



TALLINNA TEHNIKAÜLIKOO
EESTI MEREAKADEEMIA
Meremajanduse keskus

Andres Larin

**INVESTEERIMISFONDIDE TOOTLUSED
JA NENDE NÕUDLUS EESTIS**

Lõputöö

Juhendaja: MBA, Paavo Kuuseok

Kuressaare, 2021

Olen koostanud töö iseseisvalt.

Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Andres Larin

.....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 182623SDVR

Üliõpilase e-posti aadress: andres@lrnconsulting.eu

Juhendaja: MBA, Paavo Kuuseok:

Töö vastab lõputööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees: PHD, Jana Raadik Cottrell

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

Sisukord

Annotatsioon.....	6
Sissejuhatus.....	7
1 Investeerimise strateegiad ja nõudlus investeerimistoodete järele.....	9
1.1 Investeerimine.....	9
1.1.1 Investeerimisfondide ajalugu.....	9
1.1.2 Investeerimisfondide kirjeldus.....	10
1.1.3 Strateegiline varade jaotamine.....	11
1.1.4 Taktikaline varade jaotamine.....	12
1.1.5 Rahvusvaheliste investeerimisvõimaluste määratlemine.....	13
1.1.6 Rongi efekt.....	14
1.1.7 Efektiivse turu hüpotees.....	14
1.1.8 Dispositsiooniefekt.....	15
1.2 Investeerimise filosoofia.....	17
1.3 Investeerimise psühholoogia.....	18
1.4 Investeerimistooteid pakkuva ettevõtte klient.....	19
2 Investeerimisturu ülevaade ja uurimuse metoodika.....	22
2.1 Maailma turu ülevaade.....	22
2.2 Eesti turu ülevaade.....	26
3 Eesti investeerimisfondide ja potentsiaalse kliendi iseloomustus.....	31
3.1 Fondide analüüsi tulemused.....	31
3.2 Küsitluse tulemused.....	34
3.3 Potentsiaalse kliendi profiil.....	44
Kokkuvõte.....	45
Summary.....	46
Viidatud kirjanduse loetelu.....	47
Lisa 1: Erialaste mõistete sõnastik.....	50
Lisa 2: Küsitluse ankeet.....	53
Lisa 3: Piirkondlik kokkuvõte fondi liigi järgi.....	61
Lisa 4: Eestis pakutavate fondide nimekiri.....	62
Mina Andres Larin.....	65

Jooniste nimekiri

Joonis 1: Dispositsiooniefekt (Odean, 1998).....	16
Joonis 2: Reguleeritud avatud fondide varad kogu maailmas (triljoneid USA dollareid).....	22
Joonis 3: Fondi tüübi järgi, 2020:Q4.....	24
Joonis 4: Regiooni järgi, 2020:Q4.....	24
Joonis 5: Reguleeritud avatud fondide müügitulu regioonide kaupa (miljardeid USA dollareid).....	26
Joonis 6: Avalike fondide investeringute turuväärtus (mln eurodes).....	28
Joonis 7: Fonditeenuste turu jaotus juuni lõpu 2020 seisuga.....	29
Joonis 8: Portfellide maht (mln eurodes).....	30
Joonis 9: Hallatav vara (AUM).....	31
Joonis 10: Tootlus 1A.....	32
Joonis 11: Tootlus 3A.....	33
Joonis 12: Tootlus 5A.....	33
Joonis 13: Valimi vanuseline jaotus.....	34
Joonis 14: Valimi kõrgeim omandatud haridustase.....	35
Joonis 15: Vastanute perekonnaseis.....	35
Joonis 16: Küsitluses osalenute tegevusvaldkond.....	36
Joonis 17: Vastanute peamine sissetuleku allikas.....	36
Joonis 18: Vastanute igakuine sissetulek.....	37
Joonis 19: Milliste investeerimisvahenditega on inimesed tuttavad.....	38
Joonis 20: Millised pensionid vastanutel on.....	38
Joonis 21: Vastanute sissetulekust säästmise osakaal.....	39
Joonis 22: Inimeste kokkupuuted erinevate investeerimisfondidega.....	41
Joonis 23: Vastanute fondidesse investeerimisotsuste mõjutajad.....	41
Joonis 24: Tegurid mis takistavad inimesi investeerimisfondidesse investeerimast.....	42
Joonis 25: Inimeste ootused investeerimisfondide tootluste osas.....	42
Joonis 26: Inimeste huvi erinevatesse geograafilistesse regioonidesse investeerimise vastu.....	43
Joonis 27: Inimeste huvi erinevatesse majandussektoritesse investeerimise vastu.....	43
Joonis 28: Inimeste arvamus saadaolevast investeerimisfondide valikust.....	44

Tabelite nimekiri

Tabel 1: Ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide netovara, miljardit USA dollarit.....	23
Tabel 2: Ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide müügitulu jaotus.....	25
Tabel 3: Eesti finantsasutuste osutatud investeerimis- ja pangateenuste maht 2019. aasta lõpu seisuga.....	26
Tabel 4: Skaalal 1-10 kas inimestele meeldib otsida võimalusi kuhu oma raha investeerida.....	37
Tabel 5: Skaalal 1-10 inimeste kindlustunne rahalise kindlustatuse suhtes tulevikus.....	39
Tabel 6: Skaalal 1-10, kus 1 on väga ettevaatlik ja 10 väga julge, milline on inimeste suhtumine oluliste finantsotsuste langetamisel.....	40
Tabel 7: Skaalal 1-10 vastanute teadmised investeerimisfondide kohta Eestis.....	40
Tabel 8: Piirkondlik kokkuvõte fondi liigi järgi.....	61
Tabel 9: Eestis pakutavate fondide nimekiri.....	62

Annotatsioon

Tänu Sotsiaalministeeriumile ja huvirühmadele on Eestis toimunud vanaduspensionide süsteemi uuendamine. Peale 2021 aastal jõustunud kogumispensionide reformi on tekkinud inimestel võimalus varasematel aastatel pensioniks kogutud raha fondidest välja võtta. Inimeste jaoks ei ole raha kogumine II sambasse enam kohustuslik, vaid vabatahtlik ja inimesed kes tahavad oma pensioniks kogutud raha ise investeerida, saavad pensionifondide asemel valida näiteks mõne muu, parema tootlusega investeerimisfondi.

Kuna aga finantskirjaoskus Eesti rahva seas on suhteliselt madal ja isiklike rahaasjade korraldamist õpetatakse vähestes koolides, siis ei ole paljudel inimestel oskuseid, et täpselt välja selgitada, millised finantsstrateegiad on nende jaoks kõige sobilikumad.

Käesoleva lõputöö eesmärgiks on selgitada, millised Eestis pakutavatest investeerimisfondidest on kõige tootlikumad ja milliste fondide järele oleks Eestis nõudlust.

Eesmärkide täitmiseks analüüsiti Eestis pakutavate investeerimisfondide tootluseid ja koostati küsitlus.

Uuringu tulemustest selgus, et kõige parema tootlusega fondid Eestis on 1A lõikes LHV Pensionifond Roheline (111,26%), 3A lõikes SEB Nordic Small Cap Fund (22,77%), 5A lõikes Trigon Russia Top Picks Fund (125,80%). Küsitluse tulemustest selgub, et inimeste teadmised Eestis pakutavate investeerimisfondide kohta on kesised, enamasti inimesi ei oska öelda, kas fondide valik võiks Eestis suurem olla ja peamised tegurid mis takistavad inimesi investeerimast on teadmiste puudumine. Nõudlus regioonide lõikes on kõige suurem Eestisse investeerivate fondide järele ja peamine majandussektor, mis inimestele huvi pakub on kinnisvara.

Lõputöö on kirjutatud Eesti keeles, ja sisaldab 64 lehekülge, 9 tabelit ja 28 joonist.

Märksõnad: raha, investeerimine, finantskirjaoskus, varad, aktsiad, fondid, kinnisvara, tootlus.

Sissejuhatus

Riikliku vanaduspensioni jätkusuutlikkuse analüüsi koostamine algas 2015. aasta kevadel ning sama aasta jooksul toimus mitu kohtumist sotsiaalpartnerite ja teiste huvirühmadega. Analüüsi koostamisele aitasid kaasa ülikoolide eksperdid.

Investeeringufondid on professionaalselt hallatavad investeeringuvahendid, mis on muutunud ülemaailmsel kapitaliturul üha olulisemaks. Neid haldavad üldjuhul investeeringufirmad ja suured finantsasutused, et kasutada suuremat kogust koos investeeritavat raha (Elton ja Gruber, 1995; Bodie, Kane ja Marcus, 2004). Uurides portfelli tootluseid, võis täheldada portfelli halduri võimet suurendada tootlust tulevikku õigesti ennustades ja võimeid portfelli riski minimeerimiseks (Jensen, 1968). Kuna investeeringufondide osatähtsus finantsturgudel aina kasvab, on arutelu investeeringufondide tootluse ja jätkusuutlikkuse üle olnud juba 1960. aastatest alates aktuaalne teema.

Isiklike rahaasjade korraldamist enamuses Eesti koolides ei õpetata. Need kes on aastate jooksul iseseisvalt finantsteadmised omandanud, neil ei pruugi aga aega olla, et täpselt välja selgitada, millised finantsstrateegiad on nende jaoks kõige sobilikumad. Konkreetsete finantstoodete väljavalimine võib olla raske, kuna turul on pakkuda sõna otseses mõttes tuhandeid erinevaid tooteid. Et asja veelgi keerulisemaks ajada kuulevad enamuses inimesi nendest toodetest reklaamide kaudu, mis võivad olla eksitavad, kui mitte lausa valed. Nii ebaõiglane kui see ka ei tundu, ootavad inimesi paljud probleemid, kui nad otsivad abi oma rahaliste probleemide lahendamiseks. Maailm on täis halbu finantsnõuandjaid.

Inimesed, kes soovivad saavutada olulisi isiklike ja rahalisi eesmärke nagu kodu ostmise, ettevõtte loomine või mugavalt pensionile jäämine, peavad teadma kuidas hästi investeerida.

Finantsalaste teadmiste mõõtmiseks samade küsimuste esitamine on andnud sügavama arusaama finantskirjaoskamatus põhjustest ja tagajärgedest. Vastustest järeldub, et finantskirjaoskus on kogu maailmas väga madal, sõltumata finantsturu arengutasemest ja pakutava pensioni tüübist. Seega ei ole muutused turgudel ilmselt parandanud finantsteadmisi, mis viitab sellele, et võib olla piir, mida inimesed saavad ise oma finantskogemustest õppida. Finantsteadmistes on riikides levinud ka olulised soolised ja vanuselised erinevused. Vanemate rahvuste madal rahandusalaste teadmiste tase viitab ka sellele, et need rühmad võivad olla eriti haavatavad. Enamik töötajaid,

sealhulgas vanemad töötajad, pole oma pensionipõlve planeerinud ega isegi sellele eriti mõelnud. See on oluline, sest need, kes on arvutanud, kui palju on vaja enda pensionipõlve jaoks kokku hoida, jõuavad pensioniikka kolm korda rikkamana, kui need, kes selliseid arvutusi ei teinud. Selgub, et pensionile jäämise planeerimine on seotud finantskirjaoskusega; need, kes suudavad täpselt teha lihtsaid arvutusi, teavad inflatsiooni kohta ja on teadlikud riskide hajutamisest, plaanivad tõenäolisemalt oma pensionile jäämist. See tähendab, et finantskirjaoskus mõjutab pensioni kavandamist ja mitte vastupidi. Finantskirjaoskus ei tohiks olla enesestmõistetav isegi riikides, kus finantsturud on väga arenenud. Kui pikaajaline nihe jätkub individuaalse vastutuse poole pensionikogumise ja investeerimise eest, on oluline hinnata, millised programmid aitavad inimestel kõige paremini häid finantsotsuseid langetada. Kokkuvõtvalt võib öelda, et kogu maailmas on finantskirjaoskus pensionikindlustuse seisukohalt kriitilise tähtsusega. (Lusardi 2011)

Käesoleva töö eesmärk on selgitada välja, milline on Eestis pakutavate investeerimisfondide tootlus ja nõudlus nende järele Eestis.

Eesmärgi lahendamiseks analüüsib autor Eestis pakutavaid investeerimisfonde ja nende tootluseid ja koostab rahva seas küsitluse.

Uuritav probleem (hüpotees) 1: Valides ise endale teadlikult investeerimisfondi, on võimalik oma raha kiiremini kasvatada, kui kõige populaarsemates pensionifondides.

Uuritav probleem (hüpotees) 2: Inimeste finantskirjaoskamatus ja teadmatus investeerimisfondide tootlustest on üheks peamiseks põhjuseks, miks inimesed ei investeerii.

Lõputöö on jaotatud kolmeks osaks, millest igaüks omakorda sisaldab alapeatükke.

Esimene osa tutvustab investeerimise ajalugu ja selle strateegiaid, filosoofiat ja investeerimise psühholoogiat. Teine osa annab ülevaate investeerimisfondidest nii Eesti kui ka maailma lõikes.

Kolmandas osas tuuakse ära uuringu tulemused Eestis pakutavate investeerimisfondide kohta ning samuti küsitluse tulemused.

1 Investeerimise strateegiad ja nõudlus investeerimistoodete järele

On olemas palju investeerimisfilosoofiaid, mida turu edestamiseks võib kasutada. Järgnevas osas käsitletakse väärtpaberitesse ja investeerimisfondidesse investeerimise strateegiaid.

1.1 Investeerimine

Viimase paarikümne aasta jooksul on investeerimisfondid muutunud väikeinvestorite jaoks üheks peamiseks investeringuks. Võrreldes otseinvesteringutega üksikutesse aktsiatesse ja võlakirjadesse pakuvad investeerimisfondid suhteliselt madala hinnaga likviidsuse ja hajutamise eeliseid. Kuigi investeerimisfondide populaarsus on suhteliselt hiljutine, siis investeerimisfondide päritolu läheb tagasi aktsiatega kauplemise algusaegadesse.

1.1.1 Investeerimisfondide ajalugu

1774 aastal kutsus Hollandi kaupmees ja maakler Abraham van Ketwich investoreid looma Eendragt Maakt Magti nimelist usaldusfondi "Ühtsus loob jõu". Fondi asutamine järgnes finantskriisile aastatel 1772–1773 ning Van Ketwichi eesmärk oli pakkuda väikeinvestoritele võimalust riski hajutada. Riskide hajutamine saavutati investeerimisega Austriasse, Taani, Saksamaale, Hispaaniasse, Rootsisse, Venemaale ning erinevatesse koloniaalstandustes Kesk- ja Lõuna-Ameerikas.

Esimene investeerimisfond pärines kapitaliturult, mis oli suhteliselt hästi arenenud ja läbipaistev. Amsterdami börsil kaubeldi regulaarselt üle saja erineva väärtpaberiga ning kõige likviidsemad väärtpaberid tehti laiemale üldsusele kättesaadavaks maaklerlehtede kaudu ja sajandi lõpus läbi kaks korda nädalas ilmuva väljaande, mis lisaks väärtpaberihindadele tõi välja ka kinnisvaratehingud ning info dividendide ja väärtpaberipakkumiste kohta. (Neal, 1990)

Suurem osa kauplemist toimus Hollandi valitsuste emiteeritud võlakirjadega ning Hollandi turgu puudutavate välisriikide valitsuste emiteeritud võlakirjadega. Austria, Prantsusmaa, Inglismaa, Venemaa, Rootsi ja Hispaania valitsused tulid kõik Amsterdami, et ära kasutada suhteliselt madalaid intressimäärasid. Aktsiaid oli vähe ja likviidsemad väärtpaberid olid Hollandi Ida-India ettevõtte, Hollandi Lääne-India ettevõtte, Briti Ida-India ettevõtte, Inglise pank ja Lõuna-mere ettevõtte. Teise peamise väärtpaberikategooria moodustasid istandikelaenud, mida andsid välja

kaupmehed-finantsistid ja need olid tagatud Hollandi Lääne-India kolooniate Berbice, Essequibo ja Suriname istutajate hüpoteekidega. (Riley, 1980)

Investeeringufondid tekkisid järk-järgult, kui kaupmehed ja maaklerid õppisid, kuidas 18 sajandil laiendada investeeringuvõimaluste valikut laiemale avalikkusele. Peamised uuendused oli seotud välismaale investeeringuga seotud tõkete ületamisega, et ka väiksemad investorid saaksid väärtpaberiturgudel osaleda.

1.1.2 Investeeringufondide kirjeldus

Investeeringufondide populaarsus on viimase paarikümne aasta jooksul dramaatiliselt suurenenud. USA-s moodustab investeeringufondidesse investeeritud raha märkimisväärse osa erasektori säästudest. USA investeeringufondide tööstuse tohutu rahalise tähtsuse illustreerimiseks näitab statistika, et 2016. aasta lõpus oli USA investeeringufondidel kokku 16,3 triljonit dollarit fondivarasid ja peaaegu pooled USA leibkondadest omasid investeeringufondides osalust (Investment Company Institute 2017). Cuthbertson jt. (2010). Autorid määratlevad investeeringufondid kui ühendatud investeeringuvahendeid, mis pakuvad likviidsust ja võimaldavad investoritel saada kasu mastaabisäästust, kui nad saavad juurdepääsu hästi hajutatud väärtpaberiportfellidele, mis on sageli diferentseeritud vastavalt stiilidele nagu näiteks agressiivne kasv või väikeettevõtted. Investeeringufondi võib pidada ühisinvesteeringu skeemiks, mis tähendab, et fondijuhi valitsetav fond koondab investoritelt saadud raha investeeringuks hajutatud aktsiate, võlakirjade või muude väärtpaberite portfelli. Investorite vaatenurgast annab investeeringufondidesse investeerimine mitmeid eeliseid, nagu mitmekesistamine, likviidsus, mugavus ja professionaalne varahaldus. Khorana jt. (2005) uurisid investeeringufondide tööstuse arengut kogu maailmas ja jõudsid järeldusele, et investeerimine investeeringufondidesse on palju olulisem ja sagedasem nii jõukates ja kõrge haridustasemega riikides kui ka riikides, kus on ranged finantsmäärused ja seadused.

Investeeringufonde saab jaotada aktiivseteks ja passiivseteks fondideks selle alusel, kuidas fonde hallatakse. Aktiivne juhtimine tähendab, et portfelli haldur võtab pidevalt vastu otsuseid fondi osaluste kohta, püüdes ületada võrdlusindeksit, mis võib olla näiteks S&P 500 indeks. Cuthbertsoni jt järgi. (2010) hallatakse aktiivselt ligikaudu 90 protsenti jaefondidest USA-s. Mõiste „aktiivne“ viitab konkreetsemalt asjaolule, et aktiivsete fondide eesmärk on valida paremad „võitja-aktsiad“, mis toovad parimaid tulemusi. Cremers jt. (2009) määratlevad turu õige ajastamise, et kaasata fondihalduri ajas muutuvaid panuseid süstemaatiliste riskitegurite

suhtes, mis on seotud võrdlusalusega nagu terved tööstusharud. Aktiivselt hallatavad fondid võtavad varahaldusteenuste eest tasu, mis on tavaliselt suurem kui laia turuindeksit järgivate indeksfondide tasud.

Passiivse portfelli halduse taga on aga see, et passiivne juht jälgib indeksi koosseisu ja järgib seeläbi võrdlusalust (D´Arcandelis et al. 2015). Praktikas saab seda rakendada võrdlusaluse tootluse kordamise abil, rakendades strateegiat hoida kõiki või vähemalt enamikku indeksiaktiaatest tegelikes indeksite proportsioonides (Cremers et al. 2009). Passiivse strateegia pooldajad kalduvad sageli uskuma aktsiaturgude teabetõhususse, kuna teooria väidab, et investorid ei saa turgu pidevalt võita. Passiivse strateegia eesmärk on vähendada nii jälgimisvigu kui ka haldustasusid ja muid kauplemissulusid. Mõiste jälgimisviga või täpsemalt vigade volatiilsuse jälgimine on vastavalt Cremers et al. väljakujunenud viis aktiivse juhtimise hindamiseks. Seda saab määratleda kui portfelli tootluse ja portfelli võrdlusindeksi tootluse erinevuse aegriidade standardhälvet (Grinold et al. 1999).

1.1.3 Strateegiline varade jaotamine

Strateegiline varade jaotamine on staatiline lähenemisviis varade jaotamisele, kus portfelli varad jaotatakse pikaajalise tootluse hinnangu alusel. Varade positsioone hoitakse kogu perioodi vältel, see tähendab, et kui varade tootlused muudavad, muutuvad ka nende portfelli kaalud ning investor tasakaalustab seejärel portfelli, kohandades varade kaalu tagasi oma esialgsele positsioonile (Schneeweis 2010). Kui varad on portfelli jaoks valitud, siis ühtegi muud vara enam kasutusele ei võeta.

Markowitzi ulatuslik töö moodsa portfelliteooria alal on andnud varahalduse teooriale mitmekesistamise dimensiooni. See tekib siis, kui omavahel negatiivselt või sõltumatult korreleeruvad varad ühendatakse portfelli (Markowitz 1959). Varade jaotamise protsess tugineb eeldusele, et turud on tõhusad, mis muudab võimatuks investeringute ebanormaalse tootluse saavutamise ja muudab turu ajastamise ebaoluliseks. Aktiivne kauplemine suurendab tehingukuluseid, mis vähendab tootlust oodatust rohkem.

Brinson jt. (1986) viis läbi empiirilise analüüsi, milles uuriti, mil määral mõjutab investeerimispoliitika, turu ajastus ja konkreetsete varade valik kõrvalekaldeid kogu portfelli

tootlusest. USA pensionifondide ajalooliste andmete põhjal uurisid nad, milline investeerimisotsus mõjutas vaadeldavat tootlust ja selle volatiilsust kõige enam.

Esimesed uuringud viidi läbi aastatel 1974–1983 saadud andmete põhjal ja nad jõudsid järeldusele, et paremat tootlust on võimalik saavutada, keskendudes üksnes passiivsele strateegilisele varade jaotamisele (Brinson 1986). Passiivse all mõeldakse varade positsiooni säilitamist portfelli tasakaalustamise kaudu. Nende arvutused näitasid, et portfellihaldurid, kes üritasid turgu ajastada või konkreetseid aktsiaid osta, saavutasid passiivse investeerimisstrateegiaga võrreldes madalama tootluse. Need järeldused rõhutavad, et võrdlusalusega võrreldava kaaluga varaklassid annavad suurema osa portfelli kogutootlusest.

Lisaks parema tootluse tagamisele on 93,6% tootluse kõrvalekalletest seletatav strateegilise varade jaotusega (Brinson 1986). Seetõttu on kirjandus pikaajaliste investeringute osas tõestanud, et tootluse osas on parim mõte teha portfelliinvesteringuid, mitte proovida investeerimispositsioone perioodiliselt muuta. Lisaks tuleks investeerimisotsusele pühendatud ressursid koondada strateegiliste otsuste - seatud investeerimisvõimaluse kindlaksmääramise - ümber.

Nende tulemuste põhjendamiseks viis Brinson jt. (1991) USA pensionifondide nimel läbi uue analüüsi aastatel 1977–1987 ja nad jõudsid samade tulemusteni. Selle ajavahemiku kohta oli 91,5% tootluse standardhälbest seletatav strateegilise varade jaotusega. Vaid 1,8% tootluse kõrvalekalletest seletati taktikalise varade jaotusega - üle- ja alakaaluliste portfelligesektoritega (Brinson jt. 1991).

Lisaks enamiku tootluse kõrvalekallete selgitamisele aitab varade jaotamise strateegiline lähenemine paremini riskiga korrigeeritud tootlust, erinevalt turu ajastamise katsest. Selline lähenemine pakub investoritele võimalust saavutada madalama riskiga suurem tootlus. See on kooskõlas Markowitzi (1952) portfelligesooriaga, kuna ta arendas pikaajaliste ajalooliste andmete põhjal efektiivse portfelli.

1.1.4 Taktikaline varade jaotamine

Vastupidiselt varade strateegilise jaotamise strateegiale eeldab varade jaotamise teine tava varahalduses aktiivsemat lähenemist. Selleks, et teha põhjalik uurimine selle kohta, kas aktiivne

investeeringute juhtimine suudab võrdlusalusest paremaks saada, kaalutakse teist strateegiat. Varade taktikalise jaotamise põhipunktid on välja toodud järgnevalt.

Strateegilise varade jaotamise lähenemisviisi kohaselt toimuvad muutused portfellis üksnes tagantjärele, mis tähendab, et investor muudab oma portfelli reageerides sündmustele, tasakaalustades varade kaalu tagasi nende esialgsele sihtkaalule. Seepärast muutub portfelli esialgne koosseis turu üldiste arengute tulemusel. Mõne vara negatiivse tootluse perioodidel tuleb portfelli tasakaalustada, nii et varade optimaalne osa taastatakse.

Varade jaotamine peab siiski põhinema lühiajalise tuleviku tootluse ootustel, et tagada pidev positiivne aktiivne tootlus. 1971. aastal käivitas William Fouse esimese indeksfondi (Lee 2000). Tema töö võimaldas erinevaid varaklasse samaaegselt kontrollida ja seda tehnikat on hiljem nimetatud taktikaliseks varade jaotuseks. Sellest lähtuvalt on taktikaline varade jaotamine võrreldes strateegilise varade jaotamisega eelistatav investeerimisstrateegia, kus investor kohandab oma portfelli ennetavalt lähtuvalt turu ajaloolistest arengutest ja ootustest (Picerno 2010). Seega nõuab taktikalise varade jaotamise dünaamiline olemus investeerimisvõimaluste aktiivset kohandamist vastusena majanduskeskkonna lühiajalistele muutustele. Selle eesmärk on jaotuse kohandamine, et kasutada ära turu ebaefektiivsuse ajutisi võimalusi (Schneeweis 2010).

1.1.5 Rahvusvaheliste investeerimisvõimaluste määratlemine

Erinevate varade variatsioon annab investorile portfelli tootluse varieeruvuse ja vähendab selle riski. Portfelli optimeerimise saavutamiseks peab investor jaotama portfelli erinevad varaklassid. Littermani (2003) sõnul peab varade sõltumatuse leidmiseks ja seega portfelli riski vähendamiseks arvestama erinevate turgudega (Litterman 2003). Lisaks väidab Markowitz (1959), et optimeerimise saavutamiseks rahvusvahelisel tasandil on oluline arvestada erinevat tüüpi sektorite ja tööstustega (Markowitz 1959). Seega on kõige kasulik viis vara jaotamiseks globaalsete investeeringute tegemine. Portfelli optimeerimine nõuab traditsiooniliselt varade mitmekesise valiku sõltumatust, seega näib optimeerimise saavutamiseks kasulik vara jaotamine erinevatesse sektoritesse ja tööstusharudesse.

Kui osakud sorteeritakse pigem majandusharude kui geograafiliste rühmade järgi, annavad need ettevõtte tasemel parema ülevaate. Lihtsam on tuvastada, millised osakud toimivad teistest paremini, kuna need reageerivad mitte ainult ülemaailmsetele makromajanduslikele

sündmustele, vaid ka üksikutele sektorite sündmustele. Seetõttu arenevad tootlikkuse mustrid mõnevõrra erinevalt, mis võimaldab tuvastada mitmekesistamise võimalusi. Ülemaailmsel kapitaliturul peaks fookus olema kõigil majandusharu ettevõtetel, mida vaadatakse globaalses keskkonnas. Ulatuslik turuintegratsioon on vähendanud suurettevõtete geograafilise asukoha tähtsust, samas kui nende valdkond on muutunud olulisemaks.

1.1.6 Rongi efekt

Rongi efekt on algselt mõiste, mis tuleneb mikroökoonoomika pakkumise ja nõudluse funktsioonist (Leibenstein, 1950). Teooria väidab, et mida rohkem inimesi hakkab teatud toodet ostma, seda rohkem inimesi läheb sellega kaasa ja nii suureneb nõudlus selle toote järele. Kui see juhtub, kasutatakse väljendit "rongi peale hüppama". Tegelikult, isegi kui rongile hüppamine tundub irratsionaalne, võib seda siiski olla ratsionaalne teha, kui investorid teavad, millal rongilt maha hüppata.

Kui seda kontseptsiooni kasutada finantsturu kontekstis, siis võib sellega seletada, miks mõningad investeerimisfondide osakud, mida peetakse väärtuslikuks, on kallimad. Põhjendus on selline, et kui investorid hakkavad teatud osakuid ostma, hakkab seda tegema üha rohkem inimesi. See jätkub seni, kuni mõned investorid seavad kahtluse alla populaarsesse fondi investeerimise jätkamise otstarbekuse ja seetõttu hakkavad nad osakuid müüma, enne kui kõik teised seda teevad. Kui see juhtub, algab trend vastupidises suunas ja seega langeb populaarse osaku hind uuesti. (Kaizoji, 2000).

1.1.7 Efektiivse turu hüpotees

Efektiivse turu hüpoteesi sõnastas esmakordselt Fama (1970). Turuefektiivsuse mõiste on olnud üldine veendumus akadeemilises finantsvaldkonnas, mida toetavad paljud. Tõhusa turu hüpotees ütleb, et hinnad on alati "õiged", kuna nad kauplevad alati oma õiglase väärtuse lähedal ja kogu asjakohane teave kajastub hinnas. Seetõttu ei ole hindu alahinnatud ega ülehinnatud, mistõttu on turu järjepidev edestamine keeruline või võimatu (Copeland, Weston ja Shastri, 2004). Kogu turul leiduvat informatsiooni (avalikku ja ajaloolist) arvestatakse osakute hinnas ja seetõttu kaubeldakse osakutega õiglase väärtusega tõhusa turu tugevas vormis (Fama, 1970).

Turu efektiivsust esineb kolmes vormis:

- nõrk - väärtpaberi praegune hind kajastab kogu ajaloolist teavet;

- pooltugev - väärtpaberi praegune hind kajastab kogu avalikult kättesaadavat teavet;
- tugev - väärtpaberi praegune hind kajastab kogu teavet, olgu see siis avalik või privaatne siseinfo.

Fabozzi, Modigliani ja Jones (2009) märgivad, et hulgaliselt empiirilisi tõendeid toetab nõrga vormi efektiivsuse tagajärgi, st ajaloolise hinna- ja tootlusteabe uurimist ei saa kasutada turul üleliigse tootluse saavutamiseks. Selles väites järeldavad nad, et seda lähenemist kasutavad praktikud, näiteks tehnilised analüütikud, ei tohiks eeldada turu edestamist.

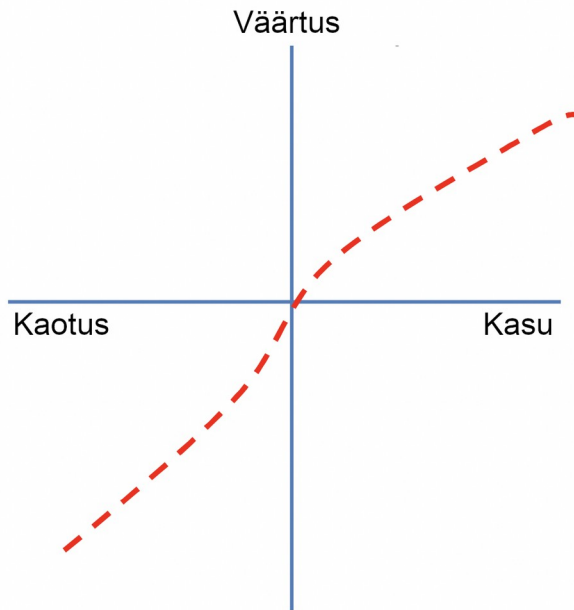
Selliseid pooleldi tõhusust toetavaid tõendeid on siiski vähem, mis tähendaks avaliku teabe, näiteks ettevõtte finantsandmete ja majandusnäitajate kasutamist ülemäärase tootluse saavutamiseks, kusjuures hinnakujunduse anomaaliad viitavad tõenditele väärtpaberite püsiva valesi paigutamise kohta. Enamik tugevas vormis efektiivsusega seotud uuringuid puudutab professionaalsete fondihaldurite suutmatust turgu edestada, eeldades seeläbi, et neil valitsejatel on juurdepääs kogu olemasolevale teabele. See oletus näib olevat oluline, kuna juurdepääs tõelisele sisetabele on andnud vastupidiseid tulemusi, kus on tõendeid selle kohta, et siseringi teadmistega osalejad saavutavad rohkem, kui turu tavaline tootlus.

Sharpe'i (1966) sõnul oleks valet aktsiahinda tõhusal turul keeruline ja kallis avastada, sest investeerimisfondide valitsejate peamiste ülesannete hulka kuuluvad väärtpaberianalüüs, portfellianalüüs ja soovitud riskiklassi portfelli valik. Goetzmann ja Ibbotson (1994) väidavad, et investeerimisfondid ei suudaks liigse tootluse teenimiseks osta alahinnatud aktsiaid ega müüa ülehinnatud aktsiaid ning efektiivse turuhüpooteesi kohaselt oleksid investeerimisfondide kõik paremad tulemused tingitud õnnest, mitte oskusest.

Efektiivse turuhüpooteesi kontrollimiseks on varasemas kirjanduses sageli arutatud fondide tootluse analüüsi. Investeerimisfondide tootluse püsivuse testimine on levinud lähenemisviis oskuste eristamiseks õnnest (Fama ja French, 2008).

1.1.8 Dispositsiooniefekt

Dispositsiooniefekt väidab põhimõtteliselt, et investorid hoiavad halvasti toimivaid osakuid liiga kaua kinni ja müüvad samal ajal häid tulemusi tootvad osakud liiga vara maha (Odean, 1998). Shefrin ja Statman (1985) illustreerivad Odeani tekitatud efekti järgneval graafikul (Joonis 1).



Joonis 1: Dispositsiooniefekt (Odean, 1998)

Nagu eespool illustreeritud, on näha kuidas väärtus väheneb, mida suuremad või väiksemad on kasumid või kaotused. Teisisõnu peab investor omandama rohkem väärtust, müües varad varem maha ja tulud reinvesteerima mujale.

Miks selline dispositsiooniefekt eksisteerib, pole päris selge. Mõju selgitamiseks võib olla mitu põhjust ja Odean (1998) esitab mõned ettepanekud:

- investoritel on tavaliselt hinna võrdluspunkt ja sellest punktist alates soovivad nad oma kasumit suurendada. See punkt muutub aja jooksul hinnamuutuste ja alusvara varasema tootluse tagajärjel. Ühelt poolt kipuvad investorid aktsiat liiga kaua hoidma, kui eeldatav kasum ei realiseeru, lootes, et hind tõuseb nende võrdluspunktist kõrgemale. Teisalt, kui hind tõuseb võrdluspunktist kõrgemale, müüakse aktsia tavaliselt liiga vara maha, isegi kui sellel on hoog alles sees;
- aasta lõpus saavad selgeks maksusoodustused või -kahjumid. Seetõttu võib kahjumi suurenemist täheldada detsembri lõpus;
- ebaefektiivsel ajal müümist või ostmist võib motiveerida portfelli tasakaalustamine;
- investoritele võib olla vastumeelne tehingukulude kasvu tõttu negatiivse tootlusega aktsiaid maha müüa.

Dispositsiooniefekt pole oluline mitte ainult akadeemilisest vaatenurgast. Selle käitumusliku kõrvalekalde all kannatamine võib investorite tootlust kahjustada. Vältimaks, et dispositsiooniefekt võiks olla tulemuslikkuse pidurdaja, peaksid investorid perioodiliselt kaaluma halvema tootlusega varade müümist.

1.2 Investeerimise filosoofia

Investeerimisfilosoofiat võib määratleda kui turu kohta levinud veendumuste põhikomplekti. Need tõekspidamised hõlmavad seda, kuidas turud töötavad, kuidas nad ei tööta, ja vigu, mis arvatakse olevat investorite käitumise aluseks (Damodaran, 2012). Sellisena on nad aluseks, millele investor oma investeerimistegevuse rajab. Funktsionaalsest vaatenurgast märgib Swensen (2009), et investeerimisfilosoofiat võib vaadelda kui investori lähenemist oma portfelli tootluse loomisele. Investeerimisstrateegia on investeerimisfilosoofia rakendamine.

Investeerimisfilosoofias ja selle rakendamises on palju valikuid. Kõige suurem erinevus seisneb passiivses või aktiivses lähenemises.

Passiivne lähenemine - passiivset lähenemist kasutav investor püüab kopeerida turu- või võrdlusindeksit. Indeks on kogum väärtpaberitest, mis on valitud esindama konkreetset turgu või turusegmenti. Passiivse investeerimise põhiline veendumus seisneb selles, et turu järjepidev edestamine on kas äärmiselt keeruline või võimatu - uskumus ilmnes varasemate arutelude käigus tõhusate turgude teooria üle. Indeksi jälgimine on iseenesest keeruline ja vaevaline protsess, millele teatud finantstööstuse segment on pühenunud.

Aktiivne lähenemine - aktiivse lähenemisega investor kipub kaalutletud investeerimisvalikute kaudu turgu edestama. Enamasti on investoril vaade turu mõnele aspektile ja ta seab oma portfelli otsused vastavalt sellele. Aktiivne lähenemisviis on aluseks veendumusele, et hästi uuritud ja õpitud otsused võivad viia portfelli parema tootluseni turu suhtes. Aktiivne lähenemine hõlmab nii võimaliku tulu ärakasutamise otsuseid kui ka vastumeetmeid võimalike kahjude leevendamiseks. Tasakaalu tagamiseks märkis tõhus turutundja William Sharpe (1991), et aktiivne juhtimine on nullsummamäng, kus aktiivsed juhid saavutavad turu tootlust ületava tulu nende arvelt, kelle saavutused jäävad turu tootlusele alla.

Ülalt-alla lähenemine - tavaliselt tähendab ülalt-alla lähenemine majanduskeskkonna uurimist makroskaalal. Läbi selle suure pildi saab investor kitsendada oma tähelepanu valdkondadele või

tööstusharudele, kus nende arvates on potentsiaali. Seejärel valitakse eesmärgi täitmiseks üksikud väärtpaberid.

Alt-alla lähenemine - investorile, kelle fookuses on ettevõtte või konkreetne turusegment ja talle pakuvad üksikud väärtpaberid rohkem huvi kui suur pilt (Solnik, 1995). Selline näide oleks näiteks see, kui investor usub, et varem raskustes olnud ettevõtte olukord hakkab paranema ja ta investeerib selle väärtpaberitesse, et võimalust ära kasutada. Seetõttu on mõistlik, et valik algab "alt" üksikute väärtpaberitega ja laiem pilt tekib tänu valitud väärtpaberitele. Lynchi õpetus iseloomustab seda konkreetset lähenemist investeerimisele, kuna tema filosoofia liikumapanev jõud uurib aktsia taga olevat ettevõtet. Tegelikult väidab Lynch nii, et tema, nagu ka kuulus investor Warren Buffett, ei pööra aktsiaturule ja üldistele turutingimustele üldse suurt tähelepanu.

Kvantitatiivne ja kvalitatiivne - selle eristusega tunnistatakse, et on investoreid, kes tuginevad tugevalt oma isiklikule hinnangule, teised eelistavad aga kvantitatiivseid näitajaid oma otsuse aluseks. Grahami investor paneb kvaliteedi hindamisel suurt rõhku ettevõtte kvantitatiivsetele põhinäitajatele. "Kvantitatiivne" on laiaulatuslik mõiste, kuna tehnilisi näitajaid kasutavaid spekulante võiks pidada samuti kvantitatiivseteks. Loomulikult on investoreid, kes leiavad, et kõige mõistlikum filosoofia on nende kahe tasakaal (Solnik, 1995).

1.3 Investeerimise psühholoogia

Psühholoogia element puudutab peamiselt kõrvalekaldeid ratsionaalsusest. Selle irratsionaalse käitumise allikat saab seletada mitmete tunnetuslike eelarvamustega. Kognitiivsed eelarvamused võivad olla nii eelarvamused otsustamisel kui ka infotöötuse protseduuride kujul, mida tuntakse sagedamini heuristikana. Tversky ja Kahneman (1974) selgitavad, et heuristika tähendab vaimset otseteed, mis võimaldab otsuseid langetada ebakindluse tingimustes. Ehkki need on kasulikud otsuste hõlbustamiseks, kui seisavad silmitsi teostamatult paljude võimalustega, võivad need põhjustada süstemaatilisi vigu. Selle uuringu kontekstis on investori ebaratsionaalne käitumine tõukejõud väärtpaberite valele soetamisele turul. Tversky ja Kahnemani (1974) ning Barberise ja Thaleri (2002) tööst saame koostada lühiülevaate käitumisliku rahanduse puhul levinud heuristikast.

Kättesaadavus - see heuristika põhineb sellel, kui hõlpsasti leitakse teavet inimese mälust. Kui see teave on sündmuse hindamisel hõlpsasti leitav, hindab ta tõenäoliselt selle esinemise tõenäosust üle.

Ankurdamine - hinnangu koostamise ülesandega silmitsi seistes kipuvad inimesed looma meelevaldse lähtepunkti, millest alates kohandatakse kõiki edasisi hinnanguid. See esialgne hinnang ehk ankur on oma olemuselt meelevaldne, kuid sellele on pandud liiga suur tähtsus.

Üleliigne enesekindlus - see heuristika kirjeldab üksikasjalikult järelust, et teatud sündmuste tõenäosuse hindamisel on inimesed halvasti kalibreeritud.

Optimism - uuringud on leidnud, et inimesed ülehindavad oma võimeid.

Karjavaim - karjavaim on kalduvus jälgida rahvahulka, arvestamata olukorda ennast. See heuristika on tihedalt seotud vastumeelsusega kahetsuse suhtes või lihtsalt kaasasündinud hirmuga millestki ilma jääda.

1.4 Investeerimistooteid pakkuva ettevõtte klient

Mitmed investeerimisfondide investorite uuringud esitavad vastuolulisi tõendeid investeerimisriskide ja investorite teadmiste taseme kohta. Näiteks Ameerika Pensionäride Assotsiatsioon jt. (1994) järeldasid oma uuringust, et „valdav enamus Ameerika pangateenuste tarbijaid ei tea riske ja tasusid, mis on seotud investeerimistoodete, näiteks investeerimisfondide müügiga”.

Pangandusalane kaubandusgrupp Consumer Bankers Association (1994) leidis, et mõnedel pangaklientidel oli väärarusaam, et panga kaudu ostetud investeerimisfondid on kindlustatud. Nende kahe esialgse uuringu vastuolulud töid kaasa mitmeid muid uuringuid.

1995. aastal tehtud Prophet Market Research salaostude uuringus, mis kasutas uurimiseks tundmatuid inimesi, jõuti järeldusele, et pangad teevad investeerimistoodete riskidest rääkimisel paremat tööd kui maaklerfirmad ja kindlustusseltsid (Kimmelman, 1995). Sama ettevõtte poolt läbi viidud teine salaostude voor 1996. aasta jaanuaris andis aga vähem soodsaid tulemusi pankade müügiesindajate poolt investeerimisfondidega seotud riskide, tasude ja kulude avalikustamise kohta. Panga esindajad väitsid vastu, et kuna sellise info avalikustamist ei tehta

tavaliselt enne müügitehingu lõpetamist, siis ei saa salajased ostjad ka nendest teada (Plasencia & Cope, 1996). Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) viis läbi investeerimistoodete müügi uuringu FDIC-ga kindlustatud pankades (Market Trends, 1996) ja leidis, et pankade müügiesindajad avaldavad investoritele nõutava teavet suurema tõenäosusega otse näost näkku vesteldes, mitte telefoni teel.

Mure investorite teadmiste kohta investeerimisfondide kuludest ja riskidest ulatub kaugemale investoritest, kes ostavad oma fondiosakud pangaga seotud kanalite kaudu. Näiteks hiljutine John Hancock Mutual Life Insurance Co. poolt läbi viidud uuring pensioniplaanidest osavõtjate seas näitas, et enam kui kolmandik küsitletutest arvas, et võlakirjafondis on võimatu raha kaotada (12% ei olnud kindel), samas kui 12% arvas, et aktsiafondis on võimatu raha kaotada, või ütles, et nad päris kindlalt ei tea (Schultz, 1995).

Investor Protection Trusti poolt tellitud uuringus (Crenshaw, 1996) leiti, et vähem kui viiendik kõigist üksikinvestoritest (aktsiatesse, võlakirjadesse, fondidesse või muudesse väärtpaberitesse) võis pidada nende vastuste põhjal finantskirjaoskajateks. Lisaks leidsid Chen ja Volpe (1998), et suur osa üliõpilastest ei ole isiklike rahaasjade suhtes teadlikud. Lõpuks tegid ajakiri Money ja Vanguard Funds Group ühiselt 20-küsimuselise küsitluse 1467 investeerimisfondi investori seas ja leidsid, et enamikul investoritel on puudulikud teadmised oma investeerimisfondide investeeringute kohta (Updegrave, 1996).

Tüüpilise investori kirjeldus

1999 aastal Elsevier Science Inc. poolt läbiviidud uuring näitab, et tüüpiline küsitletud investeerimisfondide investor on keskmisest vanem, jõukam ja paremini haritud. Uuringu tulemused viitavad siiski sellele, et investorite teadmisi investeerimisfondidega seotud kulude ja riskide kohta saab parandada. Ehkki keskmine fondiaktsionär on investeerinud fondidesse mitu aastat, ei näi enamik aktsionäre hindavat fondi kulude ja tootluse suhet. Lisaks usub märkimisväärne arv fondi-investoreid, et nad ei saa võlakirjafondi investeerides raha kaotada.

Uuringu tulemused viitavad sellele, et investeerimisfondide prospektide investoritele kasulikumaks muutmiseks saab teha rohkem, eriti kuna üle 40% küsitletutest väitis, et ei vaadanud fondi prospekti kunagi. Lisaks pidasid uuringu vastajad prospekti ainult viiendaks parimaks teabeallikaks ostetud fondide kohta.

Paremini haritud investorite eesmärgi saab saavutada ainult kooskõlastatud ühiste jõupingutustega, mis hõlmavad arvukaid osapooli, sealhulgas maaklereid, fondifirmasid ja valitsuse reguleerivaid asutusi.

2 Investeerimisturu ülevaade ja uurimuse meetodika

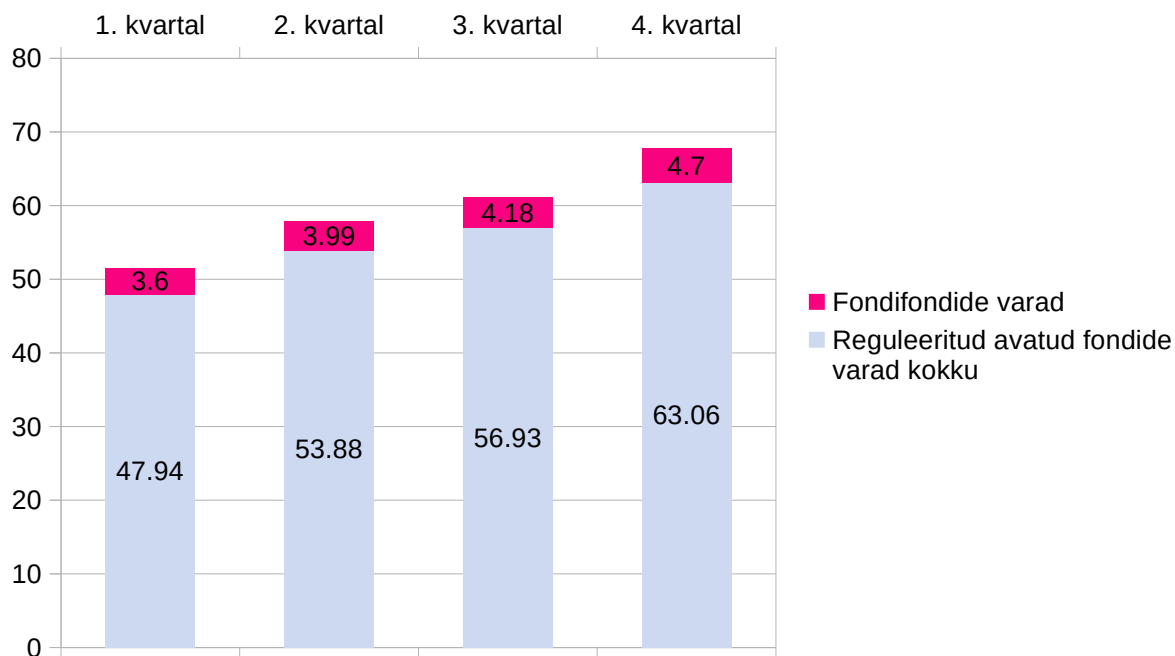
Uuritavaks objektiks on investeerimisfondid Eestis ja üle maailma.

Seoste omavahelisel võrdlemisel kasutab autor Pearsoni korrelatsioonikordajat. Tugevuse hindamisel kasutatakse ainult absoluutväärtuseid. Töö kasutab statisticshowto.com skaalat.

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{[n\sum x^2 - (\sum x)^2][n\sum y^2 - (\sum y)^2]}}$$

2.1 Maailma turu ülevaade

Ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide varad, välja arvatud fondifondid, kasvasid 2020. aasta neljanda kvartali lõpus 10,8 protsenti 63,06 triljoni dollarini. Kõigi fondide neto raha juurdevool kogu maailmas oli neljandas kvartalis 743 miljardit dollarit, võrreldes 291 miljardi dollari netosissevooluga 2020. aasta kolmandas kvartalis (Joonis 2).



Joonis 2: Reguleeritud avatud fondide varad kogu maailmas (triljoneid USA dollareid)

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

USA dollarites nomineerituna kasvasid aktsiafondide varad 2020. aasta neljanda kvartali lõpus 15,3 protsenti 28,34 triljoni dollarini. Võlakirjafondi varad kasvasid neljandas kvartalis 6,8 protsenti 13,05 triljoni dollarini. Tasakaalustatud / segafondide varad kasvasid neljandas kvartalis 11,6 protsenti 7,80 triljoni dollarini, rahaturufondide varad aga ülemaailmselt 3,1 protsenti 8,31 triljonini (Tabel 1).

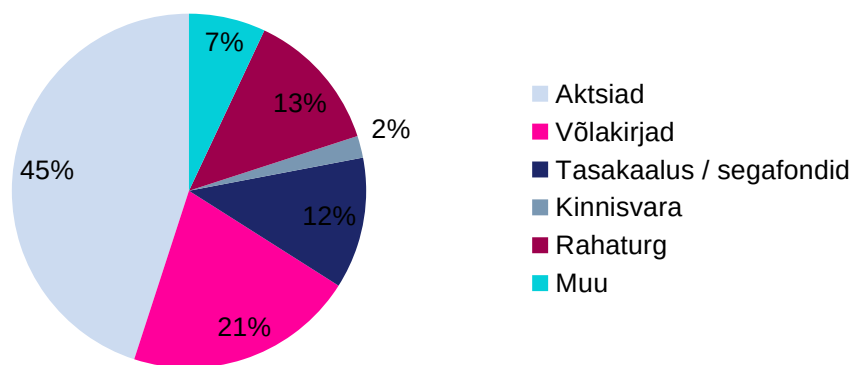
Tabel 1: Ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide netovara, miljardit USA dollarit

	2019				2020			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Kõik fondid *	49 983	51 435	51 595	54 877	47 939	53 876	56 925	63 059
Pikaajaline	43 583	45 006	44 975	47 948	40 249	45 722	48 862	54 745
Aktsiad	22 071	22 708	22 625	24 505	19 189	22 855	24 590	28 342
Võlakirjad	10 634	11 102	11 388	11 795	10 811	11 627	12 223	13 055
Tasakaalus / segafondid	6 189	6 358	6 465	6 850	5 854	6 490	6 991	7 801
Garanteeritud	56	57	51	50	42	44	44	46
Kinnisvara	1 036	1 056	1 056	1 135	1 072	1 129	1 215	1 306
Muu	3 598	3 725	3 390	3 613	3 280	3 578	3 799	4 195
Rahaturg	6 400	6 429	6 620	6 929	7 690	8 154	8 063	8 314
ETF-id	5 222	5 464	5 600	6 160	5 144	6 095	6 638	7 684
Institutsionaalne	4 578	4 778	4 861	5 072	4 614	4 935	5 220	5 688

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

Protsent kogu maailmas reguleeritud avatud fondi varadest

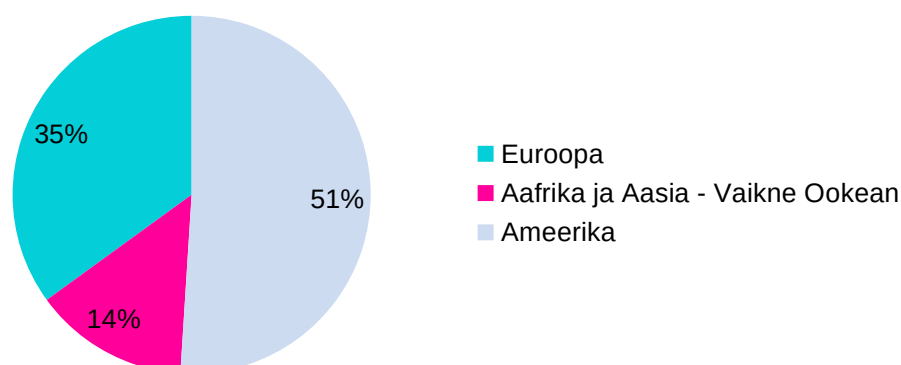
2020. aasta neljanda kvartali lõpus oli 45 protsenti kogu maailmas reguleeritud avatud fondi varadest aktsiafondides. Võlakirjafondide varade osakaal oli 21 protsenti ja tasakaalustatud / segafondide varaosa 12 protsenti. Rahaturufondide varad moodustasid kogu maailma kogumahust 13 protsenti (Joonis 3).



Joonis 3: Fondi tüübi järgi, 2020:Q4

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

Piirkondade lõikes oli 51 protsenti kogu maailma varadest 2020. aasta neljandas kvartalis Ameerikas, 35 protsenti Euroopas ning 14 protsenti Aafrikas ja Aasia - Vaikse ookeani piirkonnas (Joonis 4).



Joonis 4: Regiooni järgi, 2020:Q4

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

Reguleeritud avatud fondide osakute käive kogu maailmas regioonide kaupa

Reguleeritud avatud fondide netokäive kogu maailmas oli 2020 aasta neljandas kvartalis 743 miljardit dollarit. Raha sissevool kogu maailmas oli 191 miljardit dollarit pärast 2020 aasta kolmandas kvartalis 31 miljardi dollari suurust väljavoolu. Ülemaailmselt oli sissevool võlakirjafondidesse 2020 aasta neljandas kvartalis 326 miljardit dollarit, pärast kolmandas kvartalis registreeritud sissevoolu 325 miljardit dollarit. Sissevool tasakaalustatud /

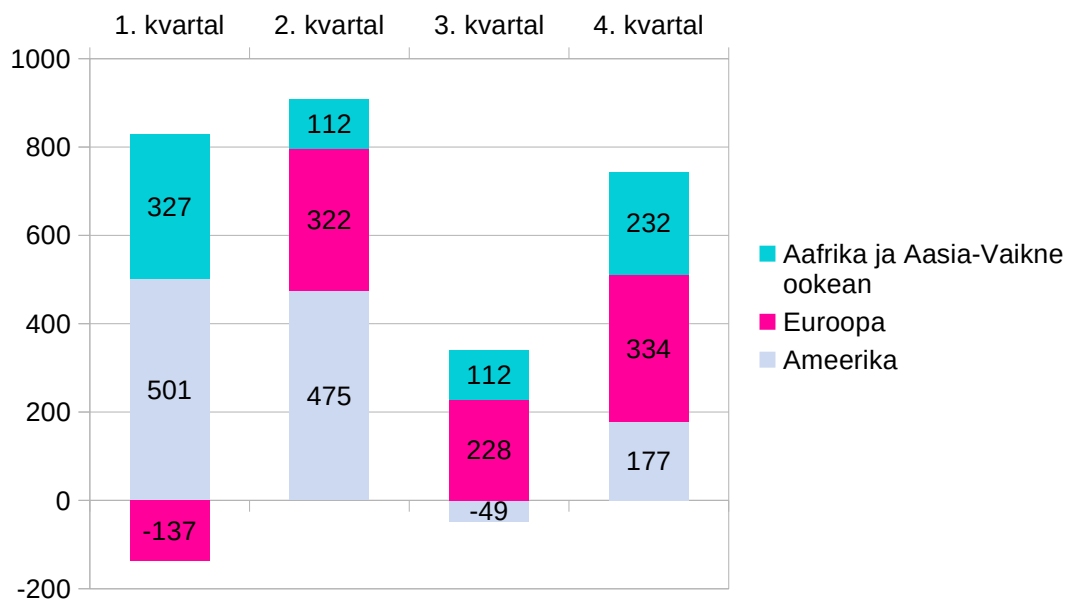
segafondidesse kogu maailmas oli 2020 aasta neljandas kvartalis 115 miljardit dollarit, samas kui 2020 aasta kolmandas kvartalis oli sissevool 129 miljardit dollarit (Tabel 2).

Tabel 2: Ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide müügitulu jaotus

	2019				2020			
	1 kv.	2 kv.	3 kv.	4 kv.	1 kv.	2 kv.	3 kv.	4 kv.
Kõik fondid *	320	339	675	835	691	910	291	743
Pikaajaline	284	267	365	548	-223	424	487	653
Aktsiad	-28	-45	-3	142	-19	-2	-31	191
Võlakirjad	267	235	271	256	-229	307	325	326
Tasakaalus / segafondid	8	17	45	87	-26	52	129	115
Garanteeritud	1	0	-3	-3	-2	0	-1	-1
Kinnisvara	11	13	13	16	15	12	10	14
Muu	26	48	42	49	38	56	54	8
Rahaturg	36	72	311	287	914	486	-196	90
ETF-id	86	112	141	204	124	170	183	256
Institutsionaalne	43	54	68	79	53	22	55	75

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

Reguleeritud avatud fondide müügitulu 2020 aasta neljandas kvartalis oli Euroopas 334 miljardit dollarit, Ameerikas 177 miljardit dollarit ning Aafrikas ja Aasia - Vaikse ookeani piirkonnas 232 miljardit (Joonis 5).



Joonis 5: Reguleeritud avatud fondide müügitulu regioonide kaupa (miljardeid USA dollareid)

Allikas: IIFA (The International Investment Funds Association)

2.2 Eesti turu ülevaade

Tänu COVID-19 pandeemia ja sellega kaasnenud kriisile vähenes mitmete finantsteenuste kasv. See puudus ka fondisektorit (va. Pensionifonde).

Esimene poolaasta oli investeerimisfondidega seotud mahtude liikumise suhtes väga erinev. 3% võrra suurenes pensionifondide varade maht, samas vähenes 8% avalike investeerimisfondide varade maht, välisfondidesse investeerimise maht vähenes samuti 1,5% võrra. Ei muutunud individuaalportfellide maht. Aktsiate arvelt kasvasid 9% investeeringud väärtpaberitesse, finantsinstrumentidesse (Tabel 3).

Tabel 3: Eesti finantsasutuste osutatud investeerimis- ja pangateenuste maht 2019. aasta lõpu seisuga.

Teenus	Maht
Avalikud investeerimisfondid	456 000 000,00
Pensionifondid	5 079 000 000,00
Eestis pakutavad välisfondid	79 000 000,00
Individuaalportfellid	581 000 000,00
Tähtajalised ja säästuhoiused	3 622 000 000,00
Investeerimis- ja muud hoiused	57 000 000,00
Muud finantsinstrumentid	752 000 000,00

Allikas: Finantsinspeksioon

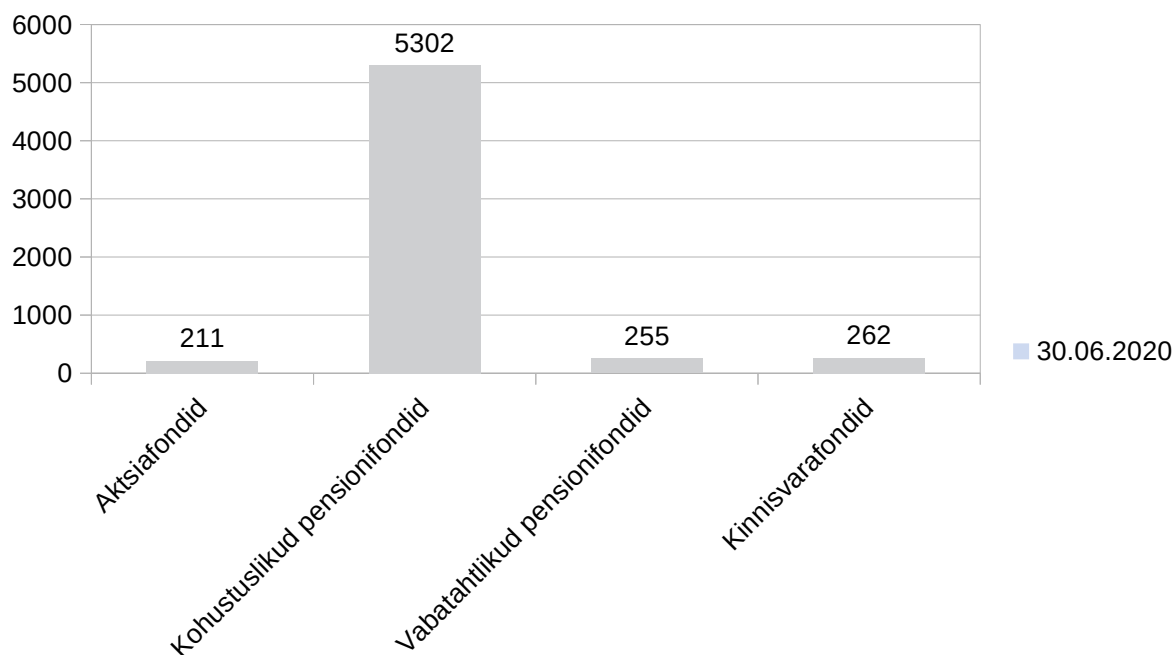
Fondide varade maht

2020. aastal kasvas avalike investeerimisfondide, sh pensionifondide varade maht aastaga 11% ehk 580 miljoni euro võrra ning ületas esmakordselt 6 miljardi euro piiri, ulatudes 2020. aasta lõpus 6,03 miljardi euroni. Mullu kasvas varade maht 943 miljonit eurot.

Fondidest kasvasid kõige kiiremini kohustuslikud pensionifondid, mille varade maht kasvas 2020 aasta jooksul 11%, ehk 546 miljoni euro võrra, ja aasta lõpuks oli see kokku 5,3 miljardit eurot. Teisel kohal olid kasvu poolest vabatahtlikud pensionifondid ja nende varade maht kasvas 2020 aastal 28%, ehk 56 miljoni euro võrra ning aasta lõpuks oli see 262 miljonit eurot.

Aastaga vähenesid aga aktsiafondide varade maht 9 miljoni euro võrra ja avalike kinnisvarafondide varade maht 14 miljoni euro võrra.

Kohustuslikud pensionifondid olid endiselt suurimaks fondi liigiks ja need moodustasid 88% avalike fondide varade mahust. Kõikide teiste fondiliikide varad moodustasid igauks 4% avalike fondide varadest (Joonis 6).



Joonis 6: Avalike fondide investeeringute turuväärtus (mln eurodes)

Allikas: Finantsinspeksioon

Fondide osakuomanikud

Eesti avalike fondide osakuomanike arv vähenes 2020 juuni lõpuks 835 417-ni. Langus oli ainult kohustuslikes pensionifondides, samal ajal kui osakuomanike arv kasvas teistes fondides.

Vabatahtlikud pensionifondid kasvasid 3127 osaniku võrra. Kõige rohkem kasvas indeksfondide osakuomanike arv. Aktsiafondide osakumanike arv kasvas esimesel poolaastal 590 võrra ja avalike kinnisvarafondide osakuomanike arv 903 võrra.

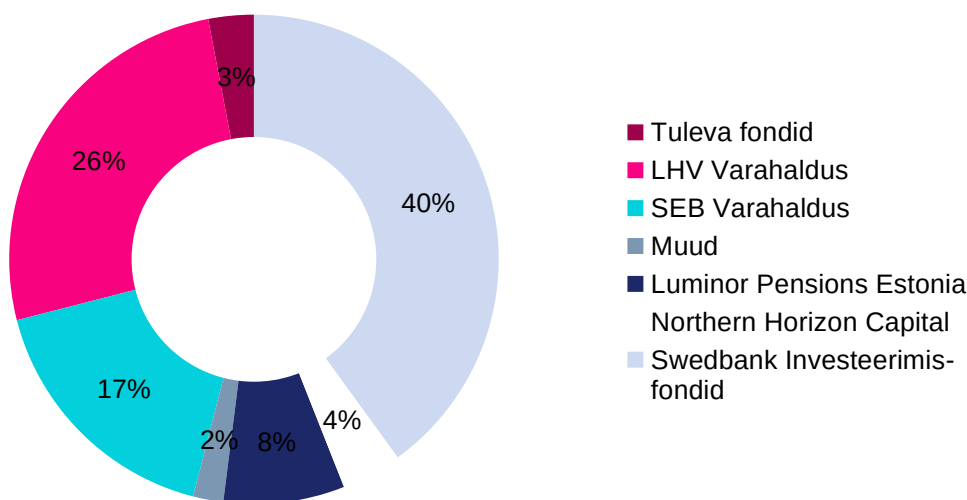
Kõige rohkem lepinguid, ehk 768 996 lepingut oli kohustuslikel pensionifondidel. Teisel kohal olid 53 132 lepinguga vabatahtlikud pensionifondid. Avalikud kinnisvarafondid olid 4676 lepinguga kolmandal kohal

Fondivalitsejad

2020. aasta juuni lõpuks kasvas fonditeenuste turul Tuleva Fondide ja Luminor Pensions Estonia turuosa, vastavalt 2%-lt 3%-le ja 7%-lt 8%-le. Swedbank Investeerimisfondide turuosa aga vähenes, 41%-lt 40%-le. Turuosa mõningasest vähenemisest hoolimata jääb Swedbank

Investeeringifondid Eesti turu suurimaks fondivalitsejaks. Talle järgnevad 26% turuosaga LHV Varahaldus ja 17% turuosaga SEB Varahaldus.

Kohustuslike pensionifondide hulgas paistis silma Tuleva Fondid, kes kasvatas oma turuosa 2%-lt 4%-le. Swedbank Investeeringifondide turuosa aga kahanes 42%-lt 40%-le. Turuosa vähenemise põhjuseks oli Swedbank Investeeringifondide poolt valitsetavate pensionifondide varade mahu turu keskmisest aeglasem kasv. Siiski jääb Swedbank Investeeringifondid Eesti turu suurimaks II samba pensionifondide valitsejaks. Kõikide teiste fondivalitsejate positsioonid jäid muutumatuks: LHV Varahaldusele kuulus 29%, SEB Varahaldusele 19% ja Luminor Pensions Estonia'le 8% kohustuslike pensionifondide turust (Joonis 7).



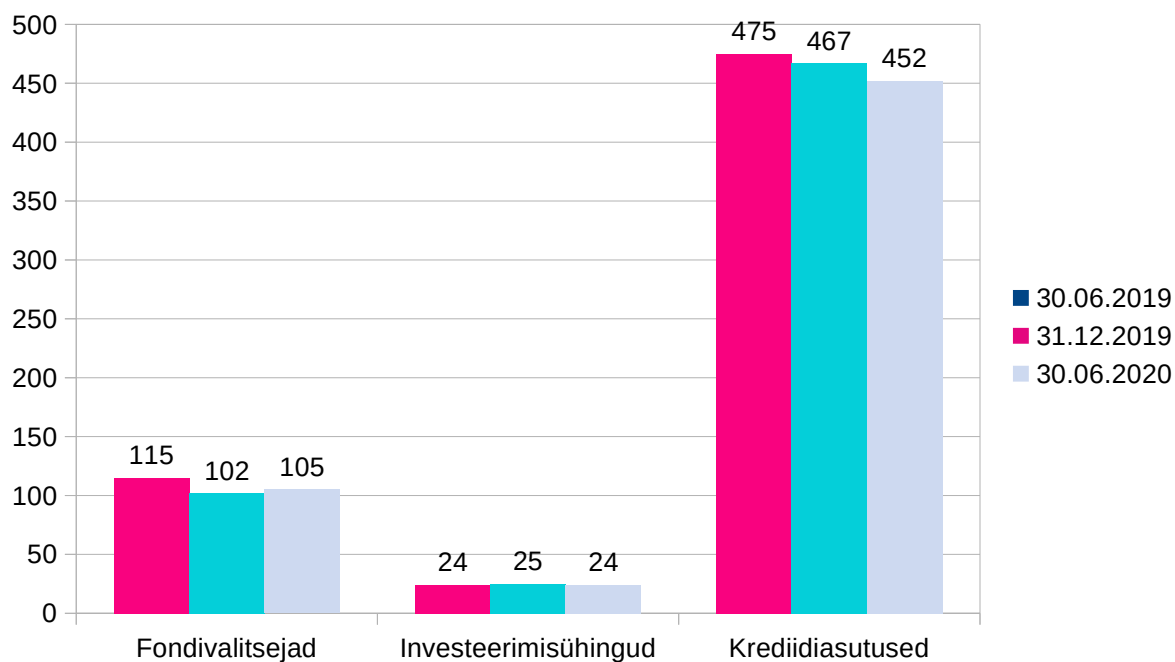
Joonis 7: Fonditeenuste turu jaotus juuni lõpu 2020 seisuga

Allikas: Finantsinspektsioon

Northern Horizon Capital ja EFTEN Capital olid ainukesed fondivalitsejad, kes tegutsesid avalike kinnisvarafondide turul. Nende turuosad vastavalt 73% ja 27%. Swedbank Investeeringifondidele kuulus aktsiafondide turul suurim turuosa, ehk 67% ja teisel kohal oli Avaron Asset Management 29%-ga.

Portfellide maht

Kolme tüüpi ettevõtte pakuvad portfellide valitsemise teenust. Nendeks on fondivalitsejad, investeerimisühingud ja pangad. Koondmaht vähenes 2020 aasta esimesel poolel 581 miljoni euroni, ehk 2%. Mahud vähenesid 452 miljoni euroni pankade poolt valitsetavates portfellides (Joonis 8).



Joonis 8: Portfellide maht (mln eurodes)

Allikas: Finantsinspektsioon

Klientide portfellide maht kasvas 102 miljonilt eurolt 105 miljoni euroni fondivalitseja poolt valitsetavatel portfellidel. Maht vähenes 25 miljonilt eurolt 24 miljoni euroni investeerimisühingute poolt valitsetavatel portfellidel.

3 Eesti investeerimisfondide ja potentsiaalse kliendi iseloomustus

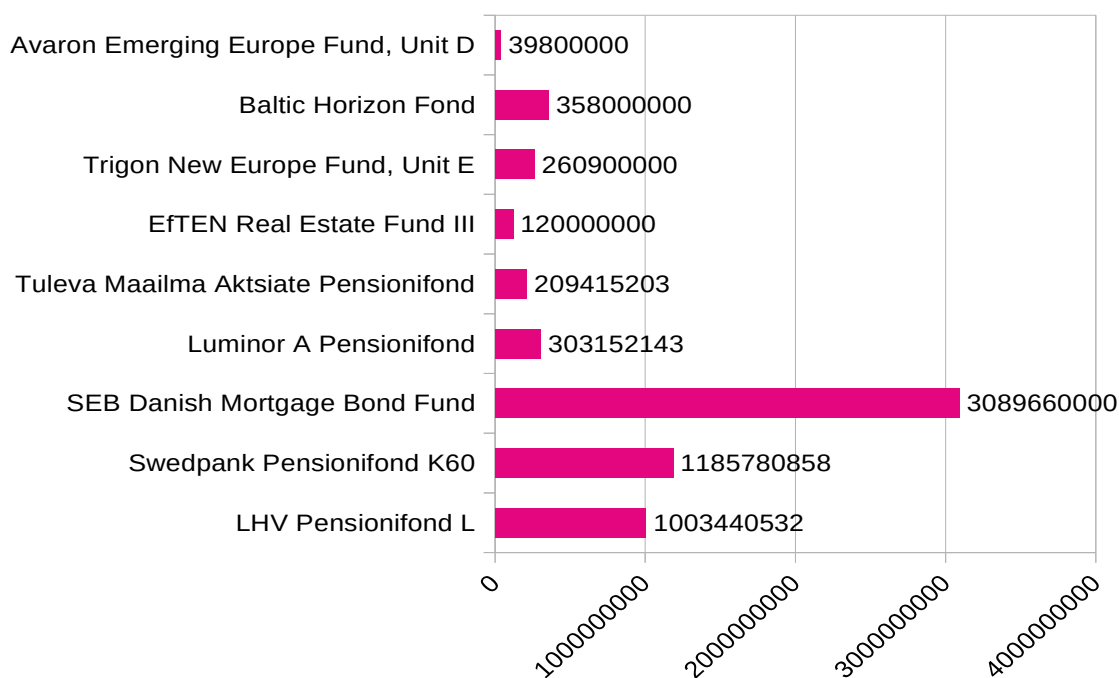
Käesolev peatükk annab kõigepealt ülevaate Eestis pakutavatest investeerimisfondidest ja seejärel näitab küsitluse tulemusi.

3.1 Fondide analüüsi tulemused

Uuring põhineb atribuutide analüüsil, mis võimaldab investoritel analüüsida fondiga seotud erinevate atribuutide suundumusi, sealhulgas selliseid tegureid nagu makromajanduslikud tegurid. Atribuutide analüüs aitab määrata fondi tootlust, mille taga on eraldatud vara valitud aktsia tootluse suhtes. Trendi analüüsimiseks arvutatakse valimisperioodi atribuutide väärtus ja joonistatakse see graafiliselt.

Hallatav vara

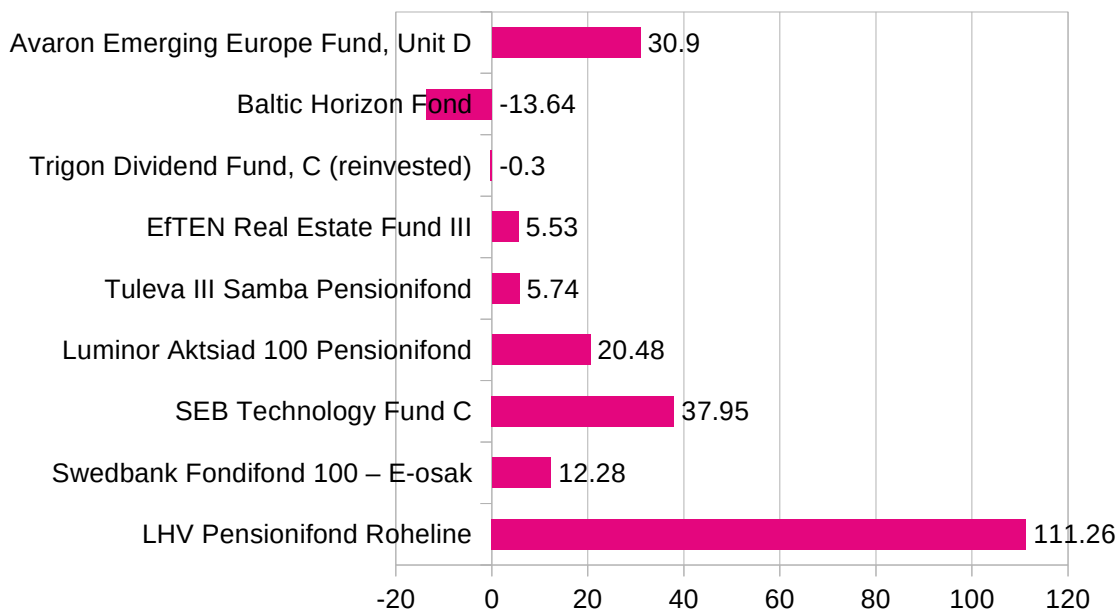
Kõige rohkem hallatavat vara (3089 milj.) on SEB võlakirjafondis SEB Danish Mortgage Bond Fund. Järgneb Swedbank Pensionifond K60 (1185 milj.) ja kolmandal kohal on LHV Pensionifond L (1003 milj.). Kõige vähem hallatavat vara on Avaron Emerging Europe Fund, Unit D-s (39,8 milj.) (Joonis 9).



Joonis 9: Hallatav vara (AUM)

Tootlus 1A (%)

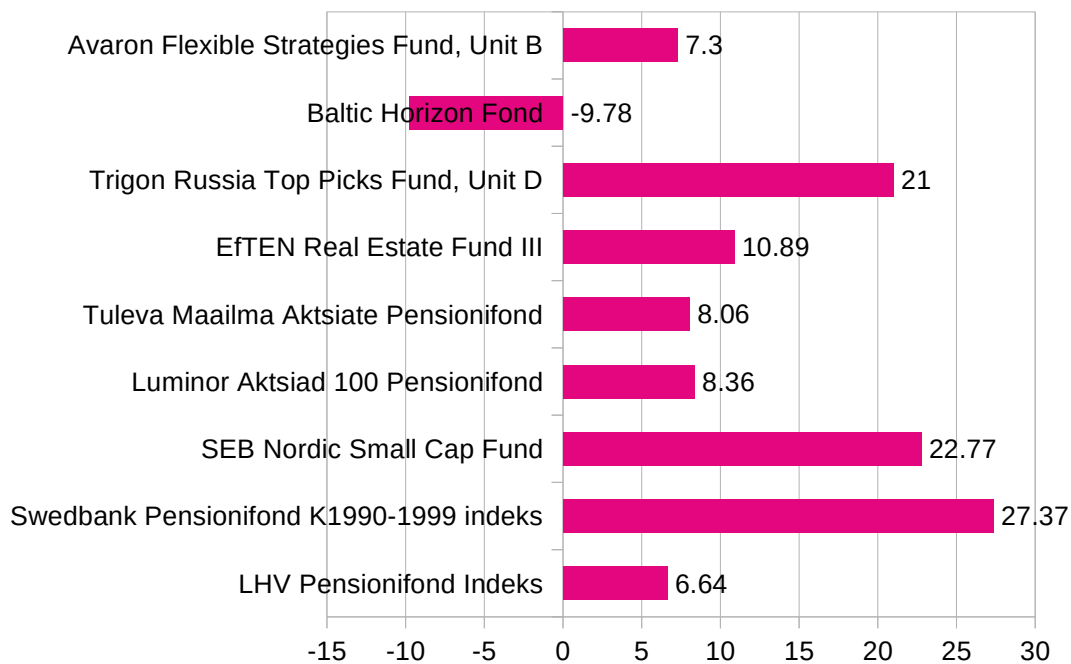
Viimase aasta kõige parema tootlusega fond oli LHV Pensionifond Roheline, mille osakute väärtus tõusis aasta ajaga 111,26%. Teisel kohal oli SEB Technology Fund C 37,95%-ga ja kolmandal kohal Avaron Emerging Europe Fund 30,9%-ga. Baltic Horizon Fond oli 13,64%-ga miinuses (Joonis 10).



Joonis 10: Tootlus 1A

Tootlus 3A (%)

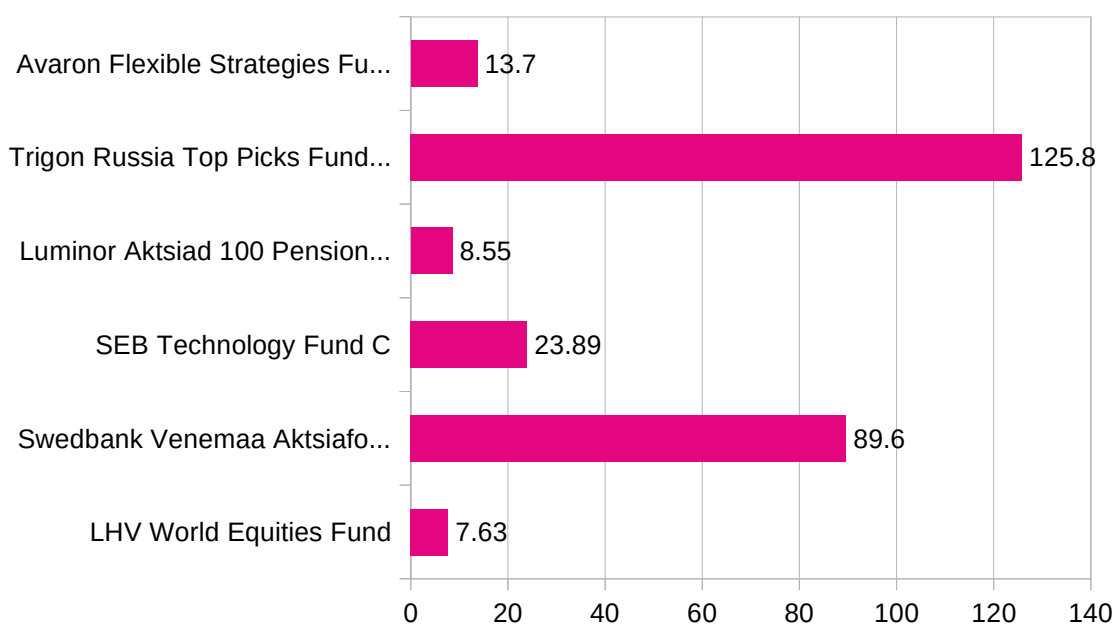
Kolme aasta lõikes oli kõige tootlikum fond 27,37%-ga Swedbank Pensionifond K1990-1999 indeks. 22,77% tootlus pani SEB Nordic Small Cap Fund teisele kohale ja kolmandaks jäi Trigon Russia Top Picks Fund 21%-ga. Baltic Horizon Fond oli 9,78%-ga miinuses (Joonis 11).



Joonis 11: Tootlus 3A

Tootlus 5A (%)

Viie aasta lõikes oli kõige parema tootlusega fond Trigon Russia Top Picks Fund 125,8%-ga, Swedbank Venemaa Aktsiafond oli 89,6%-ga teisel kohal ja SEB Technology Fund C 23,89%-ga kolmandal kohal. Kõige väiksema tootlusega fond oli 7,63%-ga LHV World Equities Fund (Joonis 12).



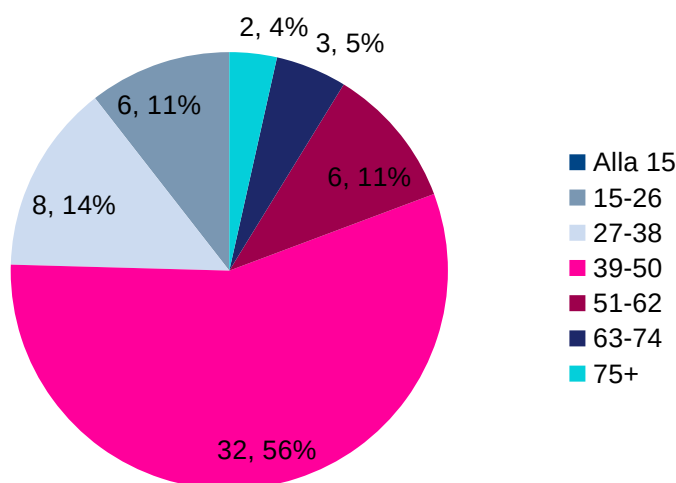
Joonis 12: Tootlus 5A

3.2 Küsitluse tulemused

Uuringu esimesed kaheksa küsimust keskendusid vastaja profiili välja selgitamisele.

Esimese küsimusega sooviti teada saada vastaja sugu. Küsitlusele vastas 57 inimest ja sellest 23 (40%) olid naised ning 34 (60%) mehed.

Teise küsimusega sai välja selgitatud vastajate vanus. Suurim vastanute grupp jääb vanuse poolest vahemikku 39 kuni 50 aastat (Joonis 13).

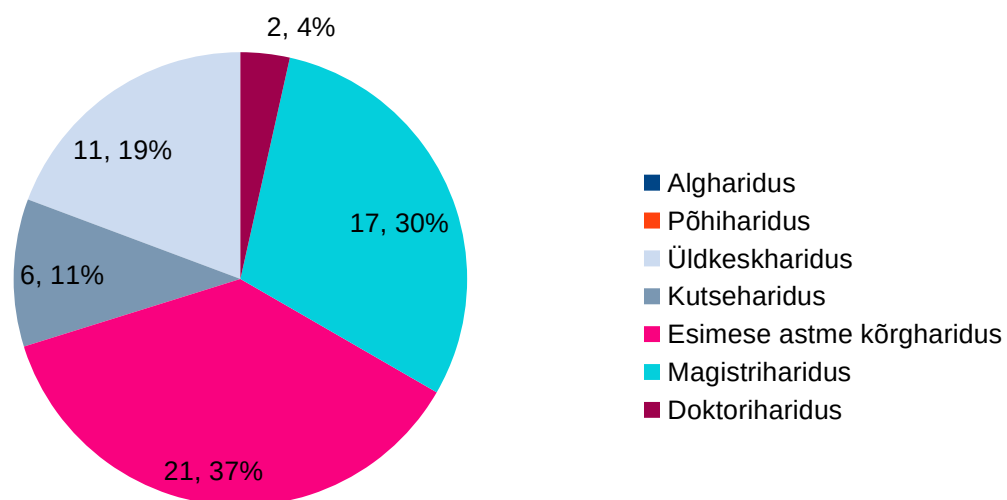


Joonis 13: Valimi vanuseline jaotus

Kolmanda küsimusega sai selgeks vastanute elukoht. Enim vastanuid, ehk 37% vastanutest elas Harjumaa.

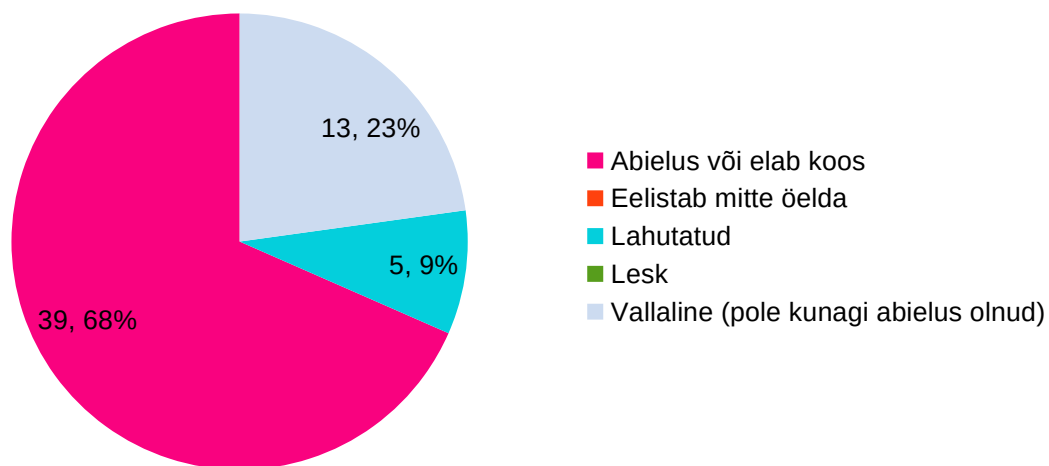
Harjumaa	21
Saaremaa	17
Tallinn	11
Pärnumaa	2
Tartumaa	3
Põlvamaa, Raplamaa, Välismaa	3

Neljas küsimus keskendus vastanute kõrgeima omandatud haridustaseme välja selgitamisele. Kõige suurem osa, ehk 37% vastanutest oli esimese astme kõrgharidusega (Joonis 14).



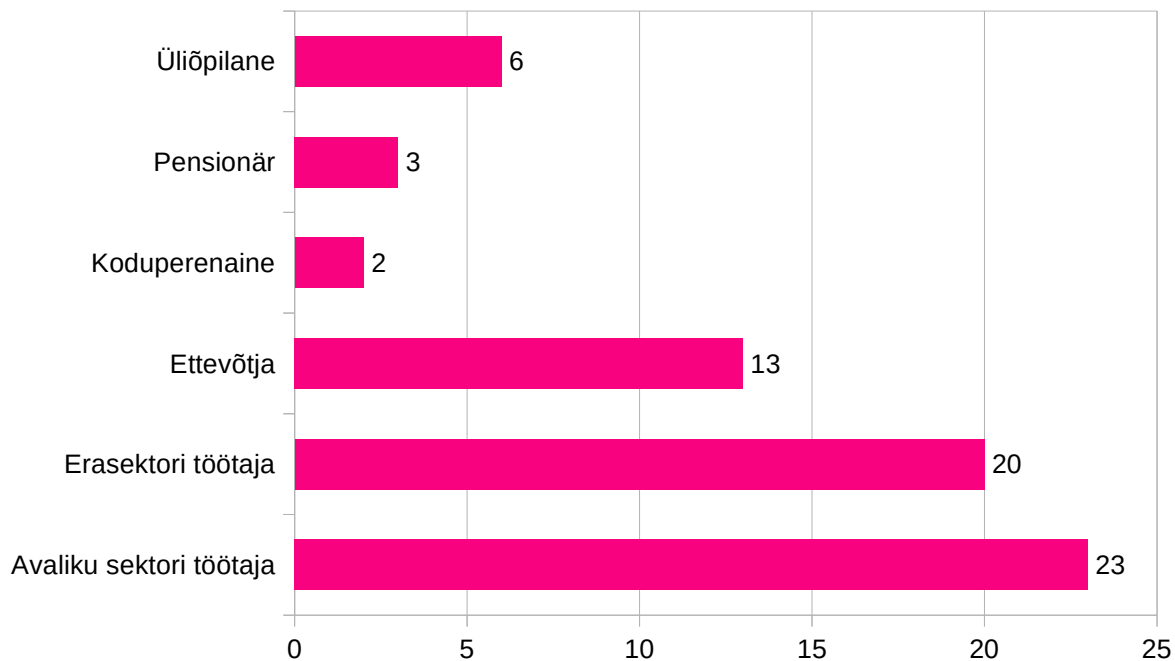
Joonis 14: Valimi kõrgeim omandatud haridustase

Viies küsimus soovis teada saada milline on vastanute perekonnaseis. 68% vastanutest oli abielus või elas koos (Joonis 15).



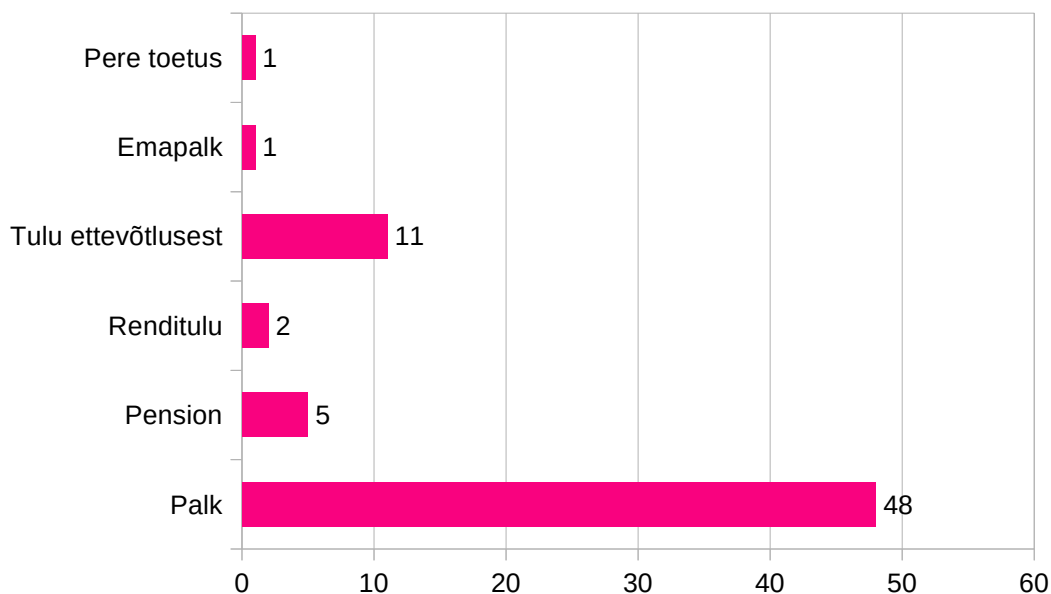
Joonis 15: Vastanute perekonnaseis

Kuues küsimus keskendus vastanute ametile. Kõige rohkem vastanuid, ehk 23 inimest olid avaliku sektori töötajad (Joonis 16).



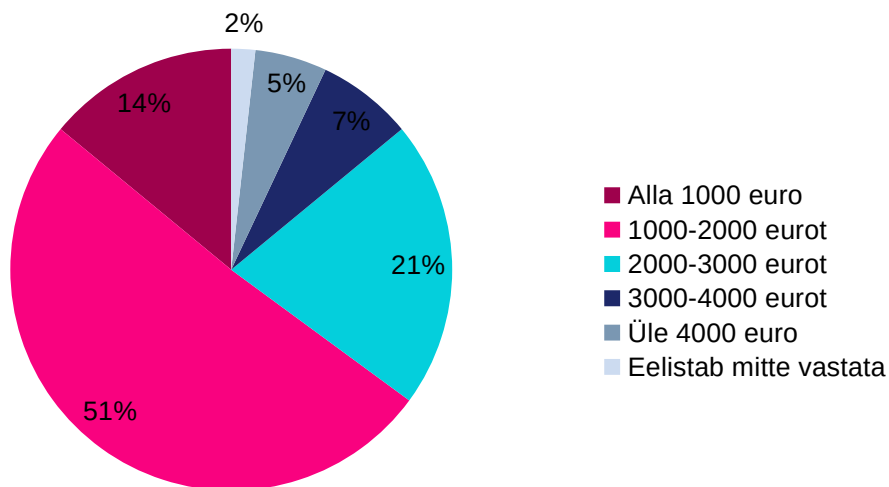
Joonis 16: Küsitluses osalenute tegevusvaldkond

Vastanute peamine sissetuleku allikas oli seitsmendaks küsimuseks. Enamus inimeste, ehk 48 inimese peamiseks sissetuleku allikaks oli palk (Joonis 17).



Joonis 17: Vastanute peamine sissetuleku allikas

Kaheksandaks küsimuseks oli vastanute igakuine sissetulek. Suurema osa, ehk 51% vastanute igakuiseks sissetulekuks oli 1000-2000 eurot (Joonis 18).



Joonis 18: Vastanute igakuine sissetulek

Üheksanda küsimusega sooviti teada saada mil määral inimestele meeldib otsida võimalusi kuhu oma raha investeerida ja hinnata seda skaalal skaalal ühest kümneni. Enamus inimesi (14) hindas seda soovi 10-ga, mis näitab, et huvi investeerimise vastu on olemas. 1, 3 ja 8-ga hindasid investeerimise huvi 7 inimest, 5, 6 ja 7-ga 5 inimest, 2 inimest hindas 4-ga ja 1 inimene 2-ga.

Tabel 4: Skaalal 1-10 kas inimestele meeldib otsida võimalusi kuhu oma raha investeerida

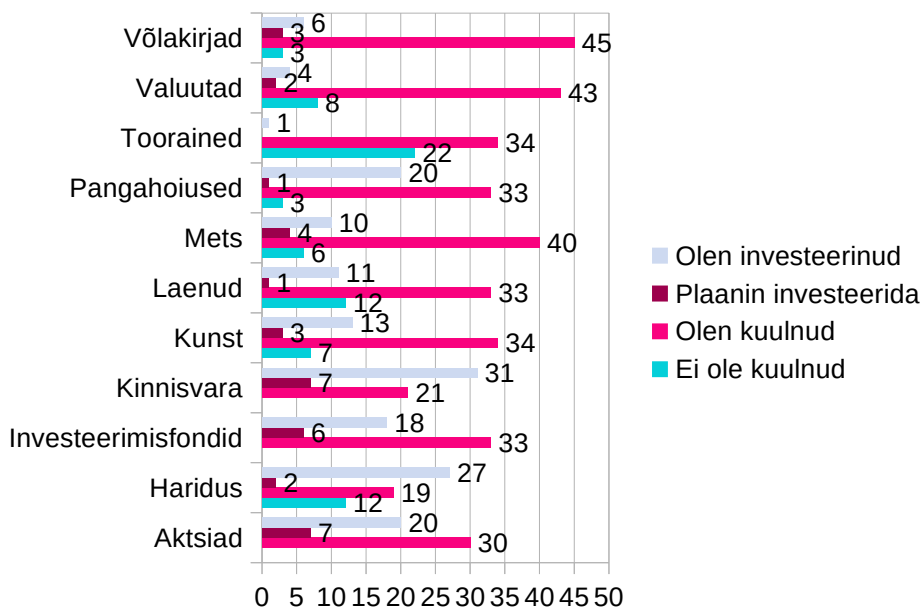
Keskväärtus	6,31
Standardhälve	3,11

Arvutame välja korrelatsioonikordaja (r) abil kas leidub seos nende vahel, kellele meeldib otsida võimalusi kuhu raha investeerida ja nende vahel, kes on finantsotsuste tegemisel julgemad.

$$r = 0,4679$$

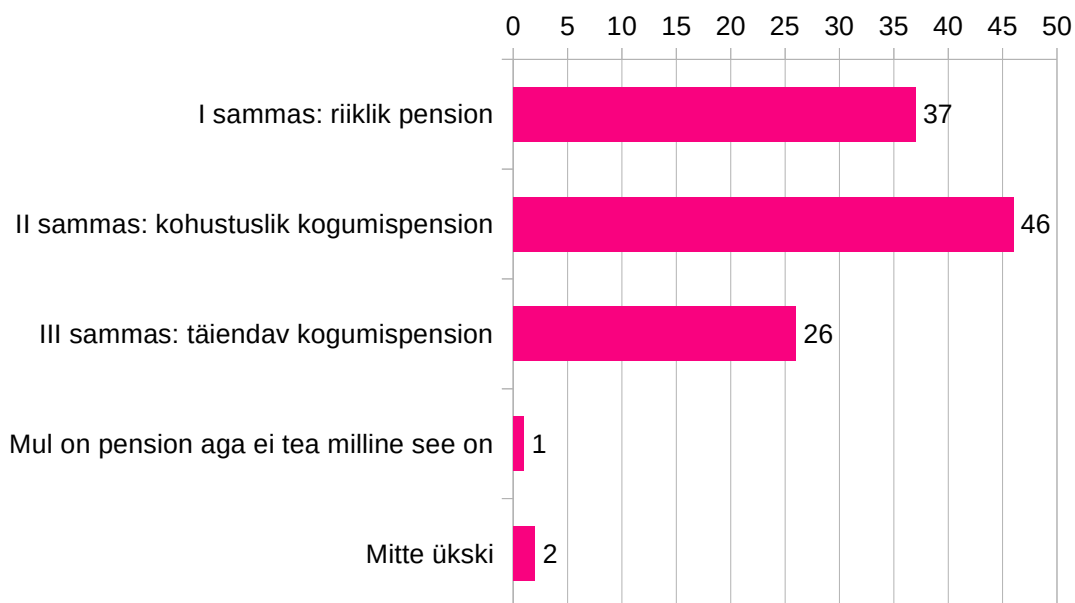
Tulemusest järeldub, et seos positiivselt tugev.

Kümnes küsimus keskendus erinevatele investeerimisvahenditele ja soovis teada saada milliste investeerimisvahenditega inimesed on tuttavad. Kõige rohkem inimesi (28) oli investeerinud kinnisvarasse ja kõige rohkem planeeris investeerida aktsiatesse (7) ja kinnisvarasse (7). Kõige vähem olid inimesed kuulnud laenudesse (12) ja toorainetesse (22) investeerimisest (Joonis 19).



Joonis 19: Milliste investeerimisvahenditega on inimesed tuttavad

Üheteistkümmes küsimus tundis huvi selle vastu millised pensionid vastanutel on. Vastustest selgus, et kõige suuremal hulgal vastanutest on II pensionisammas (46 inimest) (Joonis 20).



Joonis 20: Millised pensionid vastanutel on

Inimeste kindlustunne rahalise kindlustatuse suhtes tulevikus oli kaheteistkümendaks küsimuseks. Enamus inimesi (16) hindas skaalal ühest kümneni oma kindlustatust tulevikus hindegaga 8. järgnes hinne 5 (11 inimest) ja 7 (7 inimest).

Tabel 5: Skaalal 1-10 inimeste kindlustunne rahalise kindlustatuse suhtes tulevikus

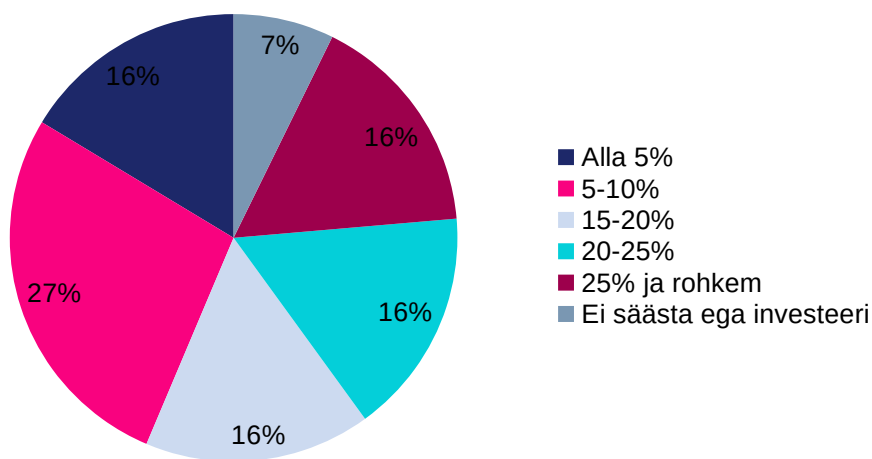
Keskväärtus	6,15
Standardhälve	2,26

Arvutame välja korrelatsioonikordaja (r) abil kas leidub seos nende vahel, kes arvavad, et on tulevikus rahaliselt kindlustatud ja nende vahel, kes on finantsotsuste tegemisel julgemad.

$$r = 0,3866$$

Tulemusest järeldub, et seos on mõõdukalt positiivne.

Kolmeteistküümenda küsimusega selgus see kui palju inimesed oma igakuisest sissetulekust säästavad. 27%, ehk kõige rohkem inimesi säästavad 5-10% kuus (Joonis 21).



Joonis 21: Vastanute sissetulekust säästmise osakaal

Inimeste suhtumine oluliste finantsotsuste langetamisel ja selle hindamine skaalal 1-10 oli neljateistküümnes küsimus. Kõige rohkem inimesi (12) hindas oma suhtumist hindegaga 5, sellele järgnesid 6 (10 inimest) ja 4 (9 inimest). Üks inimene hindas oma suhtumist ka 10-ga.

Tabel 6: Skaalal 1-10, kus 1 on väga ettevaatlik ja 10 väga julge, milline on inimeste suhtumine oluliste finantsotsuste langetamisel

Keskväärtus	4,89
Standardhälve	1,89

Vastanute teadmised investeerimisfondide kohta on üldiselt kesised. 12 inimest hindas oma teadmisi 2-ga. 10 inimest nii 1 kui 4-ga. Ükski inimene ei hinnanud oma teadmisi investeerimisfondide kohta 9 ega 10-ga.

Tabel 7: Skaalal 1-10 vastanute teadmised investeerimisfondide kohta Eestis

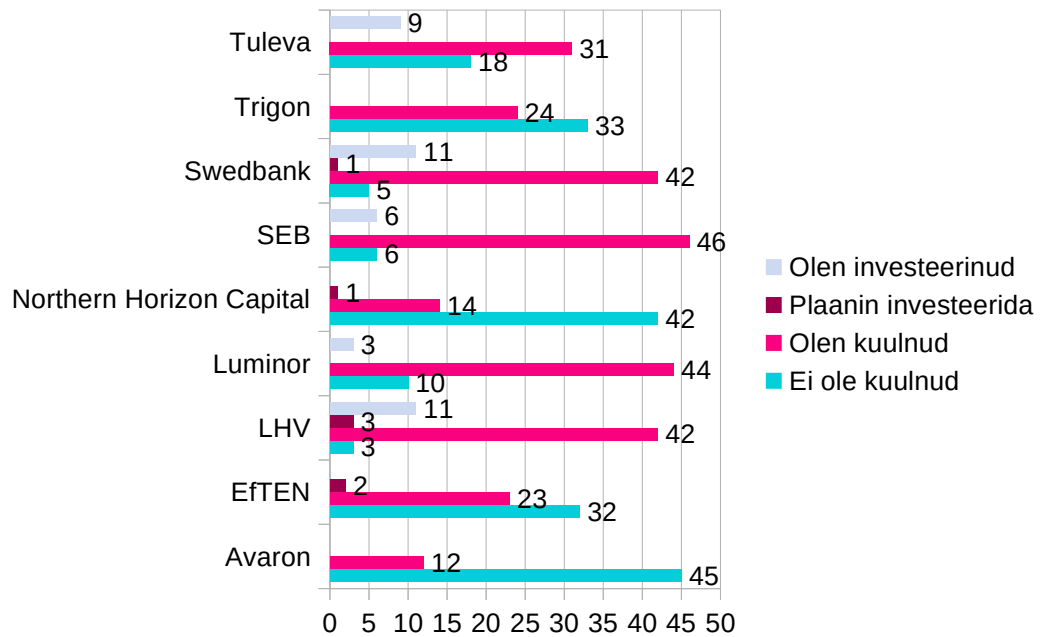
Keskväärtus	3,59
Standardhälve	2,10

Arvutame välja korrelatsioonikordaja (r) abil kas leidub seos nende vahel, kes arvavad, et on tulevikus rahaliselt kindlustatud ja nende vahel, kes hindavad oma teadmisi investeerimisfondide kohta paremaks.

$$r = 0,5006$$

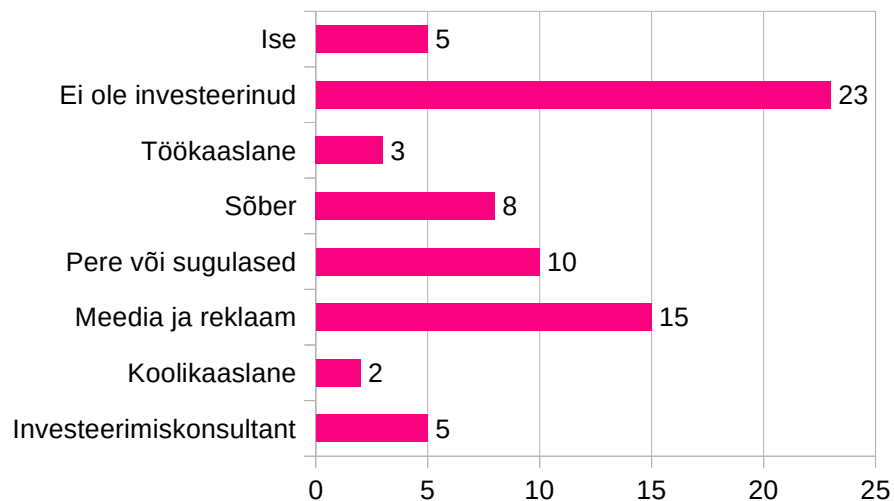
Tulemusest järeldub, et seos on tugevalt positiivne.

Inimeste teadmised erinevaid investeerimisfonde pakkuvate ettevõtete kohta oli viieteistkümnes küsimus. Võrdselt 11 inimest on investeerinud nii LHV kui Swedbanki fondidesse. Kõige rohkem on inimesed kuulnud SEB fondidest (46 inimest). Kõige vähem on inimesed kuulnud Avaroni fondidest (45 inimest) (Joonis 22).



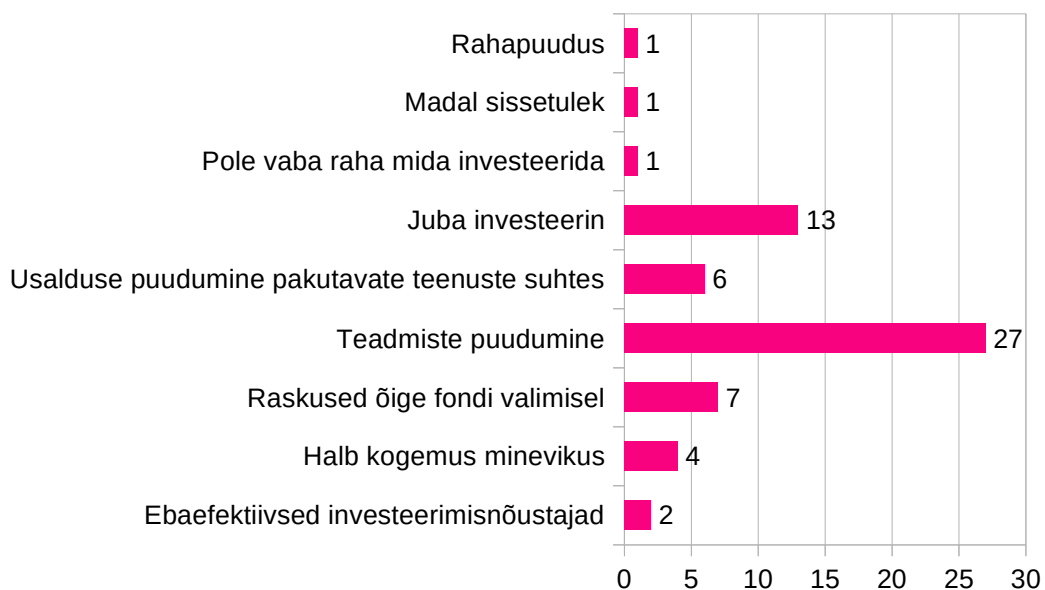
Joonis 22: Inimeste kokkupuuted erinevate investeerimisfondidega

Kuuteistkümnes küsimus oli selgitamaks välja, kes on mõjutanud inimeste otsust investeerimisfondidesse investeerida. Vastustest selgub, et enamus inimesi, ehk 23 inimest ei ole kunagi fondidesse investeerinud. 15 inimest vastas, et neid on mõjutanud meedia ja reklaam, 10 inimest oli mõjutatud pere või sugulaste poolt (Joonis 23).



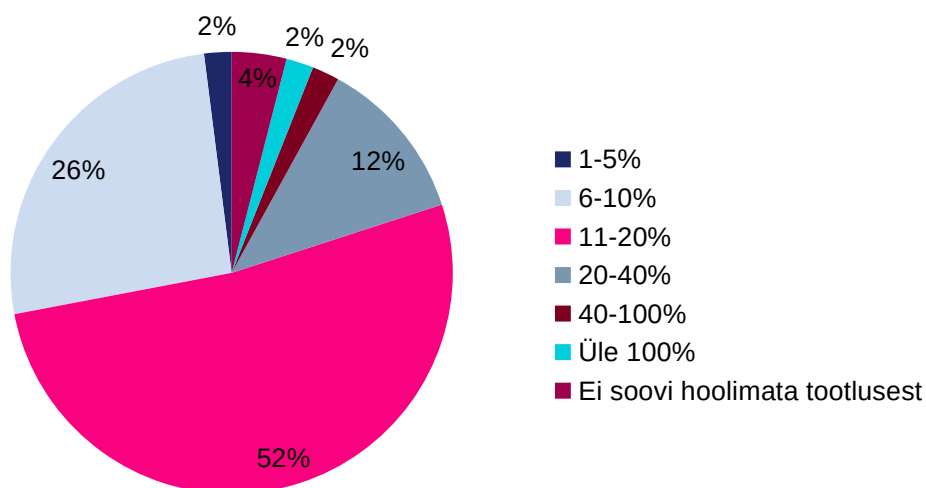
Joonis 23: Vastanute fondidesse investeerimisotsuste mõjutajad

Seitsmeteistkümnenda küsimusega selgus, et peamised tegurid, mis takistavad inimesi investeerimast on teadmiste puudumine (27 inimest) (Joonis 24).



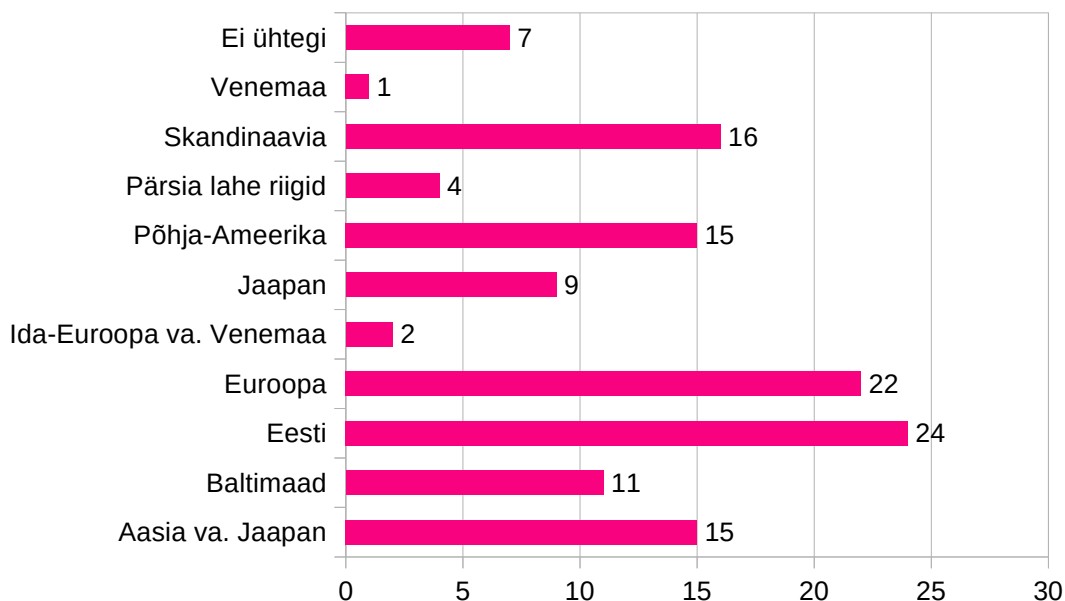
Joonis 24: Tegurid mis takistavad inimesi investeerimisfondidesse investeerimast

Kaheksateistkümnnes küsimus selgitas seda millised on inimeste ootused investeerimisfondide tootluse suhtes, mis paneksid neid tahtma fondi investeerida. Vastustest selgus, et enamus inimesi, ehk 52% soovib tootlust 11-20% (Joonis 25).



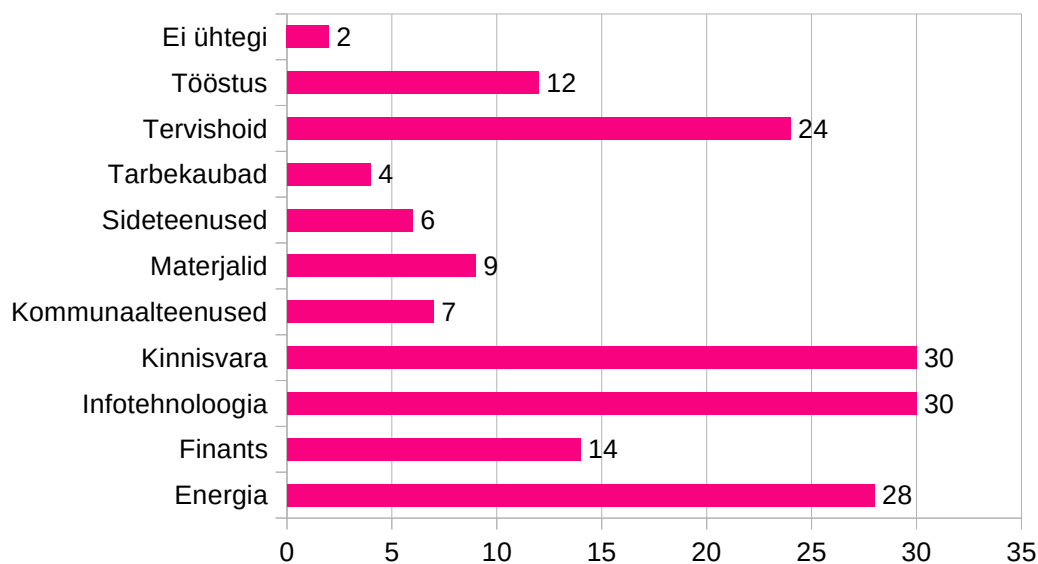
Joonis 25: Inimeste ootused investeerimisfondide tootluste osas.

Regionaalselt võttes on kõige rohkem inimesi huvitatud Eestisse investeerimisest (24 inimest) (Joonis 26)..



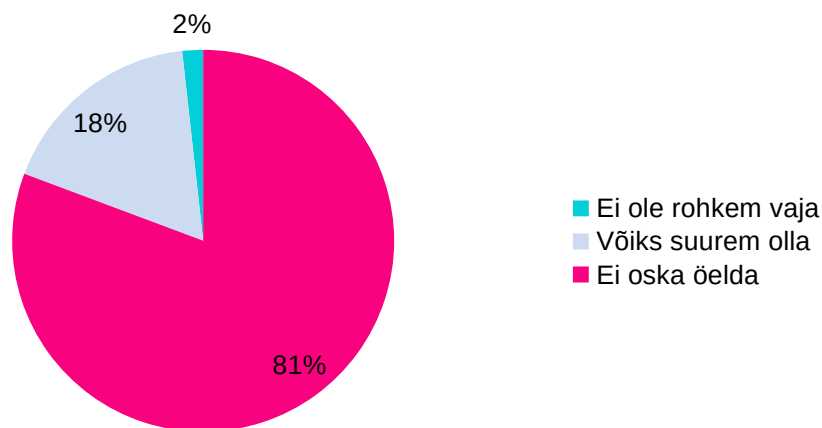
Joonis 26: Inimeste huvi erinevatesse geograafilistesse regioonidesse investeerimise vastu

Kõige rohkem inimesi on huvitatud investeerimast kinnisvarasse (30 inimest) ja kõige vähem on huvi tarbekaupadesse investeerimise vastu (4 inimest) (Joonis 27).



Joonis 27: Inimeste huvi erinevatesse majandussektoritesse investeerimise vastu

81% vastanutest ei oska öelda kas Eestis võiks investeerimisfondide valik suurem olla (Joonis 28).



Joonis 28: Inimeste arvamus saadaolevast investeerimisfondide valikust

100% vastanutest arvab, et isiklike rahaasjade korraldamist võiks koolis õpetada.

3.3 Potentsiaalse kliendi profiil

Küsitluse tulemuste põhjal sai tehtud järeldused, et potentsiaalne investeerimistooteid müüva ettevõtte klient on vanuses 39-50 eluaastat. Perekonnaseiult on ta abielus või elab kellegagi koos. Ta on kõrgharidusega ja ta elukohaks on Harjumaa.

Ta on kas avaliku-, erasektori töötaja või ettevõtja ning tema peamine sissetuleku allikas on palk. Ta teenib sissetulekut on vahemikus 1000-4000 eurot kuus. Talle meeldib otsida võimalusi kuhu oma raha investeerida ja oma igakuiselt sissetulekult ta säästab keskel läbi 5-10%. Tal on olemas vähemalt I ja II pensionisammas.

Ta on tihti juba mõnedesse investeerimistoodetesse investeerinud ja ta on üsna kindel, et on tulevikus rahaliselt kindlustatud. Keskmiselt ootab ta oma investeeringult aastatootlust, mis jääb vahemikku 11-20%. Kõige rohkem soovib ta investeerida Eestisse ja kõige huvipakkumaks sektoriks on kinnisvara.

Kokkuvõte

Käesoleva lõputöö eesmärk oli uurida Eestis pakutavaid investeerimisfonde ja nõudlust uute fondide järele, et välja selgitada milliste fondide järele Eestis nõudlust on.

Lõputöö esimeses osas käsitleti teoreetilisi aluseid investeerimisest, sealhulgas investeerimisfondide ajalugu, erinevaid investeerimise strateegiaid, filosoofiat ja psühholoogiat.

Teises osas tutvustati metoodikat ning tehti ülevaade investeerimisfondide turust Eestis ja kogu maailmas. Toodi välja kõikide ülemaailmselt reguleeritud avatud fondide varad, näidati protsentuaalselt, millist tüüpi fondidesse kõige rohkem investeeritakse ja millistes piirkondades kõige rohkem varasid on. Eesti lõikes näidati ära, millistes fondides on kõige rohkem raha ja millised fondid on rahva seas kõige populaarsemad.

Viimases osas analüüsis autor küsitluse tulemusi inimeste vastuste põhjal. Vastustest selgus, et inimestele meeldib otsib võimalusi kuhu oma raha investeerida aga teadmised fondidest on halvad. Regionaalselt on enim nõudlust Eestisse investeerimise ja vastu ja lemmikuks sektoriks on kinnisvara. Kõik vastanud on seisukohal, et isiklike rahaasjade korraldamist võiks koolides rohkem õpetada.

Autori hinnangul said töös püstitatud uurimisülesanded täidetud ja esitatud väited said kinnitust.

Summary

The aim of this dissertation was to study the investment funds offered in Estonia and the demand for new funds in order to find out which funds are in demand in Estonia.

The first chapter of the thesis dealt with the theoretical foundations of investing, including history, different investment strategies, philosophy and psychology.

In the second part, the methodology was introduced and an overview of the investment fund market in Estonia and worldwide was made. The assets of all globally regulated open-ended funds were identified, indicating the percentage of the types of funds with the highest levels of investment and the areas with the highest levels of assets. For Estonia, it was indicated which funds have the most money and which funds are the most popular among the people.

In the last part, the author analyzed the results of the survey based on people's responses. The answers revealed that people like looking for ways to invest their money, but their knowledge of funds is poor. Regionally, there would be the greatest demand for investing in Estonia, and the favorite sector is real estate. All respondents believe that personal finance should be taught more in schools.

According to the author, the research tasks set in the work were fulfilled and the presented statements were confirmed.

Viidatud kirjanduse loetelu

1. American Association of Retired Persons, Consumer Federation of America, and the North American Securities Administrators Association, Inc., (1994, January). Outline for minimums for Hill Reform Action. Most consumers do not know risk of uninsured investments at banks, Report.
2. Annamaria Lusardi, Olivia S. Mitchell (2011). Financial Literacy Around The World: An Overview
3. Barberis, N., & Thaler, R. H. (2002). A Survey of Behavioural Finance (SSRN Scholarly Paper No. ID 327880). Rochester, NY: Social Science Research Network.
4. Brinson G., Hood L., Beebower G. (1986): Determinants of Portfolio Performance, *Financial Analyst Journal*, Vol. 42 No. 4, pp. 133-138
5. Brinson G., Singer B., Beebower G. (1991): Determinants of Portfolio Performance II: An Update; *Financial Analysts Journal*, pp. 40-48
6. Chen, H., & Volpe, R. (1998). An analysis of personal financial literacy among college students. *Financial Services Review* 7 (2), 107–28.
7. Consumer Bankers Association. (1994, November). Consumer Investment Product Survey.
8. Copeland, T. E., Weston, J. F., & Shastri, K. (2004). *Financial Theory and Corporate Policy* (4 edition). Boston, MA: Prentice Hall.
9. Crenshaw, A. B. (1996, May 19). Before risking the money, invest in financial literacy. *The Washington Post*, pp. H1, H4.
10. Cuthbertson, K., Nitzsche, D. & O'Sullivan, N. 2010. Mutual Fund Performance: Measurement and Evidence. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 19, no. 2, pp. 95-187.
11. Damodaran, A. (2012). *Investment Philosophies: Successful Strategies and the Investors Who Made Them Work* (2 edition). Hoboken, N.J: Wiley
12. D'Arcandelis, A. & Rotundo, G. 2015. Mutual Funds Relationships and Performance Analysis. *Quality & Quantity*, vol. 49, no. 4, pp. 1573-1584.
13. Fabozzi, F. J., Modigliani, F. P., & Jones, F. J. (2009). *Foundations of Financial Markets and Institutions* (4 edition). Boston, MA: Prentice Hall.
14. Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25, 383-417.

15. Fama, E. F., and French, K. R. (2008). Mutual fund performance. Working paper, University of Chicago and Dartmouth College.
16. Goetzmann, W., and Ibbotson, R. (1994). Do winners repeat? Patterns in mutual fund performance. *Journal of Portfolio Management*, 20, 9-18.
17. Grinold, R. C. & Kahn, R. N. 1999. *Active Portfolio Management*. 2nd ed. New York: McGraw-Hill.
18. J. Riley, *International Government Finance and the Amsterdam Capital Market 1740–1815* (Cambridge: Cambridge University Press, 1980)
19. Kaizoji, T. (2000): “Speculative Bubbles and Crashes in Stock Markets: An Interacting-Agent Model of Speculative Activity”, *Physica*, Page 493-506
20. Khorana, A., Servaes, H. & Tufano, P. 2005. Explaining the Size of the Mutual Fund Industry Around the World. *Journal of Financial Economics*. Vol. 78, no. 1, pp. 145-185.
21. Kimmelman, J. (1995, June 9). Banks best at disclosing risks, study finds. *American Banker*, p.10.
22. Lee W. (2000): *Advanced Theory and Methodology of Tactical Asset Allocation*
23. Leibenstein, Harvey (1950): "Bandwagon, Snob, and Veblen Effects in the Theory of Consumers' Demand", *Quarterly Journal of Economics*
24. Litterman R. (2003): *Modern Investment Management – An Equilibrium Approach*, Goldman Sachs, John Wiley & Sons Inc.
25. Market Trends. (1996, May 5). Survey of Nondeposit Investment Sales at FDIC-Insured Institutions.
26. Markowitz H. (1959): *Portfolio Selection – Efficient Diversification of Investments*, Second Edition, Basil Blackwell
27. Odean, T. (1998): “Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?”, *The Journal of Finance*
28. Picerno J. (2010): *Dynamic Asset Allocation*, First Edition, Bloomberg Press, New York
29. Plasencia, W., & Cope, D. (1996, January 19). Blasted on mutual fund disclosure, banks hit back. *American Banker*.
30. Shefrin, H., and Statman, M. (1985): “The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence”, *The Journal of Finance*
31. Schneeweis T., Crowder G., Kazemi H. (2010): *The New Asset Allocation – Risk Management in a Multi-Asset World*, John Wiley & Sons Inc.
32. Schultz, E. (1995, December 22). Helpful or confusing? Fund choices multiply for many retirement plans. *The Wall Street Journal*, pp. C1, C25.

33. Sharpe, W. (1966). Mutual fund performance. *Journal of Business*, 39, 119-138.
34. See L. Neal, *The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason* (Cambridge: Cambridge University Press, 1990).
35. Solnik, B. (1995). *International Investments* (3rd edition). San Diego, Calif. u.a.: Addison-Wesley Publishing Company.
36. Swensen, D. F. (2009). *Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment, Fully Revised and Updated*. New York: Free Press.
37. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185 (4157), 1124-1131.
38. Updegrave, W. L. (1996). Fund investors need to go back to school. *Money* (February) 98 –100.
39. The International Investment Funds Assosiation, www.iifa.ca (24.04.2021).
40. Finantsinspektsioon, www.fi.ee (25.04.2021).
41. Statistics How To, <https://www.statisticshowto.com/probability-and-statistics/correlation-coefficient-formula/> (5.05.2021)

Lisa 1: Erialaste mõistete sõnastik

Aksia - aktsia (tuntud ka kui omakapital) on väärtpaber, mis esindab ettevõtte osaluse murdosa. See annab aktsiaomanikule õiguse saada osa ettevõtte varast ja kasumist, mis võrdub aktsiate suurusega.

Aksionär - Aksionär on isik, ettevõtte või asutus, kellele kuulub vähemalt üks aktsia ettevõtte aktsiatest, mida nimetatakse omakapitaliks. Kuna aksionärid on sisuliselt ettevõtte omanikud, saavad nad kasu ettevõtte edust. Need hüved ilmnevad aktsiate hinna kasvu vormis või dividendidena jaotatava finantstuluna. Ja vastupidi, kui ettevõtte kaotab raha, siis aktsia hind langeb, mis võib põhjustada aksionäridele raha kaotuse või kahjustada nende portfelli väärtust.

Dividend - ettevõtte osa kasumi jaotamine aksionäridele, mille määrab ettevõtte direktorite nõukogu. Dividende võib välja maksta sularahas või täiendavate aktsiatena.

Finantsinstrument - vara, millega saab kaubelda, või neid võib vaadelda ka kui kapitalipakette, millega võib kaubelda. Enamik finantsinstrumentide liike tagavad kogu maailmas investorite jaoks tõhusa kapitali liikumise.

Finantskirjaoskus - võime mõista ja tõhusalt kasutada erinevaid finantsoskuseid, sealhulgas isiklike finantsasjade juhtimine, eelarve koostamine ja investeerimine.

Fond - Fond on raha kogum, mis eraldatakse kindlale eesmärgile. Fondi võib asutada mis tahes eesmärgil, olgu see siis linnavalitsus, kes eraldab raha uue ehituse jaoks, kolledž, kes eraldab raha stipendiumi määramiseks, või kindlustusselts, kes eraldab raha oma klientide nõuete tasumiseks.

Indeksfond - Indeksfond on investeerimisfondide või börsil kaubeldavate fondide (ETF) tüüp, mille portfell on loodud finantsturu indeksi komponentide järgimiseks, näiteks Standard & Poor's 500 indeks (S&P 500). Indeksfond pakub laia turupositsiooni, madalaid tegevuskulusid ja väikest portfellikäivet. Need fondid järgivad oma võrdlusindeksit, olenemata turgude olukorrast.

Investeerimisfond - paljudele investoritele kuuluv kapitali kogum, mida kasutatakse väärtpaberite ühiseks ostmiseks, samal ajal kui iga investor säilitab omandiõiguse ja kontrolli oma aktsiate üle. Investeerimisfond pakub laiemat valikut investeerimisvõimalusi, suuremat juhtimisalast asjatundlikkust ja madalamaid investeerimistasusid, kui investoritel oleks iseseisvalt võimalik.

Kinnisvara - maa koos kõigi sellega seotud püsivate parendustega, olgu need siis looduslikud või inimtekkelised - sealhulgas vesi, puud, ehitised, aiad ja sillad. Kinnisvara erineb isiklikust

omandist, mis on maa külge püsivalt kinnitamata asjad, näiteks sõidukid, paadid, ehted, mööbel ja põllutehnika.

Kinnisvarafond - ettevõtte, mis omab, haldab või finantseerib tulu teenivat kinnisvara. Investeeringufondide eeskujul ühendavad need arvukate investorite kapitali. See võimaldab üksikinvestoritel teenida kinnisvarainvesteeringutest dividende - ilma et peaks ise kinnisvara ostma, haldama või finantseerima.

Laen - Laen on krediitvahendi tüüp, mille puhul teisele osapoolle laenatakse rahasumma vastutasuks põhiosa tagasimaksmise eest tulevikus. Paljudel juhtudel lisab laenuandja põhiväärtusele ka intressid ja / või finantskulud, mille laenuvõtja peab lisaks põhijäägile tagasi maksuma. Laenud võivad olla kindla ühekordse summaga või saadaval kuni kindla piirini avatud krediitliinina. Laene antakse mitmel erineval kujul, sealhulgas tagatud, tagatiseta, äri- ja isiklikud laenud.

Likviidsus - viitab sellele, kui lihtsalt saab vara või väärtpaberid muuta sularahaks, ilma et see mõjutaks selle turuhinda. Kõige likviidsem vara on sularaha ise.

Mitmekesistamine - riskijuhtimisstrateegia, mis segab portfelli mitmesuguseid investeeringuid. Hajutatud portfell sisaldab segu erinevatest varaliikidest ja investeerimisvahenditest, et piirata kokkupuudet üksikutele varadele. Selle tehnika taga on see, et erinevat tüüpi varadest koostatud portfell annab keskmiselt suurema pikaajalise tootluse ja vähendab iga üksiku osaluse või väärtpaberi riski.

Pensionifond - investeerimisfond, mis maksab töötajate pensionile jäämise eest. Fondi maksavad kas töötajad, tööandjad või mõlemad. Pensione pakuvad ettevõtted ja valitsused.

Risk - Risk on rahalises mõttes määratletud kui võimalus, et tulemus või investeeringu tegelik kasum erineb oodatavast tulemist või tootlusest. Risk hõlmab võimalust kaotada osa või kogu algne investeering.

Tooraine - materjal või aine, mida kasutatakse kaupade esmatootmisel või tootmisel. Toormaterjalid on kaubad, mida ostetakse ja müüakse kogu maailma kaubabörsidel. Kauplejad ostavad ja müüvad toorainet, kuna tooraine on tootmise tegur, samuti nagu tööjõud ja kapital.

Tootlus - investeeringu teenitud ja realiseeritud tulu teatud aja jooksul. See on väljendatud protsendina, mis põhineb väärtpaberisse investeeritud summal, praegusel turuväärtusel või nominaalväärtusel. See sisaldab konkreetse väärtpaberi omamisest teenitud intresse või saadud dividende.

Turukapitalisatsioon - ettevõtte käibel olevate aktsiate väärtus, mida arvutatakse praeguse turuhinnana, korrutatuna käibel olevate aktsiate koguarvuga.

Valuuta - Valuuta on kaupade ja teenuste vahetuse vahend. See on raha paberi või müntide kujul, mille on tavaliselt välja andnud valitsus ja mida aktsepteeritakse makseviisina selle nimiväärtuses.

Võlakiri - fikseeritud tulumääraga instrument, mis tähistab investori poolt laenuvõtjale (tavaliselt ühingule või valitsusele) antud laenu. Võlakirju kasutavad ettevõtted, omavalitsused, osariigid ja suveräänsed valitsused projektide ja toimingute rahastamiseks. Võlakirjade omanikud on emitendi võlgnikud või võlausaldajad. Võlakirjade üksikasjad hõlmavad lõppkuupäeva, millal laenu põhiosa tuleb maksta võlakirja omanikule ja sisaldavad tavaliselt fikseeritud intressidega maksete tingimusi.

Võrdlusalus - standard, mille alusel saab mõõta väärtpaberi, investeerimisfondi või investeringute halduri tootlust. Üldiselt kasutatakse selleks laia turu ja turusegmeni aktsia- ja võlakirjaindekseid.

Väärtpaber - vabalt kaubeldav finantsinstrument, millel on teatud rahaline väärtus. See esindab aktsia kaudu börsil noteeritud ettevõtte omandilist positsiooni; võlausaldaja suhet valitsusasutuse või ettevõttega, mida esindab selle võlakirja omamine; või õigust omandile, mida esindab optsoon.

Lisa 2: Küsitluse ankeet

**TAL
TECH**

Investeeringifondide küsimustik

Hea vastaja,

Minu nimi on Andres Larin ja ma olen Tallinna Tehnikaülikooli 3. kursuse tudeng ning viin oma lõputöö raames rahva seas läbi uuringut investeerimisfondide nõudluse kohta Eestis.

Küsimustiku täitmine võtab aega umbes 5 minutit. Palun vastake küsimustele võimalikult ausalt. Teie vastused jäävad täiesti anonüümseks, konfidentsiaalseks ja neid kasutatakse ainult selle lõputöö jaoks.

Teie vastused on mulle ülikooli lõpetamisel suureks abiks, nii et tänan Teid juba ette vastamast.

Parimate soovidega,
Andres Larin

andres@lrnconsulting.eu
(+372)53-888-888

* Kohustuslik



Sugu *

Mees

Naine

Vanus *

Valige

Elukoht *

Valige

Kõrgeim omandatud haridusaste *

Algharidus

Põhiharidus

Üldkeskharidus

Kutseharidus

Esimese astme kõrgharidus

Magistriharidus

Doktoriharidus

Muu:

Perekonnaseis *

- Abielus või elan koos
- Eelistan mitte öelda
- Lahutatud
- Lesk
- Vallaline (pole kunagi abielus olnud)

Amet *

- Avaliku sektori töötaja
- Erasektori töötaja
- Ettevõtja
- Koduperenaine
- Pensionär
- Üliõpilane
- Muu: _____

Peamine sissetuleku allikas *

- Palk
- Pension
- Renditulu
- Tulu ettevõtlusest
- Muu: _____

Igakuine sissetulek *

- Alla 1000 euro
- 1000 - 2000 eurot
- 2000 - 3000 eurot
- 3000 - 4000 eurot
- Üle 4000 euro
- Muu: _____

Kas Teile meeldib otsida võimalusi kuhu oma raha investeerida? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Ei nõustu selle väitega Olen väitega nõus

Milliste investeerimisvõimalustega olete tuttav? *

	Ei ole kuulnud	Olen kuulnud	Plaanin investeerida	Olen investeerinud
Aktsiad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Haridus	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investeeringufondid	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kinnisvara	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kunst	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Laenud	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Mets	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pangahoiused	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Toorained	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Valuutad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Võlakirjad	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Millist liiki pension Teil on? *

- I sammas: riiklik pension
- II sammas: kohustuslik kogumispension
- III sammas: täiendav kogumispension
- Mul on pension aga ei tea milline see on
- Mitte ükski
- Muu: _____

Skaalal 1–10 kui kindel olete, et olete tulevikus rahaliselt kindlustatud? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Pole üldse kindel Väga enesekindel

Kui suure osa oma sissetulekust igakuiselt säästate ja investeerite? *

- Alla 5%
- 5% - 10%
- 15% - 20%
- 20% - 25%
- 25% ja rohkem
- Ei säästa ega investeerin
- Muu: _____

Kuidas kirjeldaksite oma tüüpilist suhtumist oluliste finantsotsuste langetamisel? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Väga ettevaatlik Väga julge

Skaalal 1 kuni 10, kus 1 on väga vilets ja 10 on suurepärane, kuidas hindaksite oma teadmisi investeerimisfondide kohta Eestis? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Väga vilets Suurepärane

Millis(t)e ettevõt(ete)te investeerimisfondi(de)ga olete kokku puutunud? *

	Ei ole kuulnud	Olen kuulnud	Plaanin investeerida	Olen investeerinud
Avaron	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
EfTen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
LHV	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Luminor	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Northern Horizon Capital	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
SEB	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Swedbank	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Trigon	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tuleva	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Kes on mõjutanud Teie otsust investeerimisfondi investeerida? *

- Investeerimiskonsultant
- Koolikaaslane
- Meedia ja reklaam
- Pere või sugulased
- Sõber
- Töökaaslane
- Ei ole investeerinud
- Muu: _____

Millised tegurid takistavad Teid investeerimisfondidesse investeerimast? *

- Ebaefektiivsed investeerimisnõustajad
- Halb kogemus minevikus
- Raskused õige fondi valimisel
- Teadmiste puudumine
- Usalduse puudumine pakutavate teenuste suhtes
- Juba investeerin
- Muu: _____

Milline peaks olema investeerimisfondi aastane tootlus, et see paneks Teid tahtma sellesse investeerida? *

- 1-5%
- 6-10%
- 11-20%
- 20-40%
- 40-100%
- Üle 100%
- Ei soovi hoolimata tootlusest
- Muu: _____

Millisesse geograafilisse regiooni investeerivasse fondi investeeriksite kõige meelsamini? *

- Aasia va. Jaapan
- Baltimaad
- Eesti
- Euroopa
- Ida-Euroopa va. Venemaa
- Jaapan
- Põhja-Ameerika
- Pärsia lahe riigid (AÜE, Bahrein, Kuveit, Omaan, Saudi Araabia)
- Skandinaavia
- Venemaa
- Ei ühtegi
- Muu: _____

Millisesse majandussektoris investeeriksite kõige meelsamini? *

- Energia
- Finants
- Infotehnoloogia
- Kinnisvara
- Kommunaalteenused
- Materjalid
- Sideteenused
- Tarbekaubad
- Tervishoid
- Tööstus
- Ei ühtegi
- Muu: _____

Lisa 3: Piirkondlik kokkuvõte fondi liigi järgi

2020: 3 KVARTALI ANDMED, VÄLJA ARVATUD FONDI FONDID

Tabel 8: Piirkondlik kokkuvõte fondi liigi järgi

Piirkond	Kokku	Aktsiad	Võlakirjad	Tasakaalus / segatud	Rahaturg	Garanteeritud / kaitstud	Kinnisvara	Muud fondid	Memo	
									ETF-id	Institutsionaalsed fondid
NETOVARA KOKKU (miljonites eurodes, kvartali lõpus)										
Maailm	48 608 701	21 002 684	10 438 959	5 970 060	6 891 116	38 530	1 034 882	3 232 473	5 669 897	4 458 766
Ameerika	25 218 915	13 195 560	5 725 308	2 089 309	3 950 528	216	22 713	235 282	4 190 697	340 332
Euroopa	16 595 478	4 888 026	4 056 301	3 261 467	1 479 093	37 985	719 040	2 153 569	856 406	3 271 024
Aasia ja Vaikne Ookean	6 662 351	2 890 479	651 726	558 581	1 439 692	329	291 183	830 361	622 794	847 410
Aafrika	131 957	28 619	5 624	60 703	21 803		1 946	13 261		
NETOMÜÜK KOKKU (miljonites eurodes kvartalis)										
Maailm	249 455	-26 342	277 699	110 589	-167 595	-503	8 981	46 620	156 413	47 456
Ameerika	-41 661	-120 891	242 234	8 287	-184 594	-16		13 316	102 155	11 650
Euroopa	195 195	44 837	64 508	10 843	40 963	-453	7 259	27 236	28 085	17 993
Aasia ja Vaikne Ookean	93 015	49 381	-29 250	90 634	-24 204	-34	1 700	4 786	26 173	17 813
Aafrika	2 906	331	207	825	240		22	1 282		
FONDIDE ARV KOKKU (kvartali lõpp)										
Maailm	125 434	42 632	21 881	30 711	2 456	702	4 660	22 392	6 116	22 979
Ameerika	30 374	10 770	6 315	9 232	999	17	499	2 542	2 998	4 426
Euroopa	57 357	15 547	10 549	15 345	668	662	1 939	12 647	1 819	11 423
Aasia ja Vaikne Ookean	36 053	15 889	4 944	5 165	738	23	2 141	7 153	1 299	7 310
Aafrika	1 650	426	73	969	51		81	50		

Lisa 4: Eestis pakutavate fondide nimekiri

Tabel 9: Eestis pakutavate fondide nimekiri

Nr.	Fondi nimi	Asutatud	Valuuta	Osaku Hind	1A	3A	5A	Fondi maht	Risk 1-7
1.	LHV Pensionifond Roheline	2020	EUR	1,35209	111,26%	-	-	4 696 699,10	5
2.	LHV Pensionifond Indeks	2002	EUR	0,88403	1,35%	6,64%	-	38 529 385,99	6
3.	LHV Pensionifond XL	2002	EUR	1,64408	7,99%	4,60%	4,61%	231 725 030,54	3
4.	LHV Pensionifond L	2002	EUR	1,82413	5,06%	3,82%	3,79%	1 003 440 532,79	3
5.	LHV Pensionifond M	2002	EUR	1,35431	0,91%	1,92%	2,30%	145 346 578,73	2
6.	LHV Pensionifond S	2002	EUR	1,29574	0,06%	0,68%	0,52%	53 420 434,03	2
7.	LHV Pensionifond XS	2002	EUR	1,21364	0,26%	0,89%	0,59%	24 620 307,00	2
8.	LHV Pensionifond Roheline Pluss	2020	EUR	0,774	20,94%	-	-	2 145 666,83	5
9.	LHV Pensionifond Indeks Pluss	2016	EUR	0,9454	7,57%	7,65%	-	10 136 038,49	6
10.	LHV Täiendav Pensionifond	2001	EUR	1,9689	8,75%	5,15%	5,68%	18 988 299,37	3
11.	LHV World Equities Fund	2007	EUR	12,1222	10,09%	2,58%	7,63%	4 024 683,00	5
12.	Swedbank Pensionifond K10	2002	EUR	0,86287	1,65%	2,93%	4,26%	81 013 516,33	2
13.	Swedbank Pensionifond K30	2002	EUR	1,0505	3,04%	5,43%	11,66%	377 356 105,00	3
14.	Swedbank Pensionifond K60	2002	EUR	1,3839	3,45%	8,67%	22,39%	1 185 780 858,00	4
15.	Swedbank Pensionifond K100	2009	EUR	1,14085	3,93%	12,83%	35,84%	496 987 321,00	5
16.	Swedbank Pensionifond K1990-1999 indeks	2016	EUR	0,8792	4,12%	27,37%	-	30 408 092,00	5
17.	Swedbank Pensionifond V30	1998	EUR	1,3602	2,57%	2,10%	6,56%	18 028 632,20	3
18.	Swedbank Pensionifond V60	2003	EUR	1,1900	2,89%	4,99%	18,92%	29 608 331,73	4
19.	Swedbank Pensionifond V100	2003	EUR	1,6361	2,49%	9,40%	38,61%	66 943 270,69	5
20.	Swedbank Fondifond 30	2005	EUR	14,568	4,01%	7,09%	17,67%	15 162 726,00	4
21.	Swedbank Fondifond 60	2005	EUR	15,3396	8,02%	12,79%	35,24%	39 189 023,00	4
22.	Swedbank Fondifond 100	2005	EUR	16,1119	12,28%	19,42%	59,99%	62 905 359,00	6
23.	Swedbank Venemaa Aktsiafond	1997	EUR	20,1328	-14,63%	20,10%	89,60%	15 343 644,00	6

24.	Swedbank Ida-Euroopa Aktsiafond	2001	EUR	6,1375	-5,03%	-19,73%	-8,04%	11 156 627,00	6
25.	SEB Energiline Pensionifond	2009	EUR	1,09748	4,33%	5,68%	6,69%	142 000 000,00	5
26.	SEB Konservatiivne Pensionifond	2002	EUR	0,92672	0,48%	0,72%	0,55%	64 000 000,00	2
27.	SEB Optimaalne Pensionifond	2008	EUR	0,9419	1,79%	1,85%	2,34%	36 000 000,00	3
28.	SEB Pensionifond 100	2019	EUR	0,71574	3,53%	-	-	4 000 000,00	6
29.	SEB Pensionifond Indeks 100	2016	EUR	0,91292	5,77%	9,29%	-	15 000 000,00	6
30.	SEB Progressiivne Pensionifond	2002	EUR	1,21023	2,63%	2,46%	3,78%	647 000 000,00	4
31.	SEB Aktiivne Pensionifond	2004	EUR	1,49423	4,03%	6,17%	8,12%	27 000 000,00	5
32.	SEB Tasakaalukas Pensionifond	2000	EUR	1,29821	1,07%	1,36%	2,01%	19 000 000,00	3
33.	SEB Strategy Balanced	2008	EUR	130,779	1,82%	1,95%	2,78%	1 305 480 000,00	4
34.	SEB Strategy Defensive	2010	EUR	117,772	0,73%	0,49%	1,04%	1 218 120 000,00	3
35.	SEB Strategy Growth	2008	EUR	176,984	3,51%	5,88%	8,66%	610 480 000,00	6
36.	SEB Strategy Opportunity	2008	EUR	152,938	3,22%	3,75%	5,82%	1 127 940 000,00	5
37.	SEB Corporate Bond Fund	2001	EUR	1,783	1,42%	1,70%	2,30%	141 930 000,00	3
38.	SEB Danish Mortgage Bond Fund	2008	EUR	152,427	0,87%	1,74%	2,17%	3 089 660 000,00	3
39.	SEB Dynamic Bond Fund	2014	EUR	103,134	0,85%	0,16%	0,54%	1 351 520 000,00	3
40.	SEB Short Bond Fund	1998	EUR	1,27	-0,16%	-0,26%	-0,11%	88 320 000,00	2
41.	SEB Sustainable High Yield Fund	2000	EUR	161,939	0,54%	1,45%	3,85%	1 626 290 000,00	4
42.	SEB Eastern Europe ex. Russia Fund	1996	EUR	2,922	-18,36%	-8,69%	3,45%	81 060 000,00	6
43.	SEB Eastern Europe Small and Mid Cap Fund	1998	EUR	4,985	-13,30%	0,22%	14,50%	77 970 000,00	6
44.	SEB Russia Fund	2006	EUR	14,419	-12,34%	8,51%	19,94%	169 620 000,00	6
45.	SEB Nordic Small Cap Fund	2009	EUR	701,572	25,34%	22,77%	20,34%	434 470 000,00	6
46.	SEB Sustainability Fund Europe	1988	EUR	5,383	-4,61%	1,24%	5,43%	364 750 000,00	6
47.	SEB Sustainability Nordic Fund	1988	EUR	17,413	18,63%	9,41%	10,94%	220 570 000,00	6
48.	SEB US All Cap	1988	EUR	12,654	23,47%	11,12%	14,85%	450 820 000,00	6
49.	SEB Asia ex. Japan Fund	1986	EUR	13,11	20,00%	0,15%	12,50%	201 390 000,00	6
50.	SEB Emerging Markets Fund	1992	EUR	3,689	10,81%	0,54%	14,18%	115 020 000,00	6
51.	SEB Global Chance / Risk Fund	2001	EUR	1,723	1,12%	2,05%	8,31%	208 650 000,00	6

52.	SEB Concept Biotechnology Fund	2000	EUR	121,54	13,02%	7,08%	2,62%	138 880 000,00	6
53.	SEB Medical Fund	1993	EUR	9,465	12,38%	6,14%	7,82%	52 580 000,00	6
54.	SEB Technology Fund C	1993	EUR	0,876	37,95%	20,47%	23,89%	65 490 000,00	6
55.	SEB Asset Selection Fund	2006	EUR	16,351	0,73%	-2,75%	-0,88%	357 770 000,00	6
56.	SEB Listed Private Equity Fund	2008	EUR	359,506	0,50%	8,95%	11,53%	87 890 000,00	6
57.	Luminor A Pluss Pensionifond	2009	EUR	1,20662	17,92%	7,00%	6,83%	79 525 398,00	
58.	Luminor A Pensionifond	2008	EUR	1,33385	9,92%	5,59%	5,19%	303 152 143,00	
59.	Luminor B Pensionifond	2008	EUR	1,10792	3,47%	3,29%	3,10%	29 368 037,00	
60.	Luminor C Pensionifond	2008	EUR	0,95074	0,23%	2,49%	1,56%	19 209 527,00	
61.	Luminor Aktsiad 100 Pensionifond	2008	EUR	1,96879	20,48%	8,36%	8,55%	18 005 123,00	5
62.	Luminor Intress Pluss Pensionifond	2011	EUR	0,87209	1,52%	2,70%	2,44%	3 467 856,00	3
63.	Tuleva Maaailma Aktsiate Pensionifond	2017	EUR	0,82172	5,48%	8,06%	-	209 415 203,00	5
64.	Tuleva Maaailma Völakirjade Pensionifond	2017	EUR	0,6915	0,83%	3,19%	-	11 476 668,00	3
65.	Tuleva III Samba Pensionifond	2019	EUR	0,7215	5,74%	-	-	35 702 748,00	5
66.	EfTEN Real Estate Fund III	2015	EUR	19,4	5,53%	10,89%	-	120 900 000,00	3
67.	Trigon New Europe Fund, Unit E	2002	EUR	21,5	-13,80%	-10,00%	38,50%	260 900 000,00	6
68.	Trigon Russia Top Picks Fund, Unit D	2006	EUR	12,4647	-4,30%	21,00%	125,80%	1 000 000,00	6
69.	Trigon Dividend Fund, C	2005	EUR	16,9966	-0,30%	-26,10%	5,00%	1 700 000,00	5
70.	Trigon Dividend Fund, D	2020	EUR	10,7566	-	-	-	1 700 000,00	5
71.	Baltic Horizon Fond	2016	EUR	1,1618	-13,64	-9,78	-	358 000 000,00	4

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Andres Larin

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Investeeringufondide tootlused ja nende nõudlus Eestis”,

mille juhendaja on Paavo Kuuseok

1. reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 2. üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.
-

¹ *Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtjaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.*