



VAASAN AMMATTIKORKEAKOULU
VASA YRKESHÖGSKOLA
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Linus Krooks

Direktavkastning som investeringsstrategi

Företagsekonomi och turism, 2014

ABSTRAKT

Författare	Linus Krooks
Lärdomsprovets titel	Direktavkastning som investeringsstrategi
År	2014
Språk	svenska
Sidantal	59 + Bilagor
Handledare	Niklas Kallenberg

I detta arbete kommer jag att undersöka möjligheten att implementera den amerikanska direktavkastnings investerings strategin ”Dogs of the Dow” på Helsingforsbörsen.

I teroidelen av detta lärdomsprov redogör jag för aktier som investering och hur man eventuellt kan värdera aktier. Teoridelen behandlar också Dogs of the Dow teorin och hur den eventuellt kunde implementeras på Helsingforsbörsen.

Jag kommer att använda mig av en kvantitativ datainsamling och analysering som forskningsmetod. I empiridelen kommer jag analysera och utvärdera om strategin skulle varit lyckad eller inte genom att jämföra resultatet mot OMX Helsinki GI index.

Resultatet visar att Dogs of the Dow teorin kan implementeras på Helsingforsbörsen och att avkastningen är större än vad jämförelseindexet OMX Helsinki GI skulle gett över perioden som analyserats (2004-2014). Historisk avkastning säger ingenting om framtida avkastningen och risken förknippad med Dogs of the Dow teorin är större än risken placerare i OMX Helsinki GI utsätts för.

INNEHÅLL

ABSTRAKT

ABSTRACT

1	INLEDNING.....	9
1.1	Problemformulering.....	9
1.2	Syfte.....	10
1.3	Avgränsning.....	10
2	AKTIENS FUNKTION.....	11
2.1	Varför börsen finns.....	11
2.2	Helsingforsbörsens historia.....	13
2.3	Aktier som investering.....	14
2.4	Dividender.....	15
2.5	Den effektiva marknaden.....	15
3	DOGS OF THE DOW STRATEGIN.....	17
3.1	Vad är Dogs of the Dow?.....	17
3.2	Tidigare forskning.....	18
3.3	Tanken bakom Dogs of the Dow teorin.....	19
3.4	Andra stockpicking strategier.....	20
3.4.1	Risk.....	22
3.5	Jämförelsevärden och index.....	22
4	DOGS OF THE DOW PÅ HELSINGFORSBÖRSEN.....	24
4.1	Utdelning.....	24
4.2	Skatter och transaktionskostnader.....	25
5	TEORIN PÅ HELSINGFORSBÖRSEN.....	26
5.1	Metodik.....	26
5.2	Aktier på OMX Helsinki 25 genom åren.....	27
5.3	År 2004.....	28
5.4	År 2005.....	31
5.5	År 2006.....	33
5.6	År 2007.....	35
5.7	År 2008.....	37
5.8	År 2009.....	39

	5
5.9 År 2010	41
5.10 År 2011	43
5.11 År 2012	46
5.12 År 2013	47
5.13 År 2014	49
6 SAMMANFATTNING.....	52
6.1 Validitet.....	55
6.2 Reliabilitet.....	56
6.3 Förslag till vidare forskning.....	56
7 LITTERATURFÖRTECKNING.....	58

FÖRTECKNING ÖVER FIGURER OCH TABELLER

Figur 1.	Illustration av företagets finansieringsalternativ (Nasdaq OMX, 2013)	s. 12
Figur 2.	Illustration över företag listade på OMXH 25, 2004-2014	s. 27
Figur 3.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2004	s. 29
Figur 4.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2004	s. 29
Figur 5.	Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2004-05	s. 30
Figur 6.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2005	s. 31
Figur 7.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2005	s. 32
Figur 8.	Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2005-06	s. 33
Figur 9.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2006	s. 34
Figur 10.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2006	s. 34
Figur 11.	Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2006-07	s. 35
Figur 12.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2007	s. 36
Figur 13.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2007	s. 36
Figur 14.	Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2007-08	s. 37
Figur 15.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2008	s. 38
Figur 16.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2008	s. 38
Figur 17.	Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2008-09	s. 39
Figur 18.	Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2009	s. 40
Figur 19.	Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2009	s. 40

- Figur 20.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2009-10 s. 41
- Figur 21.** Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2010 s. 42
- Figur 22.** Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2010 s. 43
- Figur 23.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2010-11 s. 43
- Figur 24.** Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2011 s. 44
- Figur 25.** Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2011 s. 45
- Figur 26.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2011-12 s. 45
- Figur 27.** Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2012 s. 46
- Figur 28.** Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2012 s. 47
- Figur 29.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2012-13 s. 47
- Figur 30.** Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2013 s. 48
- Figur 31.** Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2013 s. 48
- Figur 32.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2013-14 s. 49
- Figur 33.** Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2014 s. 50
- Figur 34.** Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2014 s. 50
- Figur 35.** Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2014-15 s. 51
- Figur 36.** Jämförelse mellan Dogs of the Dow baserade portföljen och indexbaserade portföljens utveckling, år 2004-2014 s. 52
- Figur 37.** Diagram över portföljernas utveckling år 2004-2014 s. 53

FÖRTECKNING ÖVER BILAGOR

BILAGA 1. Seligson & Co. Utdrag över indexfonden OMXH 25 för år 2004 - 2014

1 INLEDNING

Det sägs att det som låter för bra för att vara sant inte är sant. Därför finns det många som är väldigt skeptiska till den amerikanska investerings strategin Dogs of the Dow.

Dogs of the Dow som investerings strategin kallas i folkmun har också en betydelse. ”Dogs” kallas bolag som blivit opopulära och som investerare sålt av i stor utsträckning (Investinganswers.com, 2014). ”Of the Dow” handlar om att strategin utgår ifrån de trettio bolag som är listade på det välkända aktieindexet Dow Jones Industrial Average.

Mellan åren 1957 – 2003 skulle investeringsstrategin enligt Investopedia ha gett en 3 procent högre avkastning än Dow Jones Industrial Average indexet (Investopedia, 2014).

Investeringsstrategin går ut på att köpa de tio aktier med högst direktavkastning (dividend) av amerikanska så kallade ”blue chip” aktier, vilket innebär aktier med väldigt stor marknadsandel och hålla dem i ett år. Aktierna väljs från indexet Dow Jones Industrial Average.

Det har gjorts tidigare forskning där forskarna har provat teorin på olika marknader runt om i världen, teorin har också förut implementerats på den finländska börsen. Trots det anser jag det vara skäl för vidare forskning inom ämnet eftersom börsen har rört sig väldigt mycket upp och ner de senaste åren och resultaten kan vara helt annorlunda än vad tidigare forskning visat.

1.1 Problemformulering

Detta arbete ämnar redogöra för hur Dogs of the Dow strategin fungerar och varför den kan tänkas fungera. Dessutom kommer jag att undersöka om Dogs of the Dow strategin går att använda på Helsingforsbörsen samt om den historiskt sett skulle gett en fördelaktig avkastning jämfört mot andra alternativ?

1.2 Syfte

Syftet med detta arbete är att beskriva varför Dogs of the Dow teorin kunde fungera samt undersöka om den skulle gå att implementera på den finländska börsen, Nasdaq OMX Helsinki. För att förstå om teorin är ett bra alternativ kommer jag jämföra Dogs of the Dow strategins avkastning mot Helsingforsbörsens medeltalsavkastning.

1.3 Avgränsning

Jag har valt att avgränsa arbetet till att undersöka den amerikanske investeringsstrategin ”Dogs of the Dow” och om det är möjligt att implementera den på den finska börsen. Perioden jag valt att analysera är en tio årig period från 2004 till 2014. Under denna period har börsen varit turbulent och aktiekurser har fluktuerat kraftigt upp och ner. Vilket gör att det är en bra period att analysera.

Som finländare känns det ofta ”säkrare” att investera på den finska marknaden eftersom man ofta känner till företagen. Därför har jag valt att avgränsa mig till att testa teorin på den finska börsen.

Dogs of the Dow teorin har jag valt att undersöka eftersom den verkar vara en relativt simpel och långsiktig strategi som framför allt är väldigt logisk. Logisk i detta avseende innebär att teorin baseras på väldigt påtagliga argument så som att hög procentuell utdelning indikerar att bolaget är lägre värderat än motsvarande bolag med låg procentuell utdelning.

Jag har också valt att inte ta eventuell vinstskatt och transaktionskostnader i beaktande. Skatten har historiskt varierat från år till år och dessutom skulle skatten inte ändrat även om strategin eventuellt skulle ändrats. Jag kommer alltså för att simplificera detta räkna alla vinster och dividender utan skatt och inte räkna med någon kostnad för transaktionerna (transaktionskostnaden är en förmedlingskostnad, bankavgift).

2 AKTIENS FUNKTION

I detta kapitel kommer jag gå närmare in på hur en aktie fungerar, varför aktier behövs och varför aktier kan anses vara ett bra sätt att spara på. Kapitlet handlar alltså om varför man överhuvudtaget skulle vilja äga aktier.

2.1 Varför börserna finns

För att förstå sig på börserna behöver man ha en fullständigt klar bild över varför börserna finns. Börserna är en handelsplats som förmedlar aktier mellan två parter.

Det finns olika företagsformer och de har alla sina specifika egenskaper. Eftersom detta arbete handlar om aktieplacering kommer jag avgränsa mig till aktiebolag. Aktiebolaget är den enda bolagsformen som består av aktier. En aktie berättigar till äganderätten av en viss del av ett bolag och aktien uppstår genom att man betalar in pengar (kapital) i bolaget. (Wilke, Aktie- och fondhandboken, 2005)

För ett företag finns det olika sätt att samla in kapital. Alla sätt har sitt pris, på banklån måste företaget betala ränta och för aktieinvestering förväntar sig ägarna att företaget betalar ut dividender. (Nasdaq OMX, 2013)

Aktieägarna ger inte bort sina pengar utan vill ha någonting i gengäld. Aktieinvestering kan ge avkastning på två olika sätt. Det ena sättet är genom dividendutdelning (utdelning av bolagets vinst till dess aktieägare) och det andra är genom att aktiekursen stiger och på så sätt kan ägaren sälja aktien till ett dyrare pris på börserna. (Wilke, Aktie handboken, 2000)



Figur 1. Illustration av företagets finansieringsalternativ (Nasdaq OMX, 2013)

Bilden ovan illustrerar aktiebolagets olika finansieringsmetoder. Till penningmarknaden hör förskott, leverantörsskulder och amortering på lån som förfaller inom ett år. Det betyder i princip att företaget förväntas betala tillbaka dessa skulder till penningmarknaden inom en snar framtid, definitionen är som på bilden illustreras under ett år.

Marknaden för eget kapital är den huvudsakliga finansieringsmarknaden för de flesta företagen. Där kan företaget antingen ta in aktiekapital av aktieägarna eller så kan företaget lyfta lån, så kallat långfristigt främmande kapital. Inget av dessa är som konstaterat gratis. Bilden illustrerar hur aktieägarna vill ha dividender av aktiebolaget i gengäld och banklånen betalas med ränta.

Det finns också börsnoterade aktiebolag dessa är bolag som har tagit in pengar genom att erbjuda investerare att köpa aktier (andelar i företaget) på börsen. Den främsta anledningen är att företag säljer aktier på börsen är att företaget behövt mer kapital. Eftersom aktiekapital till skillnad från banklån inte betalas tillbaka om företaget inte gör vinst är börsen ett bra alternativ att samla in pengar genom. (Wilke, Aktie- och fondhandboken, 2005)

Börsen är en marknad för andrahandsförsäljning av aktier i olika börsnoterade bolag. Det betyder att när en person köper eller säljer aktier byts bolagets ägare och

vinsten eller förlusten som kan uppkomma eftersom att priset på aktien varierar har egentligen ingenting med företaget att göra utan går direkt till den som säljer sin andel. (Wilke, Aktie- och fondhandboken, 2005)

2.2 Helsingforsbörsens historia

Helsingforsbörsen började sin verksamhet år 1862. I början var folk entusiastiska men det fick ett stopp i slutet av 1860 talet på grund av de ekonomiskt svåra tiderna och på grund av övervärdering. (Nasdaq OMX, 2013)

På slutet av 1800-talet ökade behovet av en organiserad börs igen och värdepappershandeln började skötas genom en börsauktion efter 1879. Handeln var trots allt relativt liten och auktionärerna var inte speciellt nöjda. Åtgärder för att inrätta en organiserad och mer tidsenlig börshandel startade i början av 1900-talet. Insatsen slutade år 1912 när Helsingfors värdepappersbörs blev grundat. (Nasdaq OMX, 2013)

I början var Helsingfors värdepappersbörs (HAP) en fritt formulerad ekonomisk gemenskap som sköttes av börsmäklare. År 1984 blev HAP ett vinstdrivande andelslag, där ägarna var tjänstens användare, alltså börsmäklarna, bolag och näringslivsorganisationer. År 1995 blev Helsingfors värdepappersbörs ett aktiebolag, då separerades kunden och ägarna. Börs verksamheten i Finland fick en annan betydelse i slutet av 1997, då Helsingforsbörsen AB och SOM, Suomen Optiomeklari Oy fusionerades för att bli HEX Oy, Helsingfors värdepappers- och derivatbörs. (Nasdaq OMX, 2013)

År 2003 gick det Stockholms baserade företaget OM och det finländska HEX tillsammans för att bilda det nya nordiska börsoperatören OMX. Det blev en marknad som täcker 80 procent av den nordiska och baltiska värdepappersmarknaden. (Nasdaq OMX, 2013)

I februari 2008 köpte det amerikanska teknikföretaget NASDAQ upp OMX och bytte namn på företaget till NASDAQ OMX. I Norden äger och upprätthåller NASDAQ OMX norra Europas största värdepappersmarknadsplats som består av

börserna i Helsingfors, Stockholm, Köpenhamn, Island, Tallinn, Riga och Vilnius. (Nasdaq OMX, 2013)

2.3 Aktier som investering

I boken ”Sijoituskirja” skriver Vesa Puttonen att amerikanska aktier har gett lite bättre avkastning än aktier i genomsnitt i världen. Han visar också på en graf där aktier på den amerikanska börsen skulle gett 11,0% genomsnittlig avkastning åren 1925-2000. Företagslån har under samma tid gett en genomsnittlig avkastning på 5,7 %, statsobligationer har under samma period endast gett 5,3 % i genomsnittlig avkastning. (Puttonen, 2001)

Vesa visar också på att den finländska marknaden har varit liknande. Aktier har 1972-1998 gett 16,8% genomsnittlig avkastning och andra på listan är bostäder som gett 10,5% avkastning i genomsnitt, skog 9,6 %, obligationer 9,0 % medan inflationen legat på 6,6 % i genomsnitt. (Puttonen, 2001)

Man måste vara väl medveten om att det alltid finns en viss risk när det kommer till aktier. Ingvar Karlsson skriver i sin bok ”Aktie handboken” att det finns ett samband mellan chans och risk. Eftersom aktier ger en chans till högre avkastning än t.ex. räntan på banken finns det också en större risk kopplad till aktier. (Karlsson, 1999)

Karlsson skriver också att man i värsta fall kan förlora hela det satsade kapitalet ifall bolaget man köpt aktier i går i konkurs. Detta är inte vanligt bland börsbolag, men går inte att uteslutas. (Karlsson, 1999)

Vid köp av aktier finns alltid en risk, till skillnad från t.ex. fasta ränte-depåer där du redan vid investeringstillfället vet hur stor årlig ränta du kommer få, vet du inte hur stor avkastning du kommer få på aktieplacering. Det beror på den framtida kursutvecklingen för de bolag du köpt aktier i, men också på utdelningen (dividenden) du får. (Karlsson, 1999)

2.4 Dividender

Företagets mål är att tjäna pengar och göra vinst. (Wilke, Aktie handboken, 2000)
Om företaget gör vinst så kan företaget välja att lämna kvar den i bolaget eller dela ut en del eller hela vinsten till företagets aktieägare. (Lounasmeri, 2013)

Om vinsten lämnas kvar i bolaget kan bolaget använda vinsten till lönsamma investeringar, det ökar bolagets värde. Eftersom företaget vill vara attraktivt för investerare, kan vinsten också delas ut till aktieägarna. (Lounasmeri, 2013)

När företaget delar ut vinster kallas det att företaget betalar ut dividend. Företagets mål är alltså att tjäna pengar och vinsten går direkt eller indirekt rakt till aktieägarna, genom dividendutdelning eller genom investeringar som leder till högre börskurs på ägarnas aktier.

Så länge bolaget har ett bättre investeringsalternativ än aktieägaren själv så är det lönsammare att lämna vinsten i bolaget än att dela ut vinsten till aktieägarna. (Lounasmeri, 2013)

Dividendens storlek mäts i euro per aktie. För aktieägarna är det också intressant att se hur stor dividenden är i förhållande till aktiepriset. Det kallas dividendavkastning och beräknas enligt formeln:

$$\frac{\text{Dividend i euro}}{\text{Pris per aktie}} = \text{Dividendavkastning i \%}$$

Exempel:

1 aktie i bolag X Oyj är prissatt till 10€ på Helsingforsbörsen. Dividendutdelningen är 0,70€ / aktie. I detta fall blir dividendavkastningen (0,70/10 = 0,07) eller 7%. (Lounasmeri, 2013)

2.5 Den effektiva marknaden

Ibland illustrerar olika kvällstidningar hur t.ex. apor, pilkastare osv ibland lyckas överträffa välbetalda experter i olika tävlingar gällande kortsiktig aktieplacering. Björn Wilke förklarar i sin bok att detta beror på att den effektiva marknaden gör

det näst intill omöjlig att förutspå kortsiktiga svängningar. (Wilke, Aktie handboken, 2000)

Den effektiva marknaden är en teori som går ut på att all information som finns tillgänglig redan är reflekterad i aktiekurserna. Därför menar teorin att det är omöjligt att prognosticera aktiekurserna eftersom det i så fall skulle kräva att investeraren förutspår morgondagens nyheter. Om investeraren vet om morgondagens nyheter är dessa enligt definition inte nyheter. (Bäckström)

Om marknaden är effektiv betyder det att det är omöjligt att förutspå kursförändringar. Det är alltså slumpen som bestämmer utvecklingen på aktiemarknaden. (Bäckström)

Björn Wilke är delvis av samma åsikt och sammanfattar det hela genom att skriva att experterna ställer upp i fel slags tävlingar. De borde ställa upp i långsiktiga tävlingar eftersom det är slumpen som bestämmer utvecklingen på kort sikt men inte på långsiktiga investeringar. (Wilke, Aktie handboken, 2000)

Akademikernas teori om den effektiva marknaden har också utmanats på annat håll. Teorin bygger på att alla aktörer på marknaden är rationella och värderar aktier på basis av fundamentala faktorer. I fall de inte är rationella antas det ske slumpmässigt och att dessa slumpmässiga investeringar ”tar ut varandra”. Som gör att detta inte har någon effekt på marknadspriserna. (Bäckström)

3 DOGS OF THE DOW STRATEGIN

Detta kapitel kommer att behandla hur ”Dogs of the Dow” strategin fungerar och genom det försöka skapa en uppfattning om varför den kunde ge en bättre avkastning än självaste Dow Jones Industrial Indexet trots att den effektiva marknaden talar emot strategin och hävdar att börskurserna utvecklas enligt slumpen och inte går att förutspå.

Första underrubriken är, ”Vad är Dogs of the Dow?” och kommer förklara hur investeringsstrategin fungerar och hur den kom till. Andra underrubriken ”Tidigare forskning” kommer redogöra för vad tidigare forskare kommit fram till inom ämnet. Den tredje underrubriken, ”Tanken bakom Dogs of the Dow teorin” försöker förklara varför Dogs of the Dow teorin kan tänkas fungera. Det betyder att läsaren får ta del av en nedbrytning och analysering av teorin Dogs of the Dow. Följande underrubrik, ”Andra stockpicking strategier” redogör för några andra investeringsstrategier som finns. Dessa är med för att läsaren skall förstå att Dogs of the Dow inte är den enda investeringsstrategin utan en strategi i mängden.

De två sista underrubrikerna i detta kapitel är risk och jämförelsevärden och index. Dessa redogör för risken förknippad med aktieinvesteringar men också praktiskt för vad jag kan tänkas jämföra resultatet av investeringsstrategin Dogs of the Dow med.

3.1 Vad är Dogs of the Dow?

Dogs of the Dow strategin blev populär 1991 när den berömde investeraren, Michael O’Higgins beskrev strategin i hans bok, ”Beating the Dow.” (Investinganswers.com, 2014)

Investerings-strategin går ut på att de 30 bolag som är listade på Dow Jones Industrial average indexet i stora drag är starka, stabila och lönsamma bolag. Därför kan investerare med hjälp av att välja de högst direktavkastande bolagen på detta index hitta bolag som har blivit opopulära och som sålts i för stor utsträckning, därmed blivit billigare. Det är den höga direktavkastningen som avslöjar att pri-

serna på dessa aktier borde stiga fortare än andra bolag på Dow Jones Industrial Average indexet. (Investinganswers.com, 2014)

Placeraren ser över portföljen i slutet på varje år och i det skedet ändrar man på portföljens innehåll så att portföljen igen representerar alla de 10 högst direktavkastande bolagen på Dow Jones Industrial Average indexet. Eftersom företaget inte betalar samma dividend från år till år och börskursen (priset) på aktien varierar kommer dessa bolag inte alltid vara samma. (Investopedia, 2014)

Kapitalet skall vara jämt fördelat över bolagen (10 % av portföljens totala värde per bolag). Investeraren håller dessa bolag i ett kalenderår och efter det igen justerar sin portfölj så att den innehåller det årets 10 högst direktavkastande bolagen på Dow Jones Industrial Average. (Investopedia, 2014)

3.2 Tidigare forskning

Elina Nilsson (2011) undersökte Dogs of the Dow teorin på den tyska marknaden. Perioden som hon granskade var för åren 2001 till 2010. Resultatet var att Dogs of the Dow teorin hade presterat 11,25% bättre än det tyska DAX-indexet. Alla utdelningar (dividender) var återinvesterade i respektive aktier men hon tog inte i beaktan skatter och transaktionskostnader. Efter riskjustering hade Dogs of the Dow teorin ändå presterat bättre än DAX-indexet.

Ratul Kapur och Saurabh Suryavanshi (2006) undersökte Dogs of the Dow strategin under en 16 årig period mellan 1990 och 2005. De kom fram till att Dogs of the Dow teorin presterat bättre än SP500 indexet men sämre än Dow Jones Industrial Average indexet under perioden. De märkte också att under perioden 2001-2002 när börsen sjönk presterade Dogs of the Dow teorin bättre än sina jämförelseindex. De justerade också Dogs of the Dow teorin med 0,10 procent per affär och 0,10 procent som kostnad för att vara investerad (bank-kostnader och transaktionskostnader). Då presterade Dogs of the Dow sämre än sina jämförelseindex under hela perioden.

Carol Wang, James E. Larsen, M. Fall Ainina, Marlena L. Akhbari och Nicolas Gressis (2011) testade Dogs of the Dow teorin på den Kinesiska marknaden under

åren 1994 till 2009. Resultatet visar att Dogs of the Dow gav mycket bättre resultat än jämförelseindex under perioden. Detta gäller även när de justerar resultatet med skatter och transaktionskostnader.

Visscher och Filbeck (2003) undersökte den Kanadensiska marknaden 1988 till 1997. Teorin gav också då en riskjusterad överavkastning. De räknade också med skatter och transaktionskostnader (bankavgifter) och fick trots detta fram att avkastningen var bra.

M.C Dijkstra (2011) gjorde en studie över Dogs of the Dow strategin på marknaden i Benelux. Före skatter och transaktionskostnader verkar strategin ibland fungera men efter att räkna med skatter och transaktionskostnader ser de inte starka bevis för att strategin fungerar och avkastar bättre än jämförelseindex.

Rinne och Vähämaa undersökte den Finländska marknaden 2011. Perioden de undersökte var 1998 till 2008 och de visade en riskjusterad överavkastning. De nämner dock att om skatter och transaktionskostnader beaktas genererar Dogs of the Dow inte nödvändigtvis någon överavkastning.

3.3 Tanken bakom Dogs of the Dow teorin

Själva tanken bakom denna investeringsstrategi är att investera i bolag som är opopulära. Dow Jones Industrial Average innehåller 30 stycken företag som är väldigt stora och stabila, då investeraren väljer bolag på Dow Jones Industrial Average kommer man alltså inte att investera i små företag så kallade ”kursraketer” utan man kommer automatiskt investera i de större företagen. Eftersom många investerare ofta söker så kallade ”kursraketer” (bolag vars aktiekurs stiger väldigt snabbt på kort tid) bland småbolag är dessa stora och stabila bolag inte alltid årets placerarfavorit. Det gör att priset på marknaden för dessa bolag kan vara lågt i förhållande till utdelning och vinst. Värderingen på börsen kan alltså vara väldigt attraktiv.

Genom att också köpa de 10 högst direktavkastande bolagen av dessa stora stabila bolag så hoppas investeraren på att köpa precis de bolag som inte är populära just vid det tillfället.

Tanken bakom Dogs of the Dow teorin är alltså att investeraren köper dessa bolag i tron om att bolagen skall bli ”normalt” värderade igen. Investeraren får också högsta möjliga direktavkastningen (dividenden) eftersom bolagen är utvalda med det kriteriet. (Investopedia, 2014)

En del investerare kan välja att investera enligt Dogs of the Dow teorin enbart för att uppnå högsta möjlig direktavkastning (dividend).

3.4 Andra stockpicking strategier

Det finns ett flertal andra så kallade ”stockpicking” strategier som går ut på att genom vissa variabler hitta rätt aktier som i teorin skall avkasta bättre än index.

Det finns ett flertal olika investerings strategier, Dogs of the Dow teorin är en av dem. Eftersom Dogs of the Dow teorin är så pass simpel och har historiskt gett så pass bra avkastning har många försökt ändra på teorin och på så sätt få högre vinst. Det finns t.ex. ”The Dow 5” som innehåller de fem Dogs of the Dow som har lägst pris per aktie. Det finns också ”The Dow 4” som innehåller de fyra dyraste aktierna av ”The Dow 5”. Till slut finns det också ”The Foolish 4”, som blivit berömd av Motely Fool, som väljer samma aktier som ”The Dow 4” men placerar 40 procent av portföljen i den lägst prissatta aktien (i dollar) av dessa fyra aktier och resterande aktier placerar man i de resterande tre aktierna. (Investopedia, 2014)

Det finns också många andra stockpicking strategier som inte är kopplade till Dogs of the Dow teorin. Joel Greenblatt’s berömda investerings strategi ”Magic Formula” är en av dem. Teorin går ut på att köpa de bolag som bäst uppfyller ett flertal kriterier. (Greenblatt, 2011)

Magic Formula börjar med att lista de 3 500 största bolagen i USA, därefter rankas dessa bolag från ett till 3500 baserat på deras avkastning på kapitalet. Bolaget med högst avkastning på kapitalet får plats nummer ett och det bolag som har lägst avkastning på kapitalet hamnar på sista plats och får nummer 3500. (Greenblatt, 2011)

Avkastning på kapitalet beräknas på basen av relationen mellan resultatet före räntor och skatter (EBIT) och totalt arbetande kapital (tangible capital employed), det vill säga rörelsekapitalet (net working capital) + materiella anläggningstillgångar (net fixed assets). Formeln är enligt följande: (Greenblatt, 2011)

$$\text{Avkastning på kapitalet} = \frac{EBIT}{(\text{Rörelsekapital} + \text{anläggningstillgångar})}$$

I nästa steg rankar formeln de samma bolagen efter direktavkastning (vinst per aktie) och ger poäng från 1 till 3500 på samma vis så att det företaget med högst dividendavkastning får 1 poäng och det bolag med sämst dividendutdelning får 3500 poäng. (Greenblatt, 2011)

Direktavkastning för Greenblatt handlar inte om dividenden utan som skrivs i boken ”förhållandet mellan resultatet före räntor och skatt (EBIT) och bolagets bruttovärde (enterprise value)...” Formeln är enligt följande: (Greenblatt, 2011)

$$\text{Direktavkastning (Greenblatt)} = \frac{EBIT}{\text{Bolagets värde}}$$

Sammanfattningsvis så räknar man enligt Magic Formula teorin ihop all de poäng som getts för direktavkastning och avkastning på kapital för att få vilket bolag som är bäst på båda delarna. Det betyder att om t.ex. Apple, ett amerikanskt bolag har andra bäst avkastning på kapital och är på plats nr. 15 när direktavkastningen rankas får bolaget (2+15=17), 17 poäng. Det är de trettio bolag med lägst poäng som Joel Greenblatt rekommenderar att man skall investera i enligt hans ”Magic Formula”. (Greenblatt, 2011)

År 1988 till 2004 avkastade Magic Formula i genomsnitt 30,8% medan börsgenomsnittet låg på 12,3% och S & P 500 indexet låg på 12,4% i genomsnitt. (Greenblatt, 2011)

3.4.1 Risk

Riskerna vid aktieinvestering är osäkerhet över en aktieplacers avkastning. Det innebär ett hot om eventuell förlust och möjlighet till en eventuell vinst. (Lounasmeri, 2013)

En aktieinvestering är alltid en riskfylld investering. Risken är att aktiekursen sjunker och investeringen går förlorad eller att aktieinvesteringen avkastar mindre än den riskfria räntan. Vanligtvis delar man in risken i två olika kategorier, bolagsrisk och marknadsrisk. (Leppiniemi, 2002)

Bolagsrisk är risken att företagets aktiekurs utvecklas sämre än genomsnittet under en viss tidsperiod. Risken är beroende av företaget i frågan, och beroende av huruvida företaget klarar av att upprätthålla sin lönsamhet. Bolagsrisken kan minskas genom att sprida portföljen på olika aktier. När portföljen sprids på ett större antal olika aktier minskar bolagsrisken och portföljen följer istället marknads-genomsnittet. (Leppiniemi, 2002)

Alla aktier innehåller marknadsrisk. Det betyder att alla aktiekurser kan sjunka i samtliga branscher oberoende av företagets lönsamhet. (Leppiniemi, 2002)

3.5 Jämförelsevärden och index

Nasdaq OMX index beräknas genom att kontrollera utvecklingen av aktiekurserna för de bolag som indexet avser följa i realtid. Index hjälper investerare eftersom det ger investeraren möjligheten att jämföra sin portfölj mot marknadens utveckling i helhet. (Nasdaq OMX, 2013)

Nasdaq OMX räknar både ett så kallat prisindex och avkastningsindex. Prisindex berättar hur aktiemarknaden kurser utvecklats medan avkastningsindex berättar hur mycket den totala avkastningen på marknaden varit i genomsnitt. Med andra ord tar prisindex inte dividender i beaktan medan avkastningsindex tar dividender i beaktan. (Nasdaq OMX, 2013)

Indexet som används som grund för Dogs of the Dow är Dow Jones Industrial Average (DJIA) som består av det pris vägda medeltalet av de 30 bolag som är

listade på den amerikanska aktiemarknaden. Dow Jones Industrial Average är en av de äldsta och mest uppmärksammade indexet i världen. (Investopedia, 2014)

Dow Jones Industrial average indexet är ett av de mest kända indexen för värdepappersmäklare runt om i världen. Indexet representerar en utvald grupp ”blue-chip” aktier på den amerikanska marknaden. Blue chip aktier är aktier i företag som anses vara nationellt kända, väl etablerade och i finansiellt gott skick. Företaget som räknas som ”Blue chip företag” säljer generellt sett hög kvalitativa produkter och tjänster. Kort sagt har blue chip företaget en lång historia av stabil och pålitlig tillväxt. (Investopedia, 2014)

Val av aktier som är listade på Dow Jones Industrial index styrs inte av kvantitativa regler utan vanligtvis läggs aktierna till Dow Jones Industrial average endast om företaget har ett gott rykte, visar fortsatt tillväxt och är av intresse för ett större antal placerare. Att upprätthålla en tillräcklig sektor spridning inom indexet är också övervägande i urvalsprocessen. (© S&P Dow Jones Indices, 2014)

År 2014 finns bland annat Microsoft, General Electric, The Coca-Cola Co, McDonald’s Corp medräknat på Dow Jones Industrial Average indexet.

4 DOGS OF THE DOW PÅ HELSINGFORSBÖRSEN

Eftersom detta arbete ämnar försöka implementera Dogs of the Dow i Finland är det OMX Helsinki 25 indexet som kommer att representera Dow Jones Industrial Average i detta arbete. Det betyder att jag följer reglerna för ”Dogs of the Dow” men istället för att välja ut de tio företag som fyller kraven på Dow Jones Industrial index väljer jag de tio bolag som uppfyller kraven för Dogs of the Dow men på det finländska OMX Helsinki 25.

OMX Helsinki 25 indexet (OMXH25) representerar de 25 mest omsatta bolagen (till penningmängd) på Helsingforsbörsen. OMXH25 följer prisutvecklingen av dessa bolag och ett företag är begränsat till att maximalt utgöra tio procent av indexet. OMXH25 är den Finländska marknadens så kallade ”blue-chip” index och därför följs indexet internationellt i media. (Nasdaq OMX, 2013)

Eftersom Dow Jones Industrial index återspeglar kursutvecklingen av de amerikanska ”Blue-chip” företagen är det ett klart val att följa OMXH25 när man försöker implementera teorin på den finländska marknaden.

Det kan ändå konstateras att det blir en större risk att implementera Dogs of the Dow teorin på Helsingforsbörsen. Bolagen är mindre och kanske inte lika stabila i utvecklingen. Bolagen blir inte heller ”bortglömda” på samma sätt eftersom det finns färre antal bolag på den Finländska marknaden. Däremot kan den Finländska marknaden kanske glömmas bort internationellt sätt och därför kan det finnas möjlighet att hitta undervärderade (bortglömda) bolag.

Eftersom dividenden utgör en stor del av strategin har jag valt att jämföra strategins utveckling mot OMX Helsinki Cap tuotto indexet, det är ett index som representerar alla Helsingforsbörsens bolag och som också inkluderar eventuella dividender som en värdestegring.

4.1 Utdelning

Sedan 1926 har dividendutdelningarna bidragit till mer än 50 procent av den totala avkastningen på S & P 500. Därför har jag valt att i denna uppsats räkna med att

utdelningen återinvesteras samma dag den utbetalas. Det är något som jag anser nödvändigt eftersom hela teorin går ut på att stora utdelningar är viktiga. (Co., 2014)

4.2 Skatter och transaktionskostnader

För att förenkla analysen kommer jag inte ta skatter och transaktionskostnader i beaktan. Det kommer göra att Dogs of the Dow kommer att avkasta mer än vad teorin egentligen skulle avkasta eftersom transaktionskostnader och skatter inte är medräknade och transaktionskostnader och skatter måste alltid betalas.

Det är också värt att tillägga att skatter och transaktionskostnaderna som inte tas i beaktan kan göra relativt stora skillnader på grund av att obetalda kostnaderna som i min teori återinvesteras kommer ge ”ränta på ränta”

Transaktionskostnaderna är en kostnad som investeraren måste betala för sina köp- och säljorder. Dessa varierar från bank till bank, Nordnet som är en nätbase-rad bank tar en avgift på 0,085 % av den totala transaktionens värde.

Skatter varierar från år till år. I Finland har vi år 2014 en kapitalskatt på 30 procent för kapitalinkomster upp till 40 000 euro och 32 procent skatt på den del som överskrider 40 000 euro.

5 TEORIN PÅ HELSINGFORSBÖRSEN

Jag har valt att ersätta det amerikanska Dow Jones Industrial average indexet med det finländska indexet, OMXH25 (OMX Helsinki 25).

Det betyder att jag kommer gå igenom vilka tio av dessa 25 bolag listat på OMXH25 indexet som år för år skulle gett störst procentuell dividendutdelning. Dessa tio bolag kommer finnas i portföljen under ett års tid och efter det kommer jag i enlighet med teorin att byta och jämna ut portföljen så att den igen innehåller de tio högst direktavkastande bolagen på OMXH25 indexet.

Bolagen som kan hittas i OMXH25 har varierat från år till år eftersom en del bolag blivit uppköpta eller kanske inte längre platsar på OMXH25 indexet. Perioden jag kommer analysera är en tio-års period, jag kommer alltså analysera och göra statistiskt över hur ”Dogs of the Dow” teorin skulle fungerat om man implementerade den på OMXH25, åren som analyseras är 2004-2014. Historiska aktiekurser har hämtats och analyserats från Nasdaq OMX Nordics hemsida <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier>.

5.1 Metodik

Enligt Alvesson & Sköldberg (2008) är skillnaden mellan kvalitativ och kvantitativ metod den att man i kvantitativa studier själv som forskare bestämmer vilka kategorier av ämnen som skall stå i fokus medan man i den kvalitativa metoden utgår från respondentens perspektiv. (Alvesson, 2008)

Den empiriska undersökningen har utförts med hjälp av en kvantitativ datainsamling. Det betyder att historisk data samlats in från Nasdaq OMX's hemsida <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier>. Aktiekurserna är färdigt justerade för eventuella förändringar i aktiemängden och har analyserats för att minimera risken för fel. Det är viktigt att justera alla kurserna så att inte eventuell sammanslagning eller utspädning av aktiemängd skulle orsaka vinst eller förlust i portföljen som inte är verklig.

Historiska dividender och andra utdelningar har samlats in från Kauppalehtis hemsidor och OMXH 25 indexets alla beståndsdelar har samlats in av fondbolaget Seligson & Co (Bilaga 1).

Analysen har utförts i Excel där jag på basen av kriterierna valt ut de tio företag med högst direktavkastning år för år den 31.3. Datumet 31.3 har valts eftersom det är först då som investerare har fått reda på den förväntade dividendavkastningen för företaget.

5.2 Aktier på OMX Helsinki 25 genom åren

Row Labels	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Grand Total
Cargotec		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	10
Elcoteq	1											1
Elisa	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Fortum	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Huhtamäki	1	1	1	1						1	1	6
Kemira							1	1	1	1	1	5
Kesko	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Kone	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Konecranes			1	1	1	1	1	1	1	1	1	9
Metso	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Neste oil		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	10
Nokia	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Nokian Renkaat	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Nordea	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Orion	1	1		1		1	1	1	1	1	1	9
Outokumpu	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Outotec				1	1	1	1	1	1	1	1	8
Perlos	1											1
Pohjola	1		1		1	1	1	1	1	1		8
Rautaruukki	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Sampo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Sanoma		1	1	1	1	1	1	1	1			8
Stora Enso	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
TeliaSonera	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Tieto	1	1	1	1	1	1	1	1				8
UPM-Kymmene	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Uponor	1				1							2
Wärtsilä	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
YIT	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	11
Amer Sports	1	1	1		1				1	1	1	7
Metsä Board	1	1	1	1		1						5
Grand Total	25	24	25	25	25	25	25	25	25	25	24	273

Figur 2. Illustration över företag listade på OMXH 25, 2004-2014

Av dessa 31 företag har 16 varit listade på OMX Helsinki 25 alla de elva år som undersöks. Dessa 16 företag är följande:

Elisa, Fortum, Kesko B, Kone, Metso, Nokia, Nokian Renkaat, Nordea, Outokumpu, Rautaruukki, Sampo, Stora Enso, TeliaSonera, UPM-Kymmene, Wärtsilä, YIT.

Baserat på detta kan jag konstatera att indexet är väldigt stabilt och företagen som har varit medräknade och således skulle ingå i urvalsprocessen för teorin ofta är samma företag.

Detta stöder också teorin eftersom själva grundtanken är att företagen skall anses vara ”tråkiga” och därför värderas lägre än de så kallade kursraketerna. Man kan tänka sig att dessa ofta samma och stora företagen som varit listade år ut och år in kan anses vara ”tråkiga” och därför dras inte investerare till dem på samma sätt som nya små företag med stor potential.

5.3 År 2004

Perioden som analyseras är 31.03.2004 till 31.03.2005. Det betyder att portföljen sammanställs den 31.03.2004 och det är 31 mars som alla portföljens inköp sker.

Företagen som analyseras och är med i urvalsprocessen är följande: (OMXH 25)

Aktier	31.3.2004	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	39,00	0,36	1%
Elcoteq	-	-	-
Elisa	13,70	0	0%
Fortum	8,32	0,42	5%
Huhtamäki	10,55	0,38	4%
Kesko	14,30	3	21%
Kone	-	-	-
Metsä Board	7,55	0,24	3%
Metso	10,94	0,16	1%
Nokia	16,68	0,3	2%
Nokian Renkaat	6,55	0,16	2%
Nordea	4,30	0,2	5%
Orion	-	3,74	-
Outokumpu	25,98	0,46	2%
Perlos	-	-	-
Pohjola	5,93	0,69	12%
Rautaruukki	6,54	0,2	3%
Sampo	9,50	1,5	16%
Stora Enso	10,24	0,45	4%
TeliaSonera	3,53	0,11	3%
Tieto	24,79	0,5	2%
UPM-Kymmene	14,90	0,75	5%

Uponor	24,59	1,44	6%
Wärtsilä	6,13	0,58	9%
YIT	7,70	0,23	3%

Figur 3. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2004

Första kolumnen i tabellen ovan (Figur 3.) berättar vad företagets namn är, andra kolumnen berättar priset på företagets aktie i detta fall 31.3.2004 den tredje kolumnen berättar hur stor utdelning aktien haft för perioden och den sista kolumnen hur stor procentuell utdelning företaget har vid just det tillfället (31.3). Aktierna som finns med i tabellen är tagna ur Seligson & Co. Indexfond för OMXH25 (bilaga 1).

Jag har inte hittat någon information angående historiska börskurser och dividender för bolagen Perlos och Elcoteq. De finns inte på Nasdaq OMX:s hemsidor längre eftersom bolaget inte längre finns listat på Helsingforsbörsen.

Vad gäller Kone och Orion så har jag inte hittat rätt information troligtvis på grund av att Kone i dag enbart är en del av det bolag som Kone var 2004. Bolaget har nämligen splittrats och blivit två bolag, nämligen Kone och Cargotec. Det samma gäller Orion, ur Orion har det kommit två börsbolag, Orion och Oriola.

Det finns alltså risken att något av dessa bolag skulle blivit utvalda enligt teorin 2004, men eftersom jag inte har tillgång till all data är jag tvungen att lämna dessa fyra bolag utanför min analys.

Följande tio bolag skulle enligt teorin blivit köpta och dessa är insatsen / kurserna:

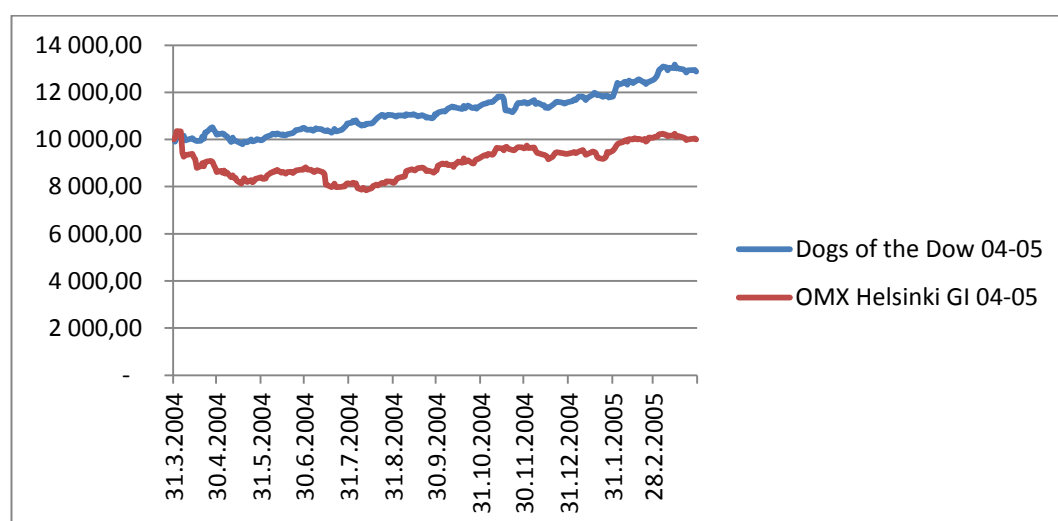
Aktie	Kurs 31.3.04	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 30.3.2005	Totalt värde (inkl. Dividend):
Kesko	14,30	3,00	21,0%	1 000	20,80	1 664,34
Sampo	9,50	1,50	15,8%	1 000	10,95	1 310,53
Pohjola	5,93	0,69	11,6%	1 000	7,86	1 441,22
Wärtsilä	6,13	0,58	9,5%	1 000	10,07	1 735,60
Uponor	24,59	1,44	5,9%	1 000	15,85	703,13
Fortum	8,32	0,42	5,0%	1 000	15,42	1 903,85
UPM-Kymmene	14,90	0,75	5,0%	1 000	17,00	1 191,28
Nordea	4,30	0,20	4,6%	1 000	6,09	1 460,26
Stora Enso	10,24	0,45	4,4%	1 000	10,87	1 105,47
Huhtamäki	10,55	0,38	3,6%	1 000	12,55	1 225,59
OMX Helsinki GI	9 064,16			10 000	9 068,26	10 004,52
						Portfölj totalt: 13 741,24

Figur 4. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2004

Lägg märke till att jag valt att göra analysen väldigt teoretisk. Här har t.ex. 69,93 st. Kesko aktier blivit köpta trots att det är omöjligt. Jag har valt att göra det möjligt att köpa ojämnt antal (praktiskt omöjligt) aktier eftersom jag anser att det är en teori som testas och i verkligheten kanske inte det är exakt 10 000 € som investeras.

Dock går teorin ut på att försöka sprida ut ägandet så bra som möjligt. Här ser vi att jag med hjälp av en teoretisk analys fått en portfölj på 10 000 € utspritt så att det i portföljen finns tio företag där ägandet är tusen euro per styck.

I tabellen har jag jämfört utvecklingen för en portfölj baserat på Dogs of the Dow teorin och en portfölj som endast baseras på OMX Helsinki GI indexet. Portföljen baserat på Dogs of the Dow teorin har avkastat 3 741 euro eller 37,4% medan indexet avkastat 5 euro och 0,05 % för perioden 2004-2005. Det är en märkbar skillnad på de två portföljerna den första perioden.



Figur 5. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2004-05

Bilden ovan talar för sig själv. Dogs of the Dow teorin på Helsingforsbörsen har 2004-2005 presterat avsevärt bättre än OMX Helsinki indexet. Upponor med 5te störst dividend (se tabell ovan) var det bolag som presterat sämst i Dogs of the Dow portföljen under perioden. Där sjönk investeringen från 1 000 euro till 703,13 euro inklusive dividenden. Däremot ser man tydligt hur portföljen baserat

på index inte rör på sig utan är kvar på samma ställe (5 euro mer) vid slutet av perioden.

5.4 År 2005

Indexet som jag följer är indexfonden Seglisons innehav 31.6.2005. Det betyder att eftersom jag köper aktier till portföljen 31.3.2005, kanske företagen inte alls hunnit listas på börsen.

Jag har också år 2005 fyra st. bolag vars börskurs inte är tillgänglig.

Aktier	31.3.2005	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	13,85	0,39	2,8%
Cargotec	-	0	-
Elisa	13,10	0,8	6,1%
Fortum	15,02	4,33	28,8%
Huhtamäki	12,26	0,38	3,1%
Kesko	19,82	1	5,0%
Kone	-	0	-
Metsä Board	4,56	0,12	2,6%
Metso	13,82	0,28	2,0%
Neste oil	-	0	-
Nokia	11,96	0,33	2,8%
Nokian Renkaat	12,43	0,22	1,8%
Nordea	6,10	0,22	3,6%
Orion	-	0,55	-
Outokumpu	31,57	1,15	3,6%
Rautaruukki	10,38	0,8	7,7%
Sampo	11,20	0,2	1,8%
Sanoma	19,30	0,8	4,1%
Stora Enso	10,83	0,45	4,2%
TeliaSonera	4,61	0,13	2,8%
Tieto	26,37	1	3,8%
UPM-Kymmene	17,10	0,75	4,4%
Wärtsilä	10,20	0,45	4,4%
YIT	10,92	0,27	2,5%

Figur 6. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2005

Ur tabellen kan man se att när indexfondens innehav publicerades var Kone aktien splittrad till Kone och Cargotec. Jag har tyvärr inga börkurser 31.3.2005 när köpen sker. Därför har jag valt att exkludera dem ur analysen. Orion är också fortfarande exkluderat (Orion – Oriola), det samma gäller Neste Oils aktie.

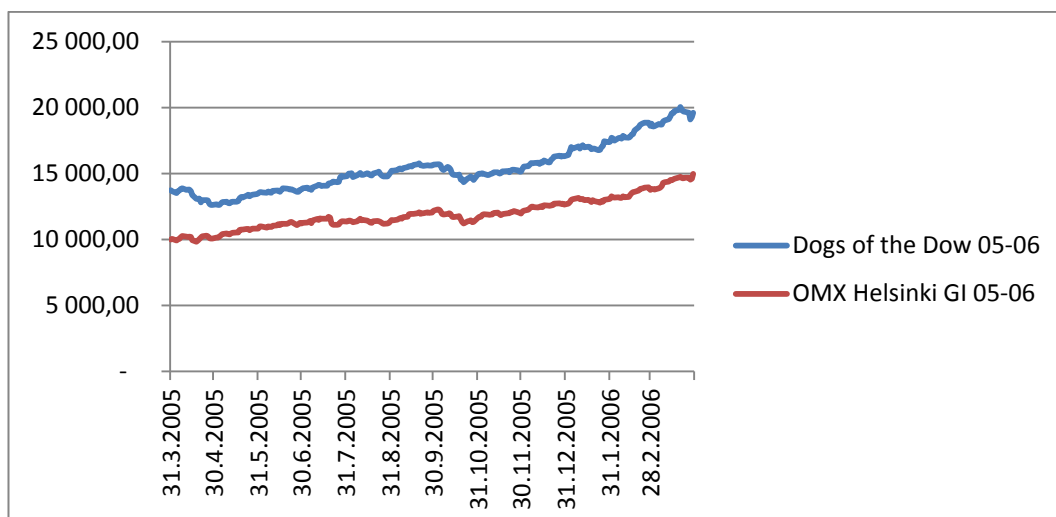
Ur tabellen nedan kan man tydligt se att år 2005-2006 var en väldigt lyckat period för Rautaruukki's ägare. Eftersom dividendutdelningen var så pass hög blev också kursutvecklingen väldigt lyckad.

En investering i Rautaruukki på 1 374 euro blev totalt 4 139,58 euro under ett års tid.

Aktie	Kurs 31.3.05	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 30.3.2006	Totalt värde (inkl. Dividend):
Rautaruukki	10,38	0,80	7,7%	1 374	30,47	4 139,58
Elisa	13,10	0,80	6,1%	1 374	16,35	1 798,95
Kesko	19,82	1,00	5,0%	1 374	25,97	1 869,84
Wärtsilä	10,20	0,45	4,4%	1 374	15,60	2 162,23
UPM-Kymmene	17,10	0,75	4,4%	1 374	19,70	1 643,32
Stora Enso	10,83	0,45	4,2%	1 374	12,77	1 677,37
Sanoma	19,30	0,80	4,1%	1 374	21,89	1 615,49
Tieto	26,37	1,00	3,8%	1 374	32,11	1 725,34
Outokumpu	31,57	1,15	3,6%	1 374	38,98	1 747,04
Nordea	6,10	0,22	3,6%	1 374	8,09	1 872,33
OMX Helsinki GI	9 104,72			10 005	13 632,14	14 979,38
						Portfölj totalt: 20 251,48

Figur 7. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2005

Indexfonden utvecklades väldigt positivt den andra perioden jag analyserar. Den steg 49,7% indexet steg alltså procentuellt mer än Dogs of the Dow teorin som steg 47,4 %. I värde steg dock Dogs of the Dow teorin 6 510 euro medan indexet endast steg 4 975 euro. Ränta på ränta effekten ser man tydligt i detta fall eftersom indexet hade procentuellt bättre avkastning men Dogs of the Dow portföljen hade större avkastning i penningmängd på grund av att index inte presterat lika bra i den första perioden.



Figur 8. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2005-06

Ur bilden ovan ser man tydligt att både indexet och Dogs of the Dow teorin hade en väldigt stark utveckling 2005-2006.

5.5 År 2006

År 2006 är första året som jag hittade alla historiska börskurser och dividender. Det är väldigt positivt och analysen blir då mer pålitlig, risken att något annat företag skulle blivit valt är mindre när all nödvändig information finns tillgänglig.

Aktier	31.3.2006	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	16,84	0,39	2,3%
Cargotec	33,80	0,65	1,9%
Elisa	16,38	0,7	4,3%
Fortum	20,82	1,12	5,4%
Huhtamäki	15,60	0,38	2,4%
Kesko	25,75	1,1	4,3%
Kone	8,49	0,25	2,9%
Konecranes	14,20	0,28	2,0%
Metsä Board	5,47	0,12	2,2%
Metso	31,85	1,11	3,5%
Neste oil	28,37	0,8	2,8%
Nokia	17,08	0,37	2,2%
Nokian Renkaat	14,55	0,23	1,6%
Nordea	8,00	0,27	3,4%
Outokumpu	38,16	1,03	2,7%
Pohjola	10,81	0,49	4,5%

Rautaruukki	30,48	1,4	4,6%
Sampo	17,37	0,6	3,5%
Sanoma	21,97	0,9	4,1%
Stora Enso	12,70	0,45	3,5%
TeliaSonera	4,96	0,38	7,7%
Tieto	32,24	0,85	2,6%
UPM-Kymmene	19,50	0,75	3,8%
Wärtsilä	15,30	1,5	9,8%
YIT	22,38	0,43	1,9%

Figur 9. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2006

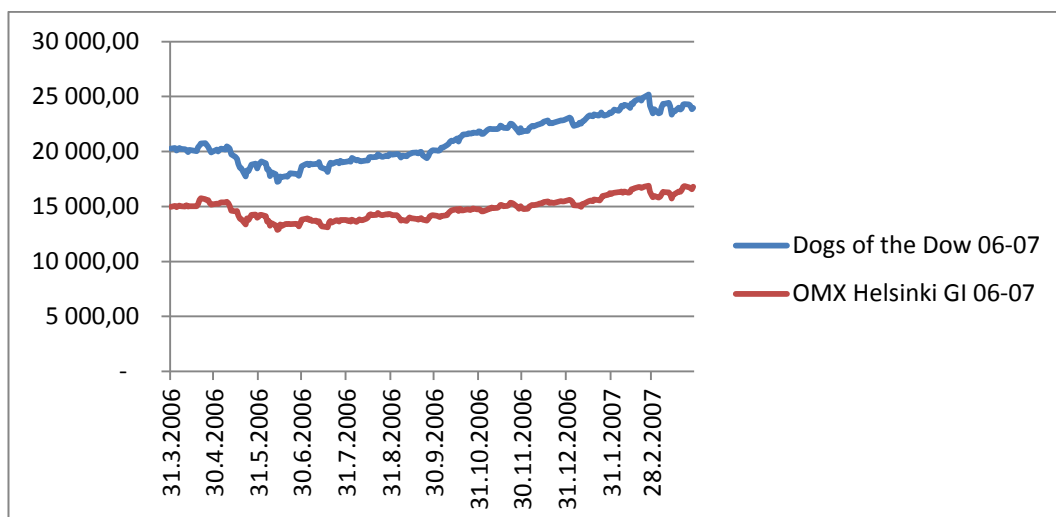
Tabellen ovan illustrerar företagen som fanns listade på OMXH 25 indexet. Dessa är med i urvalsprocessen.

Aktie	Kurs 31.3.06	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 29.3.2007	Totalt värde (inkl. Dividend):
Wärtsilä	15,30	1,50	9,8%	2 025	22,93	3 233,62
TeliaSonera	4,96	0,38	7,7%	2 025	6,61	2 853,99
Fortum	20,82	1,12	5,4%	2 025	21,73	2 222,61
Rautaruukki	30,48	1,40	4,6%	2 025	34,70	2 398,55
Pohjola	10,81	0,49	4,5%	2 025	10,31	2 023,11
Elisa	16,38	0,70	4,3%	2 025	21,22	2 710,09
Kesko	25,75	1,10	4,3%	2 025	39,87	3 222,15
Sanoma	21,97	0,90	4,1%	2 025	22,41	2 148,67
UPM-Kymmene	19,50	0,75	3,8%	2 025	18,97	2 048,00
Stora Enso	12,70	0,45	3,5%	2 025	13,11	2 162,28
OMX Helsinki GI	13 591,18			14 979	15 249,29	16 806,85
						Portfölj totalt: 25 023,07

Figur 10. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2006

Tabellen ovan visar vilka företag som hade högst dividendavkastning och därför har blivit köpta. Wärtsilä gav ut exceptionellt stor dividend år 2006 och är först på listan med 9,8 procents avkastning.

Efter perioden var Dogs of the Dow portföljen värd 25 023 euro, inklusive dividender. Det betyder att Dogs of the Dow teorin hade avkastat 23,6 procent under perioden och med andra ord 4 772 euro. Portföljen som bestått av OMX Helsinki GI indexet var nu värd 16 807 euro och avkastningen hade med andra ord varit 1 827 euro för perioden eller 12,2 procent.



Figur 11. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2006-07

Bilden ovan illustrerar utvecklingen. Man ser tydligt att index och teorin har en relativt liknande utveckling. Det är dock så att skillnaden mellan indexet och portföljen blev större för perioden 2006 – 2007 eftersom index avkastade 12,2 procent medan portföljen baserat på Dogs of the Dow teorin avkastade 23,6 procent.

5.6 År 2007

Speciellt för år 2007 var att båda teleoperatörerna, Elisa och TeliaSonera hade väldigt hög direktavkastning. Båda två gav dividender över 10%. År 2007 var också börskurserna historiskt sett på väldigt höga nivåer.

Aktier	30.3.2007	Dividend totalt	Dividend %
Cargotec	45,21	1	2,2%
Elisa	21,69	2,5	11,5%
Fortum	21,83	1,26	5,8%
Huhtamäki	12,39	0,42	3,4%
Kesko	39,93	1,5	3,8%
Kone	10,69	0,25	2,3%
Konecranes	25,10	0,45	1,8%
Metsä Board	5,82	0,06	1,0%
Metso	39,55	1,19	3,0%
Neste oil	25,80	0,9	3,5%
Nokia	17,23	0,43	2,5%
Nokian Renkaat	20,50	0,31	1,5%
Nordea	9,34	0,38	4,1%

Orion	18,04	1	5,5%
Outokumpu	58,90	2,52	4,3%
Outotec	6,97	0,09	1,3%
Rautaruukki	34,89	2	5,7%
Sampo	22,72	1,2	5,3%
Sanoma	22,21	0,95	4,3%
Stora Enso	13,00	0,45	3,5%
TeliaSonera	6,47	0,68	10,5%
Tieto	21,80	1,2	5,5%
UPM-Kymmene	19,07	0,75	3,9%
Wärtsilä	23,15	0,88	3,8%
YIT	25,80	0,5	1,9%

Figur 12. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2007

Tabellen illustrerar bolagen som varit med i urvalsprocessen. Överraskande är att bolagen trots allt har relativt hög direktavkastning. Som bekant var 2007 en period där börskurserna var historiskt sett väldigt höga. Det betyder att direktavkastningen borde ha varit lägre. Så verkar inte fallet ha varit även om man kan tydligt se att en del bolag inte hade speciellt höga direktavkastningar t.ex. YIT, Outotec, Nokian Renkaat, Metsä Board, Konecranes har alla en direktavkastning under två procent.

Aktie	Kurs 30.3.07	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 28.3.2008	Totalt värde (inkl. Dividend):
Elisa	21,69	2,50	11,5%	2 502	16,12	2 148,13
TeliaSonera	6,47	0,68	10,5%	2 502	5,13	2 247,05
Fortum	21,83	1,26	5,8%	2 502	25,69	3 089,20
Rautaruukki	34,89	2,00	5,7%	2 502	30,63	2 340,22
Orion	18,04	1,00	5,5%	2 502	13,77	2 048,73
Tieto	21,80	1,20	5,5%	2 502	15,63	1 931,83
Sampo	22,72	1,20	5,3%	2 502	17,32	2 039,73
Outokumpu	58,90	2,52	4,3%	2 502	65,63	2 895,29
Sanoma	22,21	0,95	4,3%	2 502	17,09	2 032,49
Nordea	9,34	0,38	4,1%	2 502	7,98	2 241,90
OMX Helsinki GI	15 310,45			16 807	14 980,05	16 444,16
						Portfölj totalt: 23 014,57

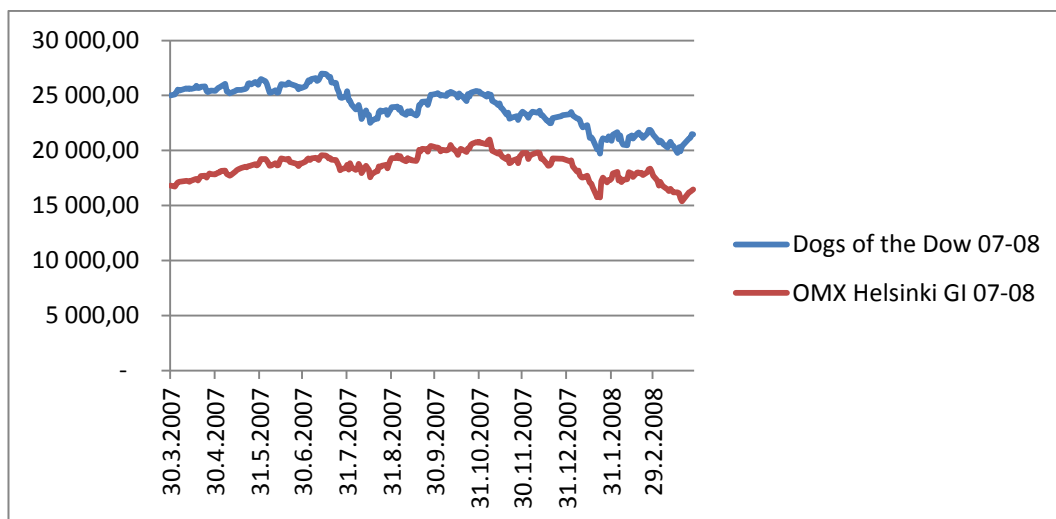
Figur 13. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2007

Ur tabellen kan man tydligt se att år 2007 inte var ett bra år för Dogs of the Dow teorin. Index presterade betydligt bättre än vad portföljen baserat på Dogs of the Dow teorin gjorde.

Dogs of the Dow teorin var i periodens slut värd 23 015 euro inklusive dividender dock var portföljen värd 25 023 euro i början av perioden vilket betyder att värdet

på Dogs of the Dow portföljen blivit lägre. Dogs of the Dow portföljen hade med andra ord sjunkit -2 009 euro eller -8,0 procent.

Index däremot sjönk endast -2,2 procent eller -363 euro. Det betyder att portföljen baserat på OMX Helsinki GI presterade avsevärt bättre för perioden mellan 2007 och 2008. I slutet av perioden var indexportföljen värd 16 444 euro.



Figur 14. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2007-08

Också ur grafen ser man hur Dogs of the Dow portföljen och Indexportföljen närmar sig varandra. Man kan också se att indexportföljen presterar bättre för perioden 2007-2008.

5.7 År 2008

År 2008 var ett speciellt år. Det var det året som finanskrisen drabbade världen och börskurserna avspeglar denna också. Vid tillfället när aktierna köps hade kursrasen ännu inte riktigt kommit igång ordentligt utan det var på den senare halvan av 2008.

Aktier	31.3.2008	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	12,75	0,39	3,1%
Cargotec	31,09	1,05	3,4%
Elisa	15,82	1,8	11,4%
Fortum	25,81	1,35	5,2%
Kesko	32,75	1,6	4,9%

Kone	13,00	0,33	2,5%
Konecranes	24,40	0,8	3,3%
Metso	34,20	2,37	6,9%
Neste oil	22,14	1	4,5%
Nokia	20,04	0,53	2,6%
Nokian Renkaat	27,00	0,5	1,9%
Nordea	8,00	0,39	4,9%
Outokumpu	65,95	2,75	4,2%
Outotec	8,43	0,24	2,8%
Pohjola	9,64	0,53	5,5%
Rautaruukki	30,57	2	6,5%
Sampo	17,15	1,2	7,0%
Sanoma	17,56	1	5,7%
Stora Enso	7,31	0,45	6,2%
TeliaSonera	5,05	0,43	8,5%
Tieto	15,64	0,5	3,2%
UPM-Kymmene	11,25	0,75	6,7%
Uponor	14,90	1,4	9,4%
Wärtsilä	21,38	2,12	9,9%
YIT	17,97	0,62	3,5%

Figur 15. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2008

Ur tabellen kan man läsa att trots att 2008 är en period förknippad med finanskrisen, var inte dividendutdelningarna väldigt låga. Det är med andra ord inte lätt att urskilja en kommande börskrasch med hjälp av denna teori.

Aktie	Kurs 31.3.08	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 30.9.2009	Totalt värde (inkl. Dividend):
Elisa	15,82	1,80	11,4%	2 301	10,69	1 817,02
Wärtsilä	21,38	2,12	9,9%	2 301	7,99	1 088,01
Uponor	14,90	1,40	9,4%	2 301	7,05	1 305,19
TeliaSonera	5,05	0,43	8,5%	2 301	3,44	1 763,69
Sampo	17,15	1,20	7,0%	2 301	10,66	1 591,56
Metso	34,20	2,37	6,9%	2 301	8,67	742,93
UPM-Kymmene	11,25	0,75	6,7%	2 301	4,46	1 065,83
Rautaruukki	30,57	2,00	6,5%	2 301	11,81	1 039,68
Stora Enso	7,31	0,45	6,2%	2 301	2,73	1 001,18
Sanoma	17,56	1,00	5,7%	2 301	9,17	1 332,91
OMX Helsinki GI	14 990,42			16 444	7 236,51	7 938,29
						Portfölj totalt: 12 747,99

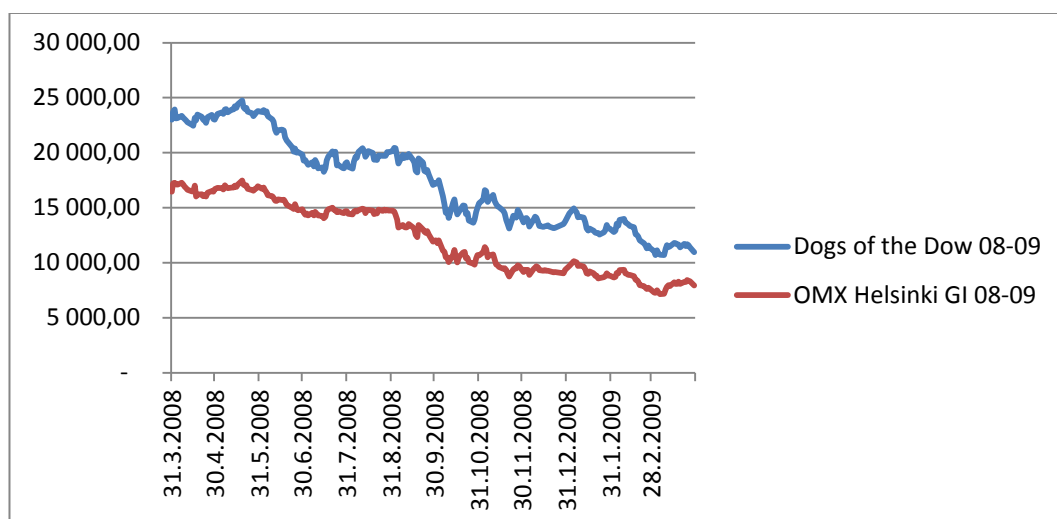
Figur 16. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2008

Ur tabellen ovan ser man att perioden för åren 2008 till 2009 inte var en bra period för investerare. Både indexportföljen och Dogs of the Dow portföljen som

följs har en negativ utveckling för perioden. Man kan se att både index och Dogs of the Dow portföljens värde ungefär halverats under perioden.

Dogs of the Dow baserade portföljens värde sjönk under perioden med -44,6 procent eller -10 267 euro. Det är katastrofalt och portföljens värde var då nere i 12 748 euro. En tröst är att värdet inte understeg insatsen 2004.

Indexportföljen gick inte heller bra denna period. Indexportföljens värde sjönk med -8 506 euro under perioden, det var alltså mindre än vad Dogs of the Dow portföljen sjönk mätt i eurobelopp. Trots detta sjönk indexportföljen mer mätt i procent, nämligen -51,7 procent. Indexportföljens värde var efter perioden nere i 7 938 euro, den var alltså värd mindre än vad insatsen varit år 2004.



Figur 17. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2008-09

Bilden ovan illustrerar hur både Dogs of the Dow och indexportföljen sjunker under perioden. Det är verkligen extremt och man kan spekulera i hur svårt det måste vara för investerare att fortsätta enligt strategin och investera vidare på börserna efter ett år som detta.

5.8 År 2009

Aktier	31.3.2009	Dividend totalt	Dividend %
Cargotec	7,00	0,6	8,6%
Elisa	10,99	1	9,1%

Fortum	14,35	1	7,0%
Kesko	15,63	1	6,4%
Kone	7,80	0,33	4,2%
Konecranes	12,60	0,9	7,1%
Metsä Board	0,28	0	0,0%
Metso	8,90	0,55	6,2%
Neste oil	10,02	0,8	8,0%
Nokia	8,88	0,4	4,5%
Nokian Renkaat	8,84	0,4	4,5%
Nordea	3,65	0,2	5,5%
Orion	10,90	0,95	8,7%
Outokumpu	18,68	1,15	6,2%
Outotec	3,24	0,25	7,7%
Pohjola	4,44	0,19	4,3%
Rautaruukki	12,06	1,35	11,2%
Sampo	11,12	0,8	7,2%
Sanoma	9,62	0,9	9,4%
Stora Enso	2,67	0,2	7,5%
TeliaSonera	3,61	0,16	4,4%
Tieto	7,81	0,5	6,4%
UPM-Kymmene	4,35	0,4	9,2%
Wärtsilä	7,95	0,75	9,4%
YIT	5,05	0,39	7,7%

Figur 18. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2009

I början av 2009 kunde man se att dividendavkastningen i förhållande till börskursen var högre än tidigare. Det är t.ex. endast ett bolag på OMX Helsinki 25 indexet som har en avkastning under 2 procent, Metsä Board som inte alls betalar ut dividend.

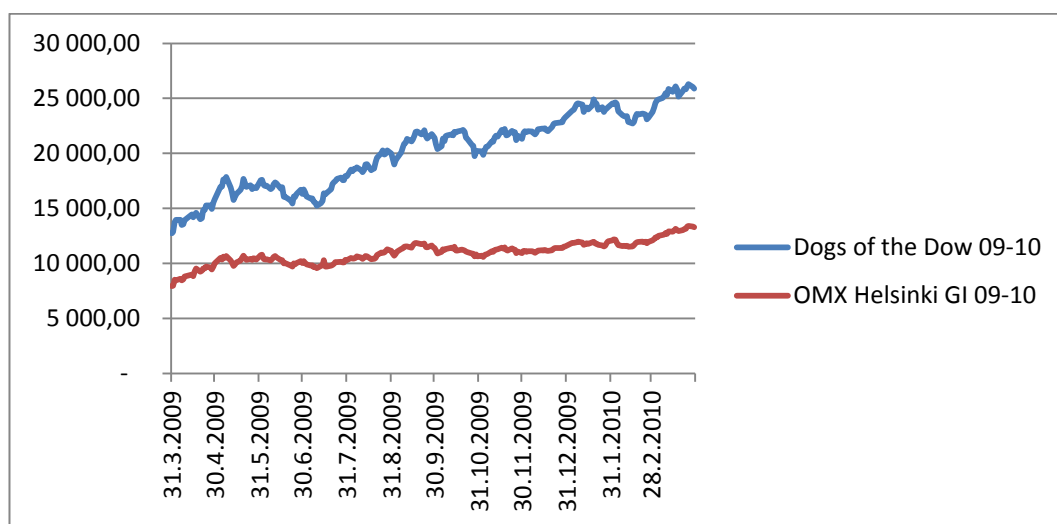
Aktie	Kurs 31.3.09	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 30.3.2010	Totalt värde (inkl. Dividend):
Rautaruukki	12,06	1,35	11,2%	1 275	16,14	1 848,78
Wärtsilä	7,95	0,75	9,4%	1 275	18,88	3 148,89
Sanoma	9,62	0,90	9,4%	1 275	16,29	2 277,94
UPM-Kymmene	4,35	0,40	9,2%	1 275	9,63	2 939,36
Elisa	10,99	1,00	9,1%	1 275	15,35	1 896,54
Orion	10,90	0,95	8,7%	1 275	16,40	2 029,15
Cargotec	7,00	0,60	8,6%	1 275	21,18	3 966,45
Neste oil	10,02	0,80	8,0%	1 275	12,95	1 749,35
Outotec	3,24	0,25	7,7%	1 275	6,74	2 753,53
YIT	5,05	0,39	7,7%	1 275	17,10	4 415,10
OMX Helsinki GI	7 404,34			7 938	12 400,09	13 294,30
						Portfölj totalt: 27 025,09

Figur 19. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2009

När man granskar tabellen märks det att Dogs of the Dow portföljen verkligen hade en exceptionellt bra period. Det var bland annat YIT, Cargotec och Wärtsilä som presterade väldigt bra under perioden. Inte en enda aktie som köptes i början av 2009 till Dogs of the Dow portföljen var värd mindre vid slutet av perioden.

År 2009 till 2010 presterade index baserade portföljen en avkastning på hela 67,5 procent. Det var bra men trots det hade Dogs of the Dow portföljen ännu bättre resultat, nämligen en ökning på hela 112 procent.

Dogs of the Dow baserade portföljen ökade under perioden 14 277 euro och index baserade portföljen ökade 5 356 euro.



Figur 20. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2009-10

Ur bilden ovan ser man klart hur extremt positiv utveckling Dogs of the Dow portföljen hade under perioden. Trots det hade också OMX Helsinki GI baserade portföljen en väldigt bra utveckling.

5.9 År 2010

Aktier	31.3.2010	Dividend totalt	Dividend %
Cargotec	21,42	0,4	1,9%
Elisa	15,27	1,42	9,3%
Fortum	18,11	1	5,5%
Kemira	7,91	2,96	37,4%
Kesko	29,14	0,9	3,1%

Kone	15,3	0,65	4,2%
Konecranes	21,87	0,9	4,1%
Metso	23,91	0,55	2,3%
Neste oil	12,91	0,25	1,9%
Nokia	11,53	0,4	3,5%
Nokian Renkaat	19,23	0,4	2,1%
Nordea	7,29	0,25	3,4%
Orion	16,38	1,1	6,7%
Outokumpu	37,1976918	0,8	2,2%
Outotec	6,6625	0,17	2,6%
Pohjola	8,32	0,34	4,1%
Rautaruukki	16	0,45	2,8%
Sampo	19,64	1	5,1%
Sanoma	16,4	0,8	4,9%
Stora Enso	5,64	0,2	3,5%
TeliaSonera	5,28	0,22	4,2%
Tieto	17,14	0,5	2,9%
UPM-Kymmene	9,83	0,45	4,6%
Wärtsilä	18,75	0,88	4,7%
YIT	17,1	0,31	1,8%

Figur 21. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2010

Kemira hade en väldigt hög direktavkastning, 37,4 procent. Det är eftersom bolaget var med om en uppdelning där man delade upp verksamheten och betalade ut aktier i bolaget Tikkurila. Detta har Kauppalehtis hemsidor räknat med i utdelningen som en extra utdelning.

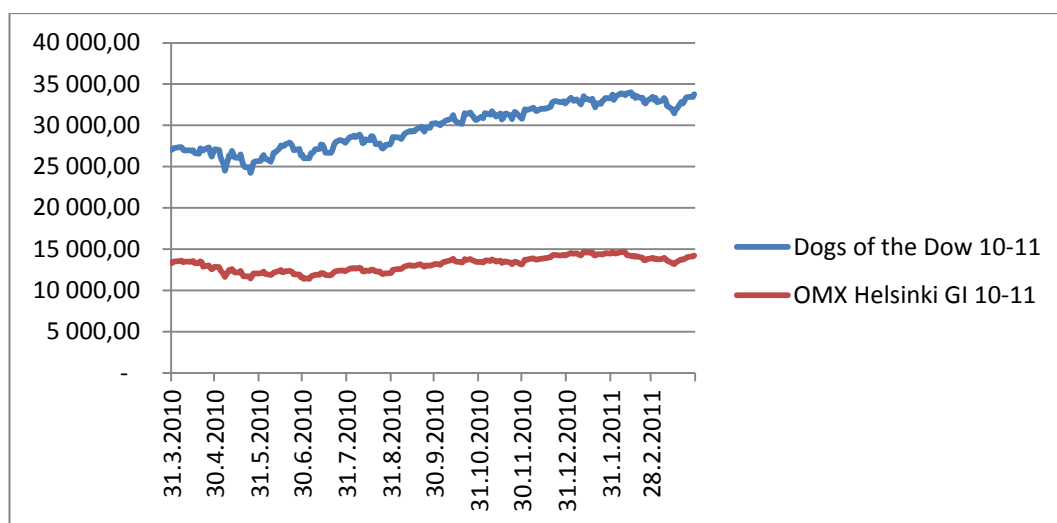
Därför har jag valt att inte ta med Kemira i undersökningen för år 2010, dels blir börskursen lite annorlunda och dels kan jag inte vara säker på att det är något man som investerare kunde veta på förhand, alltså skulle analysen bli felaktig om man gör den i efterhand och tar med Kemira i analysen.

Aktie	Kurs 31.3.10	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 30.3.2011	Totalt värde (inkl. Dividend):
Elisa	15,27	1,42	9,3%	2 703	15,79	3 045,85
Orion	16,38	1,10	6,7%	2 703	17,07	2 997,84
Fortum	18,11	1,00	5,5%	2 703	23,86	3 709,79
Sampo	19,64	1,00	5,1%	2 703	22,71	3 262,55
Sanoma	16,40	0,80	4,9%	2 703	16,04	2 775,01
Wärtsilä	18,75	0,88	4,7%	2 703	27,40	4 076,10
UPM-Kymmene	9,83	0,45	4,6%	2 703	14,77	4 184,35
Kone	15,30	0,65	4,2%	2 703	20,38	3 713,74
TeliaSonera	5,28	0,22	4,2%	2 703	6,10	3 234,82
Konecranes	21,87	0,90	4,1%	2 703	33,27	4 222,44
OMX Helsinki GI	12 418,61			13 294	13 275,02	14 211,10
						Portfölj totalt: 35 222,50

Figur 22. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2010

År 2010 var inte ett dåligt år för Dogs of the Dow teorin, teorin avkastade 30,3 procent eller 8 197 euro. Däremot avkastade indexbaserade portföljen inte lika bra, 6,9 procent eller 917 euro.

Konecranes, Wärtsilä och UPM-Kymmene var de bolag som utmärkte sig och avkastade väldigt bra i Dogs of the Dow portföljen.



Figur 23. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2010-11

Ur bilden ser man klart och tydligt hur Dogs of the Dow baserade portföljen drar ifrån indexbaserade portföljen under perioden 2010 – 2011.

5.10 År 2011

För perioden år 2011 hade både index och Dogs of the Dow teorin en negativ avkastning. Vid ingången av perioden kan man se att dividendavkastningen inte precis indikerar eller varnar investeraren att året inte kommer vara positivt för en placerare.

Positivt för perioden är att det börjar vara relativt ”ny” data som samlats in. Det betyder också att jag haft tillgång till alla dividender och börskurser. 2011 var sista året som Tieto finns med på OMXH25 indexet. Utöver Tieto är det endast ett fåtal bolag som ändrar från 2011 till 2014.

Aktier	31.3.2011	Dividend totalt	Dividend %
Cargotec	34,40	0,61	1,8%
Elisa	15,53	1,3	8,4%
Fortum	23,96	1	4,2%
Kemira	11,39	0,48	4,2%
Kesko	33	1,3	3,9%
Kone	20,3	0,45	2,2%
Konecranes	32,67	1	3,1%
Metso	37,94	1,22	3,2%
Neste oil	14,55	0,35	2,4%
Nokia	6,04	0,4	6,6%
Nokian Renkaat	30,03	0,65	2,2%
Nordea	7,75	0,29	3,7%
Orion	17,12	1,26	7,4%
Outokumpu	27,97	0,57	2,0%
Outotec	10,61	0,19	1,8%
Pohjola	9,62	0,4	4,2%
Rautaruukki	16,92	0,6	3,5%
Sampo	22,51	1,15	5,1%
Sanoma	15,97	1,1	6,9%
Stora Enso	8,41	0,25	3,0%
TeliaSonera	6,1	0,31	5,1%
Tieto	12,9	0,7	5,4%
UPM-Kymmene	14,92	0,55	3,7%
Wärtsilä	27,55	1,38	5,0%
YIT	20,92	0,5	2,4%

Figur 24. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2011

Ur tabellen ovan kan man tydligt se att dividenderna och dividendavkastningen i procent ser riktigt bra ut för flera bolag på OMXH 25 för år 2011.

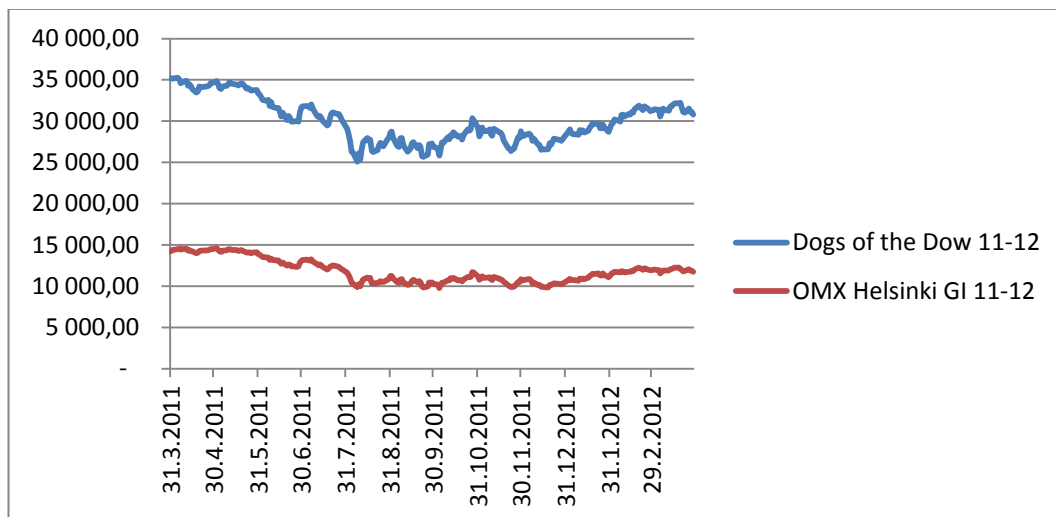
Trots detta var inte 2011 en bra period på aktiemarknaden. Tabellen nedan illustrerar utvecklingen.

Aktie	Kurs 31.3.11	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	40 997,00	Totalt värde (inkl. Dividend):
Elisa	15,53	1,30	8,4%	3 522	17,73	4 316,06
Orion	17,12	1,26	7,4%	3 522	14,66	3 275,36
Sanoma	15,97	1,10	6,9%	3 522	9,56	2 351,11
Nokia	6,04	0,40	6,6%	3 522	4,00	2 565,88
Tieto	12,90	0,70	5,4%	3 522	14,15	4 054,68
Sampo	22,51	1,15	5,1%	3 522	21,05	3 473,74
TeliaSonera	6,10	0,31	5,1%	3 522	5,16	3 158,48
Wärtsilä	27,55	1,38	5,0%	3 522	27,90	3 743,43
Kemira	11,39	0,48	4,2%	3 522	9,83	3 188,27
Fortum	23,96	1,00	4,2%	3 522	17,56	2 728,42
OMX Helsinki GI	13 228,43			14 211	10 922,00	11 733,34
						Portfölj totalt: 32 855,44

Figur 25. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2011

Dogs of the Dow portföljen avkastade 2011: -2 367€ medan portföljen baserat på index avkastade -2 478€. Det ser väldigt lika ut, men procentuellt gick det betydligt sämre för portföljen baserat på index. Indexportföljen avkastade: -17,4% medan portföljen baserad på Dogs of the Dow teorin avkastade: -6,7% för perioden.

I Dogs of the Dow teorin var utvecklingen för Sanoma och Fortum var speciellt negativ. Det kan bero på att vi de senaste åren har haft väldigt billiga energipriser i norden (drabbar fortum) och dels har tidningarna blivit mer digitala och därför har Sanomas kurs också drabbats negativt under perioden.



Figur 26. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2011-12

Bilden ovan visar tydligt att perioden 2011-2012 inte var en bra period för Dogs of the Dow teorin men inte heller för indexet OMXH GI. Bilden visar också att indexets utveckling är något mer stabilt än vad Dogs of the Dow portföljens utveckling är. Det beror på att OMXH GI indexet innehåller mycket fler bolag och

därför går inte kursen upp och ner på samma sätt som Dogs of the Dow portföljen som innehåller endast tio bolag.

5.11 År 2012

Aktier	30.3.2012	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	9,80	0,33	3,4%
Cargotec	28,64	1	3,5%
Elisa	17,97	1,3	7,2%
Fortum	18,2	1	5,5%
Kemira	9,95	0,53	5,3%
Kesko	24,33	1,2	4,9%
Kone	20,885	1,45	6,9%
Konecranes	19,7	1	5,1%
Metso	32,05	1,34	4,2%
Neste oil	9,24	0,35	3,8%
Nokia	4,08	0,2	4,9%
Nokian Renkaat	36,54	1,2	3,3%
Nordea	6,79	0,26	3,8%
Orion	14,82	1,42	9,6%
Outokumpu	13,7232915	0	0,0%
Outotec	9,5075	0,21	2,2%
Pohjola	8,31	0,41	4,9%
Rautaruukki	7,87	0,5	6,4%
Sampo	21,67	1,2	5,5%
Sanoma	9,6	0,6	6,3%
Stora Enso	5,57	0,3	5,4%
TeliaSonera	5,22	0,32	6,1%
UPM-Kymmene	10,21	0,6	5,9%
Wärtsilä	28,28	0,9	3,2%
YIT	16,12	0,54	3,3%

Figur 27. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2012

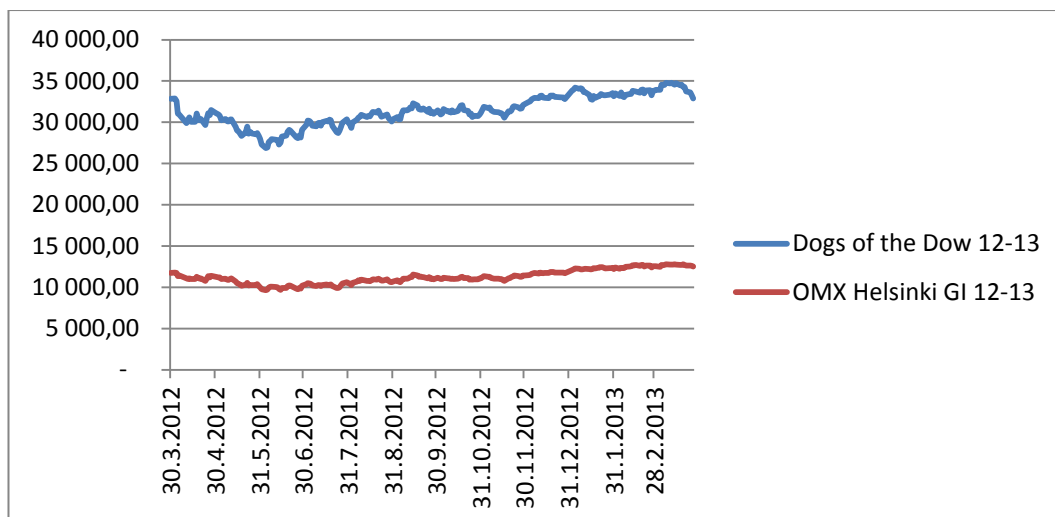
År 2012 betalade alla bolag utom Outokumpu ut dividender av något slag. Dividenderna var också på relativt höga nivåer procentuellt sett.

Detta ser man i tabellen ovan. (figur 27)

Aktie	Kurs 31.3.12	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 27.3.2013	Totalt värde (inkl. Dividend):	
Orion	14,82	1,42	9,6%	3 286	20,28	4 810,82	
Elisa	17,97	1,30	7,2%	3 286	14,28	2 848,57	
Kone	20,89	1,45	6,9%	3 286	29,53	4 872,86	
Rautaruukki	7,87	0,50	6,4%	3 286	4,96	2 279,42	
Sanoma	9,60	0,60	6,3%	3 286	7,12	2 642,12	
TeliaSonera	5,22	0,32	6,1%	3 286	5,56	3 700,96	
UPM-Kymmene	10,21	0,60	5,9%	3 286	8,62	2 966,96	
Sampo	21,67	1,20	5,5%	3 286	29,93	4 719,84	
Fortum	18,20	1,00	5,5%	3 286	15,81	3 034,61	Portfölj totalt:
Stora Enso	5,57	0,30	5,4%	3 286	5,04	3 149,87	35 026,05
OMX Helsinki GI	11 122,62			11 733	11 853,34	12 504,18	

Figur 28. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2012

Portföljen baserat på Dogs of the Dow teorin avkastade 6,6% år 2012, portföljen baserat på index avkastade exakt lika mycket procentuellt, 6,6%. I reella tal avkastade Dogs of the Dow portföljen betydligt mer eftersom den portföljen stigit mer i värde tidigare, 2 171 € medan indexbaserade portföljen avkastade 771 €.



Figur 29. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2012-13

Bilden visar också att Dogs of the Dow teorin är betydligt mer volatil, alltså att kursen går upp och ner mer medan portföljen baserat på index är väldigt stabil. Avkastningen är 6,6% för perioden 2012-13 för bägge portföljerna.

5.12 År 2013

Aktier	28.3.2013	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	12,87	0,35	2,7%
Cargotec	23,91	0,72	3,0%
Elisa	14,49	1,3	9,0%

Fortum	15,72	1	6,4%
Huhtamäki	15,33	0,56	3,7%
Kemira	10,82	0,53	4,9%
Kesko	24,37	1,2	4,9%
Kone	30,675	1,53	5,0%
Konecranes	25,75	1,05	4,1%
Metso	33,19	1,46	4,4%
Neste oil	11	0,38	3,5%
Nokia	2,52	0	0,0%
Nokian Renkaat	34,7	1,45	4,2%
Nordea	8,74	0,34	3,9%
Orion	20,49	1,3	6,3%
Outokumpu	5,1571605	0	0,0%
Outotec	11,43	0,3	2,6%
Pohjola	11,34	0,46	4,1%
Rautaruukki	4,95	0,2	4,0%
Sampo	30	1,35	4,5%
Stora Enso	5,04	0,3	6,0%
TeliaSonera	5,59	0,33	5,9%
UPM-Kymmene	8,71	0,6	6,9%
Wärtsilä	35,05	1	2,9%
YIT	16,25	0,58	3,6%

Figur 30. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2013

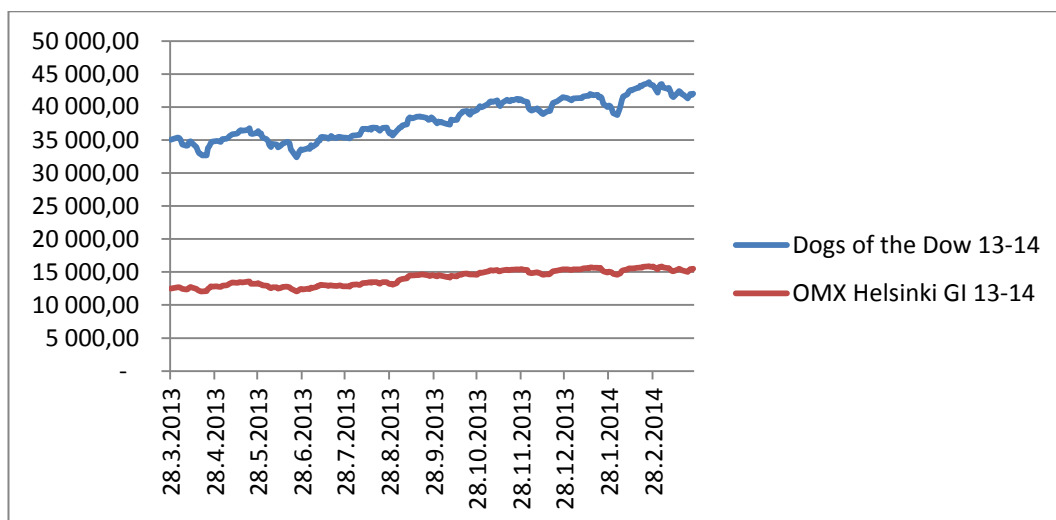
Nokia och Outokumpu betalade inte ut någon dividend för år 2013. Man ser också ur tabellen (Figur 30.) att dividenderna överlag var något lägre än året innan.

Aktie	Kurs 28.3.13	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 28.3.2014	Totalt värde (inkl. Dividend):
Elisa	14,49	1,30	9,0%	3 503	20,88	5 361,48
UPM-Kymmene	8,71	0,60	6,9%	3 503	12,31	5 191,58
Fortum	15,72	1,00	6,4%	3 503	16,36	3 868,02
Orion	20,49	1,30	6,3%	3 503	22,35	4 042,78
Stora Enso	5,04	0,30	6,0%	3 503	7,77	5 608,34
TeliaSonera	5,59	0,33	5,9%	3 503	5,42	3 602,86
Kone	30,68	1,53	5,0%	3 503	30,24	3 627,64
Kesko	24,37	1,20	4,9%	3 503	31,90	4 757,33
Kemira	10,82	0,53	4,9%	3 503	10,44	3 551,16
Sampo	30,00	1,35	4,5%	3 503	37,21	4 502,01
OMX Helsinki GI	11 909,02			12 504	14 785,75	15 524,67
						Portfölj totalt: 44 113,19

Figur 31. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2013

År 2013-14 var ett kanonår för både indexbaserade portföljen och portföljen baserat på Dogs of the Dow teorin. Båda portföljerna avkastade över 20% och är ett av de starkaste åren som undersöks.

Dogs of the Dow baserade teorin avkastade under perioden 25,9% och 9 087 € medan portföljen baserat på index avkastade 24,2% eller 3 020 €.



Figur 32. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2013-14

5.13 År 2014

Aktier	31.3.2014	Dividend totalt	Dividend %
Amer Sports	15,42	0,4	2,6%
Cargotec	31,25	0,42	1,3%
Elisa	20,89	1,3	6,2%
Fortum	16,5	1,1	6,7%
Huhtamäki	19,9	0,57	2,9%
Kemira	10,58	0,53	5,0%
Kesko	31,67	1,4	4,4%
Kone	30,44	1	3,3%
Konecranes	23,13	1,05	4,5%
Metso	23,73	1	4,2%
Neste oil	14,8	0,65	4,4%
Nokia	5,39	0,37	6,9%
Nokian Renkaat	29,35	1,45	4,9%
Nordea	10,24	0,43	4,2%
Orion	21,91	1,25	5,7%
Outokumpu	4,75	0	0,0%
Outotec	8,04	0,2	2,5%
Rautaruukki	8,04	0	0,0%
Sampo	37,65	1,65	4,4%
Stora Enso	7,77	0,3	3,9%

TeliaSonera	5,47	0,34	6,2%
UPM-Kymmene	12,41	0,6	4,8%
Wärtsilä	39,43	1,05	2,7%
YIT	7,73	0,38	4,9%

Figur 33. Tabell över dividendutdelning bland OMXH 25, år 2014

År 2014 har varken Rautaruukki eller Outokumpu betalat ut någon dividend. Överlag är dividenderna procentuellt sett på relativt låga nivåer. 2014 är första året som inte ett enda bolag på Seligsons index lista betalar ut en dividend på över 7 procent.

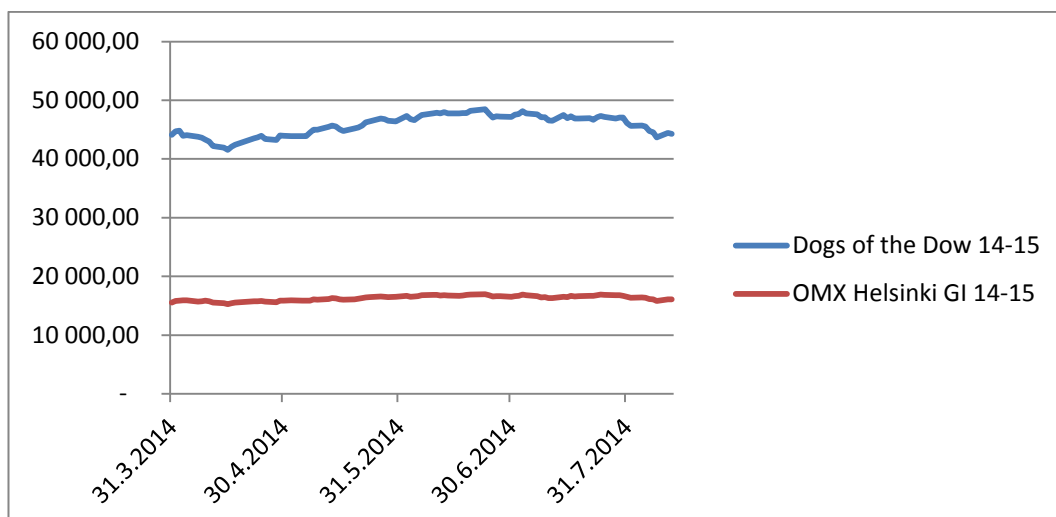
Aktie	Kurs 31.3.14	Dividend (EUR)	Dividend (%)	Inköps värde	Kurs 12.8.2014	Totalt värde (inkl. Dividend):
Nokia	5,39	0,37	6,9%	4 411	5,79	5 041,51
Fortum	16,50	1,10	6,7%	4 411	18,76	5 309,62
Elisa	20,89	1,30	6,2%	4 411	20,70	4 645,72
TeliaSonera	5,47	0,34	6,2%	4 411	5,43	4 653,26
Orion	21,91	1,25	5,7%	4 411	27,80	5 848,87
Kemira	10,58	0,53	5,0%	4 411	10,21	4 478,03
Nokian Renkaat	29,35	1,45	4,9%	4 411	23,43	3 739,48
YIT	7,73	0,38	4,9%	4 411	6,93	4 171,64
UPM-Kymmene	12,41	0,60	4,8%	4 411	10,97	4 112,73
Konecranes	23,13	1,05	4,5%	4 411	23,92	4 762,24
OMX Helsinki GI	14 873,13			15 525	15 426,91	16 102,71
						Portfölj totalt: 46 763,09

Figur 34. Tabell över portföljernas utveckling och innehåll, år 2014

Perioden för år 2014 var kortare än de andra perioderna eftersom perioden inte är avslutade i skrivande stund. Försäljningsdagen är 12.8.2014 och Dogs of the Dow baserade portföljen avkastade för 2014 6,0% medan indexbaserade portföljen avkastat 3,7%.

Eurobeloppen för 2014 var för Dogs of the Dow baserade teorin 2 650 € och för indexbaserade teorin 578€.

Den totala avkastningen för hela undersökningen var för Dogs of the Dow teorin 367,6 procent och 36 763 €. Indexbaserade portföljen avkastade under hela undersökningen 61% eller 6 103 €.



Figur 35. Diagram som illustrerar utvecklingen för perioden 2014-15

Perioden för 2014 är kortare än de andra perioderna som undersökts i arbetet. Dogs of the Dow portföljen har presterat bra under perioden avkastningen var 6 procent mot indexbaserade portföljens 3,7 procent. Ur diagramet i figur 35 ser man tydligt att Dogs of the Dow baserade portföljen rör sig betydligt mer både upp och ner.

6 SAMMANFATTNING

ÅR:	DoD €	Index €	DoD %	Index %
	10 000	10 000		
2004	13 741	10 005	37,4%	0,0%
2005	20 251	14 979	47,4%	49,7%
2006	25 023	16 807	23,6%	12,2%
2007	23 015	16 444	-8,0%	-2,2%
2008	12 748	7 938	-44,6%	-51,7%
2009	27 025	13 294	112,0%	67,5%
2010	35 223	14 211	30,3%	6,9%
2011	32 855	11 733	-6,7%	-17,4%
2012	35 026	12 504	6,6%	6,6%
2013	44 113	15 525	25,9%	24,2%
2014	46 763	16 103	6,0%	3,7%
Medel:			20,9%	9,0%

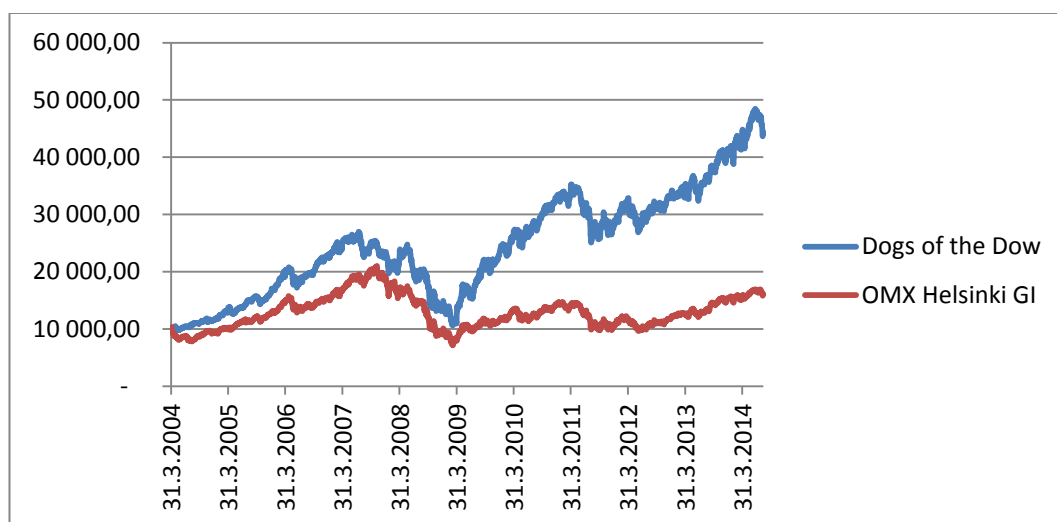
Figur 36. Jämförelse mellan Dogs of the Dow baserade portföljen och indexbaserade portföljens utveckling, år 2004-2014

I teorikapitlet redovisade jag för hur Vesa Puttonen skriver att aktier i genomsnitt gett 16,8% i avkastning, bostäder 10,5%, skog 9,6%, obligationer 9,0% och inflationen 6,6% i genomsnitt. Den informationen var för åren 1972-1998 och siffrorna var i mina ögon väldigt höga. I teorin framkom också att mellan åren 1988 till 2004 avkastade den magiska formeln i genomsnitt 30,8% medan börsgenomsnittet låg på 12,3% och S & P 500 indexet låg på 12,4% i genomsnitt.

Efter att ha redovisat för hur Dogs of the Dow teorin presterat på Helsingforsbörsen under åren 2004-2014 är jag positivt överraskad. Att Dogs of the Dow teorin inklusive utdelning har presterat 20,9% i medeltal under en period som varit väldigt volatil är i mitt tycke väldigt imponerande. Jämförelseindexet är inte representativt, 9% totalt inklusive dividender var lågt baserat på Vesa Puttonen's fakta och vad Greenblatt skriver i boken Magic Formula investing. Dogs of the Dow har enligt min datainsamling avkastat bättre än OMX Helsinki GI och också bättre än börsgenomsnittet 1988 – 2004, Vesa Puttonens medelavkastning för 1972-1998 var lägre än vad Dogs of the Dow teorin har avkastat men Magic Formula skall

enligt Greenblatt avkasta bättre än vad Dogs of the Dow teorin avkastat i denna undersökning.

Teorin har bevisligen avkastat bättre än OMX Helsinki GI indexet (inklusive dividender). Det är svårt att veta varför mitt test inte har helt och hållet samma resultat som tidigare forskning. Det kan delvis bero på att dividender inte varit medräknade tidigare eller så kan det bero på att jag undersöker en helt annan period. Finanskrisen 2008 som är väldigt omtalad och kan ha varit en betydande faktor. Det är nämligen också konstaterat att väldigt stora stabila företag som också är de som är med i urvalsprocessen enligt Dogs of the Dow teorin inte har samma tendens att sjunka i värde när börsen i övrigt kraschar.



Figur 37. Diagram över portföljernas utveckling år 2004-2014

Bilden ovan illustrerar Dogs of the Dow teorin jämfört med OMX Helsinki indexet inklusive dividender (GI) och deras utveckling med en 10 tusen euros insats den 31.3.2004.

Vid slutet av undersökningen hade 10 000 euros insats gett en 36 763 euros vinst om investeraren följt Dogs of the Dow teorin på Helsingforsbörsen medan investeraren lämnat med 6 103 euros vinst om denne följt OMXH GI indexets utveckling under perioden 31.3.2004 - 12.8.2014.

Det kan konstateras att precis som redovisats i andra teorier ger aktieplacering på lång sikt en väldigt bra avkastning. Ur bilden ovan ser man tydligt hur stora kast som sker på aktiemarknaden, i mitten av 2007 hade Dogs of the Dow teorin samlat ihop hela tjugosjutusen euro (27000€) och i början av 2009 var samma portfölj värd trettontusen femhundra euro (13500€). Det är en väldigt stor förändring på kort tid. Däremot kan man tydligt se att från nivåerna 2009 har börsen utvecklats väldigt kraftigt i positiv riktning, det gäller också för investerare som investerat i bolag med hög direktavkastning.

I slutet av perioden är Dogs of the Dow teorins portfölj värd 46 763,09 euro och index investeringen skulle ha gett 16 102,71 euro. Det är en väldigt stor skillnad mellan dessa två och därför kan jag tydligt se att jag hittat ett svar på mina tidigare frågeställningar. Svaret är, ja Dogs of the Dow teorin går att implementera på Helsingforsbörsen och ja teorin har bevisligen gett en bättre avkastning än medelutvecklingen för aktier på den finska börsen.

Det är viktigt att komma ihåg att resultatet möjligtvis kunde vara annorlunda om man tar transaktionskostnader, skatter mm. i beaktan. Transaktionskostnaderna uppgår ändå inte till så stora summor och är beroende av banken eller annan eventuell förmedlare som används. Transaktionsavgifterna borde inte förändra bilden mycket och enligt mig kan de ses mer som en detalj.

Däremot är skatterna något som verkligen kan tänkas ”äta upp” en del av avkastningen. Det beror på att avkastningen på börsen till stor del utvecklas med hjälp av ”ränta på ränta” effekten som betyder att när portföljen en gång stigit till en högre nivå än jämförelseportföljen så avkastar den mer än jämförelseportföljen mätt i eurobelopp trots att den procentuella avkastningen skulle vara lika stor. Eftersom Dogs of the Dow teorin går ut på att man justerar portföljen en gång per år kommer det också att ge en eventuell skattepåföljd varje år.

Största orsaken till att jag valt att inte beakta skatter och transaktionskostnader är på grund av att det skulle gjort ett redan väldigt komplext ämne, ännu mer invecklat. Det skulle också vara orättvist enligt mig eftersom en placerare ändå är

tvungen att betala transaktionskostnader om han eller hon vill återinvestera dividender eller placera mer pengar i portföljen.

Slutligen kan jag konstatera att den effektiva marknaden inte verkar fungera. Bevisligen går det alltså att genom analyser få till en formel som presterar bättre än de historiska genomsnitten. Det krävs dock väldigt stort mod att följa dessa regler i ur och skur.

Det har varit roligt att analysera en börsteori som faktiskt gett positivt resultat och historien visar att det faktiskt är möjligt att med hjälp av djupa analyser få en bättre avkastning än det genomsnittliga indexet. Arbetet har varit väldigt krävande eftersom mycket arbete har gått åt att analyser och samla ihop data över historiska börskurser, valutakurser, dividender och index information. Arbetet har minst sagt varit väldigt lärorikt för min egen del och att göra historiska tester och analyser på börsen kan jag varmt rekommendera.

6.1 Validitet

Validitet avser förmåga att mäta det man avser. Validitet betyder egentligen trovärdighet. Validitet handlar om giltighet sanning och styrkan i forskningen. (Wiedersheim-Paul & Eriksson, 1991)

Jag anser att forskningen är väldigt objektivt gjord. Resultatet avspeglar dock inte riktigt sanningen eftersom avkastningen för "Dogs of the Dow" påverkas av både skatter och transaktionskostnader. Det är förstås något som också kommer påverka alla placeringar men eftersom Dogs of the Dow teorin går ut på att vara relativt aktiv i sitt placering kan man tycka att transaktionskostnaderna och skatterna kommer ha större inverkan och därför borde vara med i kalkylerna.

Dock kan jag understryka att alla börskurser och dividendinformation är hämtat från väldigt pålitliga källor och har blivit granskade och analyserade i detalj. Det betyder att jag är väldigt självsäker på dessa siffror som presenterats.

6.2 Reliabilitet

Reliabilitet i en forskning avser forskningens tillförlitlighet. Detta betyder exempelvis i en kvalitativ intervju att intervjusituationen skall vara likadan för alla, vilket bidrar till att resultatet är stabilt och inte påverkas av externa faktorer eller slumpen. (Trost, 2005)

Eftersom all data för historiska börskurser har hämtats från OMX Nordics hemsidor och fonden Seligson & Co har gett information angående vilka bolag som varit listade på OMXH 25 indexet genom åren, kan jag anse att slumpen inte haft något att göra med resultatet.

Resultatet har också varit relativt stabilt genom alla tio perioderna, det tyder också på att slumpen inte har varit avgörande, utan att det faktiskt finns ett samband bakom resultatet.

Jag kan dock inte helt utesluta att slumpen skulle ha haft en inverkan på resultatet. Det räcker med att ett fåtal bolag skulle avkastat väldigt bra för att hela årets totala avkastning ska vara starkare än index, därmed kan slumpen mycket väl ha påverkat resultatet.

Tidigare i teorikapitlet har den effektiva marknadsteorin behandlats, där påstår akademikerna att det är slumpen som avgör hur aktiekurserna utvecklas. Det har inte bevisats annorlunda i detta arbete. Dock kan man tydligt se att teorin gett en högre avkastning än jämförelsevärden. Det är ett positivt tecken som säger emot den effektiva marknadsteorin.

6.3 Förslag till vidare forskning

Det skulle vara riktigt intressant att forska vidare i andra börs-strategier som finns och jämföra dessa mot varandra. En annan intressant forskning skulle vara att följa upp Dogs of the Dow teorin på olika marknader och t.ex. på olika stora bolag.

Dogs of the Dow teorin går som sagt ut på att endast försöka hitta stora säkra ”blue chip” bolag på den amerikanska börsen, men att försöka hitta små och medelstora bolag med liknande kriterier kunde också vara intressant.

Det kunde också vara en idé att försöka göra en kvalitativ analys där man också skulle göra intervjuer med insatta personer för att hitta stöd och kritik mot teorin.

7 LITTERATURFÖRTECKNING

Böcker:

Wilke, B. (2000). *Aktie handboken*. Stockholm, Sverige: Aktiespararnas förlag.

Wilke, B. (2005). *Aktie- och fondhandboken*. Stockholm, Sverige: Aktiespararna Kunskap.

Cinnamon, R., & Helweg-Larsen, B. (2006). *How to Understand Business Finance*. London and Philadelphia: Kogan Page.

Leppiniemi, J. (2002). *Rahoitus*. Helsingfors, Finland: Werner Söderström Osakeyhtiö.

Lounasmeri, S. (2013). *Aktieguide 2013*. Helsingfors: Börsstiftelsen i Finland.

Karlsson, I. (1999). *Aktie handboken*. Stockholm, Sverige: Aktiespararnas Bokförlag.

Puttonen, V. (2001). *Sijoituskirja*. Jurva: WSOY.

Bäckström, U. *Dags att köpa aktier?* Stockholm: Ekerlids Förlag.

Buckley, A. (2012). *International finance*. Harlow, England: Pearson Education Limited.

Nasdaq OMX. (2013). *Opi osakkeet (7:de upplagan uppl.)*. Helsinki: Nasdaq OMX.

Greenblatt, J. (2011). *En liten bok som slår aktiemarknaden*. (J. Sterner, Övers.) Vaxholm: Steiners förlag.

Alvesson, M. S. (2008). *Tolkning och reflektion - vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. Lund: Studentlitteratur Ab.

Wiedersheim-Paul, F., & Eriksson, L. (1991). *Att utreda, forska och rapportera*. Malmö: Liber-Hermods.

Alvesson, M., & Sköldbberg, K. (2008). *Tolkning och reflektion - vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. Lund: Studentlitteratur Ab.

Davidson, B., & Patel, R. (2003). *Forskningsmetodikens grunder - att planera genomföra och rapportera en undersökning*. Lund: Studentlitteratur.

Ohlsson, H., & Sörensen, S. (2011). *Forskningsprocessen: kvalitativa och kvantitativa perspektiv*. Stockholm: Liber.

Trost, J. (2005). *Kvalitativa intervjuer*. Lund: Studentlitteratur.

Elektroniska Publikationer:

Investopedia. (den 04 April 2014). *Investopedia*. Hämtat från Investopedia:
<http://www.investopedia.com/university/stockpicking/stockpicking8.asp>

Hedin, A. (1996). *En liten lathund om kvalitativ metod med tonvikt på intervju*. Studentportalen.uu.se.

Co., F. S. (den 1 Maj 2014). *Reasons to consider dividend-paying stocks*. Hämtat från MBSC Securities Corporation:
<https://public.dreyfus.com/documents/manual/perspectives/dry-fsdwp.pdf> den 20 Juni 2014

<https://public.dreyfus.com/documents/manual/perspectives/dry-fsdwp.pdf>. (May 2014). Hämtat från
<https://public.dreyfus.com/documents/manual/perspectives/dry-fsdwp.pdf>

© S&P Dow Jones Indices, L. (2014). *djindexes.com*. Hämtat från [djindexes.com](http://www.djindexes.com):
<http://www.djindexes.com/averages/> den 26 Augusti 2014

Investinganswers.com. (2014). *Investinganswers.com*. Hämtat från
<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/stock-market/dogs-dow-749> den 26 Augusti 2014

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 31.12.2004

Arvopaperi	Määrä kpl/nimellisarvo	Kurssi eur/tuotto%	Markkina-arvo/ arvonmuutos eur	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
Osakkeet				
AMER GROUP	174 253	12,85	2 239 151,05	1,80
ELISA COMMUNICATIONS OYJ-A S	336 582	11,86	3 991 862,52	3,21
ELCOTEQ NETWORK CORP-A SHS	44 715	17,89	799 951,35	0,64
FORTUM OYJ	821 401	13,62	11 187 481,62	8,99
HUHTAMÄKI OYJ	196 475	11,87	2 332 158,25	1,87
KESKO OYJ-B SHS	144 985	17,95	2 602 480,75	2,09
KONE OYJ-B SHS	98 644	57,09	5 631 585,96	4,53
METSO OYJ	245 255	11,66	2 859 673,30	2,30
M-REAL OYJ-B SHARES	465 307	4,70	2 186 942,90	1,76
NORDEA AB - FDR	908 121	7,47	6 783 663,87	5,45
NOKIA OYJ	969 367	11,62	11 264 044,54	9,06
NOKIAN RENKAAT OYJ	26 287	111,80	2 938 886,60	2,36
ORION-YHTYMÄ-B SHS	185 364	11,91	2 207 685,24	1,77
OUTOKUMPU OYJ	275 065	13,15	3 617 104,75	2,91
POHJOLA GROUP PLC -D SHS	247 694	8,49	2 102 922,06	1,69
PERLOS OYJ	88 075	11,77	1 036 642,75	0,83
RAUTARUUKKI OYJ	202 979	8,74	1 774 036,46	1,43
SAMPO OYJ-A SHS	1 071 534	10,16	10 886 785,44	8,75
STORA ENSO OYJ-R SHS	1 057 713	11,27	11 920 425,51	9,58
TIETOENATOR OYJ	202 166	23,40	4 730 684,40	3,80
TELIASONERA AB	2 781 002	4,38	12 180 788,76	9,79
UPONOR OYJ	133 603	13,76	1 838 377,28	1,48
UPM-KYMMENE OYJ	760 155	16,36	12 436 135,80	10,00
WARTSILA OYJ-B SHARES	139 836	15,68	2 192 628,48	1,76
YIT-YHTYMÄ OY	124 931	18,36	2 293 733,16	1,84
Yhteensä			124 035 832,80	99,72

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 31.12.2005

Arvopaperi	Määrä kpl/nimellisarvo	Kurssi eur/tuotto%	Markkina-arvo/ arvonmuutos eur	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
AMER GROUP	251 776	15,73	3 960 436,48	1,54
CARGOTEC CORP-B SHARE	142 464	29,29	4 172 770,56	1,62
ELISA COMMUNICATIONS OYJ-A S	500 416	15,65	7 831 510,40	3,04
FORTUM OYJ	1 487 360	15,84	23 559 782,40	9,16
HUHTAMÄKI OYJ	308 224	13,91	4 287 395,84	1,67
KESKO OYJ-B SHS	227 584	23,95	5 450 636,80	2,12
KONE OYJ-B	337 792	33,53	11 326 165,76	4,40
METSO OYJ	443 968	23,12	10 264 540,16	3,99
M-REAL OYJ-B SHARES	672 448	4,22	2 837 730,56	1,10
NORDEA AB - FDR	1 145 088	8,83	10 111 127,04	3,93
NESTE OIL OYJ	450 688	23,88	10 762 429,44	4,18
NOKIA OYJ	1 727 488	15,45	26 689 689,60	10,37
NOKIAN RENKAAT OYJ	426 048	10,65	4 537 411,20	1,76
ORION-YHTYMÄ-B SHS	275 520	15,64	4 309 132,80	1,67
OUTOKUMPU OYJ	397 376	12,55	4 987 068,80	1,94
RAUTARUUKKI OYJ	293 440	20,55	6 030 192,00	2,34
SAMPO OYJ-A SHS	1 725 248	14,72	25 395 650,56	9,87
STORA ENSO OYJ-R SHS	2 090 816	11,44	23 918 935,04	9,29
SANOMAWSOY OYJ-B SHS	360 192	19,67	7 084 976,64	2,75
TIETOENATOR OYJ	277 312	30,85	8 555 075,20	3,32
TELIAONERA AB	3 013 248	4,55	13 710 278,40	5,33
UPM-KYMMENE OYJ	1 478 848	16,56	24 489 722,88	9,52
WARTSILA OYJ-B SHARES	220 864	25,00	5 521 600,00	2,15
YIT-YHTYMÄ OY	184 576	36,13	6 668 730,88	2,59
Yhteensä			256 462 989,44	99,66

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.9.2006

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
UPM-KYMMENE OYJ	1197480	18,740	22 440 775,20	10,2
SAMPO OYJ-A SHS	1 302 880	16,440	21 419 347,20	9,7
NOKIA OYJ	1 333 820	15,660	20 887 621,20	9,5
FORTUM OYJ	984 300	21,010	20 680 143,00	9,4
STORA ENSO OYJ-R SHS	1 532 040	11,960	18 323 198,40	8,3
TELIASONERA AB	2 278 680	5,080	11 575 694,40	5,3
KONE OYJ-B	258 740	38,250	9 896 805,00	4,5
METSO OYJ	338 640	29,020	9 827 332,80	4,5
NORDEA AB - FDR	813 620	10,350	8 420 967,00	3,8
NESTE OIL OYJ	344 080	22,920	7 886 313,60	3,6
ELISA COMMUNICATIONS OYJ-A S	400 520	17,400	6 969 048,00	3,2
OUTOKUMPU OYJ	303 280	20,130	6 105 026,40	2,8
KESKO OYJ-B SHS	176 120	33,160	5 840 139,20	2,7
WARTSILA OYJ-B SHARES	171 700	32,000	5 494 400,00	2,5
YIT-YHTYMÄ OY	293 760	18,270	5 366 995,20	2,4
SANOMAWSOY OYJ	261 800	20,230	5 296 214,00	2,4
RAUTARUUKKI OYJ	223 720	22,650	5 067 258,00	2,3
TIETOENATOR OYJ	204 000	23,180	4 728 720,00	2,1
NOKIAN RENKAAT OYJ	327 760	14,190	4 650 914,40	2,1
OKO A	308 380	12,580	3 879 420,40	1,8
CARGOTEC CORP-B SHARE	107 440	33,370	3 585 272,80	1,6
AMER GROUP	192 100	17,700	3 400 170,00	1,5
HUHTAMÄKI OYJ	236 300	13,650	3 225 495,00	1,5
KCI KONECRANES	160 140	14,970	2 397 295,80	1,1
M-REAL OYJ-B SHARES	513 060	3,990	2 047 109,40	0,9
Yhteensä			219 411 676,40	99,6

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2007

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörsstillistalla				
NOKIA OYJ	841698	20,810	17 515 735,38	10,9
FORTUM OYJ	661 320	23,190	15 336 010,80	9,5
SAMPO OYJ-A SHS	685 278	21,360	14 637 538,08	9,1
UPM-KYMMENE OYJ	786 852	18,300	14 399 391,60	9,0
STORA ENSO OYJ-R SHS	857 142	13,980	11 982 845,16	7,5
METSO OYJ	189 486	43,820	8 303 276,52	5,2
TELIASONERA AB	1 270 170	5,440	6 909 724,80	4,3
KONE OYJ-B	144 936	46,760	6 777 207,36	4,2
RAUTARUUKKI OYJ	126 918	47,570	6 037 489,26	3,8
NORDEA AB - FDR	493 812	11,620	5 738 095,44	3,6
NESTE OIL OYJ	192 456	29,130	5 606 243,28	3,5
KESKO OYJ-B SHS	99 000	49,340	4 884 660,00	3,0
NOKIAN RENKAAT OYJ	184 536	26,020	4 801 626,72	3,0
WARTSILA OYJ-B SHARES	97 614	48,900	4 773 324,60	3,0
OUTOKUMPU OYJ	187 704	25,020	4 696 354,08	2,9
ELISA COMMUNICATIONS OYJ-A S	223 938	20,220	4 528 026,36	2,8
YIT-YHTYMÄ OY	168 102	23,350	3 925 181,70	2,4
SANOMAWSOY OYJ	154 836	23,470	3 634 000,92	2,3
KONECRANES OYJ	90 684	31,110	2 821 179,24	1,8
CARGOTEC CORP-B SHARE	60 192	45,670	2 748 968,64	1,7
TIETOENATOR OYJ	111 474	23,900	2 664 228,60	1,7
ORION OYJ	129 294	18,540	2 397 110,76	1,5
OUTOTEC OYJ	55 638	40,870	2 273 925,06	1,4
HUHTAMÄKI OYJ	134 442	12,420	1 669 769,64	1,0
M-REAL OYJ-B SHARES	287 100	4,850	1 392 435,00	0,9
Yhteensä			160 454 349,00	99,8

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2008

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörsstillistalla				
FORTUM OYJ	506 079	32,260	16 326 108,54	13,0
SAMPO OYJ-A SHS	767 949	16,050	12 325 581,45	9,8
NOKIA OYJ	711 515	15,490	11 021 367,35	8,8
UPM-KYMMENE OYJ	830 879	10,400	8 641 141,60	6,9
KONE OYJ-B	313 229	22,340	6 997 535,86	5,6
TELIAONERA AB	1 397 655	4,720	6 596 931,60	5,3
NOKIAN RENKAAT OYJ	201 985	30,500	6 160 542,50	4,9
METSO OYJ	204 218	28,970	5 916 195,46	4,7
WARTSILA OYJ-B SHARES	145 348	39,950	5 806 652,60	4,6
STORA ENSO OYJ-R SHS	924 868	5,960	5 512 213,28	4,4
OUTOKUMPU OYJ	202 391	22,250	4 503 199,75	3,6
NORDEA AB - FDR	498 162	8,850	4 408 733,70	3,5
RAUTARUUKKI OYJ	137 025	29,060	3 981 946,50	3,2
NESTE OIL OYJ	207 466	18,720	3 883 763,52	3,1
YIT-YHTYMÄ OY	194 677	15,980	3 110 938,46	2,5
ELISA COMMUNICATIONS OYJ-A S	229 390	13,330	3 057 768,70	2,4
OUTOTEC OYJ	68 005	40,480	2 752 842,40	2,2
KONECRANES OYJ	99 064	26,300	2 605 383,20	2,1
SANOMAWSOY OYJ	164 836	14,070	2 319 242,52	1,9
KESKO OYJ-B SHS	106 981	20,570	2 200 599,17	1,8
Pohjola Bank PLC	188 790	11,020	2 080 465,80	1,7
TIETOENATOR OYJ	116 725	13,220	1 543 104,50	1,2
CARGOTEC CORP-B SHARE	63 945	22,110	1 413 823,95	1,1
AMER GROUP	96 222	9,580	921 806,76	0,7
UPONOR OYJ	90 335	9,340	843 728,90	0,7
Yhteensä			124 931 618,07	99,7

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2009

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
FORTUM OYJ	646 242	16,220	10 482 045,24	10,6
NOKIA OYJ	898 638	10,440	9 381 780,72	9,5
SAMPO OYJ-A SHS	695 934	13,450	9 360 312,30	9,5
KONE OYJ-B	388 188	21,830	8 474 144,04	8,6
UPM-KYMMENE OYJ	1 039 842	6,210	6 457 418,82	6,6
TELIASONERA AB	1 740 204	3,710	6 456 156,84	6,6
NORDEA BANK AB - FDR	965 796	5,550	5 360 167,80	5,4
STORA ENSO OYJ-R SHS	1 141 686	3,760	4 292 739,36	4,4
WARTSILA OYJ-B SHARES	163 590	22,940	3 752 754,60	3,8
METSO OYJ	252 150	13,300	3 353 595,00	3,4
NOKIAN RENKAAT OYJ	249 690	13,400	3 345 846,00	3,4
ELISA OYJ	279 210	11,730	3 275 133,30	3,3
OUTOKUMPU OYJ	250 674	12,290	3 080 783,46	3,1
NESTE OIL OYJ	255 840	9,900	2 532 816,00	2,6
KESKO OYJ-B SHS	132 102	18,860	2 491 443,72	2,5
RAUTARUUKKI OYJ	169 248	14,250	2 411 784,00	2,4
SANOMA OYJ	200 736	11,050	2 218 132,80	2,3
POHJOLA BANK PLC	366 048	5,700	2 086 473,60	2,1
KONECRANES OYJ	123 492	16,750	2 068 491,00	2,1
ORION OYJ	179 580	11,170	2 005 908,60	2,0
YIT OYJ	215 250	7,400	1 592 850,00	1,6
OUTOTEC OYJ	83 886	16,900	1 417 673,40	1,4
TIETO OYJ	144 156	9,470	1 365 157,32	1,4
CARGOTEC CORP-B SHARE	72 078	12,230	881 513,94	0,9
M-REAL OYJ-B SHARES	381 792	0,530	202 349,76	0,2
Yhteensä			98 347 471,6	99,8

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2010

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörsstilistalla				
SAMPO OYJ-A SHS	808 476	17,370	14 043 228,12	10,0
FORTUM OYJ	775 368	18,080	14 018 653,44	10,0
KONE OYJ-B	378 339	32,760	12 394 385,64	8,9
UPM-KYMMENE OYJ	1 026 348	10,920	11 207 720,16	8,0
NOKIA OYJ	1 638 579	6,710	10 994 865,09	7,9
TELIASONERA AB	1 692 780	5,290	8 954 806,20	6,4
METSO OYJ	267 000	26,520	7 080 840,00	5,1
STORA ENSO OYJ-R SHS	1 124 337	5,975	6 717 913,58	4,8
WÄRTSILA OYJ	161 535	37,470	6 052 716,45	4,3
NORDEA BANK AB - FDR	811 413	6,815	5 529 779,60	4,0
NOKIAN RENKAAT OYJ	250 179	20,150	5 041 106,85	3,6
ELISA OYJ	275 811	14,220	3 922 032,42	2,8
KESKO OYJ-B SHS	131 631	26,630	3 505 333,53	2,5
YIT OYJ	221 076	14,780	3 267 503,28	2,3
OUTOKUMPU OYJ	249 111	12,430	3 096 449,73	2,2
POHJOLA BANK PLC	362 052	8,385	3 035 806,02	2,2
NESTE OIL OYJ	253 116	11,950	3 024 736,20	2,2
SANOMA OYJ	198 114	14,170	2 807 275,38	2,0
ORION OYJ-CLASS B	177 822	15,360	2 731 345,92	2,0
KONECRANES OYJ	122 286	21,490	2 627 926,14	1,9
OUTOTEC OYJ	90 246	25,730	2 322 029,58	1,7
RAUTARUUKKI OYJ	166 074	12,020	1 996 209,48	1,4
KEMIRA OYJ	205 323	8,820	1 810 948,86	1,3
TIETO OYJ	126 558	13,600	1 721 188,80	1,2
CARGOTEC OYJ-B SHARE	70 221	21,550	1 513 262,55	1,1
Yhteensä			139 418 063,01	99,7

BILAGA 1

ARVOPAPERISIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2011

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
SAMPO OYJ-A SHS	842 445	22,270	18 761 250,15	10,8
KONE OYJ-B	394 305	43,330	17 085 235,65	9,8
FORTUM OYJ	819 165	19,970	16 358 725,05	9,4
NOKIA OYJ	3 055 791	4,470	13 659 385,77	7,8
UPM-KYMMENE OYJ	1 059 240	12,610	13 357 016,40	7,7
METSO OYJ	275 577	39,170	10 794 351,09	6,2
NOKIAN RENKAAT OYJ	260 154	34,600	9 001 328,40	5,2
TELIASONERA AB	1 698 858	5,090	8 647 187,22	5,0
STORA ENSO OYJ-R SHS	1 160 217	7,235	8 394 170,00	4,8
WÄRTSILA OYJ	333 486	23,290	7 766 888,94	4,5
NORDEA BANK AB - FDR	810 726	7,445	6 035 855,07	3,5
ELISA OYJ	304 968	14,850	4 528 774,80	2,6
KESKO OYJ-B SHS	136 188	32,080	4 368 911,04	2,5
YIT OYJ	230 763	17,240	3 978 354,12	2,3
OUTOTEC OYJ	93 120	39,200	3 650 304,00	2,1
POHJOLA BANK PLC	394 014	8,920	3 514 604,88	2,0
ORION OYJ-CLASS B	190 896	17,770	3 392 221,92	1,9
KONECRANES OYJ	113 781	28,020	3 188 143,62	1,8
NESTE OIL OYJ	261 027	10,810	2 821 701,87	1,6
RAUTARUUKKI OYJ	171 399	15,580	2 670 396,42	1,5
SANOMA OYJ	204 573	12,780	2 614 442,94	1,5
CARGOTEC OYJ-B SHARE	72 459	35,340	2 560 701,06	1,5
KEMIRA OYJ	205 737	11,940	2 456 499,78	1,4
OUTOKUMPU OYJ	257 244	9,135	2 349 923,94	1,3
TIETO OYJ	124 839	11,670	1 456 871,13	0,8
Yhteensä			173 413 245,26	99,6
Kassa ja muut varat, netto			713 177,13	0,4
RAHASTON ARVO YHTEENSÄ			174 126 422,39	100

BILAGA 1

ARVOPAPERISIIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2012

Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörssilistalla				
KONE OYJ-B	253 992	47,630	12 097 638,96	11,3
SAMPO OYJ-A SHS	590 520	20,420	12 058 418,40	11,3
FORTUM OYJ	658 008	14,970	9 850 379,76	9,2
UPM-KYMMENE OYJ	793 668	8,900	7 063 645,20	6,6
NOKIA OYJ	4 352 064	1,620	7 050 343,68	6,6
WÄRTSILA OYJ	253 536	25,790	6 538 693,44	6,1
TELIASONERA AB	1 289 568	5,020	6 473 631,36	6,1
NOKIAN RENKAAT OYJ	195 852	29,860	5 848 140,72	5,5
METSO OYJ	202 236	27,110	5 482 617,96	5,1
NORDEA BANK AB - FDR	619 476	6,775	4 196 949,90	3,9
STORA ENSO OYJ-R SHS	860 928	4,840	4 166 891,52	3,9
ELISA OYJ	226 860	15,880	3 602 536,80	3,4
POHJOLA BANK PLC	292 296	9,190	2 686 200,24	2,5
OUTOTEC OYJ	69 312	35,910	2 488 993,92	2,3
YIT OYJ	169 176	13,380	2 263 574,88	2,1
ORION OYJ-CLASS B	145 464	14,960	2 176 141,44	2,0
KESKO OYJ-B SHS	101 232	20,590	2 084 366,88	2,0
NESTE OIL OYJ	193 800	8,855	1 716 099,00	1,6
AMER SPORTS OYJ	183 768	8,985	1 651 155,48	1,5
KONECRANES OYJ	76 380	20,680	1 579 538,40	1,5
KEMIRA OYJ	152 760	9,215	1 407 683,40	1,3
OUTOKUMPU OYJ	1 527 372	0,766	1 169 966,95	1,1
SANOMA OYJ	155 040	6,950	1 077 528,00	1,0
CARGOTEC OYJ-B SHARE	52 896	18,080	956 359,68	0,9
RAUTARUUKKI OYJ	127 224	4,960	631 031,04	0,6
Yhteensä			106 318 527,01	99,6
Kassa ja muut varat, netto			413 610,53	0,4
RAHASTON ARVO YHTEENSÄ			106 732 137,54	100

BILAGA 1

ARVOPAPERISIIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2013				
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörsstillistalla				
Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
NOKIA OYJ	5 670 477	2,846	16 138 177,54	11,7
SAMPO OYJ-A SHS	473 598	29,940	14 179 524,12	10,3
KONE OYJ-B	214 638	61,050	13 103 649,90	9,5
FORTUM OYJ	795 555	14,400	11 455 992,00	8,3
WÄRTSILA OYJ	300 294	33,430	10 038 828,42	7,3
NOKIAN RENKAAT OYJ	236 301	31,310	7 398 584,31	5,4
UPM-KYMMENE OYJ	942 216	7,530	7 094 886,48	5,1
TELIASONERA AB	1 318 206	4,994	6 583 120,76	4,8
NORDEA BANK AB - FDR	717 867	8,565	6 148 530,86	4,4
METSO OYJ	228 831	26,120	5 977 065,72	4,3
STORA ENSO OYJ-R SHS	987 036	5,150	5 083 235,40	3,7
ELISA OYJ	269 418	15,010	4 043 964,18	2,9
POHJOLA BANK PLC	293 322	11,290	3 311 605,38	2,4
ORION OYJ-CLASS B	175 545	18,020	3 163 320,90	2,3
AMER SPORTS OYJ	212 148	14,160	3 004 015,68	2,2
OUTOTEC OYJ	311 499	9,210	2 868 905,79	2,1
KEMIRA OYJ	236 550	11,630	2 751 076,50	2,0
HUHTAMÄKI OYJ	191 979	14,270	2 739 540,33	2,0
NESTE OIL OYJ	229 578	11,240	2 580 456,72	1,9
KESKO OYJ-B SHS	114 042	21,360	2 435 937,12	1,8
KONECRANES OYJ	102 090	21,910	2 236 791,90	1,6
CARGOTEC OYJ-B SHARE	68 724	20,560	1 412 965,44	1,0
OUTOKUMPU OYJ	1 826 664	0,498	909 861,34	0,7
RAUTARUUKKI OYJ	150 645	4,414	664 947,03	0,5
YIT OYJ *	0	13,19	0,00	0,0
Arvopaperit yhteensä			135 324 983,82	97,9

BILAGA 1

ARVOPAPERISIIJOITUSTEN JA JOHDANNAISSOPIMUSTEN RYHMITTELY 30.6.2014				
Arvopaperit, joilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssin pörsillistalla				
Arvopaperi	Kpl	Kurssi	Markkina-arvo	Rahaston arvosta %
SAMPO OYJ-A SHS	392 826	36,950	14 514 920,70	10,0
NOKIA OYJ	2 623 417	5,530	14 507 496,01	10,0
FORTUM OYJ	724 559	19,610	14 208 601,99	9,8
KONE OYJ-B	456 307	30,480	13 908 237,36	9,6
UPM-KYMMENE OYJ	863 262	12,480	10 773 509,76	7,4
WÄRTSILA OYJ	257 307	36,220	9 319 659,54	6,4
NORDEA BANK AB - FDR	665 058	10,280	6 836 796,24	4,7
STORA ENSO OYJ-R SHS	947 439	7,110	6 736 291,29	4,6
NOKIAN RENKAAT OYJ	217 308	28,500	6 193 278,00	4,3
METSO OYJ	220 691	27,670	6 106 519,97	4,2
TELIASONERA AB	1 063 655	5,320	5 658 644,60	3,9
ELISA OYJ	242 979	22,340	5 428 150,86	3,7
ORION OYJ-CLASS B	161 787	27,230	4 405 460,01	3,0
HUHTAMÄKI OYJ	175 518	19,100	3 352 393,80	2,3
KESKO OYJ-B SHS	111 042	28,870	3 205 782,54	2,2
NESTE OIL OYJ	209 149	14,250	2 980 373,25	2,0
AMER SPORTS OYJ	193 229	14,950	2 888 773,55	2,0
OUTOKUMPU OYJ	338 897	7,345	2 489 198,47	1,7
OUTOTEC OYJ	253 924	7,680	1 950 136,32	1,3
KONECRANES OYJ	82 585	23,580	1 947 354,30	1,3
KEMIRA OYJ	164 772	11,690	1 926 184,68	1,3
CARGOTEC OYJ-B SHARE	67 063	27,840	1 867 033,92	1,3
YIT OYJ	186 662	8,410	1 569 827,42	1,1
RAUTARUUKKI OYJ	137 310	10,260	1 408 800,60	1,0
Arvopaperit yhteensä			144 183 425,18	99,1