten Ari Kaaro toteaa ruotsinkielisessä kolumnissaan (s. 25-26). Vaurastuminen olisi helppoa, jos siinä olisi kyse vain sijoittamisesta. Mutta se vaatii muutakin. Sijoittamisen ohella tulisi miettiä niin tienaanemiseen, kuluttamiseen, säästämiseen kuin vakuuttamiseenkin liittyviä kysymyksiä. Voisinko kasvattaa tulojani vaikkapa erilaisten sivuprojektien avulla? Mitä elintasokulujani saisin karsittua, jotta rahaa jäisi enemmän säästöön? Olenko varautunut taloudellisiin katastrofeihin vakuutuksilla tai miten hyödyntäisin niitä verosuunnittelussa? Vaurastuminen on kiinni kokonaisvaltaisesta oman talouden hallinnasta.

Hyvä taloudenpito luo pohjan sijoittamiselle. Sijoitusmahdollisuudet paranevat, kun tulopuoli on kunnossa ja arjen kulut hallinnassa. Ensin on opittava säästämään - vasta sen jälkeen voi ryhtyä sijoittajaksi. Jos säästäminen ei onnistu nuorena pienistä tuloista, tulojen kasvu harvoin ratkaisee ongelmaa, kuten Nina Nordlund muistuttaa lasten ja nuorten talouskasvatusta ja lapselle säästämistä käsittelevässä vieraskolumnissaan (s. 5-6). Toisaalta pelkkä säästäväisyys ei auta suojautumaan isommilta taloudellisilta riskeiltä. Siksi myös vakuutuksiin on kiinnitettävä huomiota. Joonas Saulamaa käsittelee niitä yksityiskohtaisesti omissa kolumnissaan (s. 7-8).

Oletko säästäjä vai sijoittaja?

Nuorena kannattaa panostaa säästämiseen myös siksi, että sen vaikutus varallisuuden kasvuun on selvästi suurempi kuin sijoittamisen. Havainnollistan asiaa

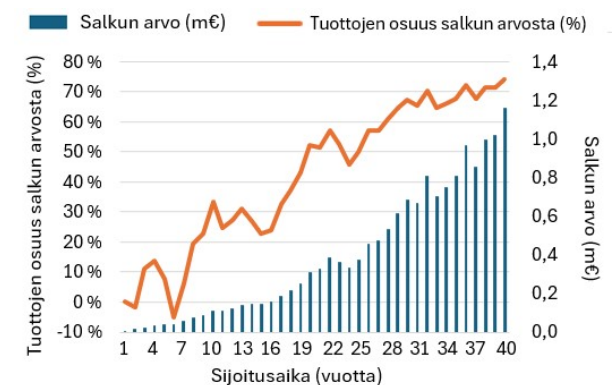


Kuva 1. Salkun vuotuisen tuoton kehitys 40 vuoden simulaatiossa, kun säästösumma on 7 500 euroa vuodessa, vuotuinen tuotto-odotus 5 % ja tuottojen keskihajonta (volatiliteetti) 10 %. Siniset palkit ovat vakioita, koska säästöön jää vuosittain sama summa, mutta oranssit palkit vaihtelevat, koska ne kuvaavat satunnaisia sijoitustuottoja. Sijoitusuran alkuvaiheessa säästösummat ovat paljon suurempia kuin sijoitustuotot, koska salkku on vielä pieni. Salkun kasvaessa tuottojen (ja tappioiden) vaikutus kasvaa merkittävästi. Simulaatio perustuu Monte Carlo -menetelmään.

yksinkertaisen simulaation avulla. Esimerkkihenkilömme tienaa 50 000 euroa vuodessa ja säästää siitä 15 % eli 7 500 euroa 40 vuoden ajan. Kuvitellaan, että salkku painottuu osakkeisiin, mutta sisältää myös korkosijoituksia, jolloin vuotuisiksi reaaliuotto-odotukseksi voi olettaa 5 % ja riskiä kuvaavaksi tuottojen keskihajonnaksi 10 %.

Simulaation lopputulos on esitetty kuvassa 1. Sijoitusuran alkuvaiheessa säästetyt summat ovat paljon suurempia kuin sijoitustuotot, koska salkku on vielä pieni. Alussa salkku kasvaa siis lähes pelkästään sinne säästetyin pääoman ansiosta. Sijoitusten tuotto alkaa vaikuttaa salkun kasvuun merkittävämmän vasta vajaan parinkymmenen vuoden kohdalla. Sijoitusperiodin jälkipuoliskolle siirryttäessä salkku on kasvanut jo niin suureksi, ettei säästämistä ole enää juurikaan vaikutusta. Salkku alkaa elää omaa elämäänsä ja sen kasvu kiihtyy pelkän tuoton ansiosta.

Esimerkkihenkilömme tulee säästäneeksi 40 vuoden aikana yhteensä "vain" 300 000 euroa, mutta salkku kasvaa silti 1,1 miljoonaan euroon, kuten kuvasta 2 nähdään.¹ Tuotto selittää siis peräti 800 000 euroa eli 73 % salkun päätearvosta. Alussa on toisin. Salkun arvo ylittää 100 000 euroa vuonna 10, ja tässä vaiheessa vain neljäsosa salkun arvosta on kertynyt tuottona. Loppuosa eli kolme neljäsosaa on säästettyä rahaa. 20 vuoden jälkeen salkku on kasvanut 300 000 euroon, josta puolet on säästöjä ja puolet tuottoa.



Kuva 2. Salkun arvo ja tuottojen osuus salkun arvosta 40 vuoden simulaatiossa, kun säästösumma on 7 500 euroa vuodessa, salkun vuotuisen tuotto-odotus 5 % ja tuottojen keskihajonta (volatiliteetti) 10 %. Alussa salkun kasvu perustuu lähes kokonaan säästämiseen. Lopussa suurin osa salkun arvosta on tuottoa. Simulaatio perustuu Monte Carlo -menetelmään.

Simulaation opit voi yksinkertaistaa seuraavasti: Niin pitkään, kun pystyt säästämään enemmän kuin sijoituksesi tuottavat vuodessa, kannattaa keskittyä säästämiseen. Mutta kun salkkusi odotettu vuotuinen tuotto (euroissa) ylittää säästösummasi, säästämisen merkitys alkaa pikkuhiljaa vähentyä, ja muutut säästäjästä sijoittajaksi. Mikään ei tietenkään ole mustavalkoista, mutta ajatus siitä, että alussa kannattaa panostaa säästämiseen ja myöhemmin varsinaiseen sijoittamiseen, on joka tapauksessa tärkeä sisäistä.

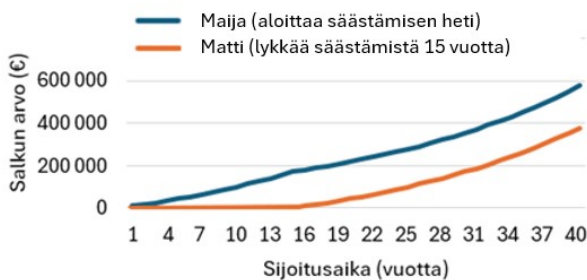
Säästäminen kannattaa aloittaa varhain

Annan vielä yhden esimerkin, joka havainnollistaa, miksi säästäminen on syytä aloittaa mahdollisimman varhain. Maija ja Matti päättävät noudattaa erilaisia säästämisstrategioita. Maija säästää työuransa ensimmäiset 15 vuotta, lopettaa säästämisen sen jälkeen ja antaa salkun kasvaa itsestään viimeiset 25 vuotta. Matti taas odottaa 15 vuotta ja säästää sen jälkeen 25 vuoden ajan. Oletetaan, että molemmat heistä säästävät aiemman esimerkin tapaan 7 500 euroa vuodessa (silloin kun säästävät) ja saavat rahoilleen 5%:n vuotuisen tuoton. Kumman varallisuus on 40 vuoden jälkeen suurempi?

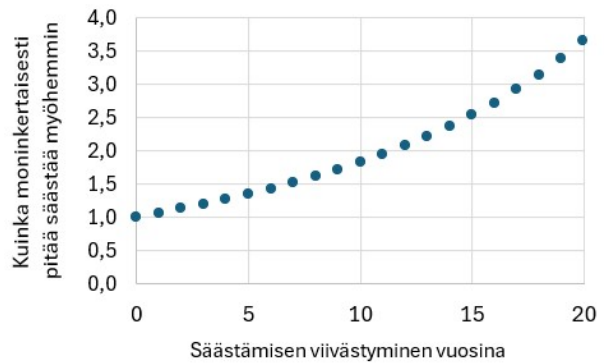
Kuten kuvasta 3 nähdään, aiemmin aloittaneen Maijan varallisuus kasvaa puolitoistakertaiseksi myöhemmin aloittaneeseen Mattiin nähden, vaikka Maija säästää aktiivisesti 10 vuotta lyhyemmän ajan kuin Matti. Maijan varallisuus on 40 vuoden jälkeen lähes 600 000 euroa, Mattin ”vain” vajaa 400 000 euroa.

Esimerkki paljastaa, miten vahingollista säästämisen lykkääminen on. Kuvitellaan, että haluat tästä huolimatta nauttia täysillä urasi ensimmäisistä vuosista ja lykkäät säästämisen aloittamista. Mitä tämä sinulle maksaa?

Kuva 4 osoittaa, kuinka paljon enemmän säästämistä lykänneen tulisi myöhemmin säästää, jotta hän saavuttaisi saman loppuvarallisuuden kuin aikaisin aloittanut. Jos oletetaan edelleen 5 %:n vuotuinen tuotto, 5 vuotta säästämistä lykännyt joutuu säästämään myöhemmin 1,3-kertaisen summan verrattuna siihen, mikä olisi riittänyt, jos säästämisen olisi aloittanut heti. 10 vuotta säästämistä lykännyt joutuu säästämään lähes kaksinkertaisen summan. Jos aloitus viivästyy 15 vuotta, kuten Matilla esimerkissämme kävi,



Kuva 3. Aikaisin säästämisen aloittaneen Maijan ja säästämistä lykänneen Mattin salkkujen kehitys 40 vuoden aikana. Maijan salkku kasvaa puolitoistakertaiseksi suhteessa Mattin salkkuun, vaikka hänen aktiivinen säästöaikansa on 10 vuotta lyhyempi. Oletukset: vuotuinen tuotto 5 %, Maija säästää 7 500 € vuodessa 15 vuotta ja jättää sen jälkeen salkun kasvamaan itsestään, Matti lykkää säästämistä 15 vuotta ja säästää sen jälkeen 7 500 € vuodessa.



Kuva 4. Säästämisen viivästyminen vaikutus myöhemmin vaadittavaan säästösummaan. Mitä pidempään säästämisen aloittamista lykkää, sitä enemmän pitää säästää myöhemmin samaan loppuvarallisuuteen päättäkseen. Myöhemmin vaadittava säästösumma kasvaa ajan kuluessa eksponentiaalisesti. Kuvan esimerkissä heti säästämisen aloittaneen sijoitushorisontti on 40 vuotta, jolloin säästämistä lykänneen horisontti on 40 vuotta miinus lykättyjen vuosien määrä. Vuotuiseksi tuotoksi on oletettu 5 %.

säästöön tulisi laittaa myöhemmin 2,5-kertainen summa. Jos tuotto on suurempi kuin edellä oletettu 5 %, säästämisen lykkääminen tulee vieläkin kalliimmaksi.

Jos päätät käyttää esimerkiksi 5 000 euroa vuosittain lomamatkoihin 20-30-vuotiaana, joudut säästämään lähes 10 000 euroa vuodessa 30-vuotiaasta 60-vuotiaaksi asti, jos haluat kompensoida säästämisen lykkääntymisen. Ja muista, jos lykkäät aloitusta vielä pidemmälle, tarvittava säästösumma kasvaa eksponentiaalisesti.

Kuinka paljon pitäisi säästää?

Kuten sijoittamisessa, myös säästämässä kyse on lopulta aina yksilöllisistä valinnoista ja lähtökohdista. Simulaatioesimerkissä käyttämäni 15 %:n säästämisaste ei välttämättä ole mahdollinen kaikille. Toiset taas pystyvät säästämään huomattavasti enemmän. Todellisessa elämässä säästämisaste ei myöskään ole mikään absoluuttinen vakio, vaan se vaihtelee meillä jokaisella elämäntilanteen mukaan. Tärkeintä on löytää itselle sopiva tasapaino säästämisen ja kuluttamisen välille.

Vaikka tilanteet muuttuvat, säästämisasteellekin kannattaa asettaa tavoitteita – ihan kuten sijoittamiselle muutenkin. Asiaa on hyvä miettiä samalla kun laatii tai päivittää omaa sijoitussuunnitelmaansa. Jos pystyt sijoittamaan pitkään ja riskinsietokyky on korkea, jolloin voit pitää suurempaa osakepainoa, matalampi säästämisaste riittää tavoitteidesi toteutumiseen.

Jos tavoitteena on taloudellinen itsenäisyys tavanomaisen eläkepäivien turvaksi, työuransa alussa oleville nuorille riittänee noin 15-20 %:n säästämisaste. Jos sijoitushorisontti on ”vain” 25-30 vuotta, säästöön pitäisi saada noin 25-30 % nettotuloista.²

Jarkko Aho
info@seligson.fi

1 Tuhat simulaatiota antaa salkun päätearvojen keskiarvoksi 0,9 m€ ja medianiksi 0,8 m€. Jos volatiliiteettia ei huomioida (eli jos tuotto on tasainen), salkun päätearvo on 1,0 m€.

2 Kolumnissa taloudellinen itsenäisyys määritellään tilanteeksi, jossa salkun tuotto kattaa kaikki elämisen kustannukset. Ohjeelliset säästämisasteet perustuvat 5 %:n vuotuisen reaalityttö-odotukseen, 4-5 %:n nostosuhteeseen, vakiolintasoon ja 100 %:n kattavuusasteeseen. Elintasoninflaatio nostaa vaadittavaa säästämisastetta, mutta tarvittava kulujen kattavuusaste on eläkkeellä keskimäärin vain noin 70-80 %, mikä tyypillisesti kompensoi elintasoninflaation vaikutuksen. Vaadittava säästämisaste (nettotuloista) = $1 / (1 + (\text{nostosuhte} \times ((1 + \text{reaalityttö})^{\text{sijoitusvuodet}} - 1) / \text{reaalityttö}))$.

MIKSI LAPSELLE KANNATTAA SIJOITTA?

Moni vanhempi säästää lapselleen varovaisesti, koska lapsen rahoilla ei haluta ottaa riskiä. Pitkä aikahorisontti kääntää asetelman kuitenkin osittain pääläelleen: suurempi riski voi olla liian matala tuotto. Lapselle sijoittamisessa ei ole lopulta kyse vain rahasta, vaan myös talouskasvatuksesta.

Tässä kolumnissa käsittelemme sekä sijoittamiseen että talouskasvatukseen liittyviä kysymyksiä lapsen ja nuoren näkökulmasta.

Pitkä sijoitushorisontti pienentää riskiä

Lapselle säästämässä nousee toistuvasti esiin ajatus, johon törmään myös talous- ja sijoitusvalmentajana. Moni vanhempi kertoo sijoittavansa lapselleen, mutta valinneensa hyvin varovaisia tuotteita, kuten korko- tai yhdistelmärahastoja. Kun kysyn syytä, vastaus on usein sama: lapsen rahoilla ei haluta ottaa riskiä.

Ajatus on ymmärrettävä, mutta juuri tässä kohtaa riskin käsite menee helposti nurinpäin. Kun horisontti on lapsella tai nuorella aidosti pitkä, riski ei liity niinkään arvonvaihteluun vaan matalaan tuottoon. Jos varat pidetään vuosikausia tuotteissa, joiden tuotto-odotus on selvästi osakemarkkinoita matalampi, menetetään osa siitä hyödystä, jonka pitkä aika mahdollistaisi.

Pitkä sijoitushorisontti muuttaa riskin luonnetta olennaisesti. Historia osoittaa, että mitä pidempi sijoitusajka on, sitä pienemmäksi hajautetun osakesalkun tappioriski on jäänyt. Morningstarin mukaan Yhdysvaltain markkinoilla yksikään 20 vuoden rullaava ajanjakso ei ole ollut osakkeille tappiollinen. Tämä ei takaa tulevaa, mutta havainnollistaa ajan merkitystä sijoittamisessa.¹

Juuri pitkä aika tekee lapselle sijoittamisesta erityisen kiinnostavaa. Jos lapselle sijoittaa esimerkiksi 50 euroa kuukaudessa ja tuotto on keskimäärin 8 % vuodessa, kertyy 18 vuodessa noin 24 000 euroa. Tästä itse säästettyä pääomaa on 10 800 euroa, ja loput syntyvät sijoitusten tuotosta. Jos varoja ei käytetä heti täysi-ikäisyyden kynnyksellä, summa kasvaa noin 60 000 euroon 30 ikävuoteen mennessä ilman lisäsijoituksia. Jos varat saisivat kasvaa 50-vuotiaaksi asti, niiden arvo olisi jo noin 280 000 euroa. Pienetkin säästöt kasvavat korkoa korolle -ilmiön ansiosta merkittäviksi.

Tavaralahjojen sijaan sijoituksia

Lapselle sijoittaminen ei ole aina vain vanhemman ja lapsen välinen asia. Joskus aloitteen voi tehdä myös joku muu läheinen aikuinen. Pienikin käytännöllinen teko voi jättää pitkäaikaisen jäljen siihen, miten nuori alkaa hahmottaa rahaa ja säästämistä.

Tein aikanaan siskolleni ehdotuksen, että perinteisten syntymäpäivälahjojen sijaan lapsille alettaisiin kerryttää varallisuutta sijoittamalla. Vanhemmat avasivat lapsille sijoitustilit ohjeideni mukaisesti, ja sen jälkeen olemme lahjoittaneet niille vuosittain summan, joka on ollut viisi euroa lapsen ikävuotta kohden. Ajatus oli yksinkertainen: tavaralahjojen merkitys jää usein lyhytaikaiseksi, mutta sijoitus voi kasvaa ajan myötä ja tehdä säästämisestä näkyvän osan lapsen arkea.

Ratkaisu osoittautui toimivaksi. Yksi näistä lapsista on nyt jo aikuinen ja kertonut olevansa aidosti kiitollinen siitä, että säästäminen aloitettiin varhain. Vielä tärkeämpää on, että hän innostui sijoittamisesta myös itse ja alkoi sijoittaa omia kesätyötulojaan. Parhaimmillaan tällainen toimintatapa ei tuo lapselle vain taloudellista hyötyä, vaan myös kokemuksen siitä, että varallisuutta voi rakentaa pitkäjänteisesti.

Sijoittaminen auttaa varautumaan tuleviin menoihin

Lapselle säästämistä voi tarkastella myös hyvin käytännöllisestä näkökulmasta. Kyse ei ole aina siitä, että varat siirrettäisiin suoraan lapsen nimiin tai käyttöön, vaan siitä, että perhe varautuu etukäteen lapsen ja nuoren tuleviin menoihin. Moni vanhempi sijoittaa omista nimissään ja korvamerkitsee osan varoista lapsen tulevaisuutta varten. Tämäkin voi olla hyvin perusteltu ratkaisu.

Lapsen kasvaessa myös kulut kasvavat. Pienen lapsen menot ovat erilaisia kuin teini-ikäisen tai nuoren aikuisen, ja myöhemmässä vaiheessa vastaan voi tulla suurempia kertaluonteisia kuluja, joihin varautuminen helpottaa koko perheen taloutta. Tällaisia voivat olla esimerkiksi harrastukset, ajokortti, vaihtopöytävuosi, opintojen alkuvaiheen hankinnat tai muuttokustannukset, kun nuori siirtyy asumaan itsenäisesti.

Sijoittaminen on monessa perheessä järkevä tapa varautua tuleviin menoihin. Kun rahaa laittaa sivuun vähitellen, nuoren kasvavat menot eivät pääse yllättämään. Sijoittaminen voi siis toimia paitsi varallisuuden rakentamisen välineenä myös keinona tasata elämän eri vaiheisiin liittyviä kustannuksia.

Talouskasvatus tapahtuu arjessa

Lapselle säästämässä ei ole kyse vain pääoman keräämisestä tulevaisuutta varten. Vielä tärkeämpää on se, millainen suhde lapselle rakentuu rahaan ja taloudellisiin valintoihin. Talouskasvatus onkin monessa perheessä lapselle säästämistä tärkeämpi lahja. Sijoittamisen ymmärtäminen on osa elämänhallintaa: miten tehdään päätöksiä, miten varaudutaan tulevaan, miten erotetaan halut tarpeista ja miten rakennetaan taloudellista turvaa pitkäjänteisesti.

Jos nuorella ei ole ymmärrystä talouden perusasioista, kertynyt pääoma voi kadota nopeasti arjen menoihin. Ja ellei säästämistä tule tapa jo nuorena, sitä on vaikeampi oppia vanhempana, vaikka tulot kasvaisivat. Siksi yhtä tärkeää kuin säästäminen on opettaa nuorta elämään omien tulojensa puitteissa ja tekemään taloudellisesti kestäviä valintoja.



Kolumnin kirjoittaja **Nina Nordlund** on talous- ja sijoitusvalmentaja, sijoittaja ja setforlife.fi-sivuston perustaja. Hän on auttanut tuhansia ihmisiä rakentamaan taloudellista turvaa ja löytämään itselleen sopivan sijoitusstrategian. Nina juontaa Set for Life- ja Rahamania-podcasteja ja on kirjoittanut kirjan *Lapset ja raha – Talouskasvatuksen aakkoset vanhemmille*. Hänet tunnetaan käytännölläisestä tavastaan tehdä sijoittamisesta ymmärrettävää.

Varsinainen talouskasvatus ei kuitenkaan tapahdu sijoitustuotteen valinnassa, vaan arjessa. Lapset oppivat rahasta ennen kaikkea seuraamalla ympärillään olevia aikuisia. Jos rahasta ei puhuta koskaan, siitä voi tulla epäselvä tai jopa latautunut aihe. Jos taas rahaa käsitellään kotona luontevasti, lapsi oppii vähitellen, että raha on työkalu, johon liittyy valintoja, vastuuta ja mahdollisuuksia.

Talouskasvatus voi alkaa hyvin pienistä asioista. Lapselle voi opettaa rahankäyttöä esimerkiksi viikkorahan avulla. Meillä käytössä oli kolmen kirjekuoren menetelmä: yksi osa rahasta käytettiin heti, yksi säästettiin myöhempää tavoitetta varten ja yksi annettiin hyväntekeväisyyteen. Yksinkertainen malli opetti samalla monta tärkeää asiaa: kaikkea rahaa ei kuluteta heti, osa laitetaan sivuun tulevaa varten, ja rahalla voi tehdä hyvää myös muille.

Budjetointia voi harjoitella konkreettisesti pohtimalla yhdessä, paljonko jokin hankinta maksaa ja kuinka kauan siihen säästäminen kestää. Tavoitteellinen säästäminen opettaa samalla viivästetyn palkitsemisen taitoa, joka on yksi tärkeimmistä taloudellisista taidoista.

Arjessa taloustaitoja voi vahvistaa myös pelien ja muiden käytännön harjoitusten avulla. Erilaiset talouspelit, kauppaleikit, hinnanvertailu tai vaikka oman pienen ostosbudjetin hallinta voivat olla yllättävän tehokkaita tapoja tehdä rahasta ymmärrettävää. Tärkeintä ei ole tehdä lapsesta pientä sijoitusammattilaista, vaan auttaa häntä ymmärtämään, mitä raha arjessa tarkoittaa ja miten sen kanssa toimitaan viisaasti.

Yksi parhaista opetuksista syntyy siitä, että lapsi näkee sijoittamisen käytännössä. Jos lapselle on säästötili tai rahasto, sen kehitystä voi seurata yhdessä. Näin sijoittamisesta tulee jotain konkreettista eikä vain abstrakti käsite. Samalla lapsi oppii, että sijoittaminen ei ole pikavoittojen tavoittelua, vaan pitkäjänteistä toimintaa, jossa aika on tärkein liittolainen.

Virheistä oppii

Monen vanhemman mielessä on sama huoli: mitä tapahtuu sitten, kun nuori täyttää 18 vuotta ja saa sijoitukset hallintaansa? Entä jos pitkään säästetyt varat kuluvat nopeasti juhlimiseen, arjen menoihin tai hetken mielijohteisiin? Huoli ei ole turha.

Meilläkin tämä oli aidosti keskustelun aihe. Vaikka kotona olisi puhuttu paljon rahasta ja sijoittamisesta, se ei automaattisesti tarkoita, että nuori osaisi tehdä heti järkeviä päätöksiä. Sovimme nuoremme kanssa, että jatkamme hänelle säästämistä, kunhan sijoituksia ei käytetä tavalliseen kulutukseen ja voimme edelleen seurata niiden kehitystä. Näin meillä olisi mahdollisuus puuttua tilanteeseen, jos rahat alkaisivat huveta väärään tarkoitukseen. Ajatuksena oli seurata salkun kehitystä yhdessä ja tukea häntä, mutta samalla pysyä kartalla siitä, mitä säästöille tapahtui.

Melko pian nuoremme täysi-ikäistyttyä kävi ilmi, että sijoituksia oli myyty useilla tuhansilla euroilla tavalliseen kulutukseen. Rahaa oli mennyt muun muassa baareihin, ruokalahetteihin ja elämäntapaan, joka ei vastannut opiskelijan taloudellista todellisuutta. Tilanne oli meille vanhemmille pettymys, mutta samalla se oli tärkeä muistutus siitä, että talouskasvatus ei tarkoita virheiden estämistä hinnalla millä hyvänsä.

Päätimme keskustella tilanteesta avoimesti ja jatkaa tukemista, mutta samalla tehdä selväksi, että sijoituksia ei ole tarkoitettu juoksevaan kulutukseen vaan tulevaisuuden rakentamiseen. Virhe maksoi muutamia tuhansia euroja, mutta jos nuori todella oppii siitä, hinta voi lopulta olla pieni. Ilman näkyvyyttä sijoituksiin vahinko olisi voinut jäädä huomaamatta, ja kymmenien tuhansien eurojen salkku olisi voinut huveta nopeasti.

Talouskasvatuksen vaikeus onkin juuri tässä: emme voi suojella lapsiamme kaikilta virheiltiltä. Emmekä ehkä edes saisi. Jos nuori ei koskaan joudu kohtaamaan omien päätöstensä seurauksia, hänen on vaikea oppia kantamaan vastuuta rahasta. Vanhemman tehtävä ei ole rakentaa täydellistä suojaa, vaan auttaa nuorta ymmärtämään, miksi rahaa kannattaa käyttää harkiten.

Säästötavoitteista tulevaisuuden rakentamiseen

Kun lapsi kasvaa, häntä voi vähitellen ottaa mukaan myös omien taloudellisten tavoitteiden asettamiseen. Tämä on tärkeä askel, koska taloustaidot eivät kehity vain kuuntelemalla, vaan tekemällä. Jo melko nuoren lapsen kanssa voidaan puhua siitä, mitä hän haluaisi hankkia, ja miten tavoitetta kohti voisi säästää. Vanhemman nuoren kanssa voidaan jo pohtia paljon laajemmin, mitä raha mahdollistaa tulevaisuudessa.

Omien tavoitteiden asettaminen auttaa ymmärtämään, että raha ei ole vain kulutusta varten, vaan myös väline tulevaisuuden rakentamiseen. Säästötavoite voi liittyä aluksi johonkin pieneen hankintaan, mutta myöhemmin keskustelu voi laajentua opintoihin, matkustamiseen, ajokorttiin tai ensiasuntoon. Samalla nuori oppii, että taloudelliset päätökset liittyvät omiin arvoihin.

Tässä yhteydessä voi olla hyödyllistä käyttää yksinkertaista säästölaskuria² tai tehdä nuoren kanssa oma pieni taloussuunnitelma. Esimerkiksi kuukausittaisen säästösomman, tavoitesomman ja aikajänteen hahmotaminen tekee abstraktista asiasta näkyvän. Kun nuori näkee itse korkoa korolle -ilmiön voiman ja miten pienetkin summat voivat kasvaa ajan myötä merkittäviksi, sijoittamisen idea alkaa avautua aivan eri tavalla.

Lopulta lapselle säästämässä ei ole kyse vain siitä, kuinka suuri summa hänen käyttöönsä joskus siirtyy. Vielä tärkeämpää on se, millainen ymmärrys ja suhde rahaan hänelle rakentuu matkalla. Paras lopputulos syntyy silloin, kun lapsi saa sekä taloudellista pääomaa että taidot käyttää sitä viisaasti.

Nina Nordlund
nina@setforlife.fi

1 John Rekenhaller: *How Time Horizon Affects the Odds of Equity Investing*, Morningstar 19.10.2023, <https://www.morningstar.com/columns/rekenhaller-report/how-time-horizon-affects-odds-equity-investing>
2 <https://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tyokalut/laskurit/tuottolaskuri.html>

VAKUUTUKSET OSANA SIOITTAJAN ELINKAARTA

Sijoittamisen tavoitteena on vauraampi ja turvampi tulevaisuus, olipa tähtäin sitten lähivuosissa, eläkeajan turvassa tai tulevilla sukupolvissa.

Vakuutuksilla tavoitellaan samaa, mutta näkökulmana on estää epäonnea tuhoamasta edellä mainittuja tavoitteita. Vakuutukset sidotaan yleensä tiettyihin tapahtumiin tai osaksi terveysturvaa, mutta idea on taloudellinen: ennalta arvaamattoman kustannuksen siirtäminen yhteiseen vakuutusyhtiön hallitsemaan pooliin.

Vakuutuksilla voi vapautua ylisäästämisestä, joten ne ovat tärkeä taloutta tehostava rakenne. Kun perheen tai yrityksen ei tarvitse omilla säästöillä varautua jokaiseen isoon tai pienempään riskiin, voi elää, kuluttaa ja sijoittaa vapautuneemmin.

Vakuutukset luonnollisesti maksavat, joten on viisasta välttää ylivakuuttamista. Sijoittamisen tapaan myös vakuutusturvan mitoittaminen on sidoksissa kykyyn sietää yllätyksiä. Osa meistä vakuuttaa vain suuremmat riskit ja varautuu pienempiin riskeihin omilla säästöillä.

Vakuutusten avulla olisi periaatteessa mahdollista rakentaa varma elintason turva myös elämän loppupäähän. Monella eläkeläisellä on varallisuutta, mutta he eivät tohdi käyttää sitä. Eläketurvan voisi varmistaa antamalla varat vakuutusyhtiölle, joka lupaisi tietyn eläkkeen loppuelämäksi. Tämän markkinan kehitys on kuitenkin jäänyt Suomessa rajalliseksi. Tätä käsitellään kolumnin lopussa.

Vakuutuksia voi hyödyntää myös sijoittamisessa. Tätä käsitellään seuraavaksi.

Vakuutukset sijoitustuotteina

Suomessa tarjottavat sijoitus- ja eläkevakuutukset ovat nykyään pääosin säästö- ja sijoitustuotteita, joissa ei yleensä ole riskin jakamisen elementtiä. Niihin sijoittamista on tuettu veroporkkanoilla, ja niihin liittyy myös muita etuja, joihin palataan myöhemmin.

Nykyisin sijoitus- ja eläkevakuutukset ovat sijoitussidonnaisia eli niiden arvo riippuu sijoituskohteiden kehityksestä. Aiemmin niitä sai myös kiinteä- eli laskuprustekorkoisena. Kiinteäkorkoisessa sijoitus- tai eläkevakuutuksessa vakuutusyhtiö lupasi asiakkaalle tietyn vakiokoron vuosikymmeniksi ja otti sijoitusriskit itselleen. Sijoittamiseen tottumattomalle tai riskiä kaihtavalle tuote oli mainio. Nollakorkoaikana kiinteäkorkoisten tuotteiden tarjoaminen kuitenkin vähitellen loppui.

Esittelen seuraavaksi sijoitusvakuutuksen, kapitalisaatiosopimuksen ja henkilöasiakkaan eläkevakuutuksen pääpiirteet ja käyttökohteet.

Sijoitusvakuutus on henkivakuutus, jossa henkivakuutusturvan muodostaa yleensä vakuutuksenottajan omat säästöt ja niille saadut tuotot. Vakuutuksenottaja saa tietyn ehdoin päättää mihin sijoituskohteisiin vakuutuksen arvonkehitys sidotaan, mutta sijoitusinstrumentit omistaa henkivakuutusyhtiö. Sijoitusvakuutus päättyy vakuutetun kuolemaan ja tällöin varat jaetaan valituille edunsaajille.

Monelle sijoitusvakuutus on perintösuunnittelun väline ja se otetaan korvaamaan tai täydentämään perinteistä henkivakuutusta esimerkiksi perintöverojen kanssa painivia lapsia ajatellen. Edunsaajamääräyksellä on helppo sopia vakuutukseen sijoitettujen varojen jako kuolintilanteessa.

Kapitalisaatiosopimus on sijoitusvakuutuksen kaltainen tuote ilman henkivakuutuselementtiä, joten se ei pääty omistajansa kuolemaan. Kapitalisaatiosopimuksen voi omistaa myös yritys.

Sekä sijoitusvakuutuksen että kapitalisaatiosopimuksen merkittävin etu liittyy sijoitusten uudelleenalkoimien verottomuuteen. Niiden avulla sijoittaja voi välttää ”verojumin” ja keventää osakkeen tai rahaston painoa ilman välittömiä veroseuraamuksia. Tuotosta maksetaan verot vasta, kun varoja nostetaan vakuutuksesta pois. Korkoa korolle -ilmiö pääsee toimimaan tehokkaammin, kun kertynyt tuotto voidaan sijoittaa uudelleen bruttomääräisenä. Etukäteen on aina hyvä arvioida, ylittääkö veroetu vakuutuksen kustannuksen, joka on tyypillisesti 0,1-0,5 % riippuen sijoituksen koosta ja vakuutusyhtiöstä.

Vakuutusten avulla voi helpottaa myös veroraportointia. Kun sijoitukset tehdään vakuutuksen sisällä, yksittäisiä tapahtumia ei tarvitse raportoida vuosittain, mikä on iso etu etenkin aktiivista kauppaa käyväälle sijoittajalle.

Usein vakuutuksiin on rakennettu uniikkeja sijoitusratkaisuja, jotka houkuttavat sijoittajia erityisillä eduilla. Tällaisia ovat esimerkiksi mahdollisuus sijoittaa pääoma-, kiinteistö- ja muihin vaihtoehtorahastoihin ilman pääomakutsuihin ja säännöllisiin tuotonmaksuihin liittyvää vaivaa ja jatkuvia veroseuraamuksia. Osa sijoittajista arvostaa myös yksityisyyttä, kun kommandiittiyhtiörahaston tai osakkeen omistajarekistereissä näkyy sijoittajana henkivakuutusyhtiö eikä vakuutuksen omistaja.

Aina vakuutus ei tietenkään kannata. Jos salkku on varmuudella staattinen eikä perintösuunnittelunäkökulmaa tarvitse huomioida, vakuutuksesta ei välttämättä ole lisäarvoa. Lyhytaikaisia sijoituksiakaan ei yleensä kannata tehdä vakuutuksen kautta.

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen markkina

Suomessa nousi 2000-luvun alussa eläkevakuutusbuumi. Vapaaehtoisten eläkevakuutusten maksujen verovähennysoikeus ja mahdollisuus nostaa lisäeläkettä ennen lakisääteistä eläkeikää kannustivat sijoittamaan niihin. Eläkevakuutuksia oli kahdenlaisia: kiinteäkorkoisia, joissa sijoitusriski oli ulkoistettu vakuutusyhtiölle, ja sijoitussidonnaisia, joissa tuotto riippui sijoitusten kehityksestä.

Lainsäätäjä on sittemmin heikentänyt verovähennysoikeutta ja tiukentanut myös nostoehtoja, jotta varoja ei voisi käyttää ennen eläkeiän täyttymistä. Henkilöasiakkaiden eläkevakuutusmaksujen verovähennysoikeus poistuu uusien maksujen osalta kokonaan vuoden 2027 alussa.

Yrityksille vapaaehtoisten eläkevakuutusten maksut ovat edelleen verovähennyskelpoisia. Vähennys voi olla enintään 8 500 euroa vakuutettua henkilöä kohti. Yritysten avainhenkilöille suunnatut ryhmäeläkeratkaisut ovat myös yhä suosittuja.

Eläkevakuutusmarkkinassa kysyntää on historiallisesti rajoittanut lakisääteisen eläkejärjestelmän vahva rooli. Nykyään moni nuori kuitenkin epäilee, milaista turvaa järjestelmä pystyy vuosikymmenten päästä enää tarjoamaan. Suomen kestävyysvajeeseen ja väestön ikääntymiseen liittyvät haasteet ovatkin viime vuosina lisänneet nuorten kiinnostusta oma-toimiseen sijoittamiseen, mikä on varsin toivottu kehityssuunta.

Elintason turvaaminen eläkeaikana

Useimmilla suomalaisilla merkittävin omaisuususerä on edelleen oma asunto (viime vuosien heikosta markkinakehityksestä huolimatta). Eläkkeelle siirryttäessä asuntolaina on tyypillisesti jo maksettu, joten nettovarallisuuttakin on kertynyt. Toisille on kasaantunut eläkeikään mennessä myös merkittävästi sijoitusomaisuutta.

Moni eläkeläinen pohtiikin, miten sijoituksia ja omaisuutta kannattaa elämän viimeisinä vuosikymmeninä käyttää. Vaikka suomalaisilla 60–70-vuotiailla on usein enemmän varallisuutta kuin koskaan aiemmin, moni saattaa silti kokea epävarmuutta siitä, miten nauttia kerryttämästään omaisuudesta. Riskinä on, että varoja käyttää liian nopeasti ja joutuu loppuvuosina kärsimään puutetta. Yleisempi ”pulma” taitaa kuitenkin olla tarpeettoman matala kulutustaso, vaikka omaisuutta olisi kertynyt runsaastikin.¹

Sijoitusten riskitason ja turvallisen suuruisten nostojen mitoittaminen on haastavaa, kun horisontti on epäselvä. Pitäisikö varojen riittää 20 vai 30 vuotta vai vieläkin pidempään? Pohdinnan tueksi on kehitetty paljon erilaisia ohjeita ja peukalosääntöjä, joiden perusteella jokainen voi hahmotella itselleen sopivaa allokaatiota ja turvallista nostosuhdetta (esim. 100 miinus oma ikä osakkeissa ja 4 %:n nostosääntö). Sijoittamisessa mikään ei silti ole varmaa. Puhtaat sijoitustuotteet sopivat heikosti pitkäikäisyysriskin hallintaan.

Suomessa lakisääteinen työeläke on täyttänyt sijoitustuotteiden jättämän aukon. Se on taannut monille kohtuullisen eläkkeen eli takuuarman rahavirran koko loppuelämän ajaksi. Kaikille eläkettä ei kuitenkaan ole kertynyt riittävästi. Esimerkiksi yrittäjätaustaisella tai leskellä voi olla tällainen tilanne. Eläke voi olla pieni, vaikka varallisuutta olisi kertynyt.

Tähän problematiikkaan vakuutusyhtiöt voisivat tarjota niin sanottua elinikäistä eläkevakuutusta: suurehkoilla kertamaksulla ostettaisiin tietty kuukausittainen lisäeläke loppuelämäksi. Esimerkiksi asuntovarallisuuden voisi muuttaa elinikäiseksi eläke- ja elinturvaksi ja siirtää sijoitusriskit vakuutusyhtiölle.

Taloustieteen professori Niku Määttänen on pitänyt tätä ajatusta esillä viime vuosina.² Tämän tyyppiset markkinälähtöiset ratkaisut ovat muissa länsimaissa (etenkin Yhdysvalloissa³) suosittuja, mutta Suomessa niitä ei ole yksityishenkilöille tarjottu. Aiemmin yhtenä esteenä oli eläkevakuutuksen verotus, joka kohdistui myös sijoitettuun pääomaan. Tämä este poistui vuonna 2020.

Miksei Suomessa myydä elinikäistä eläkevakuutusta?

Miksi eläkevakuutusmarkkina ei ole kehittynyt Suomessa samaan tapaan kuin muissa maissa? Arvatenkin vakuutusyhtiöt ovat arvioineet elinikäisen eläkevakuutuksen kysynnän vähäiseksi, etenkin kun kiinnostus hiipui selvästi 2000-luvun loppua kohti. Suomessa väestöpohja on pieni, mikä tekee riskien hajauttamista vaikeaa. Jotta tuote olisi vakuutusyhtiölle kannattava, se pitäisi hinnoitella niin, että eläke jäisi suhteellisen alhaiseksi.

Vakuutusyhtiön näkökulmasta riski liittyy erityisesti pitkäikäisyyteen. Jos asiakas elää odotettua pidempään, luvattua eläkettä maksetaan arvioitua enemmän, jolloin vakuutusmaksu ei enää kata aiheutuvia kustannuksia. Eliniät nousevat, eikä niitä voi yksilökohtaisesti ennustaa. Myös sijoitusriskit ovat vakuutusyhtiöllä.

Vakuutuksenottajien poolin pitäisi olla riittävän suuri, jotta pitkään eläville luvatut eläkkeet saataisiin osin niiltä, jotka kuolevat aiemmin. Asiakkaiden pitäisi myös hyväksyä, että eläke on pienempi kuin mitä voisi äkkiseltään odottaa. Esimerkiksi 60-vuotiaiden eliniänodote on koko väestön eliniänodotetta korkeampi, koska vielä tässä iässä elossa olevilla on todistetusti koko populaatiota paremmat edellytykset pitkään elämään. Tutkimusten mukaan eläkevakuutuksista kiinnostuvat vieläpä erityisen vanhaksi elävät henkilöt.

Elinikäinen eläkevakuutus vaatisi asiakkaalta merkittävän sijoituksen, jotta eläke olisi riittävän suuri. Esimerkiksi 200 000 euron maksu 60-vuotiaana voisi tarkoittaa suuruusluokaltaan 1 500 euron kuukausieläkettä 70 ikävuodesta alkaen. On hyvä muistaa, että tämän tyyppisissä tuotteissa ei ole perintöturvaa, joten ennen aikaisen kuoleman sattuessa maksu jää vakuutusyhtiölle.

Kaikesta huolimatta ajatus elinikäisestä eläkevakuutuksesta on kiinnostava. Sen avulla vaikeammin hallittavan omaisuuden voisi muuttaa ”varmaksi” kätesvirraksi, ja elämästä voisi nauttia ilman pääoman riittävyyteen liittyvää riskiä.

Joona Saulamaa

myyntijohtaja
LähiTapiola Henkiyhtiö
joona.saulamaa@lahitapiola.fi

1 Arna Olafsson & Michaela Pagel: *The Retirement-Consumption Puzzle: New Evidence from Personal Finances*, NBER Working Paper Series, March 2018, <https://www.nber.org/papers/w24405>;
Petri Mäki-Fräänti: *The effects of age and cohort on household saving*, BoF Economics Review 6/2022, https://publications.bof.fi/bitstream/handle/10024/47151/BoFER_6_2022.pdf
2 Niku Määttänen & Tarmo Valkonen: *Yksityinen varautuminen hoivan rahotusta täydentämässä*, ETLA 15.1.2020, <https://www.etla.fi/wp-content/uploads/ETLA-Raportit-Reports-98.pdf>
3 LIMRA: *U.S. Retail Annuity Sales Top \$460 Billion in 2025, Marking Fourth Year of Record Sales*, News Releases 12.2.2026, <https://www.limra.com/en/newsroom/news-releases/2026/limra-u.s.-retail-annuity-sales-top-460-billion-in-2025-marking-fourth-year-of-record-sales/>

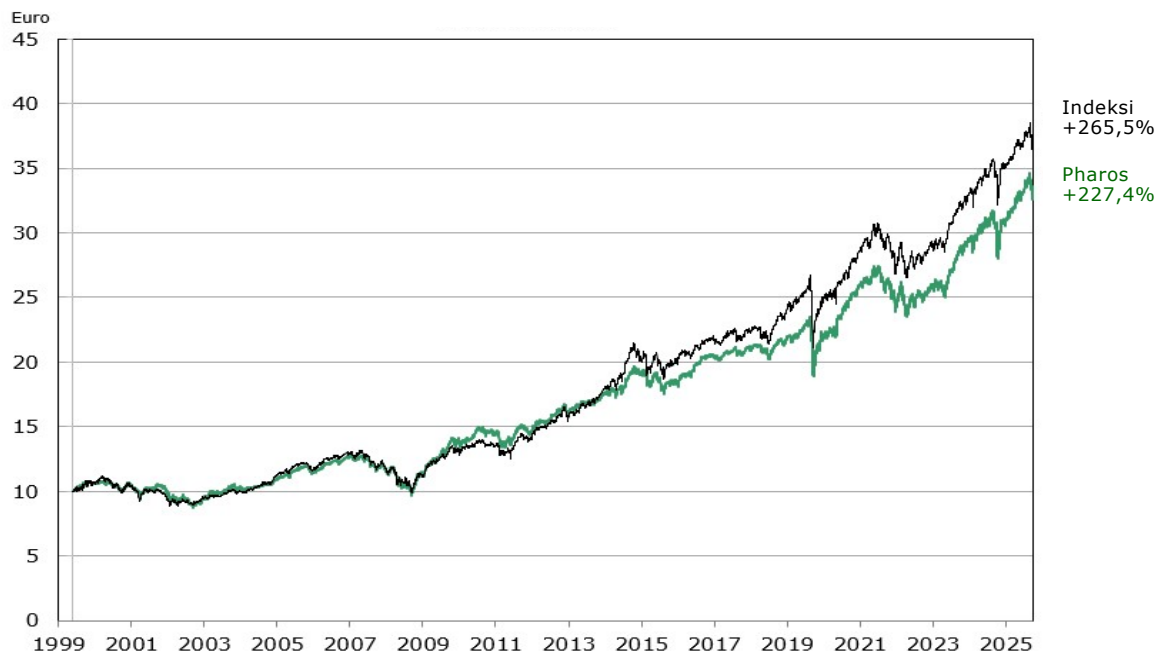
VARAINHOITORAHASTO PHAROS

31.3.2026

Varainhoitorahasto, joka sijoittaa kansainvälisesti osake- ja korkomarkkinoille.

PHAROS JA VERTAILUINDEKSI

24.11.1999 – 31.3.2026



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	24.11.1999
Tyyppi	Yhdistelmärahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	154,2
Vertailuindeksi	Osakkeet: Dow Jones Best-in-Class World 50 %, Dow Jones Best-in-Class Europe, 10 %; korot: iBoxx Eur Non-Financials TRI, 15 %, iBoxx EUR Eurozone TRI, 15 % ja 3 kk euriborindeksi, 10 %
Hallinnointipalkkio	0,45 % + enintään 0,85 % p.a. Pharoksen sijoituskohteina olevista Seligson & Co:n rahastoista ei peritä erillistä hallinnointipalkkiota
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,5 %, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025– 31.3.2026

Juoksevat kulut	0,53%*
Kaupankäyntikulut, kokonaiskulut (TKA)	ei tiedossa, koska kohderahastoina myös muita kuin Seligson & Co -rahastoja
Salkun kiertonopeus	-7,67 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	3,06 %
Välttöspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus (31.3.2026)	0,35 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-1,68 %	7,86 %	-1,68 %	6,50 %
1 v	8,58 %	9,19 %	6,41 %	6,70 %
3 v	30,28 %	7,38 %	29,74 %	5,94 %
5 v	30,49 %	7,67 %	32,33 %	6,55 %
10 v	78,02 %	7,10 %	83,65 %	7,50 %
20 v	174,56 %	7,01 %	200,68 %	7,62 %
Aloituspäivästä	227,44 %	6,98 %	265,49 %	7,59 %
Aloituspäivästä p.a.	4,60 %		5,04 %	

OSAKESIJOITUKSET	Osuus sijoituksista	ALLOKAATIO
Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto	16,7 %	Osakesijoitukset
Seligson & Co Pohjois-Am. Indeksirahasto	16,5 %	
Seligson & Co Aasia Indeksirahasto	7,1 %	61,2 %
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF (Acc.)	6,5 %	Korkosijoitukset
Seligson & Co Global Top 25 Brands	6,3 %	
Dimensional U.S Small Companies Fund (Acc.)	3,4 %	38,8 %
Dimensional European Small Comp. Fund (Acc.)	3,4 %	
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	1,3 %	
KORKOSIJOITUKSET		(duraatio 3,7)
Pitkät korkosijoitukset > 1v	22,6 %	
Lyhyet korkosijoitukset < 1v	16,2 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT / VIITTEET

* Juoksevat kulut 31.3.2026 päättyneelle 12 kk jaksolle, sisältää mahdolliset alennukset kohderahastoista. PRIIP-asetuksen mukaiset kulut löytyvät avaintietoasiakirjasta.

Pharoksen tuotto oli vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana -1,7 %. Vertaamme Pharoksen tunnuslukuja osakkeista ja koroista koostuvaan indeksiin, jonka tuotto oli samalla jaksolla myös -1,7 %.

Sijoitusvuosi 2026 alkoi toiveikkaasti: inflaatio näytti vihdoin taittuneen ja keskuspankkien viitoittama pehmeä lasku oli toteutumassa oppikirjamaisesti. Maaliskuussa tunnelma kuitenkin muuttui, kun Lähi-idän kiristynyt tilanne painoi markkinoita. Iranin ja Yhdysvaltojen välisten jännitteiden kärjistyminen ja iskujen alkaminen nostivat öljyn hintaa ja herättivät pelot inflaation kiihtymisestä.

Myös keskuspankkien toimia on alettu hinnoitella markkinoilla uudelleen. Euroopan keskuspankin odotettu ohjauksen lasku siirtyi eteenpäin, ja energiahintojen nousu on saanut sijoittajat varautumaan jopa uusiin koronnostoihin. Markkinakorkojen nousu painoi olemassa olevien lainojen markkina-arvoja, mikä vei eurooppalaisten valtionlainarahastojen tuotot pakkaselle. Myös yrityslainojen riskilisät ovat leventyneet, kun kohonneiden energiakustannusten on pelätty heikentävän yritysten kannattavuutta.

Gloaalien osakemarkkinoiden kehitystä kuvaava MSCI All Country World -indeksi laski maaliskuussa -4,9 % (euroissa), mikä pyyhki pois suuren osan alkuvuoden tuotoista. Pharoksen osakesijoituksista neljänneksen paras oli Seligson & Co Aasia Indeksirahasto, joka tuotti +3,2 %. Laajasti kehittyville markkinoille sijoittava iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF tuotti myös positiivisesti (+2,5 %). Suurimmat sijoituksemme, Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto (-3,5 %) ja Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksirahasto (-5,0 %), vetivät kuitenkin koko rahaston tuoton pakkaselle.

Hyvin lyhyisiin korkoihin keskittyvä Seligson & Co Rahamarkkinarahasto oli neljänneksen paras korkorahastomme +0,4 %:n tuotolla. Kaikkien pitkän koron rahastojemme tuotot jäivät negatiivisiksi. Eniten laski laajasti kehittyneiden markkinoiden lainoihin sijoittava Dimensional Global Core Fixed Income Fund, jonka tuotto jäi -1,3 %:iin.

Rahaston osakepaino oli neljänneksen lopussa 61,2 % ja korkopaino vastaavasti 38,8 %. Nostimme vuoden

alussa hieman pitkien korkojen painoa siirtämällä osuudenomistajilta tulleita merkintärahoja pois pankkitililtä. Lyhyet korot ovat silti edelleen reippaassa ylipainossa, mikä on ollut koronnousun myötä osuudenomistajille eduksi.

Kuori kuluja, älä sipulia

Korkeita kuluja pidetään yleisesti yhdistelmärahaston merkittävimpänä kompastuskivenä, ja niiden kulu rakenne muistuttaakin monessa mielessä sipulia. Vertauskuva viittaa kulujen monikerroksisuuteen: näennäisen yksinkertaisen hallinnointipalkkion alta paljastuu useita välillisiä kustannuseriä.

Kun sijoittaja alkaa kuoria rahaston avaintietoesitettä ja vuosikertomusta, hän saattaa löytää hallinnointipalkkion lisäksi kohderahastokuluja, säilytyspalkkioita, merkintä- ja lunastuspalkkioita sekä erilaisia kaupankäyntikulua. Vaikka prosentit voivat tuntua pieniltä, ne syövät korkoa korolle -ilmiön tehoa merkittävästi pitkällä aikavälillä.

Pharoksen keskeinen vahvuus on koko sen historian ajan ollut kiinteiden kustannusten alhaisuus. Se on aina ollut rahastoluokassaan joko edullisin tai yksi edullisimmista. Palkkiorakenne koostuu käytännössä rahaston omasta kiinteästä hallinnointipalkkiosta (0,45 % vuodessa), ulkopuolisten rahastojen palkkioista (tällä hetkellä 0,07 %) sekä muista pienemmistä kuluista, jotka liittyvät varojen säilytykseen ja pankkiliitoimintaan.

Tämän lisäksi Pharos maksaa myös transaktiokuluja, kun ostimme ja myymme rahasto-osuuksia - esimerkiksi välityspalkkioita sekä osto- ja myyntihinnan erotuksen pörssinoteerattujen rahastojen kaupankäynnin yhteydessä.

Osakkeisiin sijoitavissa Seligson & Co -indeksirahastoissa kaikista merkinnöistä ja lunastuksista peritään 0,1 %:n palkkio, joka maksetaan rahastoon - ei siis meille rahastoyhtiöön. Tarkoituksena on varmistaa, ettei pitkäjänteisen sijoittajan tuotto kärsi, vaikka osuudenomistajia "tulee ja menee". Tämän tyyppisistä kuluista emme pääse koskaan kokonaan eroon, mutta voimme hillitä niiden vaikutusta pitämällä kaupankäynnin maltillisena.

Pharokselle sijoittaminen Seligson & Co Rahastoyhtiön rahastoihin on lähtökohtaisesti hyvin edullista. Sijoittaessaan yhtiömme hallinnoimiin rahastoihin Pharos käyttää omaa osuussarjaa, jossa ei ole lainkaan hallinnointipalkkiota. Seligson & Co Rahastoyhtiön omat rahastot muodostavat noin 75 % Pharoksen sijoituksista, joten tällainen alennusjärjestely on osuudenomistajillemme merkittävä etu. Makamme yhtiömme rahastoista ainoastaan niiden "muut kulut" eli käytännössä tili-, pankki- ja kaupankäyntikulut.

Pharoksen osakesijoitusten maantieteellinen ja toimialakohtainen prosenttijakauma 31.3.2026						
	Eurooppa	Pohjois-Amerikka	Japani & Oseania	Kehittyvät markkinat	Pharos	Indeksi
Kulutustavarat	10	9	3	2	24	9
Terveys	4	3	1	1	9	13
Rahoitus	8	5	3	2	18	17
Teknologia	6	16	3	4	29	33
Teollisuus	10	5	3	2	20	26
Muut	0	0	0	0	0	2
Pharos	38	38	13	11	100	
Indeksi	40	35	8	17		100

Huom! Pharoksen katsauksessa esitetyt Seligson & Co -rahastojen tuottoluvut eivät välttämättä ole samoja kuin näiden rahastojen omassa katsauksissa, koska Pharos ei maksa hallinnointipalkkiota sijoituksista Seligson & Co -rahastoihin.

Muiden kohderahastojen osalta pyrimme yhtä lailla kustannustehokkuuteen. Käytämme lisähajautuksen saamiseksi pääasiassa Dimensional Fund Advisorsin markkinalähtöisiä ja matalakuluisia faktori-rahastoja sekä pörssinoteerattuja ETF-rahastoja. Koska ulkopuoliset rahastot edustavat vain noin neljäsosaa Pharoksen sijoituksista, niiden kulut jäävät aiemmin esitetyn mukaisesti vain noin 0,07 %:iin. Rahaston sijoituksille on määritelty 0,85 %:n kulukatto, mutta käytännössä haluamme pitää kulut selvästi tätä alempana, jotta Pharoksen kokonaiskulut pysyvät maltillisina.

Sijoittajat hyötyvät myös salkunhoidon näkymättömästä työstä, jolla karsitaan turhia valuutanvaihtoja ja kaupankäyntikuluja. Tällainen äärimmilleen viety kustannustehokkuus on Seligson & Co:n salkunhoidon ytimessä: tavoitteena on varmistaa, ettei asiakkaiden varoja valu hukkaan, vaan joka ikinen sentti pääsisi kasvamaan mahdollisimman tehokkaasti. Pitkällä aikavälillä pienetkin kulusäästöt kertyvät sijoittajalle merkittäväksi lisätuotoksi.

Pharoksessa tämä näkyy käytännössä niin, että pyrimme minimoimaan turhat rahastojen väliset siirrot hyödyntämällä osuudenomistajien merkintöjä ja lunastuksia. Jos esimerkiksi osakkeet nousevat ja korot pysyvät paikallaan, rahaston omaisuusluokien painotukset muuttuvat. Sen sijaan, että myisimme osakesijoituksia ostaaksemme korkoja (ja aiheuttaen samalla kaupankäyntikuluja), voimme tasapainottaa salkkua ohjaamalla uusia merkintöjä alipainossa oleviin kohteisiin - tässä tapauksessa esimerkiksi rahamarkkinoille, jolloin rahaston korkopaino nousee.

Rahaston sisäisten kulujen lisäksi sijoittajalle kertyy kuluja, jotka veloitetaan suoraan hänen varoistaan. Sijoittajan omat kulut voivat vaikuttaa suuresti sijoituksen lopulliseen tuottoon.

Merkittävimpiä sijoittajan omia kuluja ovat merkintä- ja lunastuspalkkiot, jotka peritään sijoitusta tehtäessä tai osuuksia myyessä. Ne leikkaavat joko sijoitettavaa alkupääomaa tai kotiutettavaa voittoa. Perinteisissä osakerahastoissa tällaiset kulut ovat kuitenkin nykyään harvinaisia. Sitä vastoin vaihtoehtorahastoissa (kuten kiinteistö- tai pääomarahastoissa) ne ovat edelleen vakiintunut käytäntö, sillä niillä katetaan kohteiden hankinnasta ja myynnistä aiheutuvia todellisia kustannuksia.

Arvo-osuustilin ylläpidosta joutuu usein maksamaan myös säilytysmaksuja, kun käy kauppaa suorilla osakkeilla tai pörssinoteeratuilla rahastoilla. Lisäksi välittäjä perii välityspalkkioita jokaisesta osto- ja myyntitoimeksiannosta.

Lopulliseen tuottoon vaikuttavista eristä suurin on yleensä pääomatulovero. Suomessa verottaja vie luovutushetkellä 30-34 % kertyneestä voitosta. Pitkä omistusaika voi kuitenkin tuoda veroetuja. Verottajakin kannustaa pitkäjänteisyyteen.



Jonathan Aalto, salkunhoitaja
jonathan.aalto@seligson.fi

RAHASTOJEN TUNNUSLUKUJEN MÄÄRITELMIÄ

Volatiliteetti / standardipoikkeama (% vuodessa)

Kuvaa rahaston arvon heilahtelua. Käytetään riskimitarina, mutta ei välttämättä kerro tulevista riskeistä, epäjatkuvuuttahan esiintyy markkinoilla.

Salkun kiertonopeus (% vuodessa)

Kuvaa rahaston arvopapereiden vaihtuvuutta. Ostojen ja myyntien summasta vähennetään merkintöjen ja lunastusten yhteismäärä (summa1). Kiertonopeus on summa1:n suhde keskimääräiseen pääomaan tarkastelujaksolla. Esim. kiertonopeus 200 % tarkoittaa, että jakson aikana on myyty kaikki arvopaperit ja ostettu tilalle uudet. *Negatiivinen kiertonopeus*: salkunhoitajan käymän arvopaperikaupan kokonaisvolyyymi on ollut pienempi kuin merkintöjen ja lunastusten.

Indeksipoikkeama (tracking error / aktiivinen riski, % vuodessa)

Mittaa kuinka tarkasti rahaston tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Suuri luku merkitsee, että rahaston tuotto suhteessa vertailuindeksin tuottoon on vaihdellut voimakkaasti. Pieni aktiivinen riski taas tarkoittaa, että rahaston tuotto lähes seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tunnusluku lasketaan edeltävän 12 kk:n jakson arvona viikkohavainnoilla.

Kaupankäyntikulut (% vuodessa)

Rahastolta veloitettavat arvopapereiden kaupankäynnin välityspalkkiot. Prosenttiluku *keskimääräisestä* pääomasta edeltävällä 12 kk:na. (Alan sisäisen suosituksen mukaan kaupankäyntikulut tulisi laskea jakamalla euromääräinen kulu edeltävän 12 kk:n korkeimmalla rahastopääomalla. Tämä laskentatapa tuottaa mielestämme liian alhaisen tuloksen ja käytämme sitä vain rahastojen virallisissa tilinpäätös- ja osavuosiraporteissa.)

Juoksevat kulut (ongoing charges)

Rahaston kulujen %-osuus keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Sisältää rahastolta veloitettavan hallinnointi- ja säilytyspalkkion, tilinhoito- ja muut pankkikulut. *Juoksevat kulut* ei sisällä esim. kaupankäyntikuluja. Raportoimme myös rahastojen kokonaiskulut. Pharoksen luku sisältää myös kohderahastojen kulut. PRIIP-asetuksen mukaiset kulut löytyvät rahastojen avaintietoasiakirjoista.

Kokonaiskulut (TKA eli totalcostnadsandel)

Kaikki rahastolta veloitettavat kulut (juoksevat kulut + kaupankäyntikulut + mahdolliset muut kulut) prosenttilukuna keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Edes TKA ei sisällä mahdollisia rahaston maksettavaksi koituvien lähdeverojen ja transaktioverojen kustannuksia.

Välityspalkkiot lähipiirille (% vuodessa)

Prosenttiosuus rahaston tarkastelujakson välityspalkkioista, jotka on maksettu rahastoyhtiön kanssa samaan konsolidointiryhmään kuuluvalla yritykselle tai luottolaitokselle. Meillä ei tällaisia ole, mutta julkaisemme tiedon tuodaksemme ko. mahdollisuuden esille.

P/E-luku

P/E-luku (price / earnings) eli osakkeen hinnan suhde yhtiön osakekohtaiseen voittoon on käytetyimpiä osakkeiden arvostustason mittareita ja vilahtelee teksteissämme usein. Emme kuitenkaan julkaise niitä rahastollemme, sillä yksittäinen tunnusluku ei anna juurikaan järkevää informaatiota. Tarkemmin täältä: www.seligson.fi/sco/suomi/kysymys_vastaus/107/

Lähipiiri

Tunnusluvussa "lähipiirin omistus" tarkoitetaan lähipiirillä henkilökuntaa, hallitusta, heidän kanssaan samassa taloudessa asuvia sekä heidän vaikutus- ja määräysvalta-yhtiöitään. "Välityspalkkiot lähipiirille" kattaa myös LähiTapiola -ryhmän yhtiöt.

Säästämisaste

Kertoo kuinka suuri osa henkilön käytettävissä olevista tuloista (nettotuloista) jää säästöön. Se lasketaan seuraavasti: säästämisaste = (nettotulot - kulut) / nettotulot. Kyse ei siis ole rahaston tunnusluvusta, vaan henkilökohtaisen talouden mittarista. Säästämisaste vaihtelee elämäntilanteen mukaan, mutta Suomessa se on tyypillisesti muutaman prosentin luokkaa. Tilastojen perusteella säästämisaste keskimäärin nousee heikossa taloussuhdanteessa ja laskee vahvan suhdanteen aikana, koska kulutus reagoi suhdanteisiin tuloja voimakkaammin.

Korkoriski (duraatio)

Duraatio ilmaisee korkoriskin (vähän yksinkertaistettuna rahaston korkosijoitusten jäljellä olevaan laina-aikaan liittyvän riskin) yhtenä lukuna. Käytännössä: markkina-arvon herkkyyden karkotason muutokselle. Lasketaan joukkolainan kassavirtojen (vuotuiset kupongit ja lainan pääoman takaisinmaksu erääntymisessä) pituuksien pääomilla painotettuna keskiarvona. Kun korkotasoa muuttuu (+/-) x prosenttiyksikköä, niin joukkolainan arvo muuttuu (-/+) duraatio *x %.

Sijoituskohteita + numero

Sijoituskohteiden lukumäärä ilmoitetaan niille rahastoille, jotka sijoittavat pääosin suoraan arvopapereihin, mutta ei esimerkiksi yhdistelmärahastoille. Jos yhtiöillä on niin sanottu kirjanpidollinen konserniyhteys, katsotaan ne tässä yhdeksi sijoituskohteeksi. Sijoituskohteiden lukumäärä kertoo aina *jotain* rahaston hajautuksesta, mutta suurikaan määrä erillisiä sijoituskohteita ei poista esimerkiksi toimiala- tai maarisästä.

PERHEYHTIÖT JA VERTAILUINDEKSI
25.9.2000– 31.3.2026



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	25.9.2000
Tyyppi	Kansainvälinen osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	38,8
Vertailuindeksi	MSCI All Country World NDR
Hallinnointipalkkio	1,25 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	1,29 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,03 %
Kokonaiskulut (TKA)	1,32 %
Salkun kiertonopeus	3,78 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	7,06 %
Sijoituskohteita	47
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	5,77 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-4,21 %	15,44 %	-3,45 %	11,34 %
1 v	15,07 %	15,26 %	10,85 %	15,05 %
3 v	40,35 %	12,44 %	49,13 %	12,72 %
5 v	37,89 %	12,39 %	58,20 %	13,38 %
10 v	121,49 %	13,70 %	183,31 %	14,73 %
20 v	199,81 %	16,39 %	349,52 %	15,67 %
Aloituspäivästä	395,05 %	16,50 %	277,28 %	16,16 %
Aloituspäivästä p.a.	6,47 %		5,34 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
BANCO SANTANDER SA	Espanja	5,0 %
DELL TECHNOLOGIES INC	Yhdysvallat	3,7 %
SAMSUNG C&T CORP	Etelä-Korea	3,0 %
CJ CORP	Etelä-Korea	2,8 %
BROADCOM INC	Yhdysvallat	2,6 %
BOUYGUES SA	Ranska	2,6 %
FIRST PACIFIC CO LTD	Hongkong	2,5 %
CHINA HONGQIAO GROUP LTD	Kiina	2,5 %
VEON LTD	Alankomaat	2,4 %
CEMEX SAB DE CV	Meksiko	2,4 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Markkinakatsaus ja yhtiöesittelyt

Kuten on jo tullut tavaksi, Yhdysvaltain hallinnon toimet määrittävät jälleen ensimmäisen neljänneksen tunnelmia markkinoilla. Uhkailtuaan ensin Grönlannin valtaamisella Tanskalta Washington ryhtyi horjuttamaan Venezuelan hallitusta ennen kuin käänsi huomionsa Israelin kanssa toteutettuun sotilasoperaatioon Irania vastaan. Konfliktin seurauksena energiamarkkinat ajautuivat myllerrykseen, kun Iran toteutti pitkäaikaisen uhkauksensa Hormuzinsalmen sulkemisesta.

Osakemarkkinat ovat suhtautuneet tähän kaikkeen yllättävän tyynesti, vaikka energian hinnan nousu uhkaa kiihdyttää inflaatiota uudelleen ja korkomarkkinoillakin näkyy jo jännitteitä. Markkinoilla luotetaan yhä vahvasti siihen, että Yhdysvaltain hallinto lopulta perääntyy - ja että kaikki palaa ennalleen.

Tämän tyyllisen tykkivenediplomatian pitkäaikaiset vaikutukset ovat vielä epäselviä. Yhä epävarmemmaksi muuttuvassa maailmassa Yhdysvaltain dollarin rooli on alkanut herättää kysymyksiä. Iran on asettanut Hormuzinsalmen kautta kulkevien öljynkuljetusten sallimiseksi ehdon, ettei maksuja tehdä dollareissa. Laajemmin tarkasteltuna riippuvuus Yhdysvalloista alkaa näyttää strategisesti riskialttiilta. Yhä useammat kansainvälisessä kaupassa toimivat maat harkitsevat omien maksujärjestelmien käyttöönottoa, samalla kun Iran, Kiina ja Venäjä pyrkivät aktiivisesti heikentämään dollarin asemaa.

Dollarin asema reservivaluuttana on äärimmäisen tärkeä Yhdysvaltain pitkien valtionlainojen (T-bond) huutokaupoille, joissa kysyntä on viime aikoina ollut vaihua. Tämän vuoksi valtiovarainministeriö on tukeutunut aiempaa enemmän lyhytaikaisiin velkakirjoihin (T-bills). Yli 30 biljoonan dollarin valtionvelan jälle-rahoittaminen - samalla kun jatkuvaa alijäämää on myös rahoitettava - ei ole mikään pieni urakka.

Uusin uhka on nousemassa yksityisiltä pääomamarkkinoilta, erityisesti private credit -sektorilla, jonka koko on paisunut 2 biljoonaan dollariin sen jälkeen, kun markkina hiljattain avattiin myös ei-ammattimaisille sijoittajille. Monet uusille sijoittajille suunnatuista rahastoista on rakennettu puolilikkivideiksi eli niistä voi lunastaa varoja vain tietyin määräajoin. Lähes kaikkien rahastojen lunastukset keskeytettiin ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Analogia lähes kahden vuosikymmenen takaiseen subprime-kriisiin ei ole jäänyt markkinoilta huomaamatta. Vaikka nykyisten tuotteiden velkavipu on matalampi kuin vuonna 2008, markkinan valtava koko ja aggressiivinen tuotteistus herättävät huolta. Ja toisin kuin vuonna 2008, riskit sijaitsevat nyt pääosin pankkijärjestelmän ulkopuolella, mikä tekee mahdollisten heijastusvaikutusten hallinnasta huomattavasti vaikeampaa (Anders Oldenburg kirjoittaa aiheesta lisää s. 16).

Jos pitäisi ennustaa tulevaa, minun on huomattavasti vaikeampi kuvitella markkinoiden nousevan kuin laskevan. Silti markkinat ovat toistaiseksi pitäneet pintansa kohtuullisen hyvin. Optimismin tukahduttaminen näyttää olevan vaikeaa jopa private credit -sektorilla. Kovimmat ammattilaiset suunnittelevat jo

Perheyhtiöt -rahaston salkku

Seligson & Co Perheyhtiöt -rahastoa hoitaa rahastoyhtiön salkunhoitotiimi. Salkunhoidon tueksi hankimme perheyhtiöitä koskevaa tutkimusta Peter Seligsonin edustamalta yhtiöltä, minkä lisäksi Peter Seligson kirjoittaa meille katsauksen markkinoihin ja esittelee kussakin katsauksessa pari yhtiötä hieman tarkemmin.

Perheyhtiöt -rahaston osuuden arvo laski vuoden ensimmäisellä neljänneksellä -4,2 % ja vertailukohta eli MSCI All Country World -indeksi -3,5 %. Viimeisen 12 kuukauden aikana rahasto-osuuden arvo on noussut +15,1 % ja indeksin +10,9 %.

Vuoden 2026 ensimmäisen neljänneksen aikana rahastoon ostettiin uusina omistuksina Kinnevik ja Kraft Heinz.

Seligson & Co salkunhoitotiimin puolesta,

Jani Holmberg

jani.holmberg@seligson.fi

erilaisia rakenteita, joilla hyötyä kilpailijoiden mahdollisista pakkomyynneistä. Jos jokin pääsisi murentamaan optimismin juurtuneen luottamuksen, pudotus markkinoilla olisi todennäköisesti huomattava.

Perheyrytyksiin sijoittaminen on erinomainen tapa päästä hyötymään talouden pitkän aikavälin kehityksestä - myös myrskyisinä aikoina. Ylisukupolviset perheyrytykset ovat ennenkin selvinneet haasteista ja jatkaneet menestystarinaansa. Uskon, että niin on tälläkin kertaa.

Samsung C&T

Samsung C&T Corp ("Samsung C&T") on Samsung-konsernin holdingyhtiö ja keskeinen väline, jonka kautta Leen perhe hallitsee konsernin tytäryhtiöitä ja muita omistuksia, erityisesti Samsung Electronicsia.

Samsung C&T:n juuret ulottuvat vuoteen 1938, jolloin 28-vuotias Lee Byung-chul perusti kuivatun kalan, vihannesten ja nuudeliien ulkomaankauppaan keskittyneen Samsung Sanghoen. Samsung tarkoittaa "kolmea tähteä", jotka symboloivat jotakin suurta, lukumääräisesti runsasta ja voimakasta. Korean sodan syttyessä vuonna 1950 suurin osa Samsungin toiminnoista tuhoutui, kun Pohjois-Korean joukot valtasivat Soulin. Sodan päätyttyä Lee rakensi yhtiön uudelleen ja aloitti romumetallin viennin. Vuonna 1954 hän laajensi tekstiileihin perustamalla Cheil Industriesin, maan suurimman villa-kehräämön. Vuonna 1977 Samsung laajeni myös rakennuslalle ostamalla paikallisen rakennusliikkeen.

Lee Byung-chulin kuoltua vuonna 1987 hänen poikansa Lee Kun-hee nousi konsernin johtoon. 1990-luvulla Kun-hee yhdisti Samsungin rakennustoiminnot kauppa-toimintoihin. Kolmatta sukupolvea edustava Lee Jae-yong otti vetovastuun vuonna 2014 hänen isänsä jäädessä sivuun sairautensa takia. Vuotta myöhemmin Cheil Industries osti Samsung C&T:n kokonaan osakevaihdolla, mikä vahvisti perheen määräysvaltaa ja loi nykyisen omistusrakenteen.

Lee Jae-yong omistaa 21 % yhtiön liikkeellä olevista osakkeista ja hänen sisarensa Lee Boo-jin ja Lee Seo-hyun yhdessä 13%. KCC Corporationin kanssa muodostettu omistusblokki hallitsee yhteensä noin 44 % yhtiöstä.

Samsung C&T on yhdistelmä operatiivisia liiketoimintoja ja strategisista omistuksista listatuissa yhtiöissä. Operatiiviset liiketoiminnot käsittävät insinööri- ja rakennuspalveluita, raaka-ainekauppaa, muotia sekä lomakeskuksia. Insinööri- ja rakennuspalveluiden divisioona toimii urakoitsijana laajoissa teollisuus- ja infrastruktuurihankkeissa ja tuo merkittävimmän osan operatiivisten liiketoimintojen tuloksesta. Raaka-ainekaupassa katteet ovat ohuet, mutta vakaat. Muoti- ja lomakeskusliiketoiminnot ovat muita pienempiä, ja niiden vaikutus tulokseen on vähäisempi.

Samsung C&T:n todellinen arvo piilee sen sijoitussalkussa. Yhtiö omistaa 5 % Samsung Electronicsista, 43 % Samsung Biologicsista ja 17 % Samsung SDS:stä. Pelkästään näiden kolmen listatun omistuksen arvo on yhteensä noin 61 miljardia euroa Samsung Electronicsin muodostaessa tästä yli puolet.

Jos operatiivisille liiketoiminnoille annetaan konservatiivinen noin 5-6 miljardin euron arvo, Samsung C&T:n kaikkien omistusten yhteenlaskettu arvo (NAV) on noin 66-67 miljardia euroa. Konsernin nykyiseen noin 26 miljardin euron markkina-arvoon verrattuna osake noteerataan 60%:n alennuksella suhteessa "osiensa summaan", mikä on linjassa pitkäaikaisen "chaebol-alennuksen" kanssa. Termi kuvaa alennusta, jota sijoittajat perinteisesti soveltavat korealaisiin konglomeraatteihin niiden monimutkaisen hallintorakenteen ja ristiinomistusten vuoksi.

Samsung C&T ei siis ole vain operatiivinen yhtiö, vaan alennuksella hinnoiteltu sisäänpääsylippu Samsung Electronicsiin ja laajempaan Samsungin ekosysteemiin. Sijoitustuoton keskeiset ajurit eivät siten liity liiketoiminnan operatiiviseen kasvuun, vaan pääoman allokoinnin tehostamiseen, hallintotavan uudistamiseen ja rakenteiden yksinkertaistamiseen, joiden myötä alennus suhteessa NAV:iin voisi kaventua.

Sijoituscasa on suoraviivainen: Samsung C&T tarjoaa läpinäkyvän altistuksen korkealaatuisiin omaisuuseriin huomattavalla alennuksella. Liiketoimintojen tuloskasvu ei ole välttämätöntä, vaan sijoituksen tuottopotentiaali perustuu ajan myötä mahdollisesti normalisoituvaan arvostukseen.

Puig Brands

Puig Brands ("Puig") on espanjalainen, perheomisteen kauneus- ja muotikonserni, joka keskittyy tuoksuihin, meikkeihin, ihonhoitoon ja valikoituihin muotibrändeihin. Yhtiö on Puigin perheen määräysvallassa ja edustaa pitkäjänteistä, brändivetoista liiketoimintamallia globaalin kauneusteollisuuden premium-segmentissä. Se on asemoitunut hyvin: hieman LVMH:n kaltaisten globaalien markkinajohtajien alapuolelle, mutta selvästi ylemmäs kuin pienemmät itsenäiset toimijat.

Vuonna 1914 perustettu ja Barcelonassa pääkonttoriin pitävä Puig on kasvanut globaaliksi toimijaksi rakentamalla portfolionsa sekä omista brändeistä että lisenssisopimuksista, joiden kautta se valmistaa ja myy muiden brändien tuotteita. Sen portfolioon kuuluvat muun muassa Carolina Herrera, Rabanne, Jean Paul Gaultier ja Charlotte Tilbury. Vaikka muotiliiketoiminta lisää brändien näkyvyyttä, tuokset muodostavat edelleen konsernin liiketoiminnallisen ytimen.

Puigin liiketoiminta koostuu kolmesta pääsegmentistä. Fragrances & Fashion -segmentti on yhtiön tärkein tulosajuri. Sen premium-tuoksuille on tasaista globaalia kysyntää, marginaalit ovat korkeita ja hinnoitteluvoima vahva. Make-up & Skincare -segmentin kasvupotentiaali on suurempi, mutta marginaalit hieman matalampia. Derma & Wellness -segmentti on kooltaan pienin, mutta tuo salkkuun defensiivisyyttä dermatologisen ihonhoidon vakaan ja toistuvan kysynnän myötä.

Puigin vahva strateginen asema perustuu mittakaavaan ja tuoksuihin liittyvään erikoisosaamiseen. Sen hybridimalli (omat brändit ja lisenssisopimukset) mahdollistaa globaalin laajentumisen suhteellisen kevyellä pääomarakenteella. Perheomisteisuus taas mahdollistaa pitkäjänteisen fokuusoitumisen brändipääomaan ja kurinalaiseen pääoman allokointiin.

Maaliskuussa 2026 Puig ja Estée Lauder vahvistivat keskustelewansa mahdollisesta fuusiosta, jossa syntyisi selvästi suurempi ja hajautetumpi globaali kauneusalan toimija. Puigin riippuvuus tuoksusta vähenisi, ja se pääsisi paremmin mukaan nopeammin kasvaviin segmentteihin, kuten ihonhoitoon ja meikkeihin. Nykytiedon valossa mahdollinen järjestely toteutettaisiin käteisen ja osakkeiden yhdistelmällä.

Fuusiosuunnitelmien julkaisun jälkeen Estée Lauderin osakekurssi laski 8 %, mutta Puigin kurssi nousi 3 %. Estée Lauderin osakkeen negatiivinen markkinareaktio heijastaa yhtiön omistajien huolta kaupan hinnoittelusta. Puigin omistajien uskotaan hyötyvän osakkeen suhteellisesta aliarvostuksesta ja sitä kautta mahdollisesta hintapreemiosta.

Puigin osake ei tosiaankaan ole kallis. Toukokuussa 2024 toteutetun listautumisen jälkeen se on laskenut 31 % ja arvostetaan NTM EV/EBITDA-kertoimella 9,4 ja NTM P/E-kertoimella 14,9. Arvostus on selvästi matalampi kuin muilla globaaleilla kauneusalan yhtiöillä, joilla vastaavat kertoimet ovat keskimäärin 14 ja 25.

Markkinoiden pessimismistä huolimatta Puigin tulevaisuus näyttää mielestäni valoisalta. Yhtiö on toteuttamassa useita merkittäviä hankkeita, jotka onnistuessaan voivat toimia katalyyteinä osakkeen aliarvostuksen purkautumiselle. Mahdollinen fusio vahvistaisi mittakaavaetuja, lisäisi liiketoimintojen hajautusta, parantaisi kasvunäkymiä ja avaisi mahdollisuuden huomattaville synergioille. Kaikki tämä voisi vapauttaa yhtiössä piilevää arvoa ja tarjota osakkeelle huomattavaa nousupotentiaalia.



Peter Seligson
peter.seligson@baltiska.fi

PHOEBUS**31.3.2026**

Osakerahasto, joka tekee pitkän tähtäimen sijoituksia hyvälaatuisiin yhtiöihin kansainvälisesti, suosien Pohjoismaita.

PHOEBUS JA VERTAILUINDEKSI

10.10.2001– 31.3.2026

Euro

**RAHASTON AVAINTIEDOT**

Aloituspäivä	10.10.2001
Tyyppi	Osakerahasto
Rahaston koko (milj. euroa)	161,5
Vertailuindeksi	60 % OMX Helsinki Cap GI, 40 % MSCI AC World NDR (31.12.2014 asti 75 % / 25 %)
Hallinnointipalkkio	0,94 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (1 % jos sijoitusaika alle 360 pv)
Salkunhoitaja	Anders Oldenburg

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,95 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,96 %
Salkun kiertonopeus	-2,11 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	6,63 %
Sijoituskohteita	29
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	5,14 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	3,34 %	12,37 %	0,38 %	11,23 %
1 v	7,30 %	12,89 %	23,19 %	12,11 %
3 v	34,10 %	10,53 %	42,99 %	10,15 %
5 v	41,52 %	11,71 %	48,39 %	11,44 %
10 v	161,11 %	12,31 %	176,74 %	12,08 %
20 v	344,15 %	14,27 %	349,52 %	15,16 %
Aloituspäivästä	1061,54 %	13,62 %	819,95 %	14,84 %
Aloituspäivästä p.a.	10,53 %		9,49 %	

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
AIR LIQUIDE SA	Ranska	7,8 %
FASTENAL CO	Yhdysvallat	6,9 %
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	Yhdysvallat	6,3 %
COSTCO WHOLESALE CORP	Yhdysvallat	6,2 %
SVENSKA HANDELSBANKEN AB	Ruotsi	6,2 %
SANDVIK AB	Ruotsi	5,6 %
FORTUM OYJ	Suomi	4,5 %
KONECRANES OYJ	Suomi	4,0 %
DEERE & CO	Yhdysvallat	3,9 %
VAISALA OYJ	Suomi	3,8 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Rahaston arvon kehitys

Vuoden ensimmäinen neljännes oli erikoinen. Markkinat nousivat tammi-helmikuussa, kunnes Iranin sota ja varjopankkien orastava kriisi pyyhkivät alkuvuoden tuotot pois. Vertailuindeksimme nousi +0,4 % (Suomi +2,7 % ja maailma -3,1 %) ja Phoebus +3,3 %. Rahaston aloituksesta Phoebus on tuottanut +1061,5 % ja vertailuindeksimme +819,9 %.

Pyrin pitkällä aikavälillä markkinoita parempaan tuottoon, mutta ei ole mitään takeita, että siinä onnistuisin. Päinvastoin, kertoimet ovat meitä vastaan, lähinnä rahaston hallinnointipalkkiosta johtuen.

Ostot ja myynnit

Myin neljänneksellä poikkeuksellisen paljon osakkeitamme, yhteensä 2,3 m€ arvosta, jotta rahasto ei rikkoisi hajautussääntöjään (Costco, Sandvik, Fortum, Konecranes). Ostin lisää yhdentoista yhtiömme osakkeita yhteensä 3,7 m€ arvosta (ostojen suuruusjärjestyksessä Vaisala, Atlas Copco, ADP, Progressive, Air Liquide, L&T, Givaudan, Novonesis, Nokian Renkaat, Brembo ja Tieto).

Osinkoja saimme 2,5 m€ ja omistajat sijoittivat rahastoon nettona 0,2 m€ uutta rahaa. Kassamme nousi ja on 5,3 % rahaston arvosta lähinnä siksi, että monet osingot irtosivat vasta aivan maaliskuun lopussa.

Pitää ymmärtää mihin sijoittaa

Talousneuvojat muistuttavat usein, että on tärkeää ymmärtää mihin sijoittaa välttääkseen sudenkuoppia. Harvemmin he kertovat esimerkkejä, joten minäpä kerron yhden.

Sain äskettäin markkinointiviestin suurelta kansainväliseltä pankilta. Tuotteen nimi (Euro AAA CLO UCITS ETF) ja vähäriskisyyttä korostanut myyntilause viittasivat rahamarkkinarahaston kaltaiseen turvalliseen tuotteeseen, jonka kerrottiin kuitenkin tuottavan peräti 4 % vuodessa. Kuulosti liian hyvältä, joten päätin katsoa, mistä oli kyse.

Ei ainakaan korkosijoituksesta. Kyseessä on varjopankkirahaston luottoriskijohdannainen, joka on moninkertaisesti velkavivutettu. Markkinointiesitteessä mainittu AAA-luottoluokitus on mielestäni toiveajattelua.

Pääomasijoittajat rahoittavat listaamattomia kohdeyhtiöitään (private equity) muun muassa tällaisilla listamattomilla suorilla lainoilla (private credit). Kohdeyhtiö ottaa ensin sen verran pankkilainaa kuin saa, ja private credit muodostaa loppuosan sen velasta, jonka osuus pääomarakenteesta on usein merkittävä.

Private credit pilkotaan tyypillisesti useisiin osiin. Pankit rahoittavat vain pienen osuuden, ja loppu voidaan paketoita CLO:ksi (Collateralised Loan Obligation), joka jaetaan riskitason mukaan siivuihin, joilla on konkurssitilanteessa eri etuoikeusjärjestys. Ne ovat siis johdannaisia - eivät velkasaamisia - aivan kuten

CDO:t edellisessä kriisissä. Silloin alla oleva hyödyke oli vähävaraisten asuntolainat, nyt se on vähävaraisten yhtiöiden lainat.

"AAA"-CLO-sijoittaja omistaa siis suuren riskin yrityslainoista kootun salkun toiseksi parhaan osan (pankeilla on paras). Hän on toki paremmassa asemassa kuin muut CLO-sijoittajat ja private credit -rahaston sijoittaja, joka on jonon viimeinen.

Oli helppo nähdä, että kyseinen johdannainen ei sovi minulle. Ei tulisi mieleenikään velkavivuttaa korkosijoituksiani, koska minulle niiden tarkoitus on tuoda turvaa, ei tuottoa. Samalla tavoin kannattaa minusta analysoida kaikkia sijoituskohteita - myös Phoebusta. Sopivatko kohteet omaan salkkuunne vai eivät - ja miksi?

Ovatko varjopankit järjestelmäriski?

Varjopankit ovat kasvaneet finanssikriisin jälkeen hyvin nopeasti, kun pankkisääntelyä on tiukennettu. Niiden pääoma on noin kymmenkertaistunut 20 vuodessa ja on nyt parituhatta miljardia euroa. Tämä on minusta ihan luonnollista. Riskienhän täytyy olla josain. Onkin ihan aiheellista kysyä, onko pankkien sääntely todella poistanut järjestelmäriskin, vai ainoastaan siirtänyt sen eri paikkaan?

Markkinoiden liikkeistä yli 99 % on vain pientä heiluntaa, mutta suurimmat liikkeet voivat kertoa jonkin tarinan. Pääomasijoitusyhtiöiden kurssit ovat romahdaneet. Vuoden alusta maaliskuun puoleenväliin Blackstone laski -36 %, KKR -35 % ja Apollo -32 %. USA:n markkinat laskivat samana aikana vain -3 %. Maaliskuussa JP Morgan kertoi vähentävänsä lainoitustaan private credit -rahastoille ja EKP ilmoitti tutkivansa pankkien luotonantoa varjopankeille.

Haittaisiko vivutettujen korkorahastojen kaatuminen, kun sijoittajina on pääosin eläke- ja henkivakuuttajia, joiden pitäisi ymmärtää riskit? Tämän tyyppisiä johdannaishäkkyyriitä on valitettavasti myyty viime vuosina myös meille "taviksille" melko riskittöminä sijoituskohteina, ihan samaan tapaan kuin "merenneitolainoja" aikoinaan. Pääomasijoittajat ovat pysyvän pääoman toivossa ostaneet viime aikoina myös henkivakuuttajia ja täyttäneet niiden taseet omilla luottoriskijohdannaisillaan.

Finanssikriisin tapaan suurin ongelma on, ettei kukaan oikein tiedä kenellä pahimmat riskit ovat, joten riskilisät ketjuuntuvat. Pankeilla ne tuskin enää ovat. On myös hyvä muistaa, ettei varjopankeilla ole tallettajia, joita valtioiden pitäisi suojella. Niiden asiakkaat voi jättää oman onnensa nojaan. Siksi en pidä järjestelmäkriisin riskiä kovin isona. Pääomasijoittajat voivat toki jo olla kriisissä, ja sen markkinat ehkä haluaivatkin meille kertoa.

Phoebus ei sijoita velaksi eikä johdannaisiin. Elän mottomme mukaan: "Yksinkertainen on tehokasta". Omistamme yksinkertaisesti vain hyvien yhtiöiden osakkeita, joten voimme seurata orastavaa varjopankkien kriisiä kaikessa rauhassa katsomosta käsin.

Konecranes

Esittelin nosturiyhtiömme Konecranesin viimeksi kolme ja puoli vuotta sitten katsauksessa 3/2022. Kerroin silloin, että yhtiö oli tuottanut surkeasti ja ollut poikkeuksellisesti aika sekaisin huonon johtajanimityksen sekä epäonnistuneen fuusioyrityksen takia. Mutta kerroin myös, että se näytti erityisen halvalta ja oli minusta edelleen hyvä yhtiö.

Sen jälkeen osake on tuottanut osinkoineen +347 % samalla kun Phoebus on tuottanut +45 % ja vertailuindeksimme +56 %. Olisin voinut uskoa näkemykseeni vähän enemmänkin.

Liiketoimintakin on parantunut merkittävästi. Neljässä vuodessa liikevaihto on kasvanut +31 % ja liiketulos ilman kertaeriä +88 %. Kun fuusioyritys Cargotecin kanssa kaatui ja siihen liittyneet kulut poistuivat, raportoitu liiketulos on kasvanut peräti +147 %. Liiketuulosmarginaali ennen kertaluonteisia eriä oli viime vuonna 14,0 %, vuonna 2021 vain 9,8 %, ja vuodesta 1999 alkaen se on ollut keskimäärin 7,6 %. Kiinan investointibuumiin huippuvuosina 2007 ja 2008 marginaalit olivat 10,0 % ja 11,8 %.

Onko nykyinen tulostaso kestävä vai ohimenevä? Veikkaisin molempia. Huoltotoiminta, joka on yhtiön kannattavin osa, on 26 vuodessa kolminkertaistanut marginaalinsa ja nostanut osuuttaan yhtiön tuloksesta. Vuosina 1999-2011 sen osuus oli keskimäärin 39 % ja vuosina 2012-2025 jo 65 %. Laitetoimintojen tulos taas on heilunut paljon, ja se oli vuosina 2024-2025 selvästi tavanomaista parempi, mikä ei ehkä jatku.

Miten meidän siis pitäisi ajatella yhtiön arvostusta? Viimeksi se oli vain 7,4 kertaa oikaistu nettotulos. Nyt kerroin on jo 15,4. Arvostuksen tuplaantuminen selittää siis puolet tuotoistamme. Muista konepajayhtiöistämme Sandvikin arvostus on nyt 29,0 kertaa tulos ja Atlas Copcon 26,5 kertaa tulos. Ne ovat tosin paljon kauemmin osoittaneet olevansa erittäin laadukkaita yhtiöitä. Konecranesin arvostus ei silti ole minusta erityisen korkea.

En myöskään pidä yhtiötä enää sekavana. Aiemmin AGCO:lla työskennelleen Rob Smithin palkkaaminen toimitusjohtajaksi oli virhe, mutta Sandvikilta tulleen Anders Svenssonin minusta ehkä ei, vaikka molemmat viihtyivät pestissään vain alle kolme vuotta. Uusi toimitusjohtaja Marko Tulokas tulee vaihteeksi yhtiön sisältä, kuten parhaissa yhtiöissä minusta pitääkin. Hän on ollut yhtiön palveluksessa jo vuodesta 2004.

Olen tänä vuonna myynyt vajaat 4 % Konecranesin omistuksestamme, mutta vain siksi, ettei yhtiön paino ylittäisi hajautussääntelyn rajoja. Sitten hinta on vähän laskenut ja paino on salkussamme nyt 4,0 %.

Osake ei ehkä ihan heti tuplaannu, mutta muistan T-paidan, jonka sain lähtiessäni Alfred Bergiltä. Sen rintapuolella oli humoristi Will Rogersia mukaillen lause: "Kun osake tuplaantuu, myy se!" Selkäpuolella oli kas-kun jatke: "Entä jos se ei tuplaannu? Älä osta sitä!"

Onneksi en noudattanut Rogersin neuvoa.

H&M

Esittelin myös ruotsalaisen vaatekauppiaamme H&M:n viimeksi katsauksessa 3/2022. Kerroin, että yhtiö oli pienin sijoituksemme 0,9 %:n painolla, ja että se oli kehittynyt surkeasti. Uuden johdon toimenpiteet näyttivät minusta kuitenkin lupaavilta, joten piti miettiä ostanko lisää vai luopuisimmeko yhtiöstä kokonaan.

En onneksi luopunut siitä, mutta valitettavasti en myöskään ole juuri ostanut sitä lisää. Viime esittelyn jälkeen H&M on tuottanut +99 % (euroissa ja osinkoineen) samalla kun Phoebus on tuottanut +45 % ja vertailuindeksimme +56 %.

Mistä tuotto on tullut, kun liikevaihto on neljässä vuodessa kasvanut vain +15 % ja osakekohtainen tulos vain +14 %? Ehkä ennen kaikkea paremmasta johtamisesta, mikä on lisännyt markkinoiden luottamusta yhtiöön. Arvostuksen nousu selittää puolet tuotoista, osingot ja tulosparannus toisen puolen.

Toimitusjohtajana aiemmin työskennellyt omistajaperheen poika Karl-Johan Persson hakkasi minusta turhaan päätään seinään avatessaan jatkuvasti uusia liikkeitä, vaikka asiakkaat siirtyivät yhä enemmän nettiin. Hän halusi myös kehittää jatkuvasti uusia brändejä sen sijaan, että olisi keskittynyt H&M-brändiin. Kerroin tästä jo katsauksissamme 2/2019 ja 1/2016. Kehuin viimeksi Helena Helmerssonia, joka tuli johtoon Perssonin jälkeen (yhtiön sisältä), mutta hän jaksoi tehtävässään vain neljä vuotta. Vuonna 2024 häntä seurasi Daniel Ervér, joka aloitti H&M:llä jo 20 vuotta sitten.

Sekä Helmersson että Ervér ovat korjanneet fiksusti Perssonin virheitä. H&M:llä on enää 4 100 myymälää, kun niitä vielä vuonna 2019 oli 5 100. Yhtiö on heidän aikanaan keskittynyt H&M- ja COS-brändeihin, jotka edustavat jo yli 95 % kaikista myymälöistä. Monki on siirtynyt vain nettiin ja Afound on lopetettu. Karl-Johan Persson siirtyi hallituksen puheenjohtajaksi ja on minusta onnistunut tehtävässään hyvin. Hän on valinnut osaavia seuraajia ja antanut heidän lakkauttaa itselleen tärkeitä, mutta epäonnistuneita, hankkeita. Ehkä hänen toimitusjohtajakautensa oli hänen isänsä Stefan Perssonin tapa kouluttaa seuraava sukupolvi omien erehdystensä kautta.

Vaikka H&M ei ole vielä lähelläkään loistoaikojensa tulosmarginaaleja, se on silti erinomaisessa kunnossa. Yhtiö on nettovelaton (ilman IFRS 16 -vuokratavuita) ja sijoitetun pääoman tuotto on yli 40 %, johon yhtiö ylsi viimeksi kymmenen vuotta sitten. Perssonit ymmärsivät käänteen ennen minua, ja H&M on neljässä vuodessa jakanut omistajilleen 50 miljardia kruunua osinkoina ja poikkeuksellisesti myös takaisinostoina.

Miksi H&M:n paino on vain 1,0 % salkustamme, jos näen sen kehittyvän oikeaan suuntaan? En ole vakuutunut siitä, että toimialan siirryttyä nettiin kellään olisi entisen kaltaista kilpailukykyä. Mahdotonta se ei ole, jos asiakaspalvelu ja logistiikka toimivat kilpailijoita paremmin. Toistaiseksi pieni sijoituksemme kuitenkin riittää.

Anders Oldenburg, CFA, salkunhoitaja
anders.oldenburg@seligson.fi

SELIGSON & CO TROPICO LATAM

31.3.2026

Aktiivinen osakerahasto, joka sijoittaa pääosin Brasilian osakemarkkinoille. Mukana myös Chile, Kolumbia ja Peru.

TROPICO LATAM JA VERTAILUINDEKSI

12.5.2016 – 31.3.2026



RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	12.5.2016
Tyyppi	Osakerahasto: Brasilia, Chile, Kolumbia, Peru
Rahaston koko (milj. euroa)	9,2
Vertailuindeksi	90 % STOXX Brazil Total Market NR 10 % S&P Dow Jones Mila Andean 40 NTR (30.11.2022 saakka 70 % STOXX Brazil 30 % S&P Dow Jones Mila Andean)
Hallinnointipalkkio	1,5 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio (maksetaan rahastoyhtiölle)	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,5 %, jos sijoitusaika alle 180 pv)
Salkunhoitaja	Seligson & Co Rahastoyhtiö
Neuvonantaja	Trópico Latin America Investments

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	1,66 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,11 %
Kokonaiskulut (TKA)	1,77 %
Salkun kierto nopeus	17,50 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	8,99 %
Sijoituskohteita	37
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	1,75 %

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Vertailuindeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	7,71 %	31,05 %	15,81 %	27,28 %
1 v	42,62 %	26,41 %	38,02 %	21,69 %
3 v	56,54 %	23,64 %	41,66 %	21,77 %
5 v	50,15 %	26,73 %	46,31 %	24,21 %
Aloituspäivästä	105,60 %	28,56 %	87,74 %	27,03 %
Aloituspäivästä p.a.	7,56 %		6,58 %	

SUURIMMAT OSAKEOMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
DESKTOP - SIGMANET COMUNICACAO	Brasilia	7,1 %
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISLANDS	Brasilia	6,9 %
MERCADOLIBRE INC	Brasilia	6,1 %
BEMOBI MOBILE TECH SA	Brasilia	6,0 %
CIA DE SANEAMENTO BASICO DO ES	Brasilia	5,4 %
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	Brasilia	4,8 %
AXIA ENERGIA	Brasilia	4,8 %
EQUATORIAL ENERGIA SA	Brasilia	4,3 %
BANCO BTG PACTUAL SA	Brasilia	4,0 %
SUZANO SA	Brasilia	3,5 %

Tropico LatAm -rahastomme osuuden arvo nousi vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana +7,7 %. Rahaston vertailuindeksi nousi samana aikana +15,8 %.

Latinalaisessa Amerikassa sijoitusvuosi 2026 on alkanut positiivisissa merkeissä. Rahaston päämarkkinalla Brasiliassa inflaatio-odotukset ovat laskeneet, ja keskuspankin uusi pääjohtaja Gabriel Galipolo onkin vihjannut ohjauskoron varovaisesta kevennyksestä. Kysymys on enää lähinnä siitä, lasketaanko korkoa 25 vai 50 korkopistettä.

Brasilian noin 15 %:n reaalkorko on tällä hetkellä yksi maailman korkeimmista, mikä on näkynyt hidastuvana talouskasvuna. BKT:n ennustetaankin kasvavan vuonna 2026 enää +1,8 %. Vielä vuonna 2025 kasvu oli +2,2 %.

Myös lokakuun 2026 presidentinvaalit luovat markkinoille oman jännitteensä. Istuva presidentti Lula da Silva hakee jatkokautta, mutta hänen elvyttävä finanssipolitiikkansa on herättänyt huolta valtionvelan kestävydestä. Lulan vahvimpana haastajana pidetään edellisen presidentin poikaa Flávio Bolsonaroa.

Chilessä tapahtui maaliskuussa merkittävä poliittinen muutos, kun Jose Antonio Kast aloitti presidenttinä. Kastin nousu valtaan on maan jyrkin käänne oikealle vuosikymmeniin. Sijoittajat ovat ottaneet muutoksen vastaan positiivisesti. Markkinat pitävät uutta hallintoa sijoittajaystävällisenä, ja maahan odotetaan nyt uutta investointialtoa.

Rahastossa oli neljänneksen lopussa 35 yhtiön osakkeita ja likviditeetin hallintaa varten kaksi rahastositoutusta. Salkkuun ostettiin kiinteistökehitys- ja rakennusyhtiöt Cyrela Brazil Realty ja Moura Dubeux Engenharia sekä teknologiayhtiö TOTVS. Salkusta myytiin pois kaivosjätti Vale.

Rahasto sulautuu

Seligson & Co Rahastoyhtiön hallitus päätti vuoden alussa sulauttaa Seligson & Co Tropico LatAm -rahaston LähiTapiola Kehittyvät Markkinat -rahastoon. Sulautuminen tapahtuu 22.4.2026, jolloin rahaston osuudenomistajien rahasto-osuudet vaihdetaan LähiTapiola Kehittyvät Markkinat -rahaston rahasto-osuuksiksi omistusta vastaavassa suhteessa.

Aktiivisesti hoidettu Seligson & Co Tropico LatAm ehti olla Seligson & Co Rahastoyhtiön valikoimissa melkein 10 vuotta. Rahaston koko on aina ollut melko pieni, vaikka se maaliskuussa ylittikin ensimmäistä kertaa 10 miljoonan euron rajan. Näin pienellä pääomalla rahaston tehokas ja kuluiltaan kilpailukyinen hoitaminen ei valitettavasti ole pitkällä aikavälillä mahdollista.

Rahaston tuotto suhteessa vertailuindeksiin vaihteli vuosien aikana suuresti. Se onnistui kuitenkin voittamaan indeksinsä sekä viimeisen vuoden että koko historiansa aikana. Rahastossa on aina ollut selvästi enemmän pieniyhtiöitä verrattuna yleismarkkinaan,

sillä salkun neuvonantaja Trópico Investments on fokusoitunut vähemmän tunnettuihin yrityksiin. Esimerkiksi rahoitussektorilla painopiste on ollut innovatiivisia palveluita tarjoavissa fintech-yrityksissä. Perinteisten valtion omistamien pankkien rooli on ollut sitä vastoin selvästi yleismarkkinoita pienempi.

Alusta alkaen mukana olleiden sijoittajien tuotto ylsi euroissa +105,6 %:iin (keskimäärin +7,6 % per vuosi). Rahaston paras vuosi oli 2025, jolloin tuottoa kertyi peräti +46,6 %. Heikoimpana vuonna 2020 rahaston arvo laski -20,7 %. Parhaan hajautushyödyn rahasto tarjosi vuonna 2022, jolloin se nousi +1,9 % samalla kun globaalit osakemarkkinat laskivat -13,2 %.

Sulautumisen myötä osuudenomistajan maantieteellinen allokaatio muuttuu, kun pääosin Brasilian markkinoille sijoittanut rahasto korvataan laajasti kehittyville markkinoille sijoittavalla rahastolla. Brasilian osuus kehittyvistä osakemarkkinoista on noin 5 % eli varsin maltillinen verrattuna kehittyviin Aasian maihin, jotka muodostavat markkinoista lähes kolme neljäsosaa.

Siinä missä Tropico LatAm keskittyi voimakkaasti Brasiliaan, uusi rahasto tarjoaa huomattavasti laajemman hajautuksen painottaen erityisesti Kiinan, Taiwanin, Etelä-Korean sekä Intian osakemarkkinoita. Vaikka rahasto sijoittaa Aasian maihin, se ei sisällä juurikaan päällekkäisyyttä Asia Indeksirahastomme kanssa, jossa selvästi suurimmat painotukset kohdistuvat Japaniin ja Australiaan. Uuden rahaston myötä salkkuun tulee myös merkittävästi enemmän teknologiayhtiöitä, mikä tasapainottaa toimialakohtaista riskiprofiilia.

Tropico LatAm -rahaston kulusuhde oli viimeisimmällä tilikaudella 1,66 % ja kaupankäyntikulut huomioiva kokonaiskulu (TKA) 1,77 %. Sulautumisen myötä sijoittajan kulutaakka kevenee huomattavasti. LähiTapiola Kehittyvät Markkinat -rahaston kokonaiskulut ovat olleet vain 0,78 %.

Myös kestävyysprofiili paranee, sillä Kehittyvät Markkinat -rahaston vastuullisuuspolitiikka on varsin kattava. Yhtenä esimerkkinä rahasto karsii systemaattisesti yhtiöitä, jotka rikkovat kansainvälisiä normeja.

Mikäli osuudenomistaja haluaa säilyttää saman markkina-altistuksen kuin nykyisessä rahastossa, lienee Brasilian markkinoille sijoittava pörssinoteerattu ETF-rahasto yksinkertaisin ja halvin vaihtoehto. Brasilia on merkittävässä roolissa myös useimmissa Latinalaiseen Amerikkaan keskittyvissä ETF:issä noin 60-65 %:n painolla. Tällöin mukaan tulee kuitenkin myös melko suurella painolla oleva Meksiko, jonka talouskehitys ja riskit ovat vahvemmin riippuvaisia Yhdysvalloista.

Lämmin kiitos kaikille Seligson & Co Tropico LatAm -rahaston osuudenomistajille menneistä vuosista.

*Neuvonantaja Trópico Latin American
Investmentsin raporttien pohjalta,*

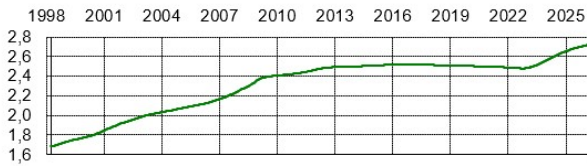


Jonathan Aalto
jonathan.aalto@seligson.fi

RAHAMARKKINARAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Rahamarkkinarahasto sijoittaa lyhyisiin euromääräisiin korkoinstrumentteihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Rahamarkkinainstrumentit, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	358,1
Raportoinnissa käytettävä indeksi	3 kk euriborindeksi
Hallinnointipalkkio	0,18 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintä- / lunastuspalkkio	ei
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	0,39 %	0,16 %	0,50 %	0,10 %
1 v	1,94 %	0,11 %	2,16 %	0,10 %
3 v	9,03 %	0,12 %	9,79 %	0,15 %
5 v	9,13 %	0,16 %	9,42 %	0,17 %
10 v	8,15 %	0,13 %	7,55 %	0,14 %
20 v	28,35 %	0,13 %	26,95 %	0,14 %
Aloituspäivästä	61,89 %	0,15 %	63,32 %	0,16 %
Aloituspäivästä p.a.	1,73 %		1,77 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,19 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,19 %
Salkun kiertonopeus	-13,44 %
Salkun korkoriski (duraatio)	0,28
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,08 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	1,86%

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Säästöpankkiryhmä	Suomi	18,6 %
Nordea	Suomi	14,8 %
SEB	Suomi	14,7 %
POP Pankki -ryhmä	Suomi	14,3 %
Ålandsbanken	Suomi	14,2 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

Nordea -tilisopimus	Suomi	14,8 %
SEB-tilisopimus	Suomi	14,7 %
Säästöpankki Optia -tilisopimus	Suomi	4,4 %
Määräaikainen talletus AsuntoHypoPankki 09.10.2026	Suomi	2,0 %
Sijoitustodistus Ålandsbanken 18.05.2026	Suomi	1,9 %
Sijoitustodistus Säästöpankkien Keskuspankki 04.09.2026	Suomi	1,9 %
Sijoitustodistus Ålandsbanken 18.09.2026	Suomi	1,9 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO-OBLIGAATIO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Euro-obligaatio mallintaa euroalueen valtioiden euromääräisten lainojen indeksiä.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.10.1998
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	107,6
Mallinnettava indeksi	Rahasto mallintaa euromääräisten valtioiden joukkolainojen kehitystä kuvaavan indeksin ominaisuuksia. Tällä hetkellä käytettävä indeksi on iBoxx EUR Eurozone TRI *
Hallinnointipalkkio	0,27 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitajat	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 30.6.2017 asti EFFAS Bond Indices Euro Govt All > 1Y
30.6.2018 asti ICE BofAML Euro Government

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-0,95 %	4,19 %	-0,65 %	4,29 %
1 v	0,64 %	3,64 %	1,23 %	3,62 %
3 v	5,73 %	4,93 %	6,45 %	4,93 %
5 v	-13,58 %	6,16 %	-12,10 %	6,09 %
10 v	-6,14 %	5,14 %	-2,77 %	5,11 %
20 v	59,15 %	4,62 %	60,84 %	4,57 %
Aloituspäivästä	122,84 %	4,33 %	131,85 %	4,29 %
Aloituspäivästä p.a.	2,96 %		3,11 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,28 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,28 %
Salkun kiertonopeus	15,25 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 23,1%, AA 11,5%, A 42,2%, BBB 23,2%
Salkun korkoriski (duraatio)	6,72
Indeksipoikkeama (tracking error)	1,78 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Ranskan valtio	Ranska	23,69 %
Italian valtio	Italia	21,76 %
Saksan valtio	Saksa	18,82 %
Espanjan valtio	Espanja	14,34 %
Belgian valtio	Belgia	4,89 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

Ranskan valtion obligaatio 4.5% 25.4.2041	Ranska	4,0 %
Ranskan valtion obligaatio 4.75% 25.4.2035	Ranska	3,9 %
Ranskan valtion obligaatio 5.5% 25.4.2029	Ranska	3,9 %
Italian valtion obligaatio 6% 1.5.2031	Italia	3,8 %
Ranskan valtion obligaatio 5.75% 25.10.2032	Ranska	3,8 %
Saksan valtion obligaatio 4.75% 4.7.2040	Saksa	3,7 %
Italian valtion obligaatio 3% 1.8.2029	Italia	3,6 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

EURO CORPORATE BOND

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Euro Corporate Bond mallintaa euromääräisten yrityslainojen indeksia.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	14.9.2001
Tyyppi	Pitkät korot, euro-alue
Rahaston koko (milj. euroa)	94,5
Mallinnettava indeksi	Rahasto mallintaa euromääräisten yrityslainojen kehitystä kuvaavan indeksin ominaisuuksia. Tällä hetkellä käytettävä indeksi on iBoxx EUR Non-Financials TRI *
Hallinnointipalkkio	0,32 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0 % (0,2 %, jos sijoitusaika < 90 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2018 asti The BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-1,06 %	2,90 %	-1,01 %	2,97 %
1 v	1,13 %	2,29 %	1,71 %	2,35 %
3 v	9,90 %	3,22 %	11,63 %	3,22 %
5 v	-4,92 %	4,26 %	-3,23 %	4,11 %
10 v	2,15 %	3,44 %	8,28 %	3,43 %
20 v	61,80 %	3,23 %	79,77 %	3,13 %
Aloituspäivästä	101,96 %	3,18 %	134,55 %	3,11 %
Aloituspäivästä p.a.	2,90 %		3,53 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,33 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kokonaiskulut (TKA)	0,33 %
Salkun kiertonopeus	16,86 %
Lainaluokitukset (rating)	AAA 1,8%, AA 11,2%, A 36,6%, BBB 50,4%
Salkun korkoriski (duraatio)	4,66
Indeksi-poikkeama (tracking error)	1,02 %
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,00 %

Suurimmat vastapuolet yhteenlaskettuina

Maa Osuus rahastosta

Volkswagen AG	Saksa	3,21 %
TotalEnergies SE	Ranska	1,74 %
Orange SA	Ranska	1,59 %
Anheuser-Busch InBev SA/NV	Belgia	1,49 %
Enel SpA	Italia	1,48 %

Suurimmat yksittäiset omistukset

Maa Osuus rahastosta

Volkswagen Intfn 1.625% 16.1.2030	Saksa	1,0 %
Total Cap Intl 1.994% 8.4.2032 Callable Fixed	Ranska	0,7 %
Orange SA 8,125 28.1.2033	Ranska	0,7 %
Volksw Fin Servi 3.875% 10.9.2030 At Maturity Fixed	Saksa	0,7 %
Siemens Finan 2,875% 10.3.2028	Saksa	0,6 %
Mercedes-Benz Group AG 1,375 11.5.2028	Saksa	0,6 %
Ab Inbev Sa/Nv 1,5% 18.4.2030	Belgia	0,6 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

SUOMI INDEKSIRAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Suomalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	1.4.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	244,9
Vertailuindeksi	OMX Finland Screened Index*
Hallinnointipalkkio	0,45 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus lunastettaessa (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* Hintaindeksi 30.6.2005 asti, 1.7.2005 alk. Helsinki Benchmark Cap -tuottoindeksi 28.2.2011 saakka ja 1.3.2011 alkaen OMX Finland Screened Index..

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi *	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	3,69 %	17,91 %	3,83 %	17,99 %
1 v	31,82 %	16,31 %	32,36 %	16,32 %
3 v	35,67 %	14,18 %	37,46 %	14,21 %
5 v	40,64 %	15,99 %	43,84 %	16,02 %
10 v	157,31 %	16,96 %	169,70 %	16,99 %
20 v	298,35 %	20,25 %	339,65 %	20,32 %
Aloituspäivästä	816,34 %	22,04 %	732,64 %	22,23 %
Aloituspäivästä p.a.	8,23 %		7,86 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,46 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,47 %
Salkun kiertonopeus	6,29 %
Indeksi-poikkeama (tracking error)	0,14 %
Sijoituskohteita	41
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,18 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

NOKIA OYJ	Suomi	11,1 %
SAMPO OYJ	Suomi	10,4 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	9,4 %
KONE OYJ	Suomi	8,7 %
WARTSILA OYJ ABP	Suomi	7,5 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	6,8 %
NESTE OYJ	Suomi	5,7 %
ORION OYJ	Suomi	4,7 %
METSO OUTOTEC OYJ	Suomi	4,5 %
FORTUM OYJ	Suomi	4,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

OMX HELSINKI 25 PÖRSSINOTEERATTU RAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



OMX Helsinki 25 -indeksiä seuraava indeksirahasto. Rahaston osuus on Helsingin pörsissä noteerattu arvopaperi, jolla voi käydä kauppaa arvopaperivälittäjän kautta.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	8.2.2002
Tyyppi	Osakerahasto, Suomi
Rahaston koko (milj. euroa)	662,5
Vertailuindeksi	OMX Helsinki 25 -osakeindeksi
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	0,11–0,18 % (rahaston koon mukaan)
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Merkintäpalkkio	- / osakevälityspalkkio
Lunastuspalkkio	- / osakevälityspalkkio
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto			Indeksi	
	Osuuden arvonnekehitys	Voitonjakokorjattu tuotto *	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	3,89 %	3,89 %	17,54 %	3,95 %	17,55 %
1 v	34,26 %	34,26 %	15,74 %	34,54 %	15,72 %
3 v	37,94 %	37,94 %	14,01 %	38,77 %	14,00 %
5 v	44,12 %	44,12 %	16,16 %	45,56 %	16,16 %
10 v	170,00 %	170,00 %	17,10 %	175,34 %	17,10 %
20 v	226,53 %	373,12 %	21,13 %	239,46 %	21,33 %
Aloituspäivästä	477,22 %	865,04 %	20,47 %	487,56 %	20,67 %
Aloituspäiv. p.a.	7,53 %	9,84 %		7,61 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,15 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,05 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,20 %
Salkun kiertonopeus	28,19 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,12 % **
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,00 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
NOKIA OYJ	Suomi	12,5 %
SAMPO OYJ	Suomi	9,7 %
KONE OYJ	Suomi	9,0 %
NORDEA BANK ABP	Suomi	8,9 %
WARTSILA OYJ ABP	Suomi	8,4 %
UPM-KYMMENE OYJ	Suomi	7,6 %
NESTE OYJ	Suomi	6,4 %
METSO OUTOTEC OYJ	Suomi	5,1 %
FORTUM OYJ	Suomi	5,0 %
ORION OYJ	Suomi	4,1 %

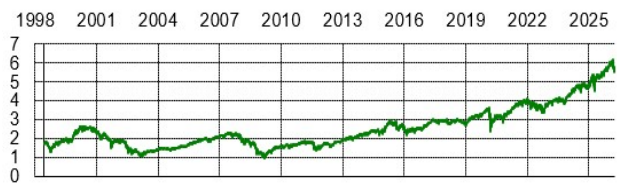
* Huom! Voitonjakokorjattu tuotto on laskettu 27.2.2015 asti ottaen huomioon rahastosta jaetut tuotonmaksut; tämä kuvaa paremmin sijoittajan saamaa tuottoa. Sen jälkeen rahastossa on vain kasvuosuuksia eikä korjausta tarvita. Myös vertailuindeksi on hintaindeksi 27.2.2015 asti.

** Indeksipoikkeamassa ei ole huomioitu indeksin tarkistuspäiviä, jolloin indeksiä ei lasketa close-hinnoilla. Tarkistuspäiviä ei ole kaikilla jaksoilla.

EUROOPPA INDEKSIRAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Eurooppalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	15.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, Eurooppa
Rahaston koko (milj. euroa)	514,8
Vertailuindeksi	Morningstar Developed Europe Screened Select 150 *
Hallinnointipalkkio	0,42% p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitus aika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2008 asti DJ STOXX 50 NDR ja sen jälkeen DJ STOXX Sustainability 20.9.2010 ja sen jälkeen Dow Jones Best-in-Class Europe 19.12.2025 asti.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi*	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-3,57 %	14,92 %	-3,46 %	14,92 %
1 v	9,63 %	15,31 %	10,01 %	15,33 %
3 v	42,88 %	12,60 %	43,91 %	12,63 %
5 v	58,45 %	13,48 %	60,37 %	13,52 %
10 v	134,29 %	14,97 %	139,02 %	15,03 %
20 v	187,28 %	17,95 %	207,70 %	18,06 %
Aloituspäivästä	235,63 %	19,56 %	292,85 %	19,74 %
Aloituspäivästä p.a.	4,45 %		5,04 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,44 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,24 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,68 %
Salkun kiertonopeus	113,48 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,49 %
Sijoituskohteita	155
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,09 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Osuus rahastosta

	Maa	Osuus rahastosta
ASML HOLDING NV	Alankomaat	5,9 %
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Ranska	3,1 %
ALLIANZ SE	Saksa	3,1 %
AIR LIQUIDE SA	Ranska	2,7 %
ASTRAZENECA PLC	Iso-Britannia	2,7 %
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	Espanja	2,5 %
NOVARTIS AG	Sveitsi	2,5 %
SAP SE	Saksa	2,5 %
INTESA SANPAOLO SPA	Italia	2,2 %
TOTALENERGIES SE	Ranska	2,2 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

Ajankohtakorjatut indeksiluvut 19.12.2025 asti. Aasian, Euroopan ja Pohjois-Amerikan indeksipoikkeamien laskennassa korjataan valuuttakurssien ja pörsien eri sulkemisajankohtien aikaansaamia eroja laskemalla julkaistuja indeksejä uudelleen rahastojen arvonnakentähetken mukaan. Rahastojen virallisissa vuosikertomuksissa julkaistaan myös korjaamattomat luvut.

AASIA INDEKSIRAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Tyyntenmeren alueen osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.1999
Tyyppi	Osakerahasto, Aasia
Rahaston koko (milj. euroa)	203,8
Vertailuindeksi	Morningstar Developed Asia Pacific and Korea
Hallinnointipalkkio	0,42 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 31.3.2009 asti TOPIX Core 30 Return Index ja sen jälkeen Dow Jones Best-in-Class Asia Pacific 19.12.2025 asti.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	3,08 %	22,66 %	3,12 %	22,77 %
1 v	22,01 %	19,35 %	23,27 %	20,94 %
3 v	44,61 %	16,82 %	47,57 %	18,10 %
5 v	40,40 %	15,63 %	44,39 %	16,79 %
10 v	110,37 %	15,09 %	122,72 %	16,21 %
20 v	98,72 %	17,25 %	127,87 %	18,28 %
Aloituspäivästä	-2,53 %	19,43 %	15,73 %	20,48 %
Aloituspäivästä p.a.	-0,10 %		0,56 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,45 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,12 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,57 %
Salkun kiertonopeus	143,21 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,53 %
Sijoituskohteita	153
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,16 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	Etelä-Korea	5,9 %
AIA GROUP LTD	Hongkong	3,6 %
MITSUI & CO LTD	Japani	3,1 %
SK HYNIX INC	Etelä-Korea	2,9 %
ITOCHU CORP	Japani	2,8 %
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	Australia	2,8 %
TOKYO ELECTRON LTD	Japani	2,8 %
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	Japani	2,6 %
SONY GROUP CORP	Japani	2,6 %
FAST RETAILING CO LTD	Japani	2,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella - www.seligson.fi

POHJOIS-AMERIKA INDEKSIRAHASTO

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Pohjoisamerikkalaisiin osakkeisiin sijoittava indeksirahasto.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	29.12.2006
Tyyppi	Osakerahasto, Pohjois-Amerikka
Rahaston koko (milj. euroa)	632,3
Vertailuindeksi	Morningstar North America Screened Select 150 *
Hallinnointipalkkio	0,42 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,1 % merkittäessä ja lunastettaessa (0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv)
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

* 1.7.2008 asti Dow Jones Industrial Average TR ja sen jälkeen Dow Jones Best-in-Class North America 19.12.2025 asti.

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-5,11 %	12,22 %	-5,05 %	12,15 %
1 v	11,63 %	18,55 %	12,26 %	18,45 %
3 v	60,97 %	14,88 %	63,89 %	14,87 %
5 v	79,45 %	15,68 %	85,26 %	15,69 %
10 v	265,68 %	16,08 %	293,36 %	16,15 %
Aloituspäivästä	512,01 %	18,34 %	605,31 %	18,61 %
Aloituspäivästä p.a.	9,86 %		10,67 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,43 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,44 %
Salkun kiertonopeus	113,93 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	0,59 %
Sijoituskohteita	156
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,11 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

NVIDIA CORP	Yhdysvallat	8,5 %
APPLE INC	Yhdysvallat	7,0 %
ALPHABET INC	Yhdysvallat	6,2 %
MICROSOFT CORP	Yhdysvallat	5,9 %
AMAZON.COM INC	Yhdysvallat	3,2 %
BERKSHIRE HATHAWAY INC	Yhdysvallat	2,7 %
VISA INC	Yhdysvallat	2,5 %
NETFLIX INC	Yhdysvallat	2,3 %
MASTERCARD INC	Yhdysvallat	2,1 %
HOME DEPOT INC/THE	Yhdysvallat	1,7 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella - www.seligson.fi

GLOBAL TOP 25 BRANDS

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman arvostetuimpiin tavaramerkkeihin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	18.6.1998
Tyyppi	Osakerahasto, maailma
Rahaston koko (milj. euroa)	698,2
Raportoinnissa käytettävä indeksi	50% MSCI Consumer Discretionary NDR 50% MSCI Consumer Staples NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	-3,39 %	14,77 %	-2,85 %	11,66 %
1 v	8,19 %	15,54 %	0,16 %	13,36 %
3 v	19,24 %	12,26 %	22,38 %	11,90 %
5 v	41,06 %	12,99 %	30,85 %	12,95 %
10 v	164,89 %	14,27 %	117,09 %	13,66 %
20 v	632,70 %	15,15 %	457,25 %	15,06 %
Aloituspäivästä	957,73 %	16,45 %	573,87 %	15,48 %
Aloituspäivästä p.a.	8,85 %		7,10 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025-31.3.2026

Juoksevat kulut	0,61 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,03 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,64 %
Salkun kiertonopeus	31,29 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	8,77 %
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,12 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	Etelä-Korea	7,8 %
COCA-COLA CO/THE	Yhdysvallat	7,8 %
PEPSICO INC	Yhdysvallat	7,7 %
APPLE INC	Yhdysvallat	6,3 %
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	Ranska	5,2 %
COLGATE-PALMOLIVE CO	Yhdysvallat	3,9 %
YUM! BRANDS INC	Yhdysvallat	3,8 %
PROCTER & GAMBLE CO/THE	Yhdysvallat	3,6 %
NESTLE SA	Sveitsi	3,6 %
MCDONALD'S CORP	Yhdysvallat	3,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

GLOBAL TOP 25 PHARMACEUTICALS

31.3.2026

ARVONKEHITYS (aloituspäivästä)



Osakekorirahasto, joka sijoittaa maailman suurimpien lääkeyritysten osakkeisiin.

RAHASTON AVAINTIEDOT

Aloituspäivä	17.1.2000
Tyyppi	Osakerahasto, lääkeyritys
Rahaston koko (milj. euroa)	270,7
Raportoinnissa käytettävä indeksi	MSCI Pharma & Biotech NDR
Hallinnointipalkkio	0,59 % p.a.
Tuottosidonnainen palkkio	ei
Kaupankäyntikorvaus (maksetaan rahastoon)	0,5 % lunastettaessa, jos sijoitusaika < 180 pv
Salkunhoitaja	Jani Holmberg, Juuso Jokinen, Kare Hallamaa

TUOTTO JA VOLATILITEETTI

	Rahasto		Indeksi	
	Tuotto	Volatiliteetti	Tuotto	Volatiliteetti
Vuoden alusta	4,40 %	15,17 %	-0,57 %	15,65 %
1 v	11,46 %	18,88 %	6,70 %	19,34 %
3 v	13,03 %	14,39 %	19,57 %	15,42 %
5 v	47,31 %	13,90 %	50,03 %	15,66 %
10 v	100,32 %	14,25 %	120,14 %	15,95 %
20 v	404,92 %	14,71 %	411,82 %	17,13 %
Aloituspäivästä	388,11 %	15,29 %	363,01 %	17,72 %
Aloituspäivästä p.a.	6,23 %		6,02 %	

KULUT JA TUNNUSLUVUT

1.4.2025- 31.3.2026

Juoksevat kulut	0,61 %
Tuottosidonnainen palkkio	-
Kaupankäyntikulut	0,01 %
Kokonaiskulut (TKA)	0,62 %
Salkun kiertonopeus	17,80 %
Indeksipoikkeama (tracking error)	8,30 %
Sijoituskohteita	25
Välityspalkkiot lähipiirille	0,00 %
Lähipiirin omistusosuus 31.3.2026	0,12 %

SUURIMMAT OMISTUKSET

Maa Osuus rahastosta

MERCK & CO INC	Yhdysvallat	7,6 %
JOHNSON & JOHNSON	Yhdysvallat	7,3 %
NOVARTIS AG	Sveitsi	7,2 %
ASTRAZENECA PLC	Iso-Britannia	6,9 %
ROCHE HOLDING AG	Sveitsi	6,3 %
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	Japani	3,9 %
GILEAD SCIENCES INC	Yhdysvallat	3,7 %
GSK PLC	Iso-Britannia	3,6 %
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	Yhdysvallat	3,6 %
BAYER AG	Saksa	3,5 %

Ajantasainen salkun sisältö Rahastoluotaimella – www.seligson.fi

ATT FÖRTJÄNA SIN AVKASTNING - TANKEMODELLER FÖR PLACERINGSDISKUSSIONER

"Ja-a, vad ska man nu tänka om det där med stigande räntor / AI:s inverkan / private credit / guldpriset / Wärtis-läs resultat?"

Så kan det låta när alla runt dig vet att du 'håller på med placeringar' och därför ser dig som en privatanalytiker och placeringsterapeut. Speciellt under oroliga tider, när räntorna gör snabba ryck, aktiemarknaden balanserar mellan hopp och förtvivlan och oljepriset svänger upp och ner.

Dagens informationsflöde är intensivt och det råder ingen brist på prognoser och förklaringar, men de varierar beroende på källa, motiv och det senaste nyhetsinslaget. Inte konstigt att telefonen ringer och meddelanden strömmar in: "Vad tycker du att det sku löna sig att göra nu?"

I de här situationerna brukar det inte behövas mer information utan en stabil och begriplig referensram och enkla sätt att sälla fram det som faktiskt spelar roll.

I den här kolumnen försöker jag dela med mig vad jag lärt mig av otaliga samtal med placerare som antingen är bekymrade själva eller som har fått frågor av sina barn, föräldrar, vänner och bekanta. Märkligt nog har modellerna som fungerat bäst nästan alltid varit desamma, oberoende av den specifika situationen. Kanske några av dem kan vara nyttiga även för dig?

Börja med tidsperspektiv

Oftast är placerarna ute efter en uppskattning om vart marknaderna är på väg. Tyvärr är det väldigt sällan man kan ge något svar på rationella grunder. Hur skulle någon kunna veta vad som händer härnäst? (Och om någon verkligen visste det, skulle man knappast få höra det gratis.)

Därför brukar jag börja med tidsperspektiv, något som frågeställaren sällan tänkt ut. Jag frågar alltså: vilken tidsram är viktig för dig? Gör det någon skillnad vad marknaden gör imorgon, nästa vecka, om ett år eller ens på några års perspektiv?

Vi tar det kommande året som exempel. Marknaden kommer säkert att både stiga och falla, men vid vilken tidpunkt någonting händer och vad som händer och hur året slutar vet ingen. I de flesta fall visar det sig dock att placeraren inte behöver pengarna inom ett år och att det är den långsiktiga avkastningen som på riktigt spelar roll.

Då blir allt mycket enklare. Kärnan i aktieplacering är okomplicerad: du är delägare i företag som producerar varor och tjänster som andra är villiga att betala för. Alla bolag lyckas inte, men i en väldiversifierad portfölj gör tillräckligt många det. Och med tiden får ägaren sin del av värdeskapandet.

Hur gör jag?

Ofta räcker det att först säkerställa att ett längre perspektiv är det viktiga. Vill man fortsätta diskussionen, kan man byta frågeställning. Vad ska man göra, eller låta bli, för att säkerställa att man hör till dem som faktiskt uppnår goda resultat?

Själva görandet är den enkla delen. Några breda fonder med rimliga kostnader räcker långt – till exempel indexfonder för Europa och USA, och kanske en mindre andel Asien och utvecklingsmarknader. Och en reservkassa, så att man inte tvingas sälja vid fel tidpunkt.

Att välja är svårt, men lyckligtvis finns det få saker med placering som är strikt antingen-eller. Man kan ha en portfölj med passiva placeringar och välja in en aktiv förvaltare som man tror på. Eller köpa aktier direkt om man tycker att det är roligt att syssla med sånt.

Det kan hända att man får frågan om vilken den relativa storleken på de rationella kärnplaceringarna ska vara och vilka "kryddor" som passar till dem. Mitt svar: en rationell fördelning har enbart indexfonder plus en reservkassa som känns trygg, men alla gör vad de vill med sina egna pengar!

Jag brukar tillägga att inte har jag heller någon fullständigt rationell portfölj. Visst är över tre fjärdedelar av mina finanstillgångar i långsiktiga passiva placeringar, men därtill finns lite skog och mark (historiska och känslomässiga skäl), direkta aktier (historiska skäl) och några delägarskap i små privata företag (hobby). Dessutom brukar jag ha en större kassa än vad som vanligen rekommenderas (fegis, kanske?).

Till skillnad från många välinformerade placerare har jag inga långa räntor, utan tar full marknadsrisk med riskdelen (bäst avkastningspotential) och reservdelen är bara bankkonton och riktigt korta räntor (tryggt ska va tryggt).

Att undvika

Medierna är fulla med råd till placerare. Köp det här, sälj det där. När någon frågar min åsikt om ett visst råd, brukar jag inte kommentera själva rådet utan närmast dess underhållningsvärde och de grundläggande problemen med sådan rådgivning.

Belysande fråga: om det talande huvudet på skärmen är så säker på att kursen för Bolaget-som-hajpas faktiskt är på väg upp, varför berätta om det för hela världen? Varför inte i tysthet köpa så mycket av bolaget som möjligt?

En relaterad fråga gäller lite mer seriösa uppmaningar. De som följer placeringdiskussioner får troligtvis höra välunderbyggda argument varför till exempel värdebolag inom en viss nisch är undervärderade och att det medför ett speciellt attraktivt läge att satsa på en fond som talaren har ett erbjudande.

Med andra ord: har den som rekommenderar förstått något som marknaden, dvs. andra människor, ignorerar? Om analysen är korrekt återstår en avgörande fråga: när inser resten av marknaden det? Annars uteblir korrigeringen av den gällande undervärderingen.

Lite relaterat är kanske det mest återkommande säljargumentet av alla: nu är det aktieplockarens marknad! Vad menas med det? Kanske en uppfattning om att kurserna inte kommer att vara på väg upp på bred front, men att det finns enskilda pärlor som går mot strömmen. Vanligtvis kan den som påstår detta också erbjuda sitt eget eller sitt bolags kunnande för att hitta dessa fantastiska placeringsobjekt.

Nå jo, så långt bak jag kan minnas har det varit aktieplockarens år varje år. Vissa bolag går bättre än andra och det skulle alltid finnas chanser för den som kunde förutspå vilka de är. Alltid. På alla marknader. I alla tider. Och trots detta vinner alltid de passiva placeringarna på sikt, siffrorna talar sitt tydliga språk.

Om vi tittar på 10-årsstatistiken för de fondkategorier som är viktigast för finländska placerare ser vi att bland fonderna som placerar på den finska marknaden är de tre bästa indexfonder. Samma gäller för kategorin Nordamerika, och för Europas del tar indexfonderna andra och tredje plats.

Europaresultaten är typiska. En aktiv förvaltare borde ju lyckas med att slå passivt placerande under nästan vilken tidsperiod som helst, i princip är det ju alltid aktieplockarens marknad. Det viktiga att inse är dock att det inte finns något sätt att veta vem som blir en framgångsrik aktiv förvaltare under de kommande tio åren, och därför är chansen till god avkastning bäst med en passiv portfölj.

Bland de bästa råden för placerare är att låta bli med frekvent handel enligt de senaste nyheterna eller rekommendationerna.

All handel innebär både kostnader och risk för misslyckande. Vi har inga belegg för att det skulle finnas proffs som gång på gång har rätt i kortsiktiga marknadsprognoser. Och om det fanns sådana, så skulle de männe hellre placera själva än lägga sin tid på att ge gratis råd på TikTok eller starta en YouTube-kanal om det?

Tålmod ger belöning

En jämförelse som jag funnit användbar är en lång seglats. Inför avfärd kan vi planera rutten, välja båt, kontrollera utrustningen och öva våra färdigheter, även om vi inte vet hurdan väder vi får under resan. Storm och oväder blir det säkert, men hurdan och när? Högsta sannolikheten till att allt går bra får man genom att vara mentalt förberedd för det mesta.

Det avgörande är inte heller att ha den perfekta planen, utan att ha en tillräckligt robust plan och disciplin att hålla sig till den även när förhållandena förändras. De flesta problem uppstår inte för att planen är dålig från början, utan för att den överges mitt under resan. De som vänder tillbaka till hamn i panik får aldrig uppleva resan.

Ingenting märkvärdigt behövs för rationellt placerande. Man ska ha en risknivå man kan leva med, alltså en genomtänkt fördelning mellan aktier, räntor och kontanter, samt bred diversifiering inom tillgångsslagen. Lägg därtill att planen genomförs med rimliga kostnader och utan att överge den när det ser som mörkast ut.

Allt detta är nästan provocerande tråkigt, men det är just det som är poängen.

Tänk inte på avkastningen som belöning för att ha haft rätt om ekonomins eller olika bolags utsikter. Betrakta den i stället som pris för att ha haft tålmod när det varit obekvämt. Det perspektivet kan förändra diskussionen från "vad ska jag göra nu?" till "hur håller jag mig till min plan?".

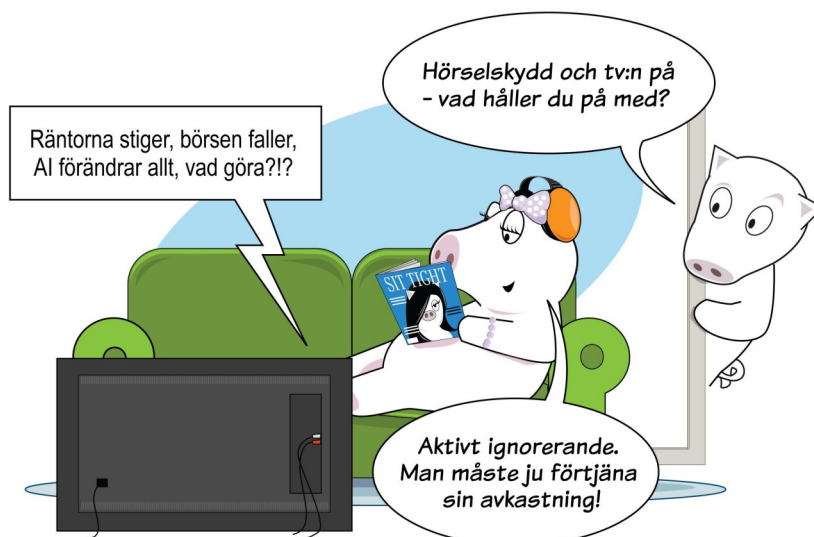
Plötsligt framstår indexplacering som allt annat än passivt. Avkastningen blir ersättning inte bara för risktagande, utan också för disciplin - för att ha stått emot uppmaningar att agera, och för att ha uthärdat svängningar, osäkerhet och förlustperioder.

Det kan visa sig att vara svårare än det låter, men klarar man av det så har man ju faktiskt förtjänat sin goda avkastning!



Ari Kaaro
styrelsemedlem
Seligson & Co Fondbolag
ajkaaro@gmail.com

1 *Fondrapporten*, februari 2026. Det här är inte på något sätt specifikt för Finland. Passiva placeringar är långsiktiga vinnare överallt och det att placerare håller på att försöka "tajma" marknader gör det värre, år efter år. Se t.ex. Morningstars *Mind the Gap: Global Investor Returns Show the Costs of Bad Timing Around the World*.



Aika on rahaa.



SELIGSON & CO

Seligson & Co on LähiTapiola-ryhmään kuuluva rahastoyhtiö, joka perustettiin vuonna 1997 tuottamaan kustannustehokkaita nykyaikaisia sijoituspalveluja pitkäjänteisille sijoittajille. Palvelemme sekä instituutioita että yksityissijoittajia pääosin Suomessa ja Ruotsissa.

Lähtökohtanamme on aidosti asiakkaan etu: tuotteet ja palvelut, joita on helppo ymmärtää ja joiden avulla sijoittajan pitkän aikavälin tuotto on mahdollisimman hyvä.

Pyrimme minimoimaan tuottoa rasittavia kustannuksia. Keskitymme pelkästään rahastojen hoitoon ja olemme riippumattomia esimerkiksi arvopaperivälittäjistä.

Seligson & Co -rahastot voidaan jakaa indeksi- ja korirahastoihin sekä aktiivisiin rahastoihin sen mukaan mikä on salkunhoitajan rooli sijoitusten valinnassa.

Passiiviset indeksirahastot ovat edullisin tapa muodostaa hyvin hajautettu perussalkku.

Aktiivisesti hoidetut rahastomme ja kumppaniemme tuotteet täydentävät riski-, toimiala- ja maantieteellistä hajautusta.

Varainhoitorahasto Pharos on yksinkertainen ratkaisu niille, jotka haluavat vaivattomasti hajauttaa sijoituksensa kansainvälisille osake- ja korkomarkkinoille.

Asiakkaidemme käytettävissä on myös laaja valikoima **LähiTapiola-rahastoja** ja LähiTapiola Varainhoidon tarjoama Seligson & Co -varainhoitopalvelu.

YKSINKERTAINEN ON TEHOKASTA!

Monimutkaiset instrumentit ja vilkas kaupankäynti arvopapereilla ovat tuottoisia välittäjille, mutta harvoin sijoittajille.

Kun kaikki varainhoidossa käytetyt työkalut sopivat toisiinsa ja ovat riittävän yksinkertaisia, voidaan keskittyä oleelliseen.

Yksinkertainen on tehokasta, kustannuksilla on merkitystä!



SELIGSON & CO RAHASTOYHTIÖ OYJ

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

www.seligson.fi