



# FIRS: Indeksirahastot ja sijoittajasuhteet

Samu Kinnala, Kaupankäynti-toiminnon johtaja, ELO

Niko Syrjänen, Osakesijoitusjohtaja, ELO

1

Luottamuksellinen

## Agenda

- Vertailuindeksi
- Indeksisijoittajat
- Indeksirahastot käytännössä
- Indeksimuutosten seuraaminen
- Vaikuttaminen
- ELO indeksisijoittajana
  - Vertailuindeksin valinta
  - Omat indeksisalkut
  - Vaikuttaminen
- Linkit ja määritelmät

The ELO logo, consisting of the lowercase letters 'elo' in black followed by a stylized yellow sun icon.

2

## Vertailuindeksi

- Vertailuindeksin valinta on suurin sijoituspäätös
  - Indeksi voi olla myös itse määritelty
- Indeksien ominaisuuksia
  - Kattavuus: 25/ Kaikki / ESG / Toimiala
  - Painojen määräytyminen ja Cap
  - Rebalansointi
    - Varsinkin Cap osalta merkittävä



3 3.12.2021



3

## Erilaisia indeksejä

- Maa/markkina
  - Suomi / Nordic / Eurooppa / Globaalit
  - Listat / CAP
- Toimiala
- ESG versiot
- Eri indeksi-toimittajien
  - MSCI / FTSE Russel / S&P Dow Jones / Nasdaq OMX / Bloomberg / ICE (Nyse) ...
  - Tyypillisesti toimija valitsee indeksit samasta indeksi perheestä
  - Likvidi indeksiin sidottu futuuri on tärkeä indeksirahastoille

4 3.12.2021



4

## Passiiviset

- Tavoitteena tuottaa valitun indeksin tuoton
- Alhainen indeksipoikkeama (tracking error)
- Ei käytännössä voi sijoittaa indeksin ulkopuolisiin yhtiöihin
- Sijoittajia:
  - Indeksirahastot
  - ETF
- Elo toteuttaa suurimman osa passiivisista sijoituksista itse suorina sijoituksina
- Osa Aktiivisista salkuista

5 3.12.2021

## Aktiiviset

- Tavoitteena vertailuindeksiä parempi tuotto (relatiivinen)
- Tekevät sijoituspäätöksiä vertailuindeksin painoa vasten
- Aktiivisuuden (active share) ja indeksipoikkeaman määrä vaihtelee suuresti eri toimijoiden välillä
- Esimerkkejä:
  - Aktiivirahastot
  - Varainhoitajien mallisalkut
  - Mallipohjaiset sijoitustrategiat
  - Eläkesijoittajat



5

## Suomen erityispiirteitä

- Ei suurille sijoittajille sopivaa ETF instrumenttia
  - H25ETF FH, Market Cap 470,5 Meur
- Ei omaa indeksifutuuria
  - Lähin korreloiva, jota käytetään on QCA (QCZ1) OMXS30-indeksi futuuri
- Keskittyneempi omistus, koska indeksisijoittajia ei ole lukumääräisesti niin paljoa ja eläkesijoittajien osuus on merkittävä

6 3.12.2021



6

## Indeksisijoittajat markkinoilla

- Kassavirta
  - Päivittäinen kassavirta: Indeksirahastot & ETF, aktiivirahastot
  - Eläkesijoittajilla tyypillisesti kuukausittain, useilla toimijoilla kuitenkin nettokassavirta on lähellä nollaa
- Passiiviset pakotettuja tekemään kaupat indeksin arvonlaskenta hetkelle (Close)
- Aktiiviset pyrkivät hyödyntämään likviditeettiä läpi koko markkinoiden aukioloajan
- Kassavirta ennusteet rahastoille tulevat noin 16:00 maissa, jolloin pääosa siihen liittyvästä kaupankäynnistä ajoittuu 16:00 – 18:30 väliselle ajalle
- Allokaatio muutokset
  - Varainhoitajat, eläkesijoittajat
  - Koska ei ole indeksifutuuria niin, Suomi sopii todella huonosti taktisen allokaation välineeksi
- Pieniä (alle 20 000e) kauppvoja pyritään välttämään

7 3.12.2021



7

## Indeksimuutosten seuranta

- Indeksimuutoksilla on merkittävä vaikutus arvon kehitykseen ja likviditeettiin.
- Ennusteet tulevista indeksimuutoksista ja niiden aiheuttamasta kaupankäynnistä välittäjiltä
  - Ota yhteys tuttuun meklariin ja pyydä jatkossa toimittamaan kvartaaleittain ennusteet
- Vahvistetut muutokset indeksin sisältöihin indeksin toimittajilta vasta juuri ennen muutosta

8 3.12.2021

Esityksen nimi | Tekijä



8

Good morning,  
 Following up on the announced changes to the Stockholm Benchmark Index.  
 The attached excel has the full new SBX index with all changes outlined together with impact shares estimates.  
 The largest changes are in terms of days to cover:

#### INCLUSIONS AND WEIGHT INCREASES

		Weight		DIC - Passive
		Old	New	
Troax Group AB	Inclusion	0.21%	17.7	
Storskogen Group AB ser. B	Inclusion	0.90%	17.3	
Addtech AB ser. B	Inclusion	0.60%	11.0	
Dios AB	Inclusion	0.13%	6.9	
Lifco AB Ser. B	Inclusion	0.69%	5.6	
Mekonomen AB	Inclusion	0.08%	4.2	
Truecaller AB ser. B	Inclusion	0.26%	3.7	
Cibus Nordic Real Estate AB	Inclusion	0.12%	3.3	
Cint Group AB	Inclusion	0.20%	3.3	
Africa Oil Corp.	Inclusion	0.05%	3.0	
Stillfront Group AB	Inclusion	0.21%	1.8	
Vitrolife AB		0.42%	0.48%	1.1
Biotage AB		0.19%	0.21%	0.8
HEXPOL AB, ser. B		0.36%	0.40%	0.7
CTEK AB	Inclusion	0.05%	0.7	
Wallenstam AB ser. B		0.40%	0.42%	0.6
Samhällsbyggnadsbolaget i Nord		0.87%	1.00%	0.6
Corem Property Group AB ser. B		0.22%	0.24%	0.6
Lagercrantz Group AB ser. B		0.24%	0.26%	0.6
Vitec Software Group AB ser. B		0.17%	0.18%	0.6
Hexagon AB ser. B		3.66%	3.79%	0.4
EQT AB		4.40%	4.61%	0.3
Telia2 AB ser. B		0.81%	0.87%	0.3
SSAB AB ser. B		0.32%	0.36%	0.3
NIBE Industrier AB ser. B		2.18%	2.23%	0.2

#### EXCLUSIONS AND WEIGHT DECREASES

		Weight		DIC - Passive
		Old	New	
Nordnet AB		0.62%	Exclusion	14.3
Addnode Group AB ser. B		0.15%	Exclusion	10.4
Lundbergföretagen AB, L E ser.		0.52%	Exclusion	10.2
XVIVO PERFUSION AB		0.09%	Exclusion	9.0
CAMURUS AB		0.07%	Exclusion	6.7
Millicom International Cellula		0.40%	Exclusion	4.4
Nobia AB		0.07%	Exclusion	4.4
Hemnet Group AB		0.23%	Exclusion	3.9
Hansa Biopharma AB		0.06%	Exclusion	2.9
Eolus Vind AB, ser. B		0.04%	Exclusion	2.3
Investor AB ser. A		1.52%	1.31%	1.8
Castellum AB		0.91%	0.70%	1.5
Epiroc AB ser. B		0.83%	0.76%	1.3
SWECO AB ser. B		0.39%	0.34%	1.2
Epiroc AB ser. A		1.91%	1.75%	1.0
Peab AB ser. B		0.32%	0.29%	0.9
Veoneer Inc. SDB		0.32%	0.25%	0.8
Skanska AB ser. B		1.13%	1.05%	0.6
Nyfosa AB		0.36%	0.34%	0.6
Nordic Entertainment Group ser		0.41%	0.38%	0.6
Etrion Corporation		0.00%	Exclusion	0.6
ABB Ltd		1.87%	1.74%	0.5
Kinnevik AB ser. B		0.99%	0.91%	0.5
Indutrade AB		0.74%	0.69%	0.4
Pandox AB B		0.14%	0.13%	0.4

Lähde: Nordea



9 3.12.2021

Esityksen nimi | Tekijä

9

## Vaikuttaminen

### Indeksisijoittaja

- Yhtiökokoukset
- Äänestämisen
  - Proxy-äänestys käytössä laajasti
  - Suositus äänestyksiin
  - ISS, Glass Lewis

### Yhtiö

- Tiivis yhteys:
  - ISS
  - Glass Lewis
- Suurten sijoittajien indeksivalinnat
- Tärkeä perehtyä omien indeksien laskentasäntöihin
  - Rebalansointipäivät

Yhtiö

10 3.12.2021



10

## ELO indeksisijoittajana

### Vertailuindeksin valinta

- Vertailuindeksien valinta yksi tärkeimmistä sijoituspäätöksistä
- Vertailuindeksien valinta tehdään vakiintuneen prosessin mukaan ja ne dokumentoidaan huolellisesti
- Elo käyttää itse määriteltyjä osakeindeksejä (pl. EM)
- Elon osakesijoituksissa käytössä maantieteelliset vertailuindeksit – analyysien perusteella olemme päätyneet **mahdollisimman laajoihin vertailuindekseihin varmistaen kuitenkin niiden sijoitettavuuden**
- Yksinkertaisimmillaan vertailuindeksi kuvaa parasta mahdollista tuottoa, mikä on mahdollista saavuttaa sijoittamalla passiivisesti vertailuindeksin mukaan
- Vertailuindekseissä huomioidaan Elon vastuullisuuden periaatteet sekä ilmastostrategia

## ELO indeksisijoittajana

### Omat (passiiviset) indeksisalkut

Esimerkki: Eurooppa

- Euroopan sijoitettavassa universumissa yli 1400 yhtiötä
  - Euroopan sijoitettavaa universumia seuraavaa ulkoista sijoitustuotetta ei ole saatavilla - ainakaan joka olisi Elolle sijoitettavissa
- Toteutamme passiiviset indeksisijoitukset itse suorina sijoituksina
  - Tämä mahdollistaa vastuullisuuden periaatteidemme ja ilmastostrategiamme implementoimisen osakesijoituksissa juuri siinä muodossa kuin itse haluamme
  - Ja samalla emme ole - haluamattamme - riippuvaisia kenenkään ulkopuolisen indeksitarjoajan metodologiasta eli säännöistä, miten indeksi rakennetaan ja mitkä yritykset lopulta indeksiin kuuluvat
  - Elo kiinnittää erityistä huomiota sijoitustoimintaansa liittyviin kuluihin, joita järkevästi hallinnoimalla voidaan lisätä sijoitusten tuottoja

## ELO indeksisijoittajana

### Vaikuttaminen

- Vaikuttamme yksin sekä yhteistyössä muiden kanssa, mikä on ollut keskeinen osa Elon vastuullista sijoittamista
- Elon vaikuttaminen yksin kohdistuu pääasiassa kotimaisiin sijoituskohteisiin, jolloin vaikuttamismahdollisuudet arvioidaan riittävän suuriksi
- Muissa kuin suomalaisissa sijoituksissa suosimme yhteistyössä tehtävää vaikuttamista, jolla päästään todennäköisemmin haluttuun lopputulokseen, kun vaikuttamisprosessit ovat yleensä pitkiä, vaativia ja resurssi-intensiivisiä hankkeita
- Mikäli yhteistyössä tehtävä vaikuttamishanke ei saavuta toivottuja tuloksia, voi Elo ryhtyä toimenpiteisiin, joista äärimmäisenä on sijoituksen vähentäminen tai siitä kokonaan luopuminen
  - Tätä uhkaa - ainakaan omalla päätöksellä – ei ole käytössä ulkoistetuissa indeksituotteissa

## Linkkejä

- OMX Helsinki 25
  - [Methodology OMXH25.pdf \(nasdaqomx.com\)](#)
- Indeksipainojen seuranta
- The Big Thump on the Scale: An overview of the Proxy Advisory Industry
  - [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3188174](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3188174)

## Määritelmiä

- **Indeksipoikkeama (tracking error / aktiivinen riski)**
  - Indeksipoikkeama mittaa sitä kuinka tarkasti rahaston tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Suuri luku merkitsee sitä, että rahaston tuotto suhteessa vertailuindeksin tuottoon on vaihdellut voimakkaasti. Pieni aktiivinen riski taas tarkoittaa, että rahaston tuotto lähes seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tunnusluku lasketaan edeltävän 12 kk:n jakson arvona.
- **Aktiivisuus (Active Share)**
  - Luku kertoo, miten suuri osuus rahaston salkusta eroaa vertailuindeksin sisällöstä. Aktiivisuus 100 % tarkoittaa, ettei salkussa ei ole lainkaan rahaston vertailuindeksiin kuuluvia omistuksia. Aktiivisuus 0 % kertoo, että salkun ja käytetyn vertailuindeksin sisältö on täysin sama.

## Samurai-sääntö

- **S**pecified in advance: The benchmark is specified prior to the start of the evaluation period.
- **A**ppropriate: The benchmark is consistent with the manager's investment style or area of expertise.
- **M**easurable: The benchmark's return is readily calculable on a reasonably frequent basis.
- **U**nambiguous: The identities and weights of securities are clearly defined.
- **R**eflective of current investment opinions: The manager has current knowledge of the securities in the benchmark.
- **A**ccountable: The manager is aware and accepts accountability for the constituents and performance of the benchmark.
- **I**nvestable: It is possible to simply hold the benchmark (tavoiteallokaatio vs. vertailuallokaatio).