

Investeeringutoodete riskide ja tootluse kirjeldus

Investeeringuks on väga palju võimalusi ja rohkemal või vähemal määral tegeleb sellega suurem osa inimestest. Nii näiteks on igal Eesti Vabariigis töötaval kodanikul võimalik valida erinevate pensionifondide vahel, otsustades, millisesse neist ta oma pensionipõlvaks kogutava vara paigutab. Ka see valik kvalifitseerub investeeringuotsuseks, kuigi tavaliselt ei tajuta seda niimoodi. Sageli ei teadvustata ka tõsiasja, et tänasel päeval vastuvõetud investeeringuotsusest sõltub suuresti meie elu tulevikus – ehk tänasest pensioniplaani valikust sõltub ka tulevikus kätte jõudva pensionipõlve olemus. Sellepärast tuleb investeeringuotsuseid vastu võtta sama hoolikalt kaaludes nagu me teeme oma elus kõiki teisi olulisi valikuid.

AS-i SEB Pank tootevalik

SEB investeeringutooted on kliendi jaoks sobivuse hindamise eesmärgil jaotatud riskiklassidesse mudeli abil, mis tugineb tõenäosusteoorial, võttes arvesse toodete ajaloolisi riskiparameetreid. See mudel on üles ehitatud eeldusel, et investeeringu tulusus varieerub aastate jooksul normaaljaotuse alusel oma keskväärtuse ümber. Olenevalt normaaljaotuse omadustest saab investeeringutoote tulususe keskväärtuse ja selle standardhälbe põhjal leida vahemiku, mille piiresse näitaja väärtused mingi tõenäosusega langevad.

Riskiklasside määramisel defineeritakse eelkõige tavapärased turutingimused, milleks on 95% tõenäosus, et investeeringu tootlus ületab riskiklassiga iseloomustatavat vahemikku ühe aasta jooksul (vaata joonist 4). Vastavalt selliselt arvutatud tõenäosustele on võimalik erinevate investeeringutoodete jaotamine riskigruppidesse.

Aja mõõde on toodud riskigruppide jaotusele lisaks, sest üldjuhul eeldab investor, et tema teostatav investeering on investeeringuajaperioodi lõpuks kasumlik. See aga eeldab, et ajaperiood investeeringu valikuks on piisavalt pikk, et selle jooksul saaks kompenseeritud kõrvalekaldeid investeeringu tootluse keskväärtusest.

Joonisel 1 on kujutatud riski- ja ajamõõtmega maatriks SEB investeeringutoodete riskiklasside määramiseks 95% tõenäosusega. Selline investeeringutoodete grupeerimine riskiklasside vahel võimaldab SEB-l teha klientidele individuaalseid ja sobivaid isiklike soovitusi investeeringutoodete valikul.

Üle 50% riski				5
Kuni 50% riski			4	
Kuni 25% riski		3		
Kuni 10% riski	2			
0% riski	1			
	Kuni 3 aastat	Üle 3 aasta	Üle 5 aasta	Üle 7 aasta

Joonis 1. SEB toodete liigitamine erinevatesse riskikategooriatesse nende riskantsuse ja soovitusliku investeeringuajaperioodi järgi.

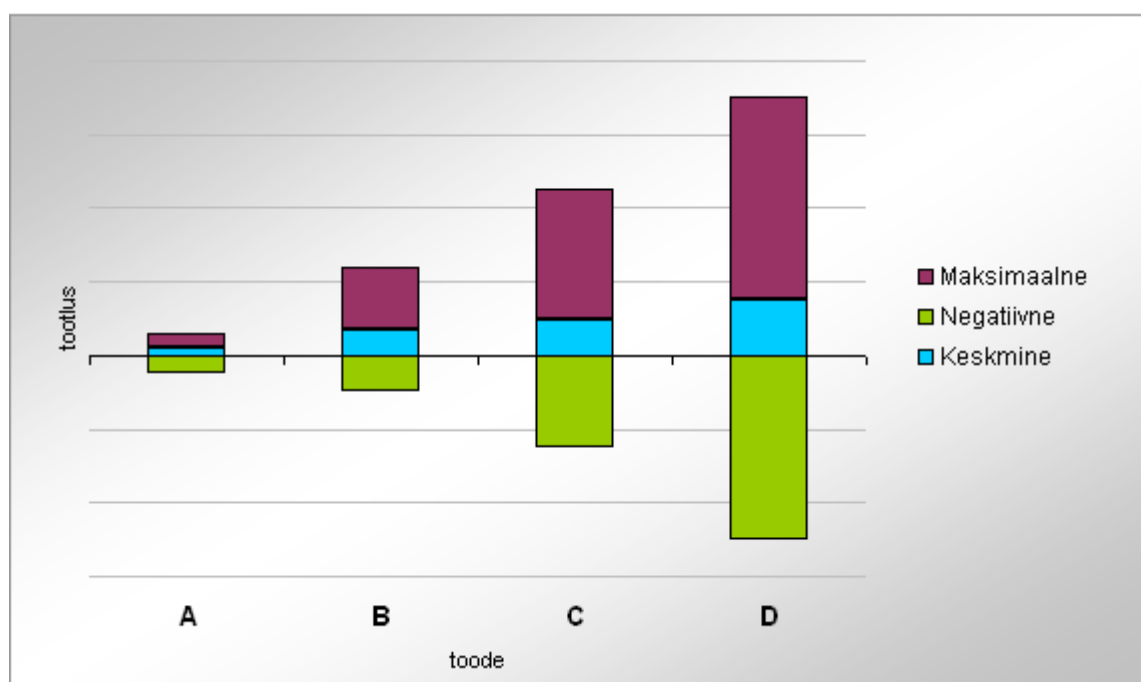
AS-i SEB Pank nõustamisprotseduur

SEB nõustamisteenus võimaldab teha klientidele individuaalselt sobivaid isiklike soovitusi toodete maatriksist vastavalt klientide investeerimisprofiilile. Kliendi investeerimisprofiil selgitatakse välja enne nõustamist kliendilt saadava info abil. SEB võimaldab investeerimisküsimustikku täita isikliku soovitusi saamise eesmärgil nii kontoris investeerimishooldamise käigus kui ka U-Netis. Kontoris on võimalik süsteemselt tehtud pakumiste hulgast personaalselt sobiva tootevaliku tegemine, U-Netis jääb lõpliku valiku otsus kliendi enda teha.

Järgnevalt kirjeldame lühidalt investeerimisteooriat, mille baasil SEB on klientidele isiklike soovitusi tegemiseks oma tootevaliku riskiklassidesse paigutanud.

Investeeringu tootluse ja riskisuse suhe

Nagu ei ole olemas tasuta lõunaid, ei ole olemas ka suure tulususega riskivabasid investeeringuid – hüvel on alati hind ja investeeringu korral on selleks risk, mille investor võtab oma investeeringuga. Üldjuhul tähendab suurem tootlus alati sellega kaasnevaid suuremaid investeerimiskrisse. Nagu nähtub **jooniselt 2**, kus on kujutatud 4 erineva volatiilsusega instrumenti ning kus minimaalne ja maksimaalne tootlus indikeerivad võimalikku investeerimiskrisi, võib mingis konkreetses turuolukorras täpselt samasuguse investeerimisstrateegia puhul valida investeeringu erineva riskivõimenduse. Sellist valikut on võimalik teha näiteks pensionifondi valikul.



Joonis 2. Erineva tootlusega investeeringud sisaldavad üldjuhul väga erinevaid investeerimiskrisse.

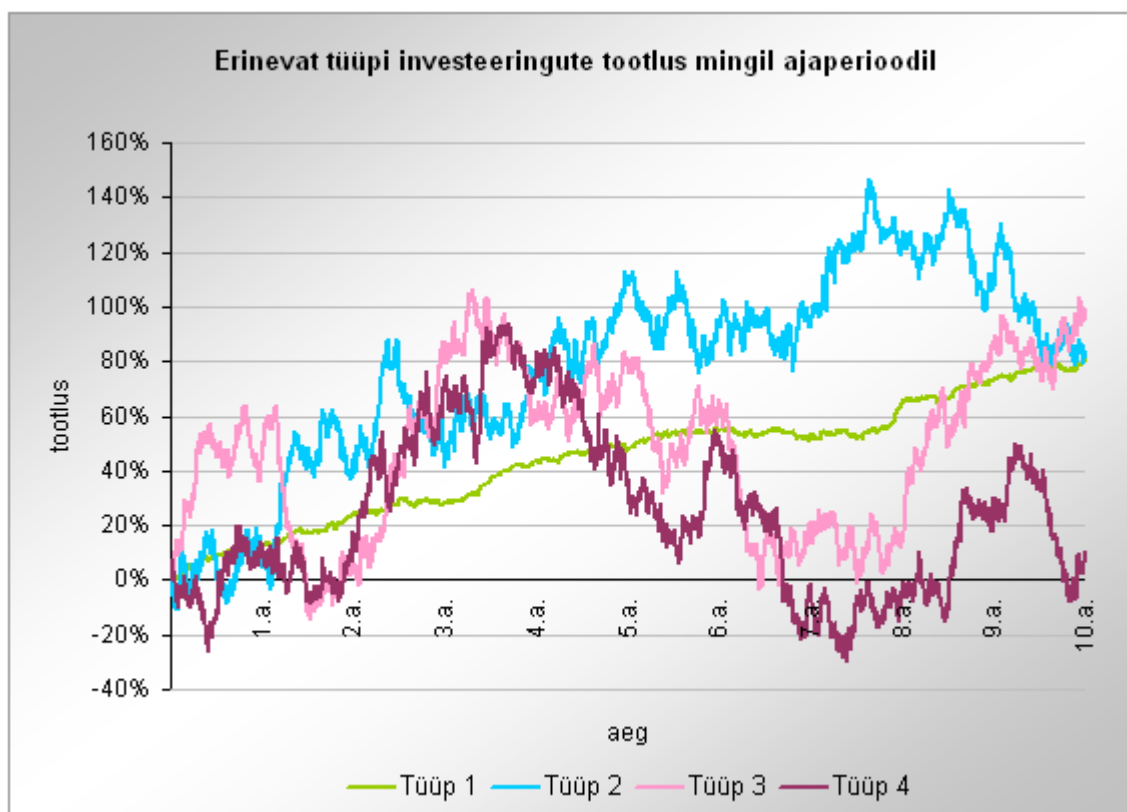
Fondihaldur reguleerib investeeringu riskisust vastavalt fondi reeglitele näiteks fondi aktsia- ja võlakirjainvesteeringute omavahelist suhet reguleerides. Kui fondi investeerimisportfellis on rohkem aktsiaid ja vähem võlakirju, siis oodatakse fondilt kõrgemat tootlust võrreldes portfelliga, milles on rohkem võlakirju ja vähem aktsiaid. Selline fondi tootluse reguleerimine väljendub üldjuhul otseselt fondi riskisuses – suurema tootlusega kaasneb suurem tõenäosus suuremateks negatiivseteks kõikumisteks fondi tootluses.

Investeeringute tüübid

Investeeringuvõimaluste universum on väga avar ja mitmekesine. Kõige lihtsam investeering on osta äriühingu poolt emiteeritud aktsiaid või võlakirju ning neid siis kasumi teenimise eesmärgil hoida. Sellise investeeringu eeldus on, et äriühing, mille aktsiatesse või võlakirjadesse investeeritakse, on

edukas ja nende aktsiate väärtus ajas kasvab, emitent maksab dividende/intresse või siis lunastab äriühing oma võlakirjad nii, et investor saab kasumit. Lisaks aktsiatele ja võlakirjadele on võimalik investeerida kinnisvarasse, osta tooraineid, samuti paigutada raha valuutadesse, erinevatesse struktureeritud toodetesse, elukindlustustoodetesse, investeerimisfondidesse, haruldastesse kunstiteostesse jne.

Seejuures käituvad erinevad investeringud väga erinevalt. Näiteks investering USA-s kaubeldavasse maisi hinnaga seotud instrumenti (eeldusel, et nõudlus maisi järele tõuseb ja maisi hind kallineb) käitub väga erinevalt investeringust Eesti Vabariigi võlakirjadesse.



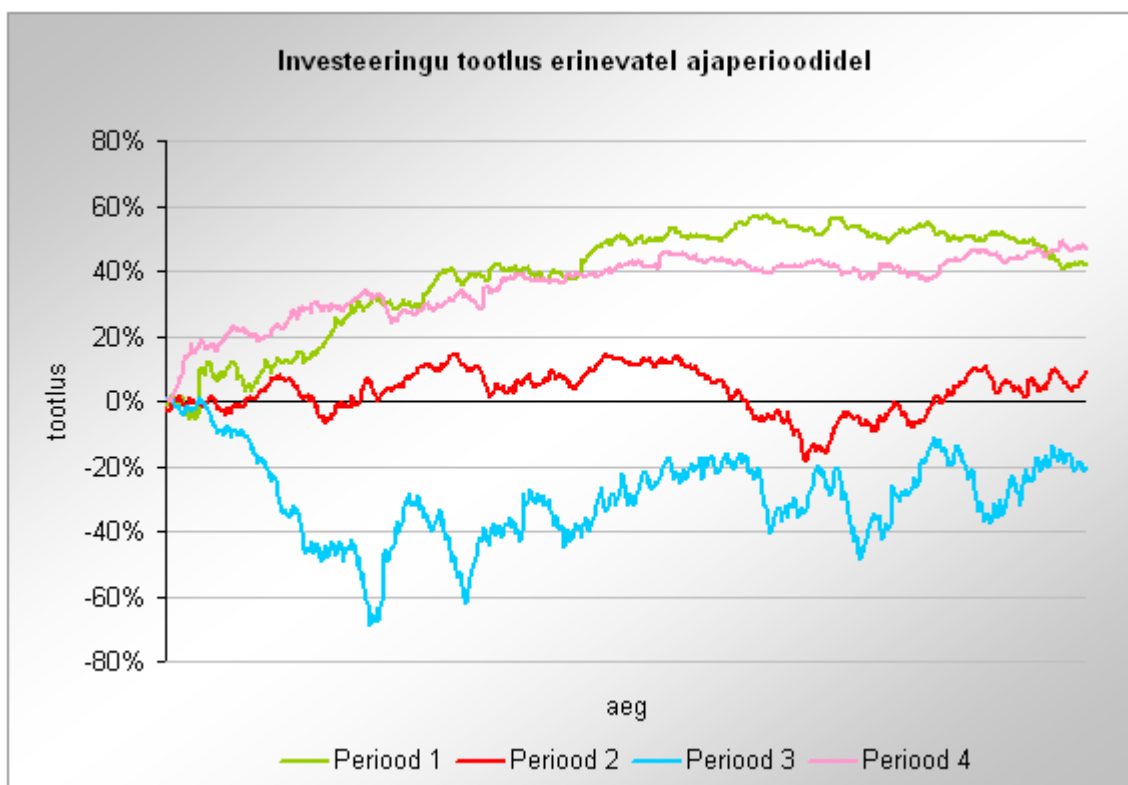
Joonis 3. Erinevat tüüpi investeringute tootlus mingil ajaperioodil võib olla väga erinev.

Samamoodi on väga erinev ka selliste investeringute riskisus. USA maisifutuuride edukus sõltub sellistest asjaoludest nagu näiteks ilm USA keskpäärtkonnas, kus enamik USA maisist kasvatatakse, nõudlus maisi järele, transpordivõimalused USA-siseselt (nt veetase Mississippi jões), väetiste hinnad jne. Samas, Eesti Vabariigi valitsuse võlakirjade investeringu edukus sõltub peamiselt meie valitsuse poliitikast ja poliitilisest keskkonnast Eesti Vabariigi ümber. On iseenesestmõistetav, et maisi hinna ja Eesti võlakirjade hindade kujunemises ei ole praktiliselt mitte midagi ühist.

Investeeringu tootlus erinevatel ajaperioodidel

Peale selle, et erinevad investeringud käituvad väga erinevalt, käitub ka üks ja sama investering erinevatel ajahetkedel väga erinevalt.

Kui investeringuks on mingi ettevõtte aktsia, siis erinevatel ajaperioodidel on selle ettevõtte edukus erinev. Ajal, mil ettevõtte toodetavad kaubad on ühiskonnas väga nõutud, on see ettevõtte tõenäoliselt edukas ja see väljendub selle ettevõtte aktsiate hinnakäitumises. Mõnel teisel ajaperioodil ei pruugi selle ettevõtte toodetavad kaubad aga eriti hinnas olla ja ka see asjaolu väljendub ettevõtte edukuses ning tema aktsia hinna kujunemises. Näiteks võib tuua ainult suveriidide tootva ettevõtte edukuse kliimas, kus kuus kuud aastas on väga külm ja tormine ilm – on tõenäoline, et nõudlus suveriidide järele on sel perioodil madal.

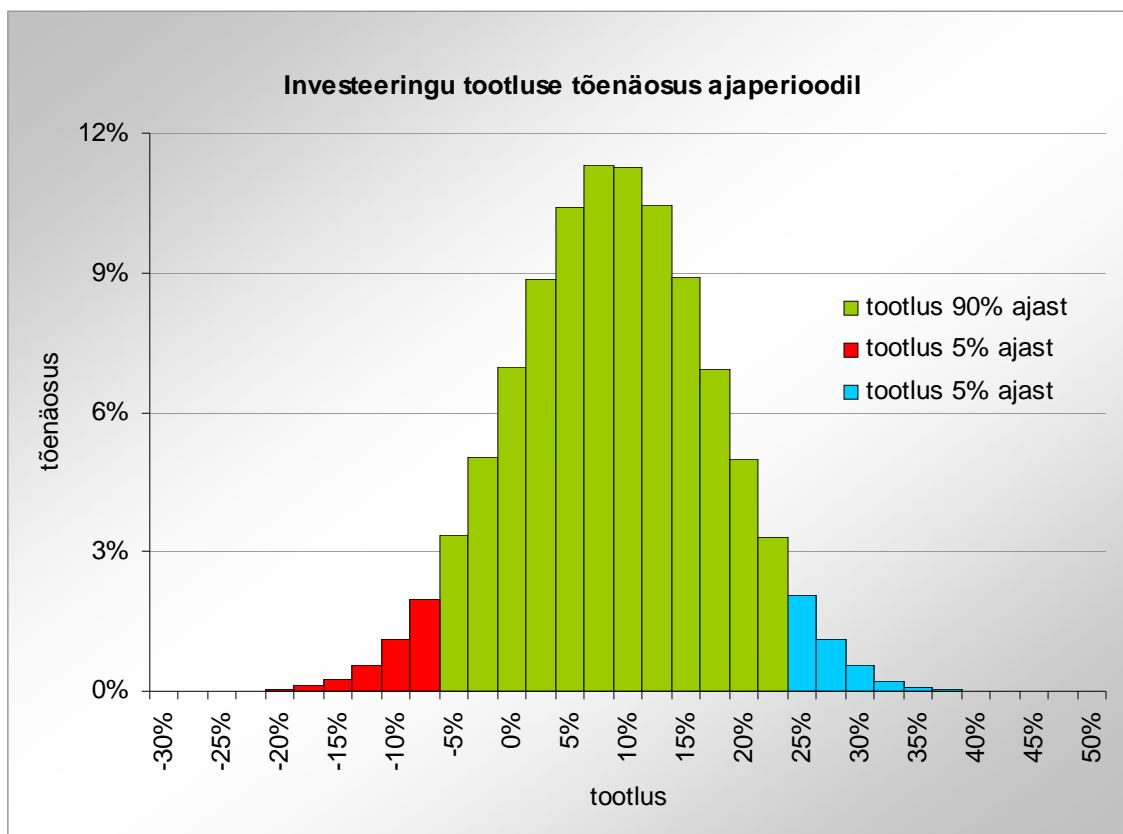


Joonis 4. Ühe ja sama riskisusega investeering võib käituda erinevatel ajaperioodidel väga erinevalt.

On ka selge, et kui keegi ütleb, et ta investeeris oma raha kunagi millessegi väga kasulikult ja tulemuslikult, siis täna seda sama investeeringut tehes ei pruugi tulemus kujuneda üldsegi mitte samasuguseks. Nii nagu ei ole võimalik garanteerida mingi konkreetse sündmuse saabumist tulevikus, ei ole võimalik tagada ka mingi konkreetse investeeringu tootlust tulevikus. Ei saa garanteerida tulevikku, saab vaid anda endast parima, et end tuleviku suhtes võimalikult hästi ette valmistada, arvestades erinevate investeeringute üldiste omaduste ja riskidega ning vastavalt investeerides.

Investeeringu tootluse kirjeldamine

Statistiliselt on võimalik kirjeldada investeeringu tootlust tõenäosuste kaudu. Investeeringu konkreetset hinnataset tulevikus ei saa ette näha, kuid saab määrata selle hinnakõikumise tõenäosust ehk võib öelda ligikaudu, mis on see tõenäoline hinnavahe, millesse selle investeeringu väärtus mingil ajahetkel langeb. Vt ka allolevat graafikut.



Joonis 5. Ühe ja sama investeeringu tootlus mingil ajaperioodil sõltub paljudest teguritest – üldine majanduskeskkond, poliitilised tegurid jpm.

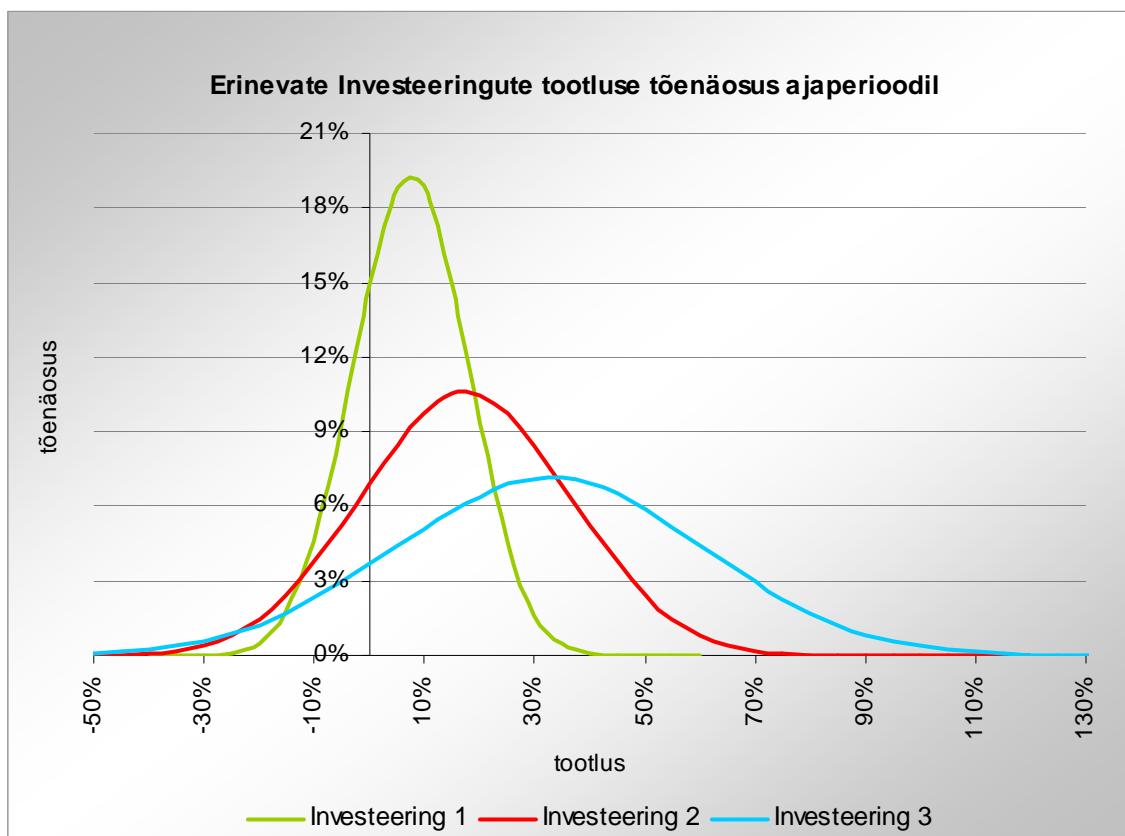
Investeeringu tootluse tõenäosust saab määrata selle investeeringu või sellele sarnaste investeeringute mineviku tootluse baasil. Näiteks võib võtta aluseks Dow Jonesi indeksi ajaloolise käitumise ja vastavalt sellele määrata tõenäoliste indeksi väärtuste vahemiku mingil tuleviku ajahetkel.

Näiteks **joonisel 4** esitatud investeeringu väärtus langeb tulevikus mingil ajahetkel 90% tõenäosusega vahemikku -5% – 25% ; 5% tõenäosusega alla -5% ning 5% tõenäosusega üle 25% . Seejuures on investeeringu käitumise mudeliks võetud normaaljaotus. Seega võib öelda, et 95% tõenäosusega ei lange selle investeeringu väärtus mingil kindlal ajahetkel tulevikus rohkem kui -5% .

Erinevate riskidega investeeringud

Üldjuhul kehtib reegel, et suurem tootlus mingil ajaperioodil sisaldab endas ka suuremat riski samal ajaperioodil. See tähendab, et suurema tõenäosusega tootluse nimel investeerimisperioodi lõpus peab investor valmis olema ka suurema tõenäosusega riskiks samal ajaperioodil. **Joonis 5** selgitab, kuidas see olukord statistiliselt väljendub.

Joonisel 6 on kõigi kolme investeeringu graafiku puhul ühiseks nimetajaks normaaljaotus, vastavalt millele selle investeeringu tootlus käitub. Erinevate graafikute puhul on erinev nende jaotuste keskvaartuse paiknemine graafikul ja jaotuste laiused. Jaotuse keskvaartus näitab siin kontekstis investeeringu keskmist tootlust mingil ajaperioodil ning jaotuse laius näitab investeeringu tootluse võimalike kõrvalekallete suurust. On selge, et ideaaltingimustes oleks investeeringu keskmine tootlus võimalikult kõrge ja samas võimalikult väikeste võimalike kõrvalekalletega selle tootluse keskvaartusest. Muidugi kaasneb suurema keskmise tootlusega alati ka suurem risk ehk suuremad kõrvalekalded keskmisest tootlusest mingil ajaperioodil.



Joonis 6. Erineva tootluse ja riskiprofiiliga investeeringute tootluse tõenäosuste võrdlus mingil ajaperioodil.

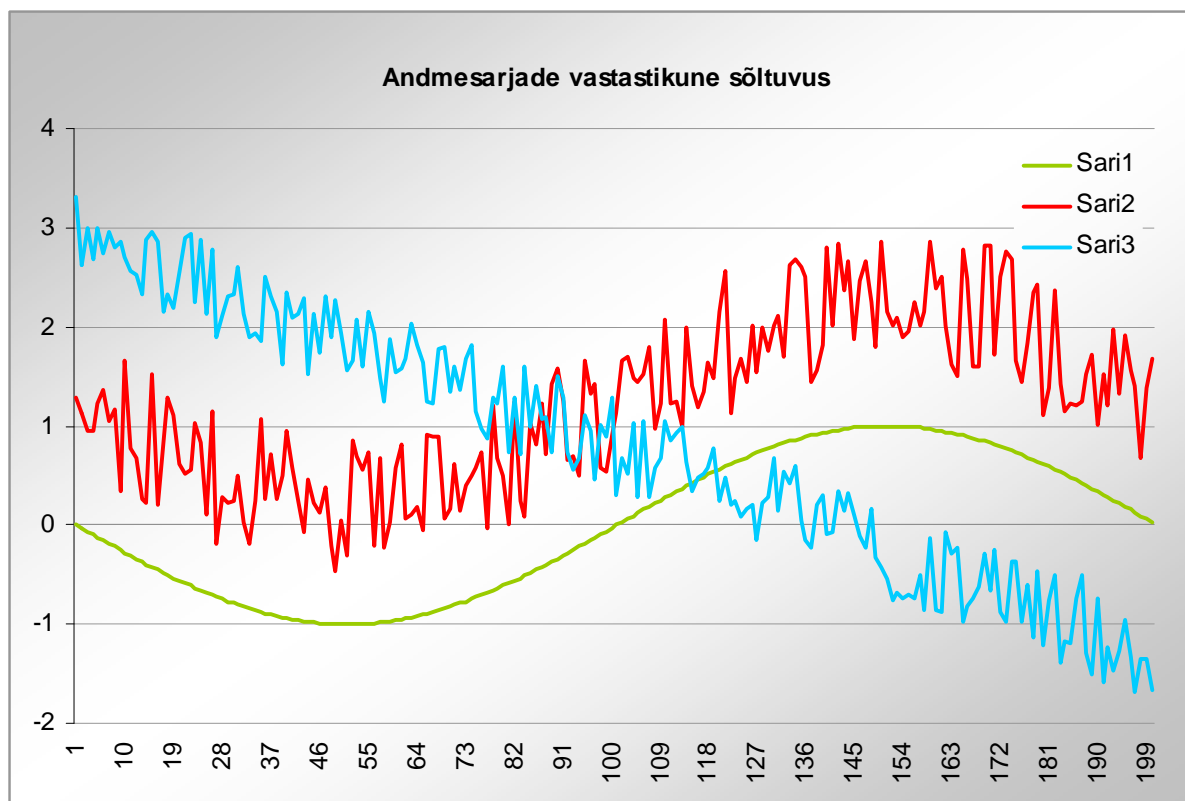
Tulevikku ei ole võimalik ennustada ja see fakt kehtib ka finantsturgude suhtes. Võimalik on minevikus toimunu kirjeldamine ja selle projekteerimine tulevikku. Seejuures ei saa investeeringu tootlus tulevikus olla garanteeritud selle käitumisega minevikus – saab loota vaid sellele, et investeeringu tootlus tulevikus sarnaneb selle tootlusele minevikus ning sellele, et kui investeeringuks on professionaalselt juhitud fond, siis on fondijuhid pädevad riske maandama.

Kui AS SEB Pank kasutab oma investeeringuid tutvustavates materjalides arvulisi väärtusi investeeringute keskmise tootluse või sellest kõrvalekallete kirjeldamiseks, saavad vastavad väärtused olla vaid mineviku põhjal arvatud tõenäolised stsenaariumid. AS SEB Pank ei garanteeri investeeringute tootlust; investeeringute tootlus sõltub finantsturgude käitumisest ja igasugused investeeringuga kaasnevad riskid on alati investori kanda. Riski võtmine investeeringult on investeeringu tootluses osalemise maksumus investorile.

Investeeringute vastastikune sõltuvus

Kui USA maisi ja Eesti Vabariigi võlakirjade hinnakäitumistes ei tohiks olla mingisugust omavahelist seost, sest fundamentaalsed tegurid nende hinnaliikumiste taga ei ole omavahel seotud, siis Eesti Vabariigi võlakirjade ja Leedu Vabariigi võlakirjade vastastikuse sõltuvusega on teistsugused lood. Kuna poliitiline, majanduslik ja geograafiline keskkond on nendes riikides väga sarnane, siis võib ka nende riikide valitsuste võlakirjade hindade käitumises palju sarnasusi leida – näiteks kehtivad nende suhtes Euroopa Liidu õigusaktid. Kui nendes õigusaktides peaks tehtama suuremaid muudatusi, mis peaks võlakirjade hindu mõjutama, siis mõjutab selline õigusaktide muutumine suure tõenäosusega võlakirjade hindade liikumist mõlemas riigis samal viisil, sest nii Eesti kui ka Leedu on mõlemad Euroopa Liidu liikmesriigid.

Sama kehtib ka mis tahes teiste andmesarjade kohta – on olemas andmesarju, mis on omavahel silmnähtavalt tugevalt seotud, ja andmesarju, mis ei paista olevat omavahel seotud. Näiteks **joonisel 7** kujutatud andmesarjade puhul on silmnähtav, et Sari 1 ja Sari 2 käituvad sarnaselt. Samas ei paista kumbki neist sarjadest käituvat sarnaselt Sarjale 3.



Joonis 7. Andmesarjade vastastikune sõltuvus ehk korrelatsioon võib olla väga erinev.

Andmesarjade vastastikust sõltuvust nimetatakse korrelatsiooniks ja sellise sõltuvuse tugevust saab mõõta korrelatsiooniindeksiga. Joonisel 7 esitatud andmesarjade omavahelise korrelatsiooni arvutamisel selgub, et Sarja 1 ja Sarja 2 omavaheline korrelatsioon on tugev, samas kui andmesarjade 1 ja 2 vaheline korrelatsioon andmesarjaga 3 on peaaegu olematu.

Investeeringu tootluse parendamine

Eelpool on kirjeldatud, et investeeringu tootlust ei ole võimalik ette ennustada ning seda, et ühe ja sama investeeringu tootlus erinevatel ajaperioodidel on väga erinev. Samuti on rõhutatud tõsiasja, et erinevate investeeringute käitumine on ajendatud väga erinevatest põhjustest ning sellest tulenevalt võivad erinevate investeeringute tulemused olla omavahel kas sõltuvuses või mitte. Kõigi eelpool esitatud faktide põhjal saab luua väga lihtsa tehnika investeeringu kvaliteedi parendamiseks – investeeringu hajutamise.

Investeeringu hajutamiseks nimetatakse meetodit investeeringu jaotamiseks erinevate, soovitatavalt omavahel sõltuvuses mitteolevate investeeringute vahel. Hajutamise tulemuseks on olukord, kus investeeringu mõnel komponendil võib mingil ajaperioodil olla parem tootlus kui teistel komponentidel, kuid kogu investeeringul tervikuna on suhteliselt hea tootlus. Investeeringut on võimalik hajutada näiteks individuaalsetesse aktsiatesse investeerimise asemel aktsiafondi investeerimisega. Veelgi parem hajutus saavutatakse, kui investeeritakse fondi, mis hajutab investeeringuid maailma erinevate piirkondade, majandusharude või investeerimistüüpide vahel. SEB tootevalik on mitmekesine ja iga investor leiab endale sobiva investeerimisvõimaluse – kas siis rohkem või vähem hajutatud viisil.