

# SIJOITUSSTRATEGIASSA PYSYMISEN MERKITYS SIJOITTAJALLE

Sijoitusneuvojan näkökulma

LAHDEN AMMATTIKORKEAKOULU  
Liiketalouden ala  
Tradenomi  
Taloushallinto  
Opinnäytetyö  
Syksy 2009  
Juha Taavitsainen

Lahden ammattikorkeakoulu  
Liiketalouden ala

TAAVITSAINEN JUHA:

Sijoitusstrategiassa pysymisen merkitys  
sijoittajalle  
Sijoitusneuvojan näkökulma

Taloushallinnon opinnäytetyö, 67 sivua, 2 liitesivua

Syksy 2009

## TIIVISTELMÄ

---

Tämä opinnäytetyö käsittelee sijoitusstrategiassa pysymisen merkitystä sijoittajalle. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, millä keinoilla sijoitusneuvoja voi ohjata sijoittajaa pysymään valitussa sijoitusstrategiassa ja, miksi sijoittajat toimivat vastoin valittua sijoitusstrategiaa. Opinnäytetyössä tutkitaan myös, minkälainen vaikutus sijoitusstrategiassa pysymisessä on sijoituksen tuottoon. Tutkimus suoritettiin Orimattilan Osuuspankin sijoitusneuvojen, sijoituspäällikön sekä Lahden OP-Privaten pankinjohtajan haastattelujen avulla. Tutkimus on luonteeltaan kvalitatiivinen.

Teoriaosuus käsittelee sijoittamista prosessina sekä sijoitusstrategian tekemistä ja sisältää esimerkkejä eri sijoitusstrategioista. Teoriaosuuden tarkoitus on antaa lukijalle kokonaiskäsityksen sijoitustoiminnan eri vaiheista, sijoittajien käyttäytymisestä, sijoitusstrategian tekemisestä ja valitsemisesta. Osuudessa käsitellään myös sijoitusneuvontaa, sijoittamiseen liittyvää lainsäädäntöä ja verotusta.

Empiirisessä osuudessa tutkitaan millä keinoilla sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta pysymään valitussa sijoitusstrategiassa. Osuuden alussa esitellään lyhyesti OP-Pohjola-ryhmä ja Orimattilan Osuuspankki. Empiirisessä osuudessa tutkitaan myös eri sijoitusstrategioiden ja niissä pysymisen vaikutusta sijoituksen tuottoon laskelmien ja haastattelujen avulla. Osuudessa selvitetään syitä, miksi sijoittajat toimivat vastoin luotua sijoitusstrategiaa.

Haastattelujen perusteella voidaan todeta, että tietämättömyys markkinoiden toiminnasta ja paniikki ovat syitä, miksi sijoittajat käyttäytyvät vastoin luotua sijoitusstrategiaa. Sijoitusneuvojat pystyvät ohjaamaan sijoittajia pysymään valitussa strategiassa, kertomalla sijoittajille markkinoiden toiminnasta sekä rauhoittelemalla sijoittajan harkitsematonta äkillisiä ratkaisuja. Tärkeää on, että sijoittajakuvan kartoitus on tehty huolella, jotta sijoittajan tiedot vastaavat todellisuutta ja sijoitusneuvonnan lähtökohdat ovat oikeat.

Avainsanat: sijoittaminen, sijoitusstrategia, sijoitusneuvonta, sijoituksen tuotto

Lahti University of Applied Sciences  
Degree Programme in Business Studies

TAAVITSAINEN, JUHA:

The Importance of Investment Strategy  
Adherence for Investors  
From the Perspective of Investment Ad-  
viser

Bachelor's Thesis in Financial management, 67 pages, 2 appendices

Autumn 2009

## ABSTRACT

---

This thesis deals with the importance of the investor's investment strategy. The aim of this thesis is find out how the investment advisor can guide the investor to pursuing the selected investment strategy and why investors act against the selected strategy. The thesis also focuses on how investment strategy affects the return of investment. The cooperative company is Orimattilan Osuuspankki. The study is done by using qualitative methods.

The theoretical part of the study deals with the process of investing with the focusing on the investment strategy and the examples of different investment strategies. The theoretical part includes a few examples of different investment strategies. Its purpose is to give the reader an overview of investing, investment policies of the investor and the choice of the investment strategy. The section also deals with investment advisor, investment related legislation and taxation.

The empirical section of the thesis studies what means and methods of investment the advisor can use to direct a client towards remaining with the chosen investment strategy; the effect of different investment strategies and the return of investment. It also examines the reason why investors do not keep to the chosen investment strategy.

The interviews concluded that ignorance of the market functioning and panic are the main reasons why investors act against the created investment strategy. Investment advisers are able to guide the investors who are showing the signs of sudden enthusiasm to keep selected strategy by reassuring investors and telling investors how the market behaves. What is important is that the investor's needs are carefully determined, so the starting points are correct for the investment advice.

Key words: investing, investment strategy, investment advice, return of investment

## SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
1.1	Aiheen taustaa	1
1.2	Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelmat ja rajaukset	2
1.3	Tutkimusmenetelmät	3
1.4	Tutkimuksen rakenne	4
2	SIJOITTAMINEN PROSESSINA	6
2.1	Sijoittamisen lähtökohdat	7
2.1.1	Riskinsietokyky	7
2.1.2	Sijotustilanne	8
2.2	Sijoituksen jakaminen sijoituskohteisiin	9
2.2.1	Hajautus	10
2.2.2	Yksittäisen arvopaperin valinta	11
2.2.3	Tunnuslukujen käyttäminen osakkeita valittaessa	12
2.2.4	Toteutus	13
2.2.5	Sijoitusneuvonta	14
2.2.6	Sijoitusneuvontaa koskeva lainsäädäntö	14
2.3	Sijoituksen menestymisen arviointi	16
2.3.1	Markkinoita kuvaava indeksit	16
2.4	Osakkeiden ja rahastojen verotus	17
3	SIJOITUSSTRATEGIAN VALITSEMINEN	19
3.1	Sijoitusstrategia	19
3.2	Sijoitustyylin valitseminen	20
3.3	Sijoitussuunnitelma	21
3.4	Sijoittamisen psykologia	21
3.5	Sijoittajan iän vaikutus strategiaan	24
3.6	Pitkäaikaissijoittaminen eläkkeen varalle	24
3.7	Erilaisia sijoitusstrategioita	26
4	SIJOITUSSTRATEGIAN MERKITYS	29
4.1	OP-Pohjola-ryhmän ja Orimattilan Osuuspankin yritysesittely	29
4.2	Esimerkkilaskelmia eri sijoitusstrategioista	31
4.3	Sijoitusstrategiassa pysymisen vaikutus tuottoon	38

4.4	Sijoittajien toiminta vastoin sijoitusstrategiaa	42
4.5	Sijoittajien ohjaaminen sijoitusstrategiassa pysymiseen	44
4.5.1	Sijoittajakuvankartoitus	45
4.5.2	Sijoitusneuvojien toimintatavat	46
4.5.3	Taloustilanteen vaikutus ojaukseen	48
4.5.4	Asiakaskohtaukset	49
4.6	Johtopäätökset	53
5	YHTEENVETO	58
	LÄHTEET	62
	LIITTEET	68

## KÄSITTEET

<b>Käsite</b>	<b>Määritelmä</b>
Allokaatio	Varojen jakaminen eri omaisuusluokkien välillä
Arvoyhtiö	Hitaan kasvun yhtiö, joilla on paljon varallisuutta
Beta-kerroin	Kertoo arvopaperin riskin markkinoilla tapahtuvaan yleiseen vaihteluun nähden
Down Jones Industrial Average-Indeksi	Mittaa 30 suurimman amerikkalaisen yhtiön pörssikurssien kehitystä
EV/EBIT	Yrityksen oman ja vieraan pääoman suhde liikevoittoon
M/B-luku	Osakkeen kurssi jaetaan osakkeen kirja-arvolla. Matala M/B-luku kertoo hitaan kasvun yhtiöstä, joilla on paljon varallisuutta
MiFID	Rahoitusvälineiden markkinat – direktiivi joka säätelee sijoitusneuvontaa
OMX Helsinki	Mittaa Helsingin pörssin kaikkien osakkeiden kehitystä siten, että suurilla yhtiöillä on suurempi painoarvo
OMX Helsinki 25	Mittaa Helsingin pörssin 25 vaihdetuimman yhtiön osakkeiden kehitystä
OMX Helsinki CAP	Mittaa Helsingin pörssin kaikkien osakkeiden kehitystä siten, että kaikilla yhtiöillä on sama painoarvo
P/B-luku	Kertoo pörssiarvon suhteen oman pääoman tasearvoon
P/E-luku	Vertaa yrityksen osakekurssin arvoa osakekohtaiseen tuloksen. Luku kertoo, kuinka monta vuotta menee siihen, kun yhtiö tekee arvonsa verran tulosta, mikäli tulos ei muutu
P/S-luku	Mitataan yrityksen markkina-arvon suhdetta liikevaihtoon

<b>Käsite</b>	<b>Määritelmä</b>
Peg-luku	Kertoo yrityksen kasvusta. Saadaan, kun jaetaan P/E-luku osakekohtaisen tuloksen keskimääräisellä vuosikasvulla
Sijoittajakuvan kartoitus	Mittaa sijoittajan riskinsietokykyä. Sisältää tiedot omaisuudesta, tuottotavoitteista, riskinsietokyvystä, tietämyksen eri sijoitusinstrumenteista, koulutuksen ja pankin tarjoamat sijoittajakuvaan sopivat sijoitusvaihtoehdot
Sijoittaminen	Rahoitusinstrumenttien ostoa, hallussapitoa, sekä sijoituksen myymistä myöhemmässä vaiheessa tarkoituksena tehdä voittoa
Sijoitushorisontti	Sijoitusaika
Sijoitusstrategia	Sijoitussuunnitelman toteuttamistapa, joka huomioi sijoittajan yksilölliset tarpeet. Sisältää allokaatiopäätöksen, osto- ja myynti ohjeet sekä riskirajat
Sijoitussuunnitelma	Kirjallinen yksityiskohtainen suunnitelma, joka sisältää nykytilanteen, oman budjetin, riskinsietokyvyn, tavoitteet ja sijoitushorisontin
Sijoitustyyli	Tarkoittaa sijoittamista tietynlaisiin osakkeisiin, esimerkiksi kasvuosakkeisiin, arvosakkeisiin, suuriin yhtiöihin tai johonkin toimialaan
Säästäminen	Kulutuksen siirtämistä tulevaisuuteen tarkoituksena ainakin säilyttää pääoman arvo
Tekninen analyysi	Määrittelee oikeaa ostoajankohtaa, osakkeiden toteutuneisiin kauppoihin, vaihtomääriin ja hintoihin perustuen
Volatiliteetti	Tuottojen keskihajonta

# 1 JOHDANTO

## 1.1 Aiheen taustaa

Vuosituhaten vaihteessa elettiin voimakasta nousukautta, jota siivitti teknologia-yhtiöiden menestys. Sijoittamisesta kiinnostuttiin, kun monet sijoittajat tekivät suuria voittoja lyhyessä ajassa. Teknokupla kuitenkin puhkesi ja kurssit laskivat voimakkaasti. Sijoittajat tekivät merkittäviä tappioita ja kiinnostus sijoittamiseen väheni. Talous kuitenkin kääntyi nousuun ja sijoittamisesta kiinnostuttiin uudelleen. Vuonna 2008 kurssit kääntyivät kuitenkin jälleen voimakkaaseen laskuun, joka kuitenkin jäi lyhyeksi, kun kurssit nousivat vuoden 2009 aikana voimakkaasti.

Opinnäytetyön aiheen valintaan vaikuttivat työharjoittelun aikana kohdatut asiakkaat, jotka halusivat lunastaa ja lopettaa jatkuvia rahastosijoituksia. Työharjoittelu alkoi Orimattilan Osuuspankissa maaliskuussa 2009, jolloin pörssikurssit olivat taantumana takia pohjalukemissa. Sijoitusneuvojat ovat sitä mieltä, että erityisesti piensijoittajat toimivat hyvin usein vastoin sijoitusstrategiaa. Monet sijoittajat toimivat niin, että sijoitukset myydään suurella tappiolla kurssien laskun pelon aiheuttaman paniikin takia. Perustelut toiminnalle vaihtelevat ja niiden tutkiminen on tärkeää, jotta sijoitusneuvojat pystyvät ohjaamaan sijoittajia toimimaan luodun sijoitusstrategian mukaisesti. Sijoitusneuvojien asema tilanteessa on hankala, koska sijoittajat tekevät tappiota toiminnallaan. Sijoitusneuvojien tulee perustellusti kertoa, miten asiakkaan kannattaisi toimia tilanteessa.

Työssä tutkitaan tapoja joilla sijoitusneuvoja voi ohjata sijoittajia toimimaan rationaalisemmin tilanteissa, kun sijoitusten myymisen ajankohta on väärä ja siitä aiheutuu turhia tappioita. Sijoittajien käyttäytymisen analysointi ja laskelmat eri strategioiden vaikutuksesta helpottavat sijoitusneuvojia kertomaan sijoitusstrategian tärkeydestä asiakkaille. Sijoittajat usein ymmärtävät, että nyt ei ole oikea aika

myydä vaan pitäisi ostaa, mutta siitä huolimatta haluavat varmistua, ettei sijoitusten arvo laske enempää.

## 1.2 Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelmat ja rajaukset

Tutkimuksen tavoite on löytää keinoja, joilla sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta noudattamaan sijoitusstrategiaa sekä selvittää, minkälaista hyötyä sijoitusstrategian valitseminen ja noudattaminen tuo sijoittajalle. Lisäksi tutkitaan syitä, miksi sijoittajat eivät pysy valitussa sijoitusstrategiassa.

Tutkimuksen pääongelma on:

- Miten sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta pysymään valitussa sijoitusstrategiassa?

Alaongelmia ovat:

- Minkälainen vaikutus sijoitusstrategialla ja siinä pysymisessä on sijoituksen tuottoon?
- Miksi sijoittajat toimivat vastoin valittua sijoitusstrategiaa?

Tutkimuksessa keskitytään osakesijoittamiseen, rahastosijoittamiseen sekä sivutaan säästämistä. Rahastosijoittaminen sisältää osakerahastot, pitkät ja lyhyet kororahastot ja yhdistelmärahastot.

Säästäminen ja sijoittaminen määritellään siten, että säästäminen on aina myös sijoittamista, mutta sijoittaminen ei aina ole säästämistä. Säästäjä siirtää kulutusta tulevaisuuteen tarkoituksena ainakin säilyttää pääoman arvo, arvonnouseminen on mahdollista, mutta ei pakollista. Sijoittaja puolestaan hakee varoillensa arvonnousua johon sisältyy riskin arvon laskemisesta. (Osuuspankin säästäjäkoulu, 2008.)

### 1.3 Tutkimusmenetelmät

Tutkimus on luonteeltaan kvalitatiivinen. Se on kokonaisvaltaista tiedonhankintaa, jossa aineisto kootaan luonnollisissa ja todellisissa tilanteissa. Tutkija luottaa omiin havaintoihinsa ja tieto saadaan tekemällä haastatteluja. Tarkoitus on paljastaa odottamattomia seikkoja, jonka vuoksi ei testata hypoteeseja. Tutkija ei määrrä mikä on tärkeää ja mikä ei. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2004, 155.)

Tutkimuksessa esitetään myös laskelmia eri sijoitusstrategioiden tuotoista. Haastattelut ovat teemahaastatteluja, eli puolistrukturoituja haastatteluja. Kysymykset ovat kaikille samat, mutta haastattelija voi vaihdella kysymysten järjestystä ja sanamuotoja. Teemahaastattelulle on ominaista, että haastattelun näkökohta on lyöty lukkoon, mutta ei kaikkia yksityiskohtia. Vastausvaihtoehtoja ei ole etukäteen määriteltä, joten haastateltavat voivat vastata omin sanoin. Teemahaastattelu on lähempänä strukturoimatonta kuin strukturoitua haastattelua, mutta ei ole kuitenkaan yhtä vapaa kuin syvähaastattelu. Menetelmä sopii käytettäväksi tässä opinäytetyössä, koska vastauksia ei haluta rajata liian suppeiksi, mutta toisaalta haastattelun kulun halutaan noudattaa valittua linjaa. Haastateltavat saavat kertoa omia näkemyksiään vapaasti. (Hirsjärvi & Hurme 2000, 47–48.)

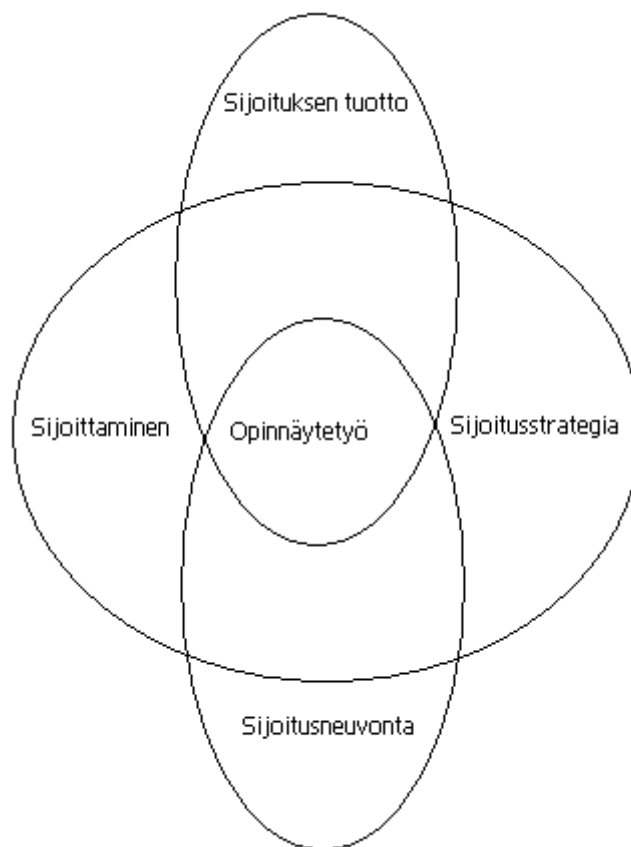
Teoriaosuuden lähteinä toimivat sijoittamista käsittelevät kirjat, osakesijoittamista ja rahastosijoittamista käsittelevät kirjat, Osuuspankin materiaali sekä luotettavaksi katsotut Internet-sivut. Empiriaosuuden aineisto saadaan haastattelemalla Ori-mattilan Osuuspankin sijoitusneuvojat, sijoituspäällikkö ja OP Private Lahden yksikön pankinjohtaja. Aineistoa saadaan myös aiheita koskevan sijoitusillan luennoista ja materiaalista. Työssä tutkitaan laskelmien avulla erilaisten sijoitusstrategioiden vaikutuksia tuottoon. Laskelmat tehdään 10 vuoden aikavälille, laske-malla esimerkit toteutuneista kursseista.

Vastaavia tutkimuksia samasta näkökulmasta en löytänyt. Sijoitussuunnitelmaa osittain koskevia tutkimuksia on tehty joitain sekä sijoittamista koskevia töitä. Lahden ammattikorkeakoulussa on tehty useita sijoittamista koskevia tutkimuksia. Työssä yksityishenkilö asuntosijoittajana, Jussi Korkeamäki käsitteli asunto ja

kiinteistösiioittamista. Työ on tehty vuonna 2008. Tarja Hämäläinen on tehnyt vuonna 2006 työn sijoittaminen Espanjan osakemarkkinoille. Yksi pro gradu-tutkimus sijoitusstrategiasta on tehty. Se on Jarkko Karhun vuonna 2008 tekemä tutkimus Dogs of the Dow-sijoitusstrategian menestystä Suomen markkinoilla. Kirjallisuudessa ja Internetissä aiheesta löytyy paljon tietoa.

#### 1.4 Tutkimuksen rakenne

Teoreettisen viitekehksen (KUVIO 1) perustan muodostaa sijoittaminen ja sijoitusstrategia sekä sijoitusneuvonta ja sijoituksen tuotto. Opinnäytetyössä tarkastellaan sijoitustoimintaa prosessina sekä sijoitusstrategian tekemistä, ja erilaisia sijoitusstrategioita. Työssä tutkitaan kuinka sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta, jotta sijoituksen tuotto muodostuisi mahdollisimman suureksi.

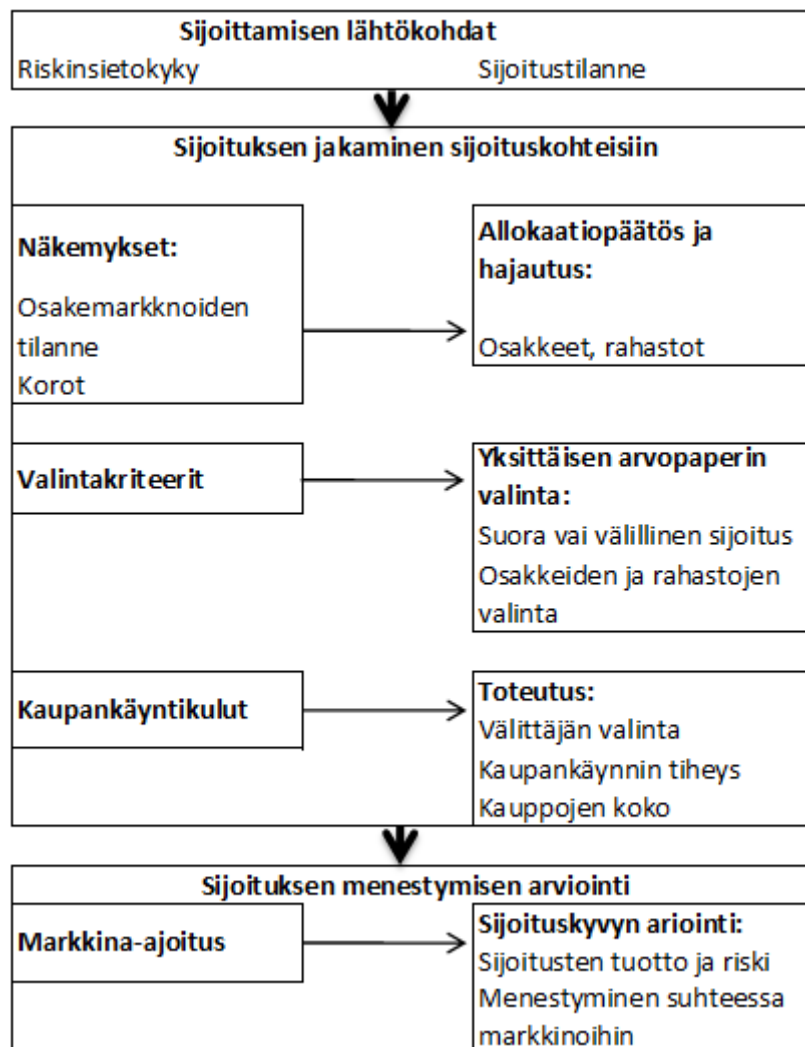


KUVIO 1. Opinnäytetyön viitekehys

Tutkimuksen teoriaosuudessa käsitellään kuinka sijoittaminen tapahtuu prosessina, sijoitusstrategian valitsemista sekä vertaillaan erilaisia sijoitusstrategioita. Empiriaosuudessa tutkitaan sijoitusneuvojen vaikutusmahdollisuuksia asiakkaiden ohjaamisessa noudattamaan sijoitusstrategiaa, sekä eri strategioiden vaikutusta sijoituksen tuottoon.

## 2 SIOITTAMINEN PROSESSINA

Sijoittaminen on prosessina monivaiheinen ja sen ymmärtäminen on tärkeää sijoittajalle ja erityisen tärkeää sijoitusneuvojalle. Prosessikuviosta (KUVIO 2) selviää sijoittamisen prosessin kulku. Ensin kartoitetaan sijoittamisen lähtökohdat, johon kuuluu riskinsietokyky ja sijoitustilanne. Edellisten pohjalta määräytyy sijoituksen riskitaso, eli allokaatiojakauma ja hajautus. Seuraavassa vaiheessa valitaan yksittäiset arvopaperit ja merkitään ne. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 13–15.)



KUVIO 2. Sijoituspäätöksen vaiheet, ja teoriaosuuden rakenne (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 14).

Sijoittamisen prosessin viimeinen vaihe on sijoituskyvyn arviointi. Arviointia tulee suorittaa määrätyn väliajoin ja sijoitusten lunastamisen jälkeen. Sijoituskykyä arvioitaessa tarkastellaan kuinka sijoitus on tuottanut suhteessa markkinoihin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 264–266.)

## 2.1 Sijoittamisen lähtökohdat

*Sijoittamisella tarkoitetaan tavallisesti rahoitusinstrumenttien ostoa, hallussapitoa, sekä sijoituksen myymistä myöhemmässä vaiheessa tarkoituksena tehdä voittoa. Sijoittaminen voi tarkoittaa myös pörssissä noteeraamattomaan yksityiseen yritykseen sijoittamista. Näistä instrumenteista yleisimpiä ovat julkisen kaupankäynnin kohteena oleva pörssinoteeratut osakkeet, mutta sijoituksen kohteena voivat olla myös muun muassa warrantit, rahasto-osuudet, kiinteistöt ja raaka-aineet. (Sijoitusuutiset 2009.)*

Sijoittamisella on usein jokin tietty päämäärä, mihin pyritään ja minkä takia aloitetaan sijoittaminen. Eroja eri maiden ja kulttuurien syissä sijoittaa on huomattavia eroja. Taloustutkimuksen selvityksen mukaan suomalaisista 44 prosenttia sijoittaa pahanpäivänvaralle ja 12 prosenttia säästää tulevia eläkepäiviä varten, kun puolestaan Yhdysvalloissa 92 prosenttia säästää eläkepäivien varalle. Kiinalaiset säästävät eläkepäivien ja sairastumisen varalle. Sampo Pankin teettämän tutkimuksen mukaan lähes 40 prosenttia suomalaisista 55–64-vuotiaista ei säästä ollenkaan eläkkeen varalle. Suuret erot eri maiden kesken johtuvat eritasoisista sosiaalipalveluista. Suomessa perinteinen tapa säästää on pitää rahoja pankkitilillä. Riskiä kartetaan ja tilisäästämistä pidetään turvallisena vaihtoehtona, vaikka pitkällä aikavälillä inflaatio syö säästöistä suuren osan. (Puttonen & Repo 2006, 21–22.)

### 2.1.1 Riskinsietokyky

Sijoittajan ensimmäinen ja tärkein tehtävä on selvittää oma riskinsietokyky. Riski tarkoittaa alun perin mahdollisuutta, mutta nykyisin se ymmärretään mahdollisten tappioiden sietämisenä. Riskinsietokyky on yksilöllinen ja tuotto-odotus ei saa

vaikuttaa riskinsietokykyyn. Sijoitusneuvojan on selvitettävä asiakkaan riskinsietokyky, joka joutuu käytännössä testiin vasta sinä vaiheessa, kun sijoituksen arvo kääntyy voimakkaaseen laskuun. Ennen sijoittamista on hyvä miettiä summa jonka on valmis häviämään, tämän summaa enempää ei kannata altistaa markkinaheilahteluille. (Puttonen & Repo 2006, 24; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 23–24.)

Riskiä mitataan rahoitusmarkkinoilla volatiliteetilla, jolla tarkoitetaan tuottojen keskihajontaa. Volatiliteetti kertoo, missä rajoissa sijoituksen tuotto heilahtelee odotetun tuoton molemmin puolin, vuoden aikana. Sijoituksen tuotto on vuoden kuluttua karkeasti  $2/3$ :n todennäköisyydellä sen odotettu tuotto prosentti plus tai miinus volatiliteetti. Volatiliteetti lasketaan historiallisesta kehityksestä ja se voi muuttua ajan kuluessa. Nopeaa arvonnousua tavoittelevat sijoittajat etsivät osakkeita joilla on suuri volatiliteetti. Näissä sijoituksissa on tärkeää ajoittaa osto oikeaan aikaan, koska väärään aikaan ostetun osakkeen kurssi voi laskea voimakkaasti. (Puttonen & Kivisaari 1998, 46; Saario 2007, 86.)

Toinen yleisesti käytetty riskin mittari on beta-kerroin, joka kertoo arvopaperin riskiä markkinoilla tapahtuvaan yleiseen vaihteluun. Arvopaperin beta-kertoimen ollessa suurempi kuin yksi tuotto nousee tai laskee voimakkaammin kuin arvopaperimarkkinat keskimäärin. Kertoimen ollessa alle yksi tuotto vaihtelee markkinoita keskimääräisesti vähemmän. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 272.)

### 2.1.2 Sijotustilanne

Riskinsietokyvyn tunnistamisen jälkeen tulee miettiä sijotustilanne, eli sijoittajan elämäntilanne. Sijotustilanteeseen vaikuttaa sijoitushorisontti, eli sijoitusaika. Sijoitusaika määrittää yhdessä riskinsietokyvyn kanssa, miten sijoitettava varallisuus jaetaan eri sijoituskohteisiin, eli allokoidaan. Osakesijoituksen arvovaihtelu voi olla lyhyellä aikavälillä suurta, mutta pitkällä aikavälillä osakkeet ovat tuottoisin vaihtoehto. Mitä pidempi sijoitushorisontti, sitä suurempi painoarvo salkussa tulee olla osakkeilla, sillä pitkä aika tasoittaa osakemarkkinoiden riskiä. Helsingin

pörssissä ei ole vuosien 1969–1998 aikana yhtään kahdeksan vuoden jaksoa, jolloin osakesijoitukset olisivat jääneet tappiollisiksi, kun kehitystä mitataan yleisindeksillä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 41–43.)

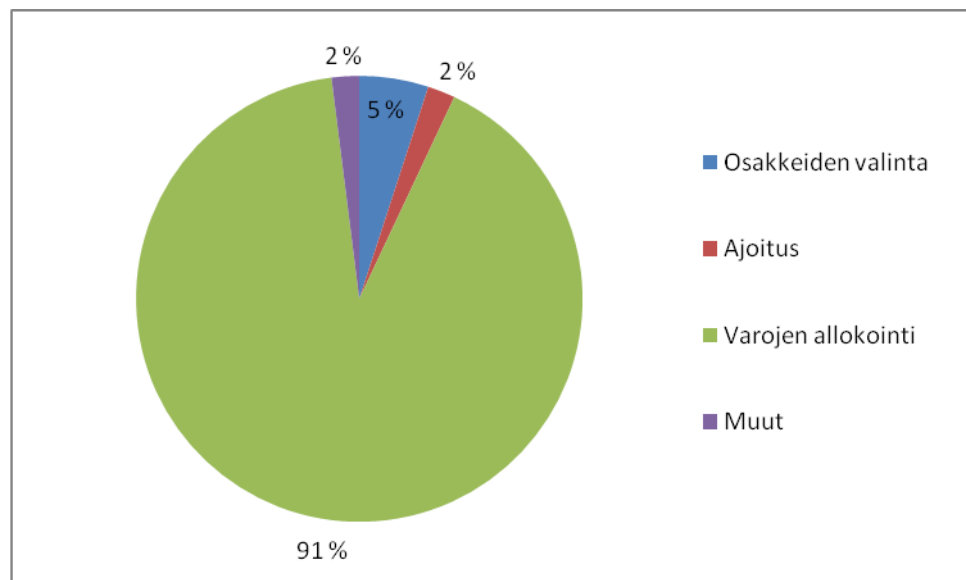
Sijoitettavan summan määrän määrittäminen on hyvä tehdä sen perusteella, kuinka suuri summa on kyseessä suhteessa omaan varallisuuteen. Merkittäväillä summilla tulee miettiä tarkasti sijoituksen hajauttaminen ja aikaväli. Pieniä summia sijoittaessa on otettava huomioon, että hajauttamisen kustannukset nousevat suureksi, jolloin ne syövät tuottoa. Kustannuksia aiheuttavat arvo-osuustilien maksut, välityspalkkiot ja kauppakohtaiset maksut. (Puttonen & Repo 2006, 19.)

Osake- ja rahastosijoittaminen on pääsääntöisesti pitkän aikavälin toimintaa, joten elämän tulevat tarpeet tulee ottaa huomioon ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Perheen elinkaaren vaihe vaikuttaa suurelta osin sijoitusajan pituuteen ja varojen käyttöön. Nuorilla perheillä on edessään suuria hankintoja, jolloin ei ole järkevää sijoittaa merkittäviä summia osakkeisiin mikäli lyhyellä aikavälillä on tiedossa esimerkiksi asunnon osto, johon rahoja tarvitaan. Sijoitusaikaa voi arvioida miettimällä seuraavaa kysymystä: ”Kuinka pitkään voin odottaa ilman sijoitusten pakorealisoitua, jos niiden arvot ovat laskeneet huomattavasti?” (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 42–46.)

## 2.2 Sijoituksen jakaminen sijoituskohteisiin

Sijoittamisen lähtökohtien kartoituksen jälkeen tulee sijoittajan tärkein päätös, mihin omaisuusluokkiin varat jaetaan. Omaisuusluokkajakoa kutsutaan varojen allokoinniksi. Allokaatio tehdään sijoittajan riskinsietokyvyn ja sijoitustilanteen perusteella. Yleinen käsitys on, että allokation merkitys sijoittamisessa vaikuttaa suurimmassa määrin tuottoon. Allokoinnissa on kyse riskien hallinnasta, mutta myös hajauttamisen tarjoamista hyödyistä. Salkun allokaatio tulee tarkastaa tasaisin väliajoin, koska markkinoiden kurssien muuttuessa muuttuu myös salkun allokaatio. Tällöin voi syntyä tilanne, että salkussa suuren riskin omaavien osakkeiden painoarvo muuttuu liian suureksi. Tällaisissa tilanteissa salkku ei enää vastaa si-

joittajan strategiaa eikä riskinsietokykyä, jolloin se on sopimaton sijoitustilanteeseen. Allokation muututtua huomattavasti tulee salkun allokaatiojakaumaa korjatta. Esimerkiksi siten, että osa osakkeiden arvosta tulee sijoittaa korkorahastoihin, jos salkun osakepaino on kasvanut suunniteltua suuremmaksi. (Puttonen 2001, 49–50; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 55–57.)



KUVIO 3. Sijoittajan peruspäätösten vaikutus salkun tuottoon (Puttonen 2001, 50).

Sijoittajan peruspäätösten vaikutus salkun tuottoon (KUVIO 3) osoittaa, että varojen allokoinnin vaikutus tuottoon on 91 %. Ajoituksella ja muilla tekijöillä on molemmilla 2 %:n vaikutus tuottoon. Osakkeiden valinnalla on 5 %:n vaikutus. Allokation vaikutus selittyy sillä, että aina jokin rahoitusinstrumentti nousee tai ainakin laskee markkinoita vähemmän, vaikka talouden tilanne olisi laskenut. Kun varat on sijoitettu talouden tilanteeseen nähden oikein, on tuotto paras mahdollinen, ja riskejä pystytään hallitsemaan paremmin. (Brinson, Singer ja Beebower 1991, Puttonen 2001, 50 mukaan.)

### 2.2.1 Hajautus

Hajautus tulee tehdä mahdollisimman monipuolisesti, ottaen huomioon aika, toimiala, isojen ja pienten yhtiöiden suhde, arvo ja kasvuosakkeiden suhde sekä

maantieteellinen sijainti. Taloustieteen Nobel-palkittu Harry M. Markowitz kehitti modernin portfolioteorian, jonka tärkein asia on välttää riskiä aina, kun se on mahdollista. Teoriassa keskitytään osakesalkun kokonaisriskitasoon, eikä yksittäisen hankitun osakkeen riskiin. Teorian mukaan optimaalinen hajautus saadaan, kun sijoitetaan osakkeisiin, jotka korreloivat keskenään, eli esimerkiksi tietyn raaka-aineen hinnan muutos vaikuttaa toiseen yhtiöön kurssia nostattavasti ja toiseen laskevasti. Toinen tapa suorittaa hajautus on siten, että yhtiöt eivät ole riippuvaisia keskenään, eli hajautus suoritetaan eri toimialojen yhtiöihin. Kyseinen tapa on kuitenkin huomattavasti suurempiriskinen kuin edellinen teoria, jossa hajautetaan korreloiviin yhtiöihin. Näin on koska yhden osakkeen lasku ei vaikuta nousevasti toiseen osakkeeseen, jolloin kaikki salkun osakkeet voivat laskea samaan aikaan. Hajauttaminen täytyy tehdä useilla osakkeilla, mutta osakkeita ei kuitenkaan saa olla niin paljon, että niiden seuraaminen käy mahdottomaksi. Hajautus menettää tehonsa, mikäli sijoittaja ei pysty seuraamaan salkkunsa koko sisältöä tehokkaasti. Optimaalisena eri yhtiöiden osakkeiden määränä pidetään noin kymmenen eri yhtiön osakkeita. Määrät vaihtelevat eri asiantuntijoen välillä jonkin verran. Hämäläinen pitää noin kymmentä sopivana lukuna, joka on useissa lähteissä sopiva määrä. Saarion näkemys poikkeaa huomattavasti, koska hän pitää yksityishenkilöllä sopivana määränä kolmesta kahdeksaa eri osaketta. (Hämäläinen 2003, 111–115; Saario 2007, 82–83; Pomell 2009.)

### 2.2.2 Yksittäisen arvopaperin valinta

Sijoitusprosessin toiminnan rajojen määrittelemisen jälkeen valitaan yksittäisiä arvopapereita. Sijoitusrahastoihin sijoittamisessa etuna on, että rahastot ovat valmiiksi hajautettuja ja niitä hoitavat ammattilaiset. Rahastojen avulla on helpompi tehdä sijoituksia ulkomaille verrattuna suoriin osakesijoituksiin. Rahastoihin sijoittamalla ei kaupankäyntikustannuksia tule yhtä paljon kuin mitä hyvin hajautetun osakesalkkuun tulee. (Puttonen & Repo 2006, 34–36.)

Osakkeisiin sijoittaminen vaatii sijoittajalta enemmän tietoa osakkeen sen hetkisestä hinnasta suhteessa markkinoihin. Osakkeiden valitsemisen kolme päävalinta-

tapaa ovat fundamentteihin perustuva osakkeen arvonmääritys, eli tarkastellaan yhtiön tilaa tilinpäätöstietojen perusteella. Kassavirtapohjainen, jossa seurataan rahan liikkeitä, eli tilikauden kassanmaksuja. Lisäarvomalli puolestaan seuraa yrityksen voittoja. (Puttonen 2001, 55–56; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 144–154.)

### 2.2.3 Tunnuslukujen käyttäminen osakkeita valittaessa

Yksittäisiä tunnuslukuja käytetään osakkeiden valinnassa. Yleisimpiä tunnuslukuja ovat nettotulos, liikevaihto, käyttökate, yrityksen kokonaisarvo ja velkaantumisaste, eli gearing. Yleisimpiä mittareita on P/E-luku eli voittokerroin. Se vertaa yrityksen osakekurssin arvoa osakekohtaiseen tuloksen. Luku kertoo, kuinka monta vuotta menee siihen, kun yhtiö tekee arvonsa verran tulosta, mikäli tulos ei muutu. Esimerkiksi yhtiön osakekurssi on 36 euroa ja se jakaa 2 euroa vuodessa osinkoa. Menee 18 vuotta, kun osake maksaa itsensä takaisin, eli tällöin P/E-luku on 18. Luvun huono puoli on siinä, että se vertaa vain yhden vuoden tulosta, joten hyvä tai huono vuosi vaikeuttaa arviointia. Matala P/E-luku kertoo, että liiketoiminta on tasaista ja korkea luku puolestaan osoittaa, että tuloksessa tapahtuu suuria vaihteluja. (Hämäläinen 2003, 86–89; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 154.)

Toinen paljon käytetty yleinen tunnusluku on EV/EBIT, joka lasketaan yrityksen oman ja vieraan pääoman suhteesta liikevoittoon. Erona P/E-lukuun on parempi yhtiön velkaisuuden huomioon ottaminen, ja liikevoitto on selkeämpi käsittää kuin P/E luvun nettotulos. Huonoina puolin voidaan pitää suurempaa lähtötietojen määrää, joka lisää työtä laskemiseen. Lukua käytetään vähemmän kuin P/E lukua, joten vertailulukuja on vähemmän saatavilla. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 164–166.)

Peg-luku kertoo yrityksen kasvusta. Luku saadaan, kun jaetaan P/E-luku osakekohtaisen tuloksen keskimääräisellä vuosikasvulla. Mitä pienempi luku sitä nopeampaa on yrityksen kasvu. P/B-luku kertoo pörssiaron suhteen oman pääoman

tasearvoon ja se saadaan jakamalla osakekurssi osakekohtaisella pääomalla. P/S-luvulla mitataan yrityksen markkina-arvon suhdetta liikevaihtoon. P/S-luku saadaan jakamalla yrityksen markkina-arvo liikevaihdolla. M/B-luku saadaan, kun jaetaan osakkeen kurssi osakkeen kirja-arvolla, eli substanssilla. Matala M/B-luku kertoo hitaan kasvun yhtiöstä, joilla on paljon varallisuutta. Tämä takia kyseisiä yhtiöitä kutsutaan arvoyhtiöiksi. (Leppiniemi 2002, 94; Hämäläinen 2003, 90–93.)

Ainoastaan yksittäisen tunnusluvun käyttäminen ei välttämättä kerro koko totuutta yrityksen tilasta. Useiden tutkimusten mukaan, yhdistämällä useita eri tunnuslukuja saadaan huomattavasti parempi tuotto kuin käyttämällä yhtä yksittäistä tunnuslukua. Useiden tunnuslukujen laskeminen ja vertaaminen on työlästä. Se vaatii aikaa, mutta pitkällä aikavälillä useiden tunnuslukujen käyttäminen ja vertaaminen parantaa sijoituksen tuottoa. (Saario 2007, 112–114.)

Tekninen analyysi ei ole varsinaisesti tunnusluku vaan se määrittelee oikeaa ostojankohtaa, osakkeiden toteutuneisiin kaappoihin, vaihtomääriin ja hintoihin perustuen. Analyysi ei ota huomioon yhteiskunnassa tapahtuvia muutoksia, vaan markkinoiden tilaa analysoidaan puhtaasti kehityksen perusteella. (Saario 2007, 280.)

#### 2.2.4 Toteutus

OMX Helsingin pörssi toimii Suomen virallisena osakekauppapaikkana. Osakkeita ja rahastoja ostetaan kuitenkin suoraan pankista. Ostoa tai myyntiä toimeksiannon teko onnistuu Internetin kautta. Osakkeen ostokäskyn voi tehdä kahdella tavalla. Osakkeet voi ostaa ostopäivän hintaan, jolloin saa haluamansa osakemäärän, mikäli osakkeille löytyy myyjä. Toinen vaihtoehto on ostaa rajahintaan, määrittämällä etukäteen hinta, jonka on enimmillään valmis maksamaan osakkeista. Rajahinta toimeksiannon on turvallisempi, mutta osakkeiden saaminen ei ole niin varmaa kuin päivän hintaan ostettaessa. Arvopaperien ostamiseen tarvitaan arvosuostili. Lisäksi pankin kanssa on tehtävä säilytys sopimus, jonka teon yhteydessä valitaan palvelutaso, joka määrää palveluiden laajuuden. Lisäksi tarvitaan maksu-

liiketili, sekä Internet toimeksiantojen tekoon verkkopalvelusopimus. (Hämäläinen 2003, 26, 133–136; OP 2009.)

Rahastosijoituksia voi merkitä pankin kautta tai tekemällä toimeksiannon Internetissä. Rahastoihin voi sijoittaa kerralla suuremman summan tai jatkuvana rahastosijoittamisena, jolloin strategiaan kuuluu automaattisesti aikahajautus. Pienillä summilla sijoitettaessa kuukausittainen rahastosijoittaminen on kannattavampaa kuin jatkuva osakesijoittaminen, koska osakkeiden ostosta aiheutuu kuluja jokaisella ostokerralla. Rahastosääsijoittamisessa kuluja aiheutuu ainoastaan rahaston lunastamisesta, ei merkitsemisestä. (OP 2009.)

### 2.2.5 Sijoitusneuvonta

Suomalaiseen kulttuuriin kuuluu vahvasti selviytyminen omin päin asiasta kuin asiasta. Tämä pätee myös sijoittamisen suhteen. Sijoittaminen vaatii tietoa, osaamista ja talouden aktiivista seuraamista. Tästä johtuen kaikkea ei kannata tehdä itse, vaan tuoton kannalta on kannattavaa käyttää ammattilaisen apua. Monella sijoittajalla saattaa olla mielikuva sijoitusneuvojista, että heidän palvelujen käyttäminen on kallista. Sijoittamisesta syntyy kuluja joka tapauksessa. On tärkeämpää on saada itselle sopivia neuvoja ja tuotteita, jotta tuottoa syntyisi mahdollisimman paljon. Sijoitusneuvojat pystyvät hoitamaan asiakkaiden varoja tehokkaasti ja mahdollisimman alhaisilla kustannuksilla. Sijoituspalveluja on helppo vertailla keskenään, koska tuotto toimii tarkkana mittarina. Pankkien etuja sijoituspalveluja tarjottaessa on pitkä kokemus varainhoidosta. (Anderson 2001, 16; Hultkrantz & Masalin 2004, 263–267, 272.)

### 2.2.6 Sijoitusneuvontaa koskeva lainsäädäntö

Rahoitusvälineiden markkinat – direktiivi (MiFID), joka tuli voimaan 1.11.2007, säätelee sijoitusneuvontaa. Toimintaa valvoo ja lupia myöntää Suomessa Finanssivalvonta. Direktiivin myötä sijoitusneuvonnasta tuli luvanvaraista ja entistä ammattimaisempaa toimintaa. Direktiivi velvoittaa sijoitusneuvojat perehtymään

tarkasti asiakkaiden tilanteeseen(LIITE 1). Asiakkaan tiedot ja taidot tulee kartoittaa sekä taloudellinen asema, tulot ja varallisuus. (OP 2007.)

Monimutkaisten tuotteiden osalta sijoitusneuvoja arvioi tuotteen soveltuvuuden sijoittajalle. Lisäksi direktiivi määrää entistä tarkempaa tiedonantovelvollisuutta, sekä asiakkaalle on kerrottava tuotteiden riskeistä. Sijoitusneuvonta kuuluu toimilupavelvoitteen piiriin, joten henkilökohtaista sijoitusneuvontaa saa antaa vain toimiluvan saanut pankki, sijoituspalveluyritys, rahastoyhtiö, joka on saanut toimiluvan omaisuudenhoitoon tai näiden vastuulla toimiva asiamies. (OP 2007.)

MiFID luokittelee sijoittajat ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin sijoittajiin. Ammattimaisia asiakkaita ovat pankit, julkisyhteisöt, suuryhtiöt ja poikkeuksellisesti jotkin yksityissijoittajat. Yksityissijoittajan tulee olla kokenut sijoittaja ja hänen täytyy olla vakuuttunut, että pystyy tekemään omat sijoituspäätökset. Ammattimaisten sijoittajien suoja on heikompi kuin ei-ammattimaisten. (CESR 2008, 5.)

Sijoituspalveluyritys voi antaa sijoitussuosituksia vasta, kun asiakkaan tilanne on kartoitettu. Mikäli kartoitusta ei pystytä tekemään, tai asiakas ei kerro vaadittavia tietoja, suositusneuvoja ei saa antaa. Sijoituspalveluyrityksen tulee varmistaa, että tuote sopii asiakkaalle käyttämällä asianmukaisuustestiä. Testiä ei kuitenkaan tarvitse tehdä, mikäli kyseessä on yksinkertainen sijoitustuote, kuten osake, rahasto, rahamarkkinavelkakirja tai suurin osa joukkovelkakirjalainoista. Näissäkin tilanteissa sijoitustilanne tulee kuitenkin kartoittaa. Yksinkertaisiksi tuotteiksi ei lueta optioita, futuureita, swappeja, muita johdannaisia, hinnanosopimuksia, vaihtovelkakirjalainoja ja optiotodistuksia. (CESR 2008, 6-7.)

Osuuspankissa sijoittajan riskinsietokykyä mitataan sijoittajakuvan kartoituksella (LIITE 1), joka tehdään aina ennen sijoitusneuvonnan antamista. Sijoitusneuvojat antavat suositukset sellaisiin tuotteisiin, jotka ovat sijoittajalle sopivia. Sijoittajakuvan kartoitus sisältää tiedot omaisuudesta, tuottotavoitteista, riskinsietokyvystä, tietämyksen eri sijoitusinstrumenteista, koulutuksen ja pankin tarjoamat sijoittajakuvaan sopivat sijoitusvaihtoehdot. (OP 2008.)

### 2.3 Sijoituksen menestymisen arviointi

Sijoittajan on hyvä arvioida vuosittain sijoitustensa sisällöt. Samalla on syytä tarkistaa luotu sijoitussuunnitelma. Salkusta lasketaan sen tuotto, jonka vertailussa on tärkeää, että tuotot lasketaan sijoitusperiodien mukaan. Käytännössä tämä tarkoittaa eripituisten sijoitusperiodien muuttamista vuoden sijoitusperiodia vastaaviksi. Osakemarkkinoilla tuotto ei muodostu pelkästään osakkeiden arvonnoususta vaan myös osakkeille maksettavasta osingosta joita maksetaan vuosittain. Pitkäaikaisissa sijoituksissa osingot voivat muodostaa suuremman osan tuotosta kuin kurssinoususta aiheutuva arvonnousu. Sijoituksen riski voidaan laskea taaksepäin keskihajonnan avulla. Keskihajonnan avulla voidaan laskea myös keskihajonta päivittäisistä tuotoista. Tuoton keskihajonta kuvaa sijoituskohteen kokonaisriskiä (Anderson 2001, 185–188; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007, 265–271; Saario 2007, 94.)

#### 2.3.1 Markkinoita kuvaava indeksit

Pörssimarkkinoiden kehitystä mitataan erilaisilla indekseillä, joka tarkoittaa keskimääräistä kehitystä pörssissä. Indeksejä on monia erilaisia, jotka ottavat eri asioita huomioon. Helsingin koko pörssin kehitystä kuvaava indeksi on OMX Helsinki, joka mittaa kaikkien osakkeiden kehitystä siten, että suurilla yhtiöillä on suurempi painoarvo. OMX Helsinki CAP indeksi eroaa edellisestä sen painotuksella, siinä kaikilla yhtiöillä on sama painoarvo. OMX Helsinki 25 – indeksi mittaa Helsingin pörssin 25 vaihdetuimman yhtiön osakkeiden kehitystä. Down Jones Industrial Average–indeksi mittaa 30 suurimman amerikkalaisen yhtiön pörssi-

kurssien kehitystä. DJIA on paljon käytetty indeksi vaikka se ei anna Amerikan osakemarkkinoista kovinkaan laajaa kuvaa, koska yhtiöitä on indeksissä liian vähän. (Hämäläinen 2005, 13–14.)

S&P 500-indeksi on DJIA:n ohella yksi käytetyimmistä indekseistä. Se huomioi 500 Yhdysvaltojen suurimman yhtiön kurssikehityksen. Se kattaa 75 prosenttia Yhdysvaltojen pääomamarkkinoista. Standard & Poor's ylläpitää listaa ja indeksi on kuvannut Yhdysvaltojen osakemarkkinoita jo vuodesta 1923. (Standard & Poor's 2009.)

#### 2.4 Osakkeiden ja rahastojen verotus

Osakkeiden myynnistä ostohintaa suuremmalla hinnalla syntyy myynti- eli luovutusvoittoa. Luovutusvoitto verotetaan pääomatulona ja sen veroprosentti on suuruudeltaan 28 %. Luovutusvoitto lasketaan erikseen kaikista tehdyistä kaupoista vähentämällä myyntihinta hankintahinnasta. Yksityishenkilöillä on mahdollisuus käyttää hankintameno-olettamaa. Mikäli sijoituksen on omistanut yli kymmenen vuotta, on hankintameno-olettama 40 prosenttia myyntihinnasta ja tätä lyhyemmissä omistuksissa se on 20 prosenttia myyntihinnasta. Mikäli sijoittajalla on hallussaan eri aikoina ostettuja osakkeita tai rahasto-osuuksia myydään vanhimmat ensin. Mikäli sijoitus myydään tappiolla, syntyy luovutustappiota. Luovutustappion voi vähentää saaduista luovutusvoitoista tappion syntymisvuoden ja kolmen seuraavan vuoden kuluessa. (Tuloverolaki 1535/1992, 46§, 50§; Roine 2009, 16.)

Julkisesti noteeratuista osakeyhtiöistä saaduista osinkotuloista 70 % verotetaan pääomatulona ja 30 % on verovapaata tuloa. Osingoista perittävän pääomaveron veroprosentti on myös 28 %. Näin ollen koko osingon veroprosentti on 19,6 %, kun otetaan huomioon 30 %:n verovapaa tulo. Osinkotuloista peritään ennakko- veroa 19 % ja Lopulliseen verotukseen jää maksettavaksi loput 0,6 %. Rahastoista saatavat tuotot ovat kokonaisuudessaan pääomatuloa, josta maksetaan veroa 28 %. Vero pidätetään kokonaisuudessaan tuottojen maksamisen yhteydessä. (Tulovero- laki 1535/1992, 33§; Roine 2009, 7.)

### 3 SIOITUSSTRATEGIAN VALITSEMINEN

Sijoitustyyllillä tarkoitetaan sijoittamista tietynlaisiin osakkeisiin, esimerkiksi kasvuosakkeisiin, arvo-osakkeisiin, suuriin yhtiöihin tai johonkin toimialaan. Sijoitussuunnitelma kertoo mitä tehdään. Se on kirjallinen yksityiskohtainen suunnitelma, joka sisältää nykytilanteen, oman budjetin, riskinsietokyvyn, tavoitteet ja sijoitushorisontin. Sijoitusstrategialla tarkoitetaan kuinka suunnitelma toteutetaan sijoittajan yksilöllisten tarpeiden mukaan. Sijoitusstrategia sisältää allokaatiopäätöksen, osto- ja myynti ohjeet sekä riskirajat. (Koistinen 2003; OP 2008; Investopedia 2009.)

#### 3.1 Sijoitusstrategia

Sijoitusstrategian suunnittelu lähtee sijoittajan elämäntilanteesta. Pitkä aika tasoittaa kurssivaihtelua ja aika toimii samalla riskin pienentäjänä, joten nuorilla on varaa ottaa enemmän riskiä kuin varttuneemmilla sijoittajilla. Tästä johtuen nuoret sijoittajat eivät tarvitse salkkuunsa yhtä suurta hajautusta, kuin vanhemmat sijoittajat. Sijoittamisen aloittaminen mahdollisimman nuorena mahdollistaa sen, että sijoittamisesta tulee elämäntapa. Sijoitusstrategian tärkein päätös on sijoituksen omaisuusluokkapäätös, eli allokaatio. Oman sijoittajakuvan mukaan päätetään salkun allokaatio ja strategia. Näiden perusteella päätetään miten sijoitussalkun sisältöä muutetaan eri taloustilanteissa. (Anderson 2001, 27–28, 34; Saario 2007, 364.)

Sijoittamiselle on tärkeää määritellä selkeä ja realistinen tavoite, joka motivoi ja kannustaa sijoittamaan. Tavoite voi olla esimerkiksi pääoman kaksinkertaistaminen viiden vuoden kuluessa. Tämä tarkoittaa, että vuotuinen kasvu pitäisi olla 15 %. Strateginen osa, eli miten tavoitteeseen päästään, koostuu pitkän aikavälin ajattelulla ja toiminnalla, riskien rajoittamisella sekä säännöllisessä säästämällä ja sijoittamisella. Tärkeää on hankkia uutta tietoa kokoajan ja ymmärtää mitä on tekemässä. (Ollila 1990, 21–24.)

Sijoitusstrategian ei välttämättä tarvitse olla kirjallinen, mutta aloittavan sijoittajan on helpompi toimia strategian mukaan, kun se on olemassa paperilla. Sijoituspäiväkirja on kätevä apuväline, sijoituksia seurattaessa. Sijoituspäiväkirjaan merkitään osto- ja myyntipäivämäärät, hinnat ja määrät. Tämä helpottaa sijoitusten tarkastelua objektiivisesti ja sitä kautta omaa strategiaa on helpompi pohtia. Sijoitusstrategiaan kannattaa määritellä tappion pysäytys ja voittojen kotiutus rajat, eli milloin sijoitus myydään. Rajat ovat tärkeitä, ettei sijoitustoimintaa aleta tekemään tunteiden pohjalta. Sijoittaja kiintyy sijoitukseen helposti ja päätöksenteko viivästyy, josta aiheutuu usein tappioita. (Sinclair 2005.)

### 3.2 Sijoitustyylin valitseminen

Sijoitustyyliin ei aina kiinnitetä tarpeeksi huomiota. On kuitenkin tärkeää valita oma tyyli, minkä mukaan sijoituksia tehdään. Kasvuyrityksiin sijoittaminen tarkoittaa, että sijoittaja etsii yrityksiä, joille on luotu suuret kasvuennusteet. Verrataan aiempien vuosien kasvuvauhtia ja tehdään tulevia ennusteita. Yrityksen p/e-luku on usein matala kasvuyrityksillä, mutta näiden yritysten kohdalla kasvu pohjautuu ennemminkin odotuksiin ja ennusteisiin, ei niinkään nykyiseen tuotto-  
tasoon. (Mitchel 2007.)

Arvo-osakkeisiin sijoittajat arvostavat enemmän yrityksen vakautta ja tämänhetkistä tulosta sekä substanssiarvoa, eli kurssi vastaa yhtiön nettovarallisuuden arvoa. Arvo-osakkeille on tyypillistä matala markkina-arvon ja osakkeen kirja-arvon välinen suhde, eli M/B-luku. Tyypillisiä arvoyhtiöitä ovat metsä ja kiinteistöyhtiöt, sekä samantyyppiset suuryritykset. Arvoyhtiöihin sijoittaminen kannattaa valita sijoitustyyliksi, mikäli arvostaa vakaata tuottoa ja haluaa saada osinkoja. (Leppiniemi 2002, 94–96.)

Toimialasijoittaminen toimii hyvin hajautuskeinona. Eri suhdannevaihtelujen aikana saman toimialan yritysten kurssimuutos on usein samansuuntainen. Eri toimialoihin sijoittaminen pienentää sijoitusten riskiä huomattavasti. Yhteen tiettyyn

toimialaan sijoittaminen toimi aktiivisilla sijoittajilla, jotka muuttavat sijoitussalkun sisältöä suhdannevaihteluiden mukaan. (Leppiniemi 2002, 207.)

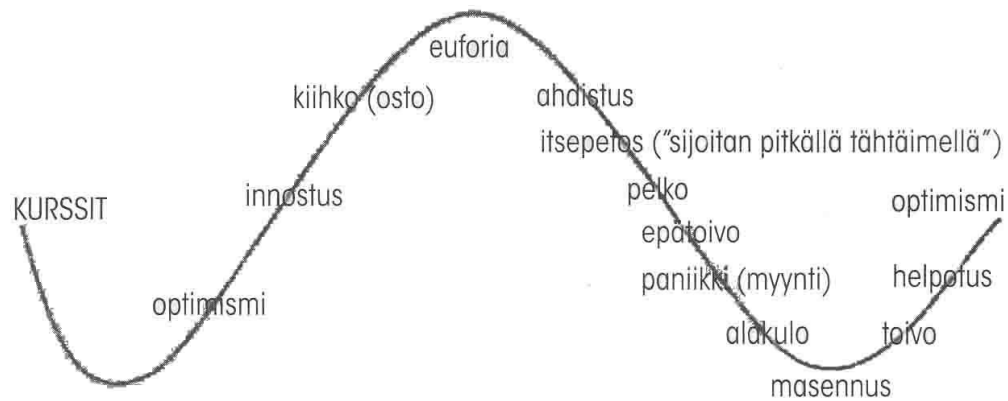
### 3.3 Sijoitussuunnitelma

Sijoitustoiminnassa tärkeää on suunnitelmallisuus. Yleisesti ottaen ihmiset suunnittelevat enemmän rahan käyttämistä kuin, miten rahaa saisi lisää. Sijoitussuunnitelma on aina syytä tehdä kirjallisesti, jotta sitä voi arvioida ja korjata myöhemmin. Sijoitussuunnitelman tekeminen on hyvä aloittaa tulojen ja menojen analysoinnilla ja miettiä minkä verran rahaa jää sijoittamiseen. Suunnitelmaan on myös hyvä kirjata oma riskinsietokyky. Seuraavaksi on hyvä päättää tavoite sijoittamiselle, kun tavoitteet on kirjattu muistiin, niitä pystytään tarkastelemaan vielä myöhemminkin. Tavoitteet yhdessä sijoitettavan määrän kanssa määrittelee sijoitusajan pituuden. Sijoitusaika on hyvä kirjata ylös ja pitää siitä kiinni vaikka välillä sijoittaminen tuntuisi hankalalta ja tekisi mieli muuttaa sijoitus rahaksi. Tavoitteen, sijoitusajan ja sijoitettavan summan tulee olla toisiinsa verrattuna realistisia. Sijoitussuunnitelmaan kirjataan riskinsietokyvyn pohjalta rahoitusinstrumentit, joita tullaan käyttämään. Tämä on tärkeää, jotta ei sijoiteta sellaisiin kohteisiin, jotka sisältävät liian paljon riskiä. (Puttonen & Kivisaari 1998, 16–19; Anderson 2001, 19–24.)

### 3.4 Sijoittamisen psykologia

Sijoitusstrategiassa pysyminen ja kirjallisen sijoitussuunnitelman tekemisen tärkeys selviää, kun tarkastellaan sijoittamisen psykologiaa. Sijoituskirjoja lukemalla ja sijoittamisen perusteet opettelemalla yhdeksän kymmenestä ihmisestä kuvittelee omaavansa parhaan viidenneksen sijoitustaidot. Toimintana sijoittaminen on rationaalista, mutta historia osoittaa, että sijoittajien käyttäytyminen perustuu enemmänkin voimakkaisiin tunteisiin. Osakemarkkinoiden emotionaalinen sykli (KUVIO 4) osoittaa sijoittajien käyttäytymisen sijoitusmarkkinoilla. Sijoittajat toimivat usein laumamaisesti seuraten toisten liikkeitä ja tekevät sijoituspäätöksiä tunnepohjaisesti hätäillen. Se osoittaa myös, että sijoittajat käyttäytyvät kuin uh-

kapelurit, jotka pyrkivät kattamaan tappioita pelaamalla uudestaan ja entistä suuremmilla panoksilla. Kyseinen (KUVIO 4) kertoo epäammattimaisesta sijoittajasta, joka tietää, että pitäisi ostaa halvalla ja myydä kalliilla, mutta toimii juuri päinvastoin tunteidensa takia. Ammattimaisen ja amatöörisijoittajan ero on siinä, että ammattilainen laskee todennäköisyyksiä ja amatööri perustaa näkemyksensä toiveisiin ja etsii jännitystä. (Erola 2009, 121–126.)



KUVIO 4. Osakemarkkinoiden emotionaalinen sykli (Erola 2009, 123).

Sijoittajien ajattelutapa perustuu siihen kun muut toimivat tietyllä tavalla on itsenkin toimittava niin, koska eihän kaikki muut voi olla väärässä. Tästä ajattelutavasta johtuu, että sijoitetaan taloustilanteeseen nähden liian myöhään kalliilla ja myydään kurssien laskettua paniikissa halvalla. Historia osoittaa, että keväällä 2000 kurssit olivat ennätyskorkealla ja ihmiset puhuivat saamistaan voitoista ja se yllytti toisia ostamaan myös osakkeita, vaikka niiden arvo oli korkealla. Kurssien romahdettua HEX-indeksi oli laskenut noin 75 prosenttia huippuarvostaan. Sijoittajat tekivät suuria tappioita ja siirryttiin tutun ja turvallisen pankkitilin käyttöön. (Hultkrantz & Masalin 2004, 120–123.)

Ammattimainen niin sanottu viisasraha, eli pankkien ja institutionaalisten sijoitustapa perustuu laskelmiin ja analyysiin, joita tehdään päivittäin. Ammattimaisessa sijoittamisessa päätöksenteko perustuu älykkääseen analyysiin ja tarkkaan harkintaan, jossa järki ohittaa tunteen. Tiedelehti Science julkaisi vuonna 2002 tutkimuksen, jonka mukaan sijoittajien verenpaine ja syke kiihtyivät kurssien vaihte-

lun takia. Tutkimuksessa verrattiin ammattisijoittajia ja amatöörisijoittajia, joiden välinen ero on se, että ammattisijoittajalla havaitut fysiologiset muutokset olivat huomattavasti lievempiä kuin amatöörisijoittajalla. Stressaavissa tilanteissa päätökset tehdään usein nopeammin, joten amatöörisijoittaja ei pohdi ja analysoi tekemiään sijoituksia yhtä tarkoin. Koulutuksella on myös merkitys sijoittamisessa. Tämän todistaa Upsalan yliopistolla Johan Ginyardin tekemä tutkimus. Sijoittamiseen liittyvän koulutuksen saaneet henkilöt tekivät järkevämpiä sijoituspäätöksiä kuin kouluttamattomat henkilöt. Se näkyy erityisesti tiukassa tilanteessa, kun rahaa on vähän käytettävissä, jolloin ihmiset ottavat suurempia riskejä. Nousevan taloustilanteen ongelma puolestaan on turvallisuuden tunne. Asioiden ollessa hyvin luotetaan siihen, että tilanne ei käänny huonommaksi. Tämä on nousukaudella tapahtuvaa vauhtisokeutta, jolloin riskit unohtuvat. (Marttila 2001, 23–24; Hultkrantz & Masalin 2004, 160–163.)

### 3.5 Sijoittajan iän vaikutus strategiaan

Sijoitushorisonttiin vaikuttaa suurelta osin ikä. Eri ikäkausina ihmiset sijoittavat erilaisiin asioihin. Sijoitusstrategiaa tehtäessä on otettava huomioon ikä, koska se vaikuttaa ratkaisevasti riskinottokykyyn ja allokointiin. Osakesijoittamisen nyrkkisääntönä voidaan pitää, että pörssiosakkeita saa olla salkussa enintään 100 vähennettynä oma ikä. (Saario 2007, 59–60.)

Nuorena säästäminen kannattaa aloittaa siten, että pyrkii säästämään 20 prosenttia tuloista ja hankkiutuu eroon kalliista luottokorttivelloista. Säästämisen horisontti tulee asettaa kauas, mutta on syytä pitää vararahasto tai säästötili, joka toimii toisena säästämistapana tuleviin pienempiin menoihin sekä työttömyyden tai äkillisten kulujen varalle. Eläkesäästäminen kerryttää enemmän tuottoja, kun sen aloittaa nuorena. Aikuisella sijoittajalla sijoitushorisontti on vielä pitkä ja salkussa voi olla paljon osakkeita oman riskinsietokyvyn mukaan. Eläkeiän lähestyessä on tärkeää, että salkun osakepainoa vähennetään, muistaen kuitenkin, että sijoitusten tulisi tuottaa vähintään vallitsevan inflaation verran. Eläkkeelle siirryttyä sijoituksia aletaan kotiuttaa tarvittavassa määrin. Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat elämän tässä vaiheessa hyvä vaihtoehto riskien minimoimiseksi. Perintösuunnittelua on hyvä alkaa toteuttamaan tässä vaiheessa, verojen minimoimiseksi. (Young 2008; Koistinen 2009.)

### 3.6 Pitkäaikaissijoittaminen eläkkeen varalle

Eläkesäästäminen täydentää lakisääteistä työeläkettä. Perhevapaat, lyhytaikaiset työsuhteet ja työuran katkot voivat pienentää työeläkettä merkittävästi. Vaihtoehtoja eläkesäästämiseksi ovat eläkevakuutukset, sijoitusrahastot ja suorat osakesijoitukset. Eläkevakuutuksen etuna on verovähennys, joka voidaan tehdä 5 000 euroon asti kalenterivuodessa. Verovähennys tehdään pääsääntöisesti pääomatuloista, mutta mikäli niitä ei ole tehdään vähennys alijäämähyvityksenä ansiotuloverotuksessa. (OP henkivakuutus 2008)

Tällä hetkellä Suomessa on pitkäaikaissästäjiä ja eläkevakuutuksia 20 miljardin euron arvosta. Arvioiden mukaan väestörakenteen muutoksen takia ja lakisääteisen työeläkkeen riittävyyden pelon takia arvioidaan, että 2030-luvulla määrä on kaksinkertaistunut 40 miljardiin euroon. Kansantaloudellisesti ajateltuna tämä on hyvä suuntaus, joka tukee kotimaista yritystoimintaa. Eläkevakuutus on säästämistavoista helpoin, koska rahoja ei pysty kotiuttamaan yhtä helposti kuin osake- tai rahastosijoituksissa sekä rahat saa käyttöön eläkeiän alettua kuukausittain eikä kerralla. Yleinen pelko suorissa osake- ja rahastosijoituksissa on, että rahat kulutetaan nopeasti, kun rahaa saa kerralla suuren määrän käyttöön. Pitkäaikaissijoittaminen on kuitenkin pitkäjänteistä toimintaa ja tuntuu järjenvastaiselta, että vuosikymmenien säästämisen jälkeen kuluttaisi kaikki nopeasti. (Rosendahl & Roine 2009.)

TAULUKKO 1. Reaalinen säästösumma 50 000 euroa, inflaation ollessa 2 % p.a. (Puttonen & Repo 2006, 23).

<b>Vuosituotto</b>			
<b>Säästösumma reaalisena:</b>	<b>0,10 %</b>	<b>2 %</b>	<b>6 %</b>
vuoden kuluttua	49 050	50 000	51 961
10 vuoden kuluttua	41 272	50 000	73 456
25 vuoden kuluttua	30 952	50 000	130 802

Ajan ja tuotto-%:n merkitys pitkäaikaissästämisessä on merkittävä. Reaalinen säästösumma (TAULUKKO 1) kertoo kuinka paljon reaalinen tuotto muuttuu, kun vuosituotto on vähemmän kuin inflaatio tai enemmän kuin inflaatio. Eroa syntyy 100 000 euroa 25 vuodessa, eli kaksi kertaa sijoitettu pääoma. (Puttonen & Repo 2006, 22–23.)

Pitkällä aikavälillä tulee tarpeita säästää etukäteen, jonkin pienen hankinnan varalle. Tällä tarkoitetaan lyhytaikaista sijoittamista, eli alle vuoden sijoitusta, tai sijoitusta joka on muutettavissa rahaksi ilman korkoriskejä tai muita kuluja. Sijoitusajan ollessa lyhyt tulee rahat sijoittaa matalan riskin kohteisiin kuten pankkitalletuksiin, jotka kuuluvat talletussuojan piiriin tai lyhytaikaisia markkinainstrumentteja kuten pankin sijoitustodistus tai lyhytaikainen arvopaperi. Lyhyissä sijoituksissa korko tulee olla etukäteen tiedossa. Rahastot eivät ole hyviä sijoituskohteita

lyhytaikaissijoittamiselle, koska korko ei ole tiedossa sijoituksen alusta alkaen. (Anderson 2001, 92–96.)

### 3.7 Erilaisia sijoitusstrategioita

Passiivinen sijoitusstrategia tarkoittaa, että etukäteen lasketaan salkun allokaatiojakauma, ja sen jälkeen sijoitukseen ei tehdä muutoksia. Strategian huono puoli on se, että allokaatio tehdään historian tietojen perusteella, ja todennäköisesti historia ei toista itseään juuri samanlaisena. Kyseistä strategiaa voidaan kutsua myös osta ja pidä strategiaksi. Hyvää strategiassa on kaupankäyntikuluisa säästäminen. Mikäli voittoja ei realisoita vuosittain, kertyy ikään kuin korotonta verovelkaa. Myynnin yhteydessä verot tulisi maksaa, mutta koska sijoitusta ei realisoita, veroa ei tarvitse maksaa vielä ja näin syntyy laskennallista verovelkaa, joka voi tuottaa voittoa vanhan pääoman rinnalla. (Puttonen 2001, 51–52; Elo 2008.)

Aktiivinen sijoitusstrategia tarkoittaa aktiivista allokoointia, eli pyritään ennustamaan tulevia kurssimuutoksia, ja ostetaan ja myydään sen mukaan. Tämän strategian etu on, että tuottoa voi saada lyhyessäkin ajassa huomattavasti, mikäli ennustaminen onnistuu. Epäonnistuneiden sijoitusten tekeminen johtaa lisääntyneisiin kaupankäyntikuluihin, joka pahentaa tappiota entisestään. Salkunhoito- ja varallisuudenhoitopalvelut käyttävät usein aktiivista strategiaa. (Puttonen 2001, 52–54.)

Vastavirtaan sijoittaminen tarkoittaa, että etsitään markkinoilta osakkeita, jotka ovat menestyneet viimeisen vuoden aikana heikosti. Strategiaa on tutkittu vertaamalla vastaavasti tehtyyn salkkuun, jossa on menestyneitä osakkeita. Heikosti menestyvät ovat pärjänneet paremmin vertailussa seuraavan 60 kuukauden aikana. Toinen tapa sijoittaa vastavirtaan, on etsiä osakkeita joiden luottoluokitus on heikko. Osa yrityksistä saattaa mennä konkurssiin, mutta ne yhtiöt, jotka saavat taloutensa kuntoon, kompensoivat epäonnistuneita sijoituksia voimakkaalla kurssinousulla. (Puttonen 2001, 59–61.)

Momentum-sijoittaminen etsii markkinoilta osakkeita, jotka ovat suurella todennäköisyydellä nousemassa. Nousu voi johtua yhtiön toimista tai ulkoisista tekijöistä. Strategia perustuu nimensä mukaisesti liikevoimaan, eli kurssi kääntyy nopeasti nousuun, jolloin siitä kiinnostuvat muut sijoittajat ja analyytikot, joka nostaa kurssia entisestään. Strategiaan kuuluu, että sijoitusaika ei ole kovin pitkä, joten sijoittaja ei saa kiintyä osakkeisiin liikaa. Pitkällä aikavälillä kurssi kääntyy laskuun ja näin ollen liian pitkään osakkeen pitäminen heikentää tuottoa. Osakkeiden valintakriteerit ovat osakkeen arvon nousu nopeammin kuin muu osakemarkkina, yhtiö ylittää analyytikkojen tulosennusteet tai analyytikot korjaavat tulosennusteitaan ylöspäin. (Koistinen 2001.)

Dogs of the dow- strategian idea on sijoittaa kymmeneen yhtiöön, joiden osinkotuotto prosentti on yli 30:stä Dow Jones Industrial Average – yhtiöistä korkein vuoden viimeisillä kursseilla laskettuna. Näihin jokaiseen yhtiöön sijoitetaan sama summa ja vuoden kuluttua tehdään salkkuun samanlainen päivitys. Strategian idea on, että osinkotuotto prosentti ollessa korkea ja osakekurssin laskettua matalalle, yrityksiin kannattaa sijoittaa. Tällöin osingonmaksukyky kertoo vahvasta taseesta ja kannattavuudesta, joten osake on edullinen. Suomessa käytetään esimerkiksi OMX Helsinki 25- indeksiä ja valitaan niistä viisi parasta yhtiötä. Tämä sijoitusstrategia on toiminut viime vuosina Helsingin pörssissä hyvin. Vuonna 2006 tällä strategialla saatiin 20 prosenttia parempi tuotto kuin mitä indeksi oli. (Erola 2006.)

CC Hazardin sijoitusstrategian lähtökohtana on epävarmuus tulevasta, joten tulee ostaa vain nousussa olevia osakkeita, koska usein kurssit kehittyvät samaan suuntaan jonkin aikaa. Noste johtuu siitä, että kurssin noustessa useampi sijoittaja kiinnostuu osakkeesta ja sen arvo nousee jonkin aikaa. Tappioille asetetaan tarkat rajat, esimerkiksi arvon laskettua 10 % ostohinnasta. Osake myydään välittömästi, jottei suurempaa tappiota pääse syntymään. Hazardin strategia ei aseta osakkeiden myymiselle mitään tarkkaa rajaa, koska noususta pitää saada kaikki irti. (Saario 2007, 343–346.)

Maailman taitavimmaksi sijoittajaksi kutsutun Warren Buffetin sijoitusstrategia on tuonut hänelle 42 vuoden ajan keskimääräisenä vuosituottona 21,4 %. Buffetin sijoitusstrategia on pitkäaikainen, eli hän keskittyy osakkeiden ostamiseen eikä myymiseen. Strategia perustuu yhtiöiden liiketoiminnan todelliseen arvoon. Tällä Buffet tarkoittaa rahamäärää, joka on mahdollista saada osinkona koko yhtiön elinaikana. (Saario 2007, 347–352.)

Buffetin sijoitusstrategiaan kuuluu sijoittaa yhtiöihin, joiden arvo on 5-20 miljoonaa dollaria ja pienempiin yhtiöihin vain poikkeustapauksissa. Yhtiöllä tulee olla pitkäaikainen kannattava tuloskehitys, pääoman tuotto täytyy olla korkea. Strategiassa kiinnitetään huomiota myös yhtiön johtoon, jonka tulee olla hyvä ja se ei ole vaihtumassa. Liikeidean tulee olla ymmärrettävä ja kestävä. Strategiaan ei kuulu hajauttaminen vaan voittajaosakkeiden löytäminen. Hajauttaminen aiheuttaa Buffetin mielestä sen, että voittajaosakkeen menestys ei näy silloin salkussa. (Saario 2007, 347–352.)

## 4 SIOITUSSTRATEGIAN MERKITYS

Sijoitusstrategian valinnan merkitystä tutkitaan esimerkkilaskelmien pohjalta valitsemalla kolme yleistä sijoitusstrategiaa ja vertailemalla niiden tuottoja kymmenen vuoden aikavälillä. Haastattelujen avulla tutkitaan missä tilanteissa sijoittajat toimivat vastoin sijoitusstrategiaa ja miten toiminta perustellaan. Haastattelujen avulla selvitetään toimintatapoja, joilla sijoittajia voidaan ohjata toimimaan valitun sijoitusstrategian mukaan.

### 4.1 OP-Pohjola-ryhmän ja Orimattilan Osuuspankin yritysesittely

Osuuspankkiryhmän historia alkoi, kun Osuuskassojen Keskuslainarahasto Osa-keyhtiö perustettiin 14. toukokuuta 1902. Ensimmäiset osuuskassat perustettiin syksyllä 1902 ja Osuuskassojen nimi muuttui nykyiseen muotoonsa vuonna 1979. Yhtiöstä tuli pörssinoteerattu, kun vuonna 1989 OKO:n A-osake listattiin Helsingin Pörssiin. Uusimpana liiketoiminta-alueena vuonna 2005 tuli mukaan vahinkovakuutukset, ryhmän ostaessa Pohjolan vahinkovakuutusyhtiön. Nykyään OP-Pohjola-ryhmä on Suomen suurin finanssiryhmittymä, jonka tulos ennen veroja oli vuonna 2008 372 miljoonaa euroa, ja taseen loppusumma samana vuonna 75,7 miljardia euroa. (OP 2009.)

Osuuspankkien lisäksi ryhmittymään kuuluu ryhmän OP-Keskus osk, Pohjola Pankki Oyj ja Pohjolan Vakuutus Oy. OP-Pohjola-ryhmä tarjoaa pankki-, sijoitus- ja vakuutuspalveluja sekä henkilöasiakkaille että yritys- ja yhteisöasiakkaille. OP-Pohjola-ryhmän aatteellinen pohja on osuustoiminnallisuus ja osuuskunnan tarkoitus on tuottaa etuja jäsenille osuuskunnan palveluina. Ryhmällä on Suomessa yli neljä miljoonaa asiakasta, joista kolmannes on omistajajäseniä. Vuoden 2008 lopussa ryhmän palveluksessa oli 12 752 henkilöä, 604:ssä eri toimipaikassa. (OP 2009.)

OP-Private on palvelu, joka on tarkoitettu sijoittajille, joilla on sijoitettavaa varallisuutta yli 100 000 euroa. Sijoitusneuvonta on yksilöllistä ja räätälöityä varainhoi-

toa. Jokaisella asiakkaalla on henkilökohtaisen varainhoitaja, jonka kanssa kartoitetaan asiakkaan sijoittajakuva ja pankkipalvelutarpeet. Näiden pohjalta tehdään yksilöllinen sijoitusstrategia. Palvelu voi olla joko konsultointia tai täydellä valtakirjalla tapahtuvaa omaisuudenhoitoa. Lahden yksikössä toimii seitsemän asiantuntijaa. OP-Pohjola-ryhmässä työskentelee tällä hetkellä noin 130 varainhoitajaa. Asiakasvaroja on hoidettavana kesäkuun lopussa yhteensä 27,8 miljardia euroa. Pohjola varainhoito hoitaa pääosin OP-rahastoyhtiöiden rahastosalkkuja. Pohjola Varainhoidolla on 16 kansainvälistä yhteistyökumppania, joiden rahastovalikoimasta löytyy rahastoja sekä instituutio- että private asiakkaiden tarpeisiin. Sijoitusneuvonta perustuu Pohjola sijoitustutkimukseen. (OP 2007; OP 2009; Lahden-suo 2009 )

TAULUKKO 2. Orimattilan Osuuspankin taloudelliset tunnusluvut 31.12.2008 (OP 2009).

Korkokate, t€	3 802
Muut tuotot, t€	1 103
Kulut, t€	2 999
Arvonalentumiset saamisista, t€	107
Liikevoitto, t€	2 013
Kulut/tuottosuhte	61,10 %
Tase, t€	157 725
Talletukset, t€	126 519
Luotot, t€	134 467
Järjestämättömät saamiset, t€	775
	19 087/1
Oma pääoma, josta osuuspääoma, t€	668
Vakavaraisuussuhde	25,20 %
Asiakkaat	11 198 kpl
Jäsenet	5 139 kpl
Jäsenille kertyneet bonukset, t€	521
Osuuspääoman korot, t€	57
Henkilöstö	24 kpl

Orimattilan Osuuspankin toimitusjohtajana toimii Jukka Sipilä ja hallituksen puheenjohtaja on Erkki Kivinen. Orimattilan Osuuspankin tärkeimmät taloudelliset tunnusluvut selviävät alla olevasta taulukosta (TAULUKKO 2).

#### 4.2 Esimerkkilaskelmia eri sijoitusstrategioista

Eri strategioiden vaikutusta pystytään vertaamaan historian kurssitietoja käyttäen. Valitaan muutamia yleisimpiä sijoitusstrategioita ja verrataan niiden vaikutusta pitkällä aikavälillä. Tiedot kursseista ja osingoista saadaan Kauppalehden Internet-sivuilta. Eri sijoitusstrategioiksi valitaan passiivinen, aktiivinen ja varovainen strategia. Nämä sijoitusstrategiat siksi, että passiivinen sijoitusstrategia on piensijoittajien yleisesti käyttämä sijoitusstrategia. Aktiivinen strategia on ammattilaisten ja talouselämää tiiviisti seuraavien sijoittajien käyttämä strategia. Varovainen korkostrategia on valittu koska monet sijoittajat eivät siedä sijoitusten arvonlaskua.

Kaupankäyntikuluja ei oteta huomioon, koska ne saadaan joka tapauksessa vähentää verotuksessa. Kaupankäynnin kappalemäärät pidetään kuitenkin mahdollisimman pienenä. Osakesalkku hajautetaan valitsemalla kymmenen yrityksen osakkeita suurten ja keskisuurten yritysten listalla, koska niiden arvonkehitys on usein vakaampaa kuin pienten yhtiöiden. Kaikkiin yrityksiin sijoitetaan alussa sama summa. Rahastoista valitaan vakaa pitkiin korkoihin sijoittava korkorahasto. Sijoitusajan alussa sijoitetaan 50 000 euroa käyttäen erilaisia sijoitusstrategioita. Aikavälinä käytetään kymmentä vuotta, vuoden 1999 alusta vuoden 2008 loppuun. Aikaväli on valittu pitkäaikaissijoittajalle. Sijoitusaika on kurssien kannalta hyvä, koska sijoitusajan alussa kurssit nousivat voimakkaasti ja pörssissä elettiin huumaa, jolloin sijoittajat olivat aktiivisia ja moni uusi sijoittaja aloitti sijoittamisen.



KUVIO 5. OMX Helsinki-indeksin kehitys 1.1.1999–31.12.2009 (OP 2009)

Sijoitusten kehitystä pystytään seuraamaan vertaamalla tuottoa markkinoiden yleiseen kehitykseen. OMX Helsinki-indeksi (KUVIO 5) kertoo pisteinä miten osakemarkkinat keittyivät sijoitusten aikavälillä. Se kuvaa OMX Helsinki-indeksin kehitystä, joka ottaa huomioon kaikki Helsingin pörssissä olevat osakkeet painotettuna yritysten koon mukaan.

Hypoteesi on, että aktiivisella sijoittamisella saadaan korkein tuotto. Aktiivinen strategia vaatii markkinatilanteen seuraamista muita strategioita enemmän. Tämän strategian etu on myös se, että riskitasoa pystytään pienentämään sijoitusajan loppua kohden uudelleen allokoimalla salkun sisältöä. Seuraavaksi paras tuotto saadaan joko passiivisella tai varovaisella strategialla. Varovaisen strategian etu on siinä, että tuotto on tasaista ja sijoituksen arvon ei pitäisi laskea missään vaiheessa kovin jyrkästi. Passiivista strategiaa käytettäessä ajoituksen kohdalleen osumisella on suuri vaikutus, joten strategiasta on vaikea sanoa etukäteen tuleeko se olemaan odotettua parempi tai heikompi. Pitkällä aikavälillä on kuitenkin syytä olettaa, että kurssit nousevat ja strategialla saadaan toiseksi paras tuotto.

Ensin tutkitaan passiivista sijoitusstrategiaa. Sijoitusajan alussa ostetaan osakkeita ja ne pidetään koko sijoitusaika tekemättä minkäänlaisia muutoksia salkkuun. Tämän strategian vahva puoli on, että pitkällä aikavälillä osakekurssit nousevat melko varmasti, mikäli historia toistaa itseään. Kokemattomalle sijoittajalle strategia sopii hyvin, koska sijoitus ei vaadi toimenpiteitä sijoitusajan aikana. Salkku

muodostuu seuraavien yhtiöiden osakkeista, ostohinnat 1.1.1999. Fortum 5,21 €, Kemira 6,14 €, Nokia 13,91 €, Finnair 5,01 €, M-real B 6,98 €, Rautaruukki K 5,53 €, Stockmann B 16,08 €, Stora Enso A 7,57 €, Viking Line 41,21 € ja Ålandsbanken 18,5 €. Jokaista osaketta ostetaan 5000 euron arvosta.



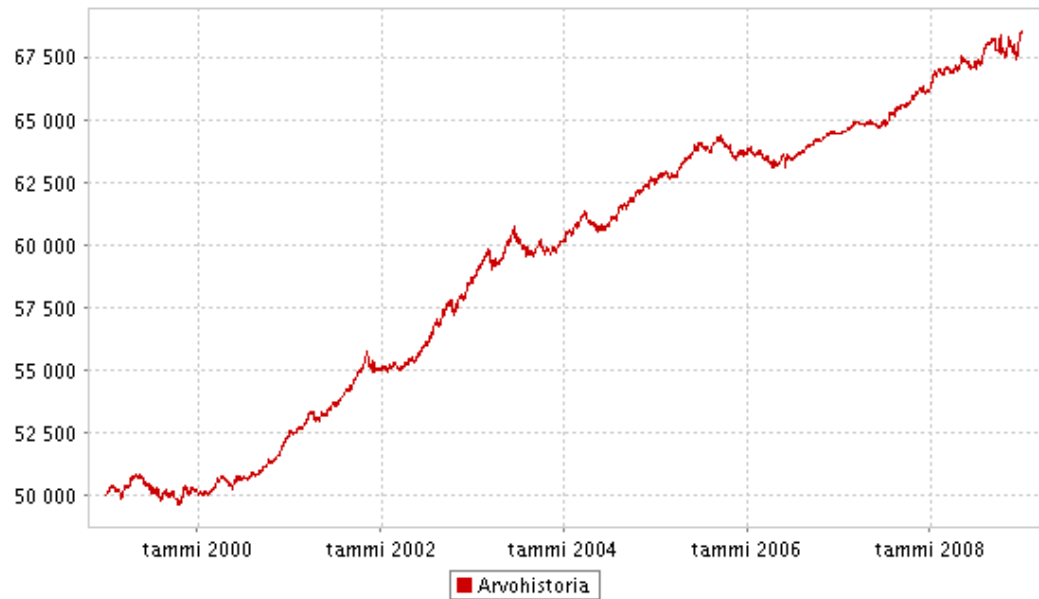
KUVIO 6. Passiivisen salkun arvokehitys tammikuun 1999 alusta joulukuun 2008 loppuun.

Passiivista strategiaa käyttämällä salkun arvonnousuksi muodostui kymmenen vuoden aikana 7 640,58 euroa. Lisäksi saadaan säännölliset osinkotuotot osakkeista. Esimerkkisalkun osinkotuotot olivat kymmenen vuoden ajalta 34 662,51 euroa. Näin ollen esimerkki passiivistrategian sijoituksen kokonaistuotoksi muodostuu 42 303,09 euroa. Laskelmassa tulee ottaa vielä huomioon pääomavero 28 prosenttia myyntivoitosta ja 70 prosenttia osingoista verotetaan 28 prosentin pääomaveron mukaan. Näin ollen verojen jälkeen tuotto on 35 509,24 euroa. Osinkotulot huomioon otettuna verojen jälkeen tuotto prosentiksi jää 71 prosenttia, jolloin vuotuista tuottoa on saatu 7,1 prosenttia.

Sijoituksen arvohistoria (KUVIO 6) osoittaa, ettei aikaväli suosinut tätä strategiaa, koska sijoitusajan lopussa tapahtuu voimakas lasku. Mikäli ajoitus olisi ollut erilainen, tuotto olisi ollut moninkertaisesti suurempi. Strategian heikko kohta löytyy selvästi siitä, että mikäli sijoitus lunastetaan tiettyä päivänä, on sattuman kaup-

paa, että mikä salkun arvo on kyseisenä hetkenä. Vuotta aiemmin salkun arvo oli jo laskenut, mutta se oli lähes puolet suurempi kuin esimerkin lunastamishetkellä.

Vakaaseen kasvuun perustuva varovainen sijoitusstrategia, joka ei siedä arvonheilahteluja sijoittaa keskipitkän koron korkorahastoon, joka pääasiassa Euroopan korkomarkkinoille. Rahasto-osuuden arvo 1.1.1999 oli 20,67 euroa. Sijoitetulla summalla saatiin 2419 rahasto-osuutta.



KUVIO 7. Varovainen sijoitusstrategia, OP-Korkosalkku A:n kehitys tammikuun 1999 alusta joulukuun 2008 loppuun.

Korkorahaston kehitys on ollut tasaista ja maltillista kyseisellä ajanjaksolla. OP-Korkosalkku A:n kehitys (KUVIO 7) osoittaa, että rahastosijoittaminen korkorahastoon toi tasaisen arvonnousun. Passiivinen strategia sijoittamisessa on kannattavaa, koska suuria arvonheilahteluja suuntaan tai toiseen ei tapahdu, johtuen korkorahastoille tyypillisestä pienestä volatilitetistä. Rahastoksi valittiin Korkosalkku A, koska se kerryttää kasvuosuuksia, eli rahastosta maksettava tuotto jää kerryttämään korolle korkoa. Lunastamispäivän rahasto-osuuden arvo oli 28,31 euroa, eli lunastamispäivänä sijoituksen arvo oli 68 480,89 euroa. Arvonnousua oli täten 18 480,89 euroa, joka on 37 prosenttia, eli keskimäärin vuodessa 3,7 prosenttia. Verojen jälkeen tuottoa jää 13 306,24 euroa.

Aktiivisessa sijoitusstrategiassa alokoidaan uudelleen salkun sisältöä taloustilanteen ja jäljellä olevan sijoitusajan mukaan. Salkussa on osakkeiden lisäksi Op-Korkosalkku A rahasto-osuuksia. Tässä esimerkissä verotus otetaan huomioon osakkeita myytäessä välittömästi esimerkin selkeyttämisen vuoksi, koska myyntivoitosta menevä pääomavero 28 % pienentää ostettavien osakkeiden määrää. Uudelleen allokoinnista tehdään realistinen, eli jätetään terävimmät kurssinousut ja laskut pois. Lähtökohtana on pitkän aikavälin sijoitus, joten aluksi pääpaino on osakkeissa ja niiden painotusta lasketaan sijoitusajan loppupuolella. Sijoitusajan aluksi osakkeiden painoarvo on 80 prosenttia salkun arvosta ja korkorahastoon sijoitetaan 20 prosenttia. Sijoitusajan loppupuolella osakkeista luovutaan kokonaan tai lähes kokonaan tilanteen mukaan. Sijoitusstrategiassa käytetään samoja osakkeita kuin käytettiin passiivisen osakestrategian esimerkissä. Jokaisen yrityksen osakkeita on 4000 euron arvosta. Yhtensä salkussa on osakkeita 40 000 euron arvosta, ja OP-Korkosalkku A rahastoa on 10 000 euron arvosta.

Aktiivisen strategian ensimmäinen allokaatiotarkistus tehdään vuoden 2000 heinäkuussa, koska vuosi 2000 alkoi samalla nousulla, kuin mitä edellisenä vuotena oli tapahtunut. Useita yrityksiä listautui pörssiin vuoden 2000 alkupuoliskolla ja kurssit saavuttivat huippunsa maaliskuussa. Tämä oli Helsingin pörssin historian suurin nousu. Näin ollen Heinäkuussa kurssihuippu on ohitettu ja kurssit sahaavat ylös ja alas, mikä on merkki markkinoiden epävakaudesta. HEX yleisindeksi on laskenut rajusti, mutta sijoitusaikaa on vielä niin paljon edessä, joten syytä suurempiin muutoksiin tässä vaiheessa ei ole. Yleisindeksi ja sijoituksen tuotto sahaavat ylös ja alas tämän jälkeen tasaisesti. Suurta muutosta suuntaan tai toiseen ei tapahdu ennen vuotta 2003, jolloin salkku kääntyy selvään nousuun.

Tammikuussa 2006 on kaksi vuotta sijoitusaikaa jäljellä, joten muutetaan salkun sisältöä strategian mukaisesti niin, että rahastoon siirretään puolet varoista ja puolet jää osakkeisiin. Osakekurssit ovat nousseet huomattavasti ja sijoitusaika vähennee. Tässä tilanteessa on järkevää muuttaa allokaatio niin, että salkun riskitaso pienenee. Talous nousee tasaisesti, joten tässä vaiheessa ei ole syytä siirtää suurempaa määrää rahastoon.

M-realin ja Viking Linen kurssit ovat laskeneet tasaisesti koko sijoitusajan, joten ne myydään tässä vaiheessa kokonaan pois, kun mikään ei viittaa kurssien nousuun. Samalla saadaan käytettyä myyntitappion verovähennys pienentämään voitollisten osakkeiden veroa. Vuoden 2007 loppupuolella pörssikurssit olivat korkealla ja sijoitusaikaa enää vuosi jäljellä. Tilanne osakemarkkinoilla osoittaa epävakaisuuden merkkejä, joten siirretään kaikki varat 1.1.2008 korkorahastoon viimeiseksi vuodeksi.



KUVIO 8. Aktiivisen salkun arvokehitys tammikuun 1999 alusta joulukuun 2008 loppuun.

Aktiivista strategiaa käyttämällä salkun tuotoksi muodostui kymmenen vuoden ajalla 39 088,55 euroa. Osingoista kertyi 20 295,14 euroa, eli yhteensä tuottoa kertyy 59 383,69 euroa, josta verot vähennettynä jää 55 405,84 euroa. Verojen jälkeen tuotto prosentiksi muodostuu 111 prosenttia, eli keskimääräinen vuosituotto oli 11,1 prosenttia. Varojen siirto rahastoon aiheutti sen, että veroa jouduttiin maksamaan ja se näkyy aktiivisen salkun arvokehitys (KUVIO 8) jyrkkänä laskuna vuoden 2007 ja 2008 vaihteessa. Tammikuussa 2008 tehty uudelleen allokointi esti suuremman kurssilaskun.

TAULUKKO 3. Eri strategioiden tuottojen vertailu

	<b>Passiivinen</b>	<b>Rahasto</b>	<b>Aktiivinen</b>
<b>myyntivoitto</b>	7640,58	18480,89	39088,55
<b>osinko</b>	34 662,51		20295,14
<b>verotettava osinko</b>	24263,757		14206,60
<b>vero</b>	28 %	28 %	28 %
<b>Tuotto verojen jälkeen</b>	<b>35 509,24</b>	<b>13 306,24</b>	<b>55 405,84</b>
<b>tuotto % verojen jälkeen</b>	<b>71 %</b>	<b>27 %</b>	<b>111 %</b>

Johtopäätöksenä käytetyistä strategioista voidaan todeta erojen eri strategioiden välillä olevan huomattavia (TAULUKKO 3). Paras tuotto saatiin aktiivisella sijoitusstrategialla, seuraava oli passiivinen strategia ja heikoin tuotto saatiin strategialla, jossa sijoitetaan vakaaseen rahastoon. Tulos vastasi hypoteesia, mutta aktiivisen ja passiivisen strategian erot syntyivät viimeisen vuoden aikana. Mikäli taloustilanne ei olisi laskenut näin voimakkaasti, niin passiivinen strategia olisi ollut parempi vaihtoehto. Ero ei lopulta ollut suuri, näiden kahden strategian välillä, kun otetaan huomioon osinkojen vaikutus. Aktiivisen strategian tuottoa söi verojen ottaminen mukaan laskelmaan osakkeita myytäessä sijoitusajan sisällä. Aktiivinen salkku on riskitasoltaan kuitenkin huomattavasti vakaampi kuin passiivinen salkku.

Yllättävää oli, että passiivinen salkku kävi 140 000 eurossa korkeimmillaan, joten passiivisen strategian kävi huomattavasti korkeammalla kuin muut strategiat. Passiivista strategiaa kehittämällä olisi saatu optimaalinen tulos. Mikäli passiivisen strategian lunastusajasta ei pidä kiinni näin tarkasti vaan lunastus ajoitetaan, vaikka kolmen vuoden aikavälille sopivaan taloustilanteeseen sijoituksen tuotto olisi esimerkissä noussut huomattavan paljon. Tämä vaatii kuitenkin tietoa ja aktiivisuutta sijoitusajan loppupuolella, joten enää ei voida puhua täysin passiivisesta strategiasta.

Passiivisalkun kehitys mukailee indeksiä (KUVIO 5), joskin vuonna 2000 tapahtuva nousu jäi huomattavasti maltillisemmaksi markkinoihin nähden. Tämä johtuu salkun hajautuksesta, joka oli laaja. Kyseisenä aikana kurssinousu oli voimakkainta teknologia-alan yrityksillä. Korkorahastoon sijoittava strategia ei mukaile OMX

Helsinki-indeksiä, koska korkomarkkinat eivät ole verrattavissa osakemarkkinoihin.

Aktiivisalkku käyttäytyi sijoitusajan alussa passiivisalkun tavoin, mutta sijoitusajan lopussa saatiin huomattavasti parempi tuotto markkinoihin verrattuna. Tämä johtui sijoitusstrategiasta, jossa osakepainoa pienennettiin sijoitusajan loppua kohden. Aktiivisalkkua olisi pitänyt allokoida uudelleen heti vuoden 1999 lopussa, jotta kurssinoususta olisi hyödytty. Mikäli osakkeita ei olisi myyty tarpeeksi ajoissa, olisi uudelleen allokoinnilla tehty tappiota. Voimakas kurssinousu selittyi teknologiaosakkeiden voimakkaalla kasvulla. Aktiivisalkku oli alun pitäen hajautettu hyvin, joten yhden toimialan osakkeiden ostaminen ei kuulunut strategiaan.

#### 4.3 Sijoitusstrategiassa pysymisen vaikutus tuottoon

Sijoitusmarkkinat ennakoivat taantuman jälkeen tapahtuvaa talouden tulevaa nousua puolesta vuodesta vuoteen ennen nousun tapahtumista. Tästä johtuen sijoittajien tulee toimia ennen kuin media kertoo talouden elpymisestä, jotta sijoitusten tuotto muodostuu mahdollisimman suureksi. Siinä vaiheessa, kun markkinat ovat nousseet ja media on huomionnut asian, ovat osakekurssit nousseet pohjalukemista huomattavan paljon. Voimakasta nousua seuraa osakekurssien korjausliike, joka laskee hetkellisesti osakekurseja. S&P 500- indeksillä mitattuna 1900-luvun alun jälkeen on useampia kymmenen vuoden kausia, jolloin osakemarkkinat eivät ole nousseet, mutta näiden nollakausien jälkeen nousu on ollut aina voimakasta. (Kivimäki 2009.)

Päijät-Hämeen alueella sijoittajien yleinen riskinsietokyky on valtakunnallisesti katsottuna hieman keskimääräistä matalampi. Tämä on havaittu useammassa OP-Pohjola-ryhmän tutkimuksessa. Riskinsietokyky on Uudellamaalla korkeimmalla tasolla. Riskinsietokyvyssä ei ole alueittain kovin suuria eroja, mutta erot ovat kuitenkin havaittavissa. Riskinsietokyky vaihtelee eri taloustilanteissa huomattavassa määrin. Tähän osaltaan vaikuttaa medioista saatava tieto. Talousuutisten määrä on lisääntynyt 2000-luvulla huomattavasti ja ihmiset ovat kiinnostuneempia talousasioista. Medialla on kuitenkin usein tapana kiinnittää suurempi huomio

negatiivisiin asioihin kuin positiivisiin asioihin. Uhkakuvat pankkien konkurseista ja heikoista tuloksista laskee sijoittajien riskinsietokykyä. Tästä on suurta haittaa pitkäaikaissijoittajille, jotka tekevät säännöllisiä sijoituksia. (Lahdensuo 2009.)

Talouden taantumana takia sijoittajista tulee entistä varovaisempia ja sijoituksia ei haluta tehdä tai sijoittaminen lopetetaan kokonaan. Markkinoilla hinnat ovat kuitenkin alhaalla ja silloin olisi otollinen aika ostaa halvalla. Tämä on ymmärrettävää, koska kurssit eivät laskisikaan matalalle, jos ostajat eivät olisi pois markkinoilta. Jatkuvien ostojen etu on se, että markkinoiden tulevasta liikkeistä ei voi tietää. Järkevintä on ostaa tasaisesti, jotta halvat ostot kurssien ollessa pohjalla vievät koko salkun arvon nousun alkaessa nopeasti plussan puolelle. (Lahdensuo 2009.)

Taloudessa tapahtuu nousuja ja laskuja, joiden vaikutusta sijoituksen tuottoon sijoittaja vaikuttaa valitsemalla osakesalkkuun defensiivisiä osakkeita. Defensiivisillä osakkeilla on matala beta-luku ja niiden osinkotuotto on melko suuri ja näiden yritysten kassavirta on vakaa. Defensiivisillä osakkeiden taantuma kestää lyhyemmän aikaa kuin syklisten osakkeiden. Lisäksi taantumana aikana tapahtuva tulospudotus on pienempi. Sijoittajan, joka haluaa talouden vaihtelusta kaiken irti, tulisi suosia syklisiä osakkeita, jotka mukailevat talouden kehitystä. Tällaisten osakkeiden osingonjako on riippuvainen yhtiön tuloksesta. Syklisiin osakkeisiin sijoittajien kannattaa valita yhtiöitä joiden tase on vahva, koska näiden yhtiöiden tulos on herkkä aktiviteeteille ja yksittäisille toimituksille. (Lahdensuo 2009.)

Teknologiahuumassa 2000-luvun alussa perustettiin teknologiarahastoja, joiden arvo laski todella jyrkästi kuplan puhjettua. Näiden rahastojen ja samaan aikaan tehtyjen teknologiaosakkeiden arvo ei todennäköisesti tule saavuttamaan samaa tasoa. Strategisesti ei ole järkevää pitää näitä, vaan tappiot on kannattavampaa realisoida silloin, kun syntyy luovutusvoittoja. Siten pystytään luovutusvoittojen verotuksessa vähentämään luovutustappiot. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

Osakesijoittajat käyttävät pääsääntöisesti passiivista sijoitusstrategiaa, jolloin he eivät tarvitse osakemarkkinoilla tapahtuvista muutoksista reaaliaikaista tietoa.

Pieni osa asiakkaista käyttää aktiivista sijoitusstrategiaa. Tiedot taloustilanteesta ja suosituksista saadaan Pohjola-tutkimuksen kautta. Se seuraa aktiivisesti yli 90 suomalaista pörssiyhtiötä ja laatii tarkkojen analyysien avulla ennusteet ja suositukset. (Kiuru 2009; Lahdensuo 2009.)

Pääsääntöisesti asiakkaat eivät mieti tarkkoja osto- tai myyntirajoja. Usein kuitenkin on mietitty tarkasti, että saako sijoituksen arvo vaihdella siten, että sijoitettu pääoma pienenee. Valmiiksi mietitään enemmän tulevaa tuottoa kuin mahdollisia tappioita. Sijoittajilla on usein näkemys halutusta tuotosta. Sijoittaja kuitenkin miettii riskinsietokykynsä sijoittajakuvan kartoitusta tehtäessä. Monilla sijoittajia ei tule mieleen, että sijoitukset voisi realisoida, eli myydä nousukaudella kurssien ollessa korkealla. Asiaan reagoidaan usein vasta sitten, kun sijoituksen arvosta suuri osa on hävinnyt. Tämä johtaa siihen, että silloin iskee paniikki ja havahdutaan, että asialle täytyisi tehdä joitain. (Kiuru 2009.)

OP-Privaten asiakkailla osto- ja myyntirajojen käyttäminen on harvinaista. Se johtuu siitä, että kun raja tulee vastaan ja tulisi tehdä rajan mukainen toimeksianto, mutta sijoittajat jäävät seuraamaan sijoitusten kehitystä eivätkä tee toimeksiantoa. Tappioidenpysäytysraja on vaikeampi noudattaa, kun kurssien laskiessa jäädään odottamaan, että kurssi kääntyy nousuun. On yleistä, että osakesalkussa on pitkään osakkeita, jotka ovat jääneet salkkuun kurssilaskun takia ja ne odottavat arvonnousua ostohinnan yläpuolelle. Tuoton kannalta on usein järkevämpi myydä osakkeet ja etsiä osakkeita joilla on nousupotentiaalia. (Lahdensuo 2009.)

Sijoituksen myyntirajojen asettaminen on sijoittajilla yleisempää kuin säästäjillä. Voimakkaan nousun jälkeen tulisi tarkastella sijoitusta, vaikka selkeää myyntirajaa ei olisi olemassa. Mikäli vuodessa saadaan kolmen vuoden tuotto, tulee miettiä onko järkevää pitää samassa sijoituskohteessa rahoja, koska korjausliike tulee jossain vaiheessa aivan varmasti. Toinen merkittävä tekijä on allokaation muuttuminen. Osakkeiden arvonnousun seurauksen salkun allokaatio muuttuu riskisemmäksi. Tällaisessa tilanteessa on erittäin tärkeää, että alkuperäisestä strategiasta ei poiketa, vaan allokaatiojakaumaa korjataan strategian mukaiseksi. Osta ja pidä

strategian allokaatiojakaumaa tulisi väliajoin tarkastella salkun riskitason muuttumisen takia. (Laurikainen 2009.)

Kokeneiden sijoittajien on helpompi löytää kurssien ollessa matalalla ne hetket, jolloin osakkeita kannattaa ostaa. Alkuperäinen allokaatio vaikuttaa siihen, kuinka radikaaleja muutoksia uskaltaa lähteä tekemään. Mikäli osakkeilla on paljon painoarvoa salkussa kasvaa riskit entisestään, jos osakepainoa lisätään. Nousukaudella on vaikeampi löytää oikeaa myyntihetkeä, koska arvonnousun aiheuttama euforia kestää liian pitkään. Esimerkiksi ennen teknologiakuplan huippua vuosituhanen vaihteessa varoiteltiin, että kupla tulee puhkeamaan, mutta 1999–2000 nousuhuumassa varoituksista ei välitetty ja monet sijoittajat tekivät suuria tappioita. (Lahdensuo 2009.)

#### 4.4 Sijoittajien toiminta vastoin sijoitusstrategiaa

Suurella osalla sijoittajia ei ole mietittynä sijoitusstrategiaa ollenkaan ennen sijoitusneuvojan tapaamista. Pienellä osalla sijoittajia on mietittynä strategia ja he käyttävät sijoitusneuvonnan palveluja hakeakseen vahvistusta omille päätöksilleen. Sijoittajan kokemus ei suoranaisesti määrää minkälaista palvelua sijoittaja haluaa. OP-Privaten asiakkaista löytyy kokeneitakin sijoittajia, jotka käyttävät täydellä valtakirjalla tapahtuvaa sijoituspalvelua. Tämä tarkoittaa, että sijoittajan kanssa sovitaan sijoitusstrategia ja sijoitusneuvoja hoitaa sijoitusta asiakkaan puolesta strategian mukaisesti. Yhteistä tämänäntyyppisille asiakkaille on, että heidän näkemys käytettävästä sijoitusstrategiasta on hyvin mietittynä. (Lahdensuo 2009.)

Sijoitettavan varallisuuden arvo ei merkittävästi vaikuta sijoittajien riskinsietokykyyn. Yrittäjistä löytyy paljon asiakkaita, jotka ovat yritystoiminnassa tottuneet ottamaan riskiä ja niin ollen kestävät sijoitustoiminnassa keskimääräistä enemmän riskiä. Toisaalta on myös yrittäjiä, jotka eivät yritystoimintaan liittyvän riskin takia halua ottaa sijoittamisessa suurta riskiä. (Lahdensuo 2009.)

Piensijoittajan sijoittaminen tunteella selittyy sillä, että kyseessä on aina omaa rahaa. Ammattimaisessa sijoittamisessa on hyvin usein kyse jonkun muun rahoista. Tämä helpottaa sijoituspäätösten tekemistä lukujen ja todennäköisyyksien pohjalta. Kokeneen sijoittajan tunnistaa siitä, että hätiköityjä johtopäätöksiä ei tehdä vaan katsotaan markkinoita pidemmällä aikavälillä. (Laurikainen 2009.)

Aktiivisesti taloutta seuraavat sijoittajat toimivat rationaalisesti, mutta sijoittaminen epärationaalisesti (KUVIO4) tavalla on yleistä kokemattomilla sijoittajilla, jotka eivät harjoita sijoitustoimintaa suurilla summilla. Sijoittamisen emotionaalinen sykli (KUVIO4) kuvaa hyvin aloittavan sijoittajan toimintaa, jolla ei ole kunnan käsitystä sijoitustoiminnasta ja näin ollen paniikki arvon laskusta iskee helpommin. Kappalemääräisesti epärationaalisia sijoittajia, jotka toimivat strategian vastaisesti on paljon, mutta heidän sijoitukset ovat usein melko pieniä. Sijoitusstrategiaa vastoin toimivat sijoittajat perustelevat sijoituksen myynnin heikosti.

Sijoittajat eivät kerro syitä tarkemmin, vaan myynti pohjautuu paniikkiin ja pelkoon, sijoituksen arvon laskemisesta entisestään. Sijoittajat haluavat lopettaa sijoittamisen, koska pahimmillaan huoli arvonlaskusta on niin suuri, että yöunet ovat menneet kurssien heikkenemisen johdosta. Itsesyytökset ovat myös yleisiä oireita, joita asiakkaat kokevat. (Rajamäki 2009; Mäkelä 2009.)

Vallitsevalla taloustilanteella on merkitystä sijoittajakuvan kartoitusta tehtäessä. Nousukaudella jolloin sijoitusmarkkinoilla vallitsee euforinen tunnetila, asiakkaat eivät koe sijoittamisen riskejä yhtä suuriksi kuin taantumana aikaan. Tästä seuraa tilanteita jolloin sijoittaja ymmärtää todellisen riskinsietokykynsä vasta siinä vaiheessa, kun kurssit ovat laskeneet ja sijoituksen arvo laskee sijoitettua pääomaa pienemmäksi. Tästä seuraa usein omien kommenttien korjaaminen, että alun perin asiakas ei tarkoittanutkaan sietävänsä riskiä näin paljon. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009.)

Kokemattoman sijoittajan on vaikea arvioida realistisesti omaa riskinsietokykyä, koska kokemusta mahdollisesta pääoman pienentymisestä ei ole. Varsinkin nousuvassa taloustilanteessa mietitään enemmän mahdollisia tuottoja kuin tappioita. Orimattilan Osuuspankin asiakkaiden arvioidaan olevan yleiseen tasoon nähden melko varovaisia. Syitä tähän on monia, mutta yksi tärkeä tekijä millä asiaan voidaan vaikuttaa, on sijoitusneuvojan pohjustus ennen sijoittajakuvan kartoitusta. Sijoitusneuvojan täytyy kertoa objektiivisesti eri vastausvaihtoehdoista, ettei huomaamattaan ohjaa asiakasta vastaamaan tietyllä tavalla. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

Taantumana alettua vuosina 2008 ja 2009 osa sijoittajista myi sijoitukset pois, koska he pelkäsivät, että arvo laskee entisestään. Näin käyttäytyivät sekä riskinottajat kuin varovaiset sijoittajat. Sijoittajien käytöksestä on havaittavissa, että kokeneiden sijoittajien riskitaso on säilynyt vaikka talouden tila on vaihdellut. Kokemattoman sijoittajan on vaikea ymmärtää, että sijoituksia pitäisi ajatella kokonaisuutena. Usein kiinnitetään huomio johonkin yhteen tiettyyn tuotteeseen ja sen arvon heilahteluun, eikä ymmärretä sen vaikutusta sijoituksen kokonaisuuteen. (Laurikainen 2009.)

Sijoittamisen kulttuuri Suomessa on melko nuorta. Sijoittajat pyrkivät karttamaan hetkellistä arvonlaskua voimakkaasti ja varsinkin kurssien vaihtelut plussalta miinukselle ja päinvastoin ovat vieraita asioita sijoittajille. Perinteisen ajattelutavan mukaan sijoituksen nousua ei pidetä merkittävänä asiana, mutta sijoituksen arvon laskiessa asiaa pidetään todella suurena. Esimerkiksi 20 %:n arvonnousua ei pidetä suurena asiana, mutta 10 %:n arvonlasku tuntuu moninkertaisesti voimakkaammalta. Suomalaisten sijoitusintoa lannistaa vieläkin vuosituhannen vaiheen teknologiakupla. Ennen teknologiakuplan puhkeamista lähti uusia piensijoittajia mukaan markkinoille. Kuplan puhjettua sijoitusten tappiot olivat huomattavia ja se söi sijoitusintoa, kun ensimmäiset kokemukset sijoittamisesta olivat niin huonoja. (Lahdensuo 2009.)

#### 4.5 Sijoittajien ohjaaminen sijoitusstrategiassa pysymiseen

Sijoittajien ohjaamisessa tärkeää on, että sijoittajakuvan kartoittamista tehdessä sijoittajan riskinsietokyky on oikein arvioitu. Sijoittajakuvan kartoituksen heikkous on, että eri taloustilanteissa sijoittajien riskinsietokyky vaihtelee. Taantuman aikana tehty sijoittajakuvan kartoitus ei anna samaa tulosta kuin nousun aikana tehty kartoitus. Riskinsietokykyä tulisi arvioida säännöllisesti, jotta se vastaisi sijoittajan riskinsietokykyä. Sijoittajan tulisi pystyä vastaamaan kartoituksen kysymyksiin siten, että taloustilanne ei vaikuttaisi riskinsietokykyyn. (Lahdensuo 2009.)

Sijoittajien ohjaaminen on sijoitusneuvojan kannalta hankalaa, koska epävarmoina aikoina sijoitusnevojakaan ei voi olla varma kuinka alas kurssit tulevat laskemaan. Sijoitusneuvoja on tilanteesta johtuen varovainen. Näin ollen sijoittajaa, joka on vakaasti päättänyt, että sijoittaminen lopetetaan, ei lähdetä voimakkaasti ohjaamaan sijoittamisen jatkamiseen. (Lahdensuo 2009.)

#### 4.5.1 Sijoittajakuvankartoitus

Sijoittajakuvan kartoitus tehdään tarvittaessa uudelleen. Sijoittajan luonteenomainen riskinsietokyky ja halukkuus pysyvät usein samana, mutta tavoitteet ja sijoitusaika vaihtelevat, jolloin sijoitussuunnitelma muuttuu. Sijoittajien riskinsietokyky vaihtelee eri taloustilanteissa, joka on pitkäaikaissijoittajilla järjenvastaista, koska taloustilanteiden vaihtelulla ei pitäisi olla muuta vaikutusta salkkuun, kun allokaatiomuutoksen tekeminen. Sijoittajat ovat kuitenkin perusluonteeltaan ahneita, joten hyvinä aikoina halutaan, että sijoitus tuottaa hyvin. Nousukaudella ajatellaan, että pieni tuotto ei riitä ja ollaan valmiita ottamaan riskiä, mutta taloustilanteen kääntyessä laskuun ei keestetä toteutunutta riskiä. Strategialla ei pitäisi olla tähän vaikutusta, vaan ainoastaan allokaatiolla. Perusoletuksena on, että omaisuusluokkajako määrää strategian, jos sijoittajakuvaa uudistetaan usein, niin strategia muuttuu samalla. Mikäli sijoittaja huomaa, että riskinotto kyky on kartoitettu liian korkealle tasolle, on sijoittajakuvan muuttaminen tärkeää, jotta se vastaa todellisuutta. (Laurikainen 2009.)

Taloustilanteen vaihtelun ei pitäisi vaikuttaa pitkäaikaissijoittajan riskinsietokykyyn, vaan tasoittavana tekijänä tulisi ennemminkin olla sijoitusajan muuttaminen, mikäli taloustilanne ei tue sijoituksen lunastamista. Sijoittajakuvan kartoituksen tekeminen parantaa huomattavasti sijoittajan kykyä ymmärtää riski. (Laurikainen 2009.)

Asiakkaan sijoitustilanteen selvittäminen, eli sijoittajakuvan kartoituksen tulos on välillä asiakkaan itsensä mielestä väärä. Tällöin sijoitusneuvojan tulee keskustella ja yhdessä miettiä, missä kohdassa kartoitusta virhe on. Tulee tilanteita jolloin sijoittaja toteaa itse nähtyään sijoitussuositukset, että eihän hän noin varovainen sijoittaja ole ja haluaa ottaa enemmän riskiä. Sijoittajakuva antaa sijoittajan kokonaissalkusta kuvan. Salkku voi sisältää tuotteita, jotka ei yksistään ole sijoittajakuvan mukaisia, mutta salkun kokonaisriskitaso suhteutettuna sijoitushorisonttiin vastaa sijoittajan riskiprofiilia. On myös tilanteita, jossa sijoittaja haluaa suuren riskin omaavia tuotteita pienellä sijoitussummalla, jolloin koko sijoitussalkun riskitaso ei ratkaisevasti muutu. (Mäkelä 2009; Kiuru 2009.)

Osa sijoittajista valitsee itse kiinnostavan tuotteen, joka ei vastaa sijoittajan sijoituskuvaan. Sijoittajakuvan kartoitus täytyy lain mukaan kuitenkin tehdä aina. Tilanteissa, jossa tuote ei vastaa sijoittajakuvaa, tietoihin merkitään, että kyseinen tuote ei vastaa sijoittajakuvaa. Silloin sijoittaja on itse tehnyt päätöksen ilman sijoitusneuvontaa. Tuotteiden arvonkehitys ei aina ole taattu, joten tulee tilanteita jolloin sijoitusneuvoja on suositellut tiettyä tuotetta, joka sopii sijoittajakuvaan ja tuotteen arvo on laskenut ja pitkänaikavälin ennusteiden mukaan tuotto-odotus ei tule nousemaan alkuperäiselle tasolle, sijoitusneuvoja suosittelee tuotteen vaihtamista toiseen. Suoraan rahastoihin sijoittavat eivät juuri muuta sijoituskohdettaan, mutta sijoitusvakuutuksen sisällä muutoksia tehdään paljon. Asiakkaat arvostavat, kun sijoitusneuvoja myöntää avoimesti, että kyseinen tuote ei ole tässä tilanteessa paras mahdollinen ja vaihdetaan toiseen tuotteeseen. (Rajamäki 2009, Kiuru 2009.)

Sijoitusneuvontaa annettaessa tulee harvoin vastaan sijoittajia, jotka kokevat arvonheilauksen liian suureksi, jolloin sijoitusneuvoja käy läpi tehdyn sijoittajakuvan kartoituksen. Siinä tarkastellaan ovatko läpikäytyt asiat muuttuneet merkittävästi. Sijoittajien paniikki kurssienlaskun aikana liittyy usein siihen, että sijoitusaika on alun perin määritelty pidemmäksi aikaa. Näissä tapauksissa sijoitusaikaa on runsaasti jäljellä, joten arvonkehitys ehtii muuttua sijoitusajan loppuun mennessä. Sijoittajia pystyy ohjaamaan parhaiten antamalla sijoituksen olla sijoitusajan loppuun tekemättä paniikkiratkaisuja. Sijoittajat toimivat usein tunteella ja sijoittajakuva pyrkii poistamaan tunteiden vaikutuksen sijoitustoimintaan. (Laurikainen 2009.)

#### 4.5.2 Sijoitusneuvojen toimintatavat

Osa sijoittajista kuuntelee ja ymmärtää sijoitusneuvojan kertoessa, että nyt ei ole oikea aika myydä sijoituksia ja osa on tehnyt vakaan päätöksen, että enempää arvonlaskua ei siedetä ja sijoitukset on lunastettava välittömästi. Sijoittajien ohjaaminen koetaan onnistuvan parhaiten silloin, kun asiakkaille kerrotaan enemmän markkinoiden toiminnasta ja siitä mitä markkinoilla on viimeaikoina tapahtunut. Tärkeää on myös asiakkaan ymmärrys syistä miksi taloustilanne on muuttunut.

Tulevaisuuden ennusteiden kertominen auttaa sijoittajia ymmärtämään, että taloudessa on tilapäinen lasku, joka tulee kääntymään nousuksi ajan myötä. Kaiken kaikkiaan suurelta osin asiakkaita saadaan toimimaan alkuperäisen strategian mukaan. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Orimattilan Osuuspankissa ei ole olemassa erityistä ohjetta siitä kuinka toimitaan, kun asiakas haluaa toimia epärationaalisesti strategiaa vastaan. Asiakkaita saadaan ohjattua kertomalla ja opastamalla heitä kuinka markkinat toimivat. Tärkeää on sijoittamisen logiikan hyvä tunteminen ja sen vakuuttava kertominen asiakkaille. Koulutuksesta tai opastuksesta ei uskota olevan kovin suurta hyötyä, jotta sijoittajat saataisiin käyttäytymään rationaalisesti. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Pankissa jokaisella työntekijällä tulee eteen tilanteita, että asiakas kysyy sijoittamisasioista. Silloin on tärkeää, että toimihenkilön oma negatiivinen kokemus sijoittamisesta ei vaikuta annettuihin neuvoihin. Sijoitusneuvojat kertovat talouden tilanteiden vaihteluista myös muille toimihenkilöille, mutta mikäli omat tunteet heijastuvat neuvonnassa se vaikeuttaa asiakkaiden ohjausta. Tällaisissa tilanteissa asiakkaat on parempi ohjata sijoitusneuvojien luo. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Asiakkaat toimivat pääsääntöisesti tuotelähtöisesti, eli etsitään asiakkaan sijoittajakuvaan sopivaa tuotetta. Sijoittajat jakautuvat tässä suhteessa kahteen eri tyyppiin. Niihin jotka tukeutuvat täysin tuotteisiin ja niihin, joilla on oma näkemys asioista ja tietävät tarkasti mitä he haluavat, jolloin sijoitusneuvojalle jää ainoastaan toimeksiannon tekeminen. Useat asiakkaat ottavat sijoitusneuvojiin yhteyttä, kun jokin tuote erääntyy. He kysyvät mihin kannattaisi sijoittaa kyseisessä taloustilanteessa. Määräaikaisiin tuotteisiin sijoittavat toimivat lyhyissä sykleissä ja näin ollen kovinkaan tarkkaa strategiaa ei tarvita pitkälle aikavälille. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

OP-Privatessa painotetaan, että sijoitusneuvojien tulee puhua pitkäaikaissijoittajille myynnin ajoituksesta, kun taloustilanne ei ole sen kannalta suotuisa. Asiakkaan

riskinsietokyvyn tulee kestää myymättä jättäminen. Asiakkaille kerrotaan, että kurssit menevät aaltoilevasti, joten myynnin ajankohtaa kannattaa pitkittää ja odottaa kurssien nousua. Jatkuvia säästäjiä ohjataan jatkamaan säästämistä taloustilanteesta huolimatta. Tärkeää on, että sijoittajat välttäisivät pahimmat ylilyönnit, niin nousujen kuin laskujenkin osalta. Silloin ei toimittaisi voimakkaiden tunteiden vallassa. Taantumana aikana voi olla hyvä, että sijoittaja ei seuraa sijoituksen arvonkehitystä aktiivisesti vaan tekee päätöksen, että unohdetaan sijoitus vuodeksi ja katsotaan myöhemmin, tilanteen mukaan mitä kannattaa tehdä. (Lahdensuo 2009)

#### 4.5.3 Taloustilanteen vaikutus ojoukseen

Osa asiakkaista ymmärtää puhumalla, että sijoituksia ei kannata myydä, mutta osa toimii siitä huolimatta tunteiden pohjalta. Ongelma on, että markkinoiden toiminnasta ei voida tietää etukäteen ja voidaan vedota ainoastaan menneeseen kurssikehitykseen, jolloin laskun jälkeen on aina noustu ylös. Sijoittajat ajattelevat, että realisoivat tappion nyt kuin odottavat pidempään ja arvo laskee entistä enemmän. Tässä olisi kuitenkin huomioitava, mikäli sijoitusta ei realisoida, tappiota ei pääse syntymään. Niille asiakkaille jotka myyvät varoittelusta huolimatta korostetaan, että neuvo on olla myymättä, kun et välttämättä tarvitse rahoja nyt. Asiakas tekee ratkaisun itse ja hänen täytyy asian kanssa elää. (Laurikainen 2009.)

Myymistä ei perustella tarkemmin, vaan myynti perustuu puhtaasti tunteeseen. Laskevassa taloustilanteessa tulisi muistaa, että tuotteet ovat ikään kuin alennusmyynnissä. Pienillä summilla sijoittavilla ja säästävillä asiakkailla, joiden sijoitus on esimerkiksi kaksi kertaa omat kuukausitulot, pienikin arvonlasku tuntuu voimakkaalle. Arvon lasku tuntuu konkreettisemmalla ja helposti ymmärrettävämälle, koska arvonlasku heijastuu arkielämään. Sijoittajakuvan kartoitus on hyvä uudistus, koska asiakas joutuu etukäteen miettimään omaa riskinsietokykyä, jota ei aiemmin mietitty yhtä tarkasti. (Laurikainen 2009.)

Taantumanaikana paniikissa sijoituksia myyvä sijoittaja täytyy saada rauhoittumaan ja ajattelemaan järkevästi. Usein asiakas kuuntelee sijoitusneuvojaa, mutta toimii kuitenkin tunteidensa vallassa omanpään mukaan. Tämäntyyppisissä tilanteissa usein paras ratkaisu on neuvoa asiakasta seuraamaan tilannetta ja sopia tiiviimmistä yhteydenpidosta. Tärkeää on, että sijoitusneuvoja on yhteydessä asiakkaaseen päin, jotta hän kokee, että hänen sijoituksia hoidetaan ja sijoitusneuvojaan voi luottaa. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Taloustilanteen heikentyessä allokaatiomuutoksia tehdään varovaisempaan suuntaan. Sijoittajille on helpompaa pienentää salkun riskisyyttä, kun nostaa salkun riskitasoa taloustilanteen parantuessa, joka olisi tuoton kannalta paras ratkaisu. Harva sijoittaja toimii optimaalisella tavalla, eli pienentää osakepainoa kurssien ollessa korkealla ja lisää osakepainoa kurssien ollessa alhaalla. Valtakirjalla tapahtuvassa sijoitusneuvonnassa taloustilanteen muuttuessa asiakkaiden sopimukseen tehdään tilanteeseen sopiva allokaatiomuutospäätös jonka mukaan salkkua hoidetaan. Konsultoitaessa asiakas tekee itse muutokset. (Lahdensuo 2009.)

#### 4.5.4 Asiakaskohtamiset

Sijoittajat eivät yksittäistapauksia lukuun ottamatta syyllistä sijoitusneuvojia, kun kurssilaskusta on seurannut pääoman menetystä. Sijoittajat tekevät itse valinnat, mitä tuotteita haluavat, joten ennemmin syyttelyt kohdistuvat markkinoihin ja rahastoihin. Asiakkaiden luottamus sijoitusneuvojiin on hyvä ja annettuja neuvoja noudatetaan. Asiakkaita saadaan tämän johdosta ohjattua melko hyvin asiakastapaamisten yhteydessä. Pienellä paikkakunnalla luottamus koetaan paremmaksi, kun asiakkaat ovat suurissa määrin tuttuja. Lähtökohta on, että asiakkaille ei myydä väkisin mitään tuotetta, joka ei sovellu hänelle. Haastavaa toiminnassa ilman täyttä valtakirjaa on, että asiakkaat tekevät itse lopulliset päätökset, jolloin vastuu on asiakkaan, mutta neuvojen noudattamatta jättäminen usein heikentää sijoituksen tuottoa. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Suoria osakkeiden myynti- ja ostotoimeksiantoja ei toteuteta kovinkaan paljoa pankissa. Lähes kaikki toimeksiannot tehdään Internetin välityksellä, joka säästää myös kuluja. Asiakkaat eivät mieti strategioita kovinkaan tarkasti. Osakesijoittajat eivät kysele neuvoja, vaan ennemminkin valmiita ratkaisuja eli usein sijoitusneuvoja toteuttaa valmiin mallisalkunmukaisen ratkaisun, jonka kehitystä seurataan sovituin väliajoin. Osakesijoittajat mieltävät, että osakesijoituksissa vastuu riskistä kuuluu yksinomaan sijoittajalle itselleen. He ymmärtävät sijoittamiseen kohdistuvat riskit hyvin. Monet osakesijoittajat eivät mieti omaa sijoittajakuvaa, sillä he käyttävät passiivista strategiaa. Osakkeilla ei ole aikomustakaan käydä kauppaa ja arvonheilahteluilla ei ole suurta merkitystä sijoittajalle. Osalla asiakkaista on tuttuja, jotka neuvovat osakkeiden valinnassa, jolloin pankista ei kysytä sijoitusneuvoja. (Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Osakkeiden osto toimeksiannot lisääntyvät pankissa nousukauden alettua, kun kurssit ovat nousseet pohjalukemista huomattavan paljon. Voimakkaan nousun jälkeen seuraa usein korjausliike, jolloin osakekurssit laskevat. Kyseisissä tapauksissa asiakkaita ohjataan odottamaan kurssien hetkellistä laskua. Toinen mahdollisuus on käyttämään varmempaa vaihtoehtoa, eli aika hajautetaan ostoja, jolloin ostetaan kurssimuutoksista huolimatta tasaisin väliajoin. Tämän etuna on, että silloin hyödynnetään kurssien nousut ja laskut. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

Helpoiten ohjattavaksi ryhmäksi ovat koettu aktiiviset säästäjät, joiden säästösumma siirtyy automaattisesti joka kuukausi sijoituskohteisiin. Tämentyyppisillä asiakkailla ensireaktio voimakkaan laskun jatkuttua on usein, että aktiivinen säästäminen loppuu ja koko sijoitus halutaan lunastaa. Nämä asiakkaat ymmärtävät tilanteen paremmin, kun heille kerrotaan aikahajauttamisesta, ja sen vaikutuksesta pitkällä aikavälillä sijoituksen tuottoon. Näistä kuitenkin ne asiakkaat joita ei saada toimimaan strategian mukaan aloittavat sijoittamisen uudelleen myöhemmin taloustilanteen parannuttua eli he myyvät halvalla ja ostavat kalliilla. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

Asiakaskohtaamisissa asiakkaan sijoitukset käydään läpi ja analysoidaan niiden sisältöä ja samalla mietitään, kannattaako jotain sijoituksia vaihtaa. Rahastoihin

tehdään harvemmin minkäänlaisia muutoksia. Poikkeuksen muodostavat 2000-luvun alussa ostetut teknologiarahastot, joita vaihdetaan, koska 2000-luvun alussa kurssit laskivat paljon eikä noususta ollut tietoa. Vuoden 2008 aikana alkanut osakekurssien lasku aiheutti sen, että osakerahastojen arvot putosivat ja omaa sijoitussalkkua olisi kannattanut allokoida uudelleen painottamalla enemmän korkotuotteita. Rahastosijoittajat eivät olleet innokkaita tekemään muutoksia salkkuihinsa. Sijoitusvakuutuksen sisällä tapahtuvia allokaatiomuutoksia tehtiin puolestaan paljon, jolloin säästyttiin voimakkaalta kurssien laskulta. Salkkujen kokonaisarvo nousi lyhyessä ajassa plussan puolelle, kun osakekurssien kehitys kääntyi nousuun. (Kiuru 2009; Rajamäki 2009.)

Sijoittajat ottavat yhteyttä sijoitusneuvojiin kurssien kääntyessä voimakkaaseen laskuun. Ennen kuin pystytään kohtalaisen varmasti ennustamaan tulevaa kurssi-kehitystä, asiakkaat lähinnä tiedustelevat sijoitusneuvojien arviota tulevasta kehityksestä. Asiakkaat eivät reagoi äkillisiin kurssimuutoksiin heti, vaan ennemmin halutaan odottaa ja varmistua, että muutos on pidempiaikainen. Asiakkaat, jotka ottavat itse yhteyttä ja haluavat tietoa sijoitusten tulevaisuudesta toimivat nopeammin kuin sijoittajat, jotka odottavat tilikauden tuloksia, rahastojen vuosiraportteja ja mediasta tulevia uutisia. Aktiivisesti talouselämää seuraavat sijoittajat muuttivat vuoden 2008 loppupuolella sijoituksiaan korkorahastoihin, ja sitä kautta välttivät salkkujen arvon romahtamisen. Vähän taloutta seuraavat sijoittajat seuraavat pääsääntöisesti sijoitustensa tilaa raporttien avulla ja vertaavat niitä toisiinsa. Tämä aiheuttaa usein paniikin, kun huomaamatta sijoitusten arvo on laskenut huomattavan paljon. (Kiuru 2009; Mäkelä 2009; Rajamäki 2009.)

Sijoitusten allokaatiojakauma muuttuu sijoitusten arvonmuutosten johdosta, joten sijoitusneuvojan tulee tarkistaa asiakkaan sijoitusten jakaumaa ja ohjata asiakasta muuttamaan allokaatio sovitulle tasolle. Markkinat muuttavat allokaatiojakaumaa ja tästä seuraa sijoituksen riskitason muuttuminen. Esimerkiksi noususuhdanteen aikana osakkeiden arvo nousee ja samalla osakkeiden arvo salkussa nousee korkeammalle verrattuna vähemmän riskisiin arvopapereihin, kuten korkosijoituksiin. Tästä seuraa, että sijoitus ei ole enää sijoittajan riskiprofiilin mukainen. Asiaa on tutkittu ja huomattu, että sijoituksen tuotto nousee huomattavasti paremmaksi al-

lokaatiojakaumaa korjaamalla. Tähän asiaan tulisi kiinnittää enemmän huomiota, jotta sijoitusneuvojat tarkastelisivat entistä enemmän asiakkaiden sijoitusten allokaatiojakaumia, jotta strategia ei muutu. (Kiuru 2009.)

Jatkuvaa säästämistä käsittelevät muutkin toimihenkilöt kuin sijoitusneuvojat ja laskusuhdanteen alettua jatkuvia säästösopimuksia haluttiin lopettaa paljon. Vähemmän säästämisen ja sijoittamisen kanssa työskentelevät toimihenkilöt kokivat hyväksi toimintatavaksi pyytää sijoitusneuvojia kertomaan asiakkaalle jatkuvan säästämisen eduista, kun asiakas halusi lopettaa säästämisen. Moni asiakas rauhoittui ja ymmärsi, että kurssien laskusta huolimatta jatkuvaa säästämistä kannatti jatkaa. (Rajamäki 2009.)

Ahneus kasvaa nousukaudella ja aiheuttaa sen, että sijoittaja ei tyydy alkuperäisen strategian avulla saatavaan tuottoon vaan haluaa enemmän. Ahneus toimii myös niin, että nousukauden jälkeen alkaa lasku ja laskun alkuvaiheessa ollaan vielä korkeammalla kuin alkuperäisen tavoitteen mukaan, mutta sijoittaja ei enää tyydy siihen vaan haluaa enemmän. Tämä tarkoittaa samalla myös korkeampaa riskitasoa. Ahneus ajaa sijoittajan toimimaan siten, että strategiassa ei pysytä ja tehdään ratkaisuja, jotka eivät ole järkevästi perusteltuja. (Laurikainen 2009.)

Ongelmana matalariskisten rahastojen kohdalla on, että rahaston mennessä hetkeksi miinukselle sijoittajat vertaavat lyhytaikaista tuottokehitystä tileiltä saatavaan tuottoon. Todetaan, että tililtä saa hetkellisesti paremman tuoton ja vaihdetaan rahat tilille. Pitkä aikaväli kuitenkin korjaa rahaston tuoton ja jossain vaiheessa talletus jää heikommaksi. Asiakkaat eivät kuitenkaan vaihda myöhemmin takaisin rahastosijoituksiin. Lähes puolet lyhytkorkorahastoista lunastettiin vuonna 2008 alkaneen taantuman aikana. Osakerahastojen arvot laskivat voimakkaammin, mutta niitä ei lunastettu laajamittaisesti. Tämä kertoo siitä, että korkorahastoihin sijoittajat eivät siedä riskiä ja kurssien laskiessa halutaan vaihtaa turvallisempiin tuotteisiin. Osalla asiakkaista on sopimus, että sijoituksia seurataan tiiviisti ja nämä asiakkaat muuttivat vuosien 2007 ja 2008 aikana allokaatiota siten, että salkun riskitaso pieneni. Allokaatiota muutetaan usein 10 % suuntaan tai toiseen, mutta

taantuman aikana muutokset olivat huomattavasti tätä suurempia. (Laurikainen 2009.)

Säästämisen tarve tulee tulevaisuudessa kasvamaan. Yhteiskunnan rakenteelliset muutokset vaativat, että rahaa tullaan tarvitsemaan tulevuudessa entistä enemmän. Hyvin sijoitettu pitkänaikavälin sijoitus tuo turvaa. Omaisuudelle otetaan vakuutuksia, mutta vanhuuden varalle säästäminen ja sijoittaminen tuovat turvallisuutta ja mahdollistavat ylimääräisiä hankintoja. Tulojen ollessa pienet on säästämisen tarve suuri. (Laurikainen 2009.)

#### 4.6 Johtopäätökset

Haastattelujen pohjalta voidaan todeta, että sijoitusneuvoja pystyy ohjaamaan sijoittajaa, kun tiedetään syy miksi sijoittaja on toimimassa vastoin valittua strategiaa (TAULUKKO 4). Sijoittajat tarvitsevat sijoitusneuvontaa oman mielipiteen tukemiseen tai neuvoihin mikä tuote sopii juuri hänelle. Osakesijoittajat usein kaipaavat valmiita salkkumalleja ja tietoa eri osakkeista. Ei-ammattisijoittajat eivät valitse sijoitusstrategiaa etukäteen. Sijoitusstrategia syntyy sijoitusneuvojan tekemän kartoituksen pohjalta. Sijoitusneuvontaa saavat sijoittajat eivät syyllistä sijoitusneuvojia, kun kurssit ovat laskeneet. Tämä johtuu siitä, että sijoittajat tekevät lopulliset ratkaisut itse. Selkeästi yleisin syy epärationaaliseen toimintaan sijoitusstrategiaa vastaan on voimakas tunneperäinen paniikki sijoituksen arvonalenemisesta. Taulukkoon 4 on kerätty tutkimuksen perusteella löydettyt keinot kuinka sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta pysymään valitussa strategiassa.

TAULUKKO 4. Sijoitusneuvojen ohjeet asiakkaiden ohjaamiseen

Sijoitusstrategiasta poikkeaminen	Sijoitusneuvojan ohje
Sijoittaja kokee, että oma riskinsietokyky ei kestä arvonlaskua	Tehdään sijoittajakuvan kartoitus uudelleen ja muutetaan strategiaa
Jatkuva sijoittaminen halutaan lopettaa kurssien laskun vuoksi	Jatkuvan sijoittamisen etu on, että ostetaan eri aikoina eri hinnoilla niin pahimmat laskut ja nousut tasoittuvat. Kurssien laskiessa on edullista. Nousuun käännettäessä saavutetaan nopeammin arvonnousua, kun on ostettu myös halvalla hinnalla
Kurssien laskiessa voimakkaasti painiikin vallassa sijoitukset myydään pois suurempien tappioiden pelossa	Tähän mennessä jokaista laskua on seurannut voimakas nousu, joten kannattaa seurata markkinoita
Sijoituksen arvon laskettua sijoitus halutaan lunastaa ennen strategiassa määriteltyä aikaa	Strategiassa on määritelty tuottotavoitteet ja sijoitusaika, joten sijoitus kannattaa pitää loppuun asti. Aika tasoittaa riskejä ja kurssivaihteluja
Sijoittaja on epävarma siitä mitä kannattaa tehdä, kun talouden tilassa on havaittavissa muutoksia	Asiakkaalle kerrotaan markkinoiden toiminnasta ja sovitaan tiiviinpää yhteydenpitoa, jotta tilanteen selkiinnyttyä sijoittaja pystyy toimimaan sopivalla tavalla
Arvonlasku stressaa sijoittajaa ja hänen tekisi mieli luopua sijoituksista	Rauhoitellaan asiakasta ja yritetään saada asiakas unohtamaan sijoitus hetkeksi, jotta tilanne markkinoilla ehtii rauhoittua. Pitkänaikavälin sijoittajan ei kannata huolestua hetkellisestä arvonlaskusta
Sijoitussalkussa jonkin osan arvo laskee ja sijoittaja miettii myymistä tappiolla	Kerrotaan sijoitussalkun kokonaistilasta ja riskitasosta. Varovaisella sijoittajalla saattaa olla pieni osa suuren riskin omaavia tuotteita, mutta niiden osuus on pieni koko salkusta, jolloin arvonlasku ei haittaa vaan ennemmin kannattaa ostaa lisää, kun arvo on laskenut ja tuote on halpaa
Nousukaudella sijoituksen riskiä nostetaan strategiassa määriteltyä korkeammaksi	Nousua seuraa aina jossain vaiheessa lasku, jolloin riski on korkea ja tällöin sijoituksen arvo voi laskea sijoittajan riskinsietokykyä alemmalle tasolle
Sijoittaja haluaa ostaa tuotetta, joka ei sovi hänen sijoittajakuvaan	Sijoittaja voi ostaa tuotetta, mutta sitoutuu tekemään päätöksen itse. Sijoitusneuvoja lisää sopimukseen lausekkeen, että sijoitus ei sovi sijoittajan sijoittajakuvaan ja sijoittaja ymmärtää ottamansa riskin

Ensimmäinen alaongelma oli sijoitusstrategiassa pysymisen vaikutus sijoituksen tuottoon. Laskelmien pohjalta voitiin todeta, että strategialla on merkittävä vaikutus tuottoon (TAULUKKO 5). Laskelmien avulla historiakursseja käyttäen on kuitenkin vaikea tehdä yleistäviä laskelmia, koska jokainen sijoittaja tekee sijoitukset oman mielensä mukaan valitsemanansa ajankohtana. Laskelmilla päästiin (TAULUKKO 5) mukaisiin tuloksiin, joista erot eri strategioiden välillä on hyvin havaittavissa.

TAULUKKO 5. Esimerkkilaskelmien tuotot verojen jälkeen

	Passiivinen	Korkorahasto	Aktiivinen
<b>Tuotto verojen jälkeen</b>	<b>35 509,24</b>	<b>13 306,24</b>	<b>55 405,84</b>
<b>tuotto % verojen jälkeen</b>	<b>71 %</b>	<b>27 %</b>	<b>111 %</b>

Haastattelujen perusteella selvisi, että piensijoittajat eivät luo kovinkaan usein selkeää strategiaa. Suuremmilla summilla sijoittavat sijoittajat miettivät tarkemmin strategiaa ennen sijoitusneuvojan tapaamista. Piensijoittajat miettivät oman riskinsietokyvyn ja sijoitusajan, jotka ilmenevät sijoittajakuvan kartoituksessa. Sijoittajat eivät mieltä rajoja, jolloin kannattaa myydä sijoitus tai muuttaa allokaatiota. Oikeanlaisen itselle sopivalla sijoitusstrategian valinnalla on merkittävä vaikutus sijoituksen tuottoon ja haluttuun salkun kokonaisriskitasoon. Kuitenkin suurin vaikutus tuottoon vaikuttaisi olevan se, että sijoitusstrategiassa pysytään sijoitusajan loppuun asti.

Riskinsietokyky vaihtelee alueittain hieman ja yksilöiden välillä ero voi olla huomattava. Riskinsietokyky määrittää pitkälti tuotto-odotuksen, mutta mikäli sijoitusstrategiassa ei pysytä, tuotto heikkenee useimmissa tapauksissa. Selvisi, että osakemarkkinamarkkinat ennakoivat talouden muutoksia etukäteen puolesta vuodesta vuoteen. Tämän takia sijoittajan tulisi toimia ennen todellisia muutoksia, josta voidaan päätellä, että markkina-ajoituksella on ratkaiseva merkitys tuottoon. Analyytikot pyrkivät ennustamaan talouden tilan muutoksia etukäteen ja usein ennen voimakkaita muutoksia on annettu oikeanlainen ennuste. Näin sijoitusmarkkinoiden aktiivinen seuraaminen parantaa tuottoa, kun osataan toimia oike-

aan aikaan. Sijoituksen tuottoon ja sijoitusstrategiassa pysymiseen vaikuttaa haastateltujen sijoitusneuvojen mukaan hyvin voimakkaasti kokemus sijoittamisesta ja markkinoiden toiminnan ymmärtäminen.

Sijoittajien strategiasta puuttuu usein osto- ja myyntirajat, jotka ohjaisivat sijoittajia toimimaan automaattisesti kurssimuutosten myötä. Haastatteluissa kävi ilmi, että rajat eivät välttämättä sovellu kuin aktiivisesti kauppaa käyville sijoittajille. Jokaisen sijoittajan tulisi kuitenkin muuttaa kurssien vaihdella allokatiojakauma vastaamaan strategiaa. Kurssien vaihtelun myötä selvisi, että allokatio muuttuu markkinoiden mukaan ja, jos allokatiota ei korjata, salkun riskitaso ei ole strategianmukainen.

Toinen alaongelma oli selvittää, miksi sijoittajat toimivat vastoin valittua sijoitusstrategiaa. Merkittävimmäksi syyksi selvisi sijoittajien pelko sijoitusten arvonlaskusta, joka aiheuttaa paniikkiratkaisuja, jotka eivät ole järkevästi perusteltuja. Sijoittajat eivät perustele sen tarkemmin omaa toimintaansa, vaan pelon tunne on niin voimakas, että halutaan realisoida tappio ennemmin kuin pelätä suurempaa arvonlaskua. Haastattelujen perusteella selvisi, että ei-ammattilaiset sijoittajat toimivat vastoin valittua strategiaa, mutta ammattisijoittajat eivät toimi niin. Tämä johtuu ei-ammattisijoittajien puutteellisista tiedoista markkinoiden suhteen ja median aiheuttamista pelkokuvista. Nousukauden ongelmana on, että sijoitusten riskisyys kasvaa strategiassa päätettyä suuremmaksi. Se johtuu nousukaudella tapahtuvasta huumasta ja hyvinolontunteesta, joka sokaisee kokemattoman sijoittajan.

Hyvin pienellä osalla sijoittajia on taloudellisia ongelmia ja sen perusteella on ymmärrettävä, että alkuperäisestä sijoitusstrategiasta poiketaan. Suurella osalla sijoittajia ei ole minkäänlaista järjestelmällistä perustelua toimintaan sijoitusstrategiaa vastaan. Yleisimmiksi syiksi strategiasta poikkeamiselle sijoitusneuvojat arvioivat kokemuksen puutteen ja markkinoita ei seurata tarpeeksi aktiivisesti. Piensijoittajien ongelma on siinä, että raha on omaa ja oman rahan sijoittaminen vaikuttaa sijoittajan arkeen, joten sijoittamiseen liittyy siitä johtuen voimakkaat tunteet, jotka sekoittavat ajatuksia. Tästä seuraa toiminta strategiaa vastaan. Selvisi, että si-

joitettaessa arvonalentuminen aiheuttaa voimakkaamman pahanolontunteen kuin mitä kurssinousun tuoma hyvänolontunne aiheuttaa.

Sijoittamisen kulttuuri Suomessa on nuorta ja vain harvoilla sijoittajilla on paljon kokemusta sijoittamisesta. Tästä johtuen riskinsietokykyä on vaikea hahmottaa ennen kuin riski todella on toteutunut ja näin ollen muuttunut konkreettiseksi. Sijoituksen kokonaisuutta ei hahmoteta vaan kokematon sijoittaja kiinnittää huomion usein salkussa oleviin kokonaisuuden kannalta merkityksettömiin sijoituksiin, jolloin toimitaan usein vastoin valittua sijoitusstrategiaa.

## 5 YHTEENVETO

Aihe tämän opinnäytetyön tekemiseen syntyi työharjoittelun aikana Orimattilan Osuuspankissa. Monet asiakkaat halusivat lunastaa ja lopettaa jatkuvia rahastosi-joituksia. Työharjoittelu alkoi maaliskuussa 2009, jolloin pörssikurssit olivat taan-tuman takia pohjalukemissa. Ihmettelin sijoittajien epärationalista käyttäytymistä, ja keskustelin aiheesta sijoitusneuvojien kanssa, jotka kertoivat epärationalisen käytöksen olevan todella yleistä piensijoittajien keskuudessa. Tuoton kannalta strategiassa kannattaisi pysyä. Päätin tutkin, miten sijoitusneuvojat voivat ohjata asiakasta pysymään sijoitusstrategiassa.

Tässä opinnäytetyössä tutkin keinoja joilla sijoitusneuvoja voi ohjata asiakasta noudattamaan sijoitusstrategiaa sekä selvitin minkälaista hyötyä sijoitusstrategian valitseminen ja noudattaminen tuo sijoittajalle. Lisäksi tutkin syitä miksi sijoittajat eivät pysy valitussa strategiassa. Tutkimus onnistui vastaamaan sille määriteltyihin tutkimusongelmiin ja saavutti siten tavoitteensa.

Tutkimuksen teoria osuus koostui kahdesta luvusta. Ensimmäisessä teorialuvussa käytiin läpi sijoittamisen prosessi, eli sijoittamisen lähtökohdat, sijoituksen jaka-minen sijoituskohteisiin, sijoituksen menestymisen arviointi ja osakkeiden ja ra-hastojen verotus. Toinen teorialuku käsitteli sijoitusstrategian valitsemiseen liitty-vistä asioista, erilaisten sijoitusstrategioiden esimerkkejä ja sijoitusneuvonnasta.

Tutkimuksen empiria-osuus suoritettiin laskemalla kolmen eri sijoitusstrategian tuotto kymmenen vuoden aikavälillä sekä haastatteleamalla Orimattilan Osuuspan-kin sijoitusneuvojat, sijoituspäällikkö sekä OP-Privaten pankinjohtaja. Haastatel-tavat valittiin sillä perusteella, että saadaan kokonaiskuva pienen kaupungin sijoi-tusneuvonnasta ja sijoittajien käyttäytymisestä. Lisäksi haastattelin OP-Private yksikön pankinjohtajaa, jotta saatiin vertailukohta yli 100.000 euron sijoittajien käyttäytymisestä ja sijoitusstrategioiden merkityksestä suurilla summilla sijoitta-ville henkilöille. Haastattelun avulla saatiin myös näkemys täydellä valtakirjalla tapahtuvasta sijoitusneuvonnasta. Kaikki haastattelupyynnön saaneet suostuivat haastateltaviksi.

Lähteiden käyttö oli monipuolista ja laajaa, koska lähteinä toimivat erilaiset sijoittamista koskevat kirjat, lait, Internet-lähteet, Osuuspankin esitteet ja Orimattilan Osuuspankista saatu materiaali. Lähteet ovat korkeintaan kymmenen vuotta vanhoja, muutamia sijoittamisen perusteoksia lukuun ottamatta. Sijoittamisen perusteet ja eri sijoitusstrategiat eivät muutu, joten muutamia vanhempia lähteitäkin pystyi käyttämään. Internet-lähteet olivat pääsääntöisesti korkeintaan muutaman vuoden vanhoja. Tutkimuksen tekijä valitsi lähteet sillä perusteella, että piti itse niitä luotettavina. Empiriaosuuden lähteinä käytettiin haastatteluja ja sijoitusstrategia illan luennon materiaalia.

Haastattelut olivat puolistrukturoituja teemahaastatteluja, eli haastattelun näkökulma oli päätetty, mutta valmiita vastausvaihtoehtoja ei annettu ja haastattelija vaihtoi kysymysten järjestystä ja muotoja haastattelun etenemisen mukaan. Yksi haastatteluista toteutettiin ryhmähaastatteluna johon osallistui Orimattilan Osuuspankin sijoitusneuvojat ja loput haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluina. Haastattelujen lähtökohtana oli, että haastattelija ohjaa kysymyksillä haastattelun etenemistä, jotta tutkimusongelmiin saadaan vastaukset, mutta haastateltavat saivat vapaasti kertoa omia näkemyksiään ja kokemuksiaan asioista.

Haastattelujen perusteella pystyttiin toteamaan, että sijoittajat voidaan jakaa kahteen luokkaan, ammattimaisiin ja ei-ammattimaisiin. Ammattimaiset sijoittajat toimivat enemmän laskelmien ja lukujen avulla tunteettomasti, sekä seuraavat taloutta aktiivisesti. Ammattimaiset sijoittajat toimivat ennen median luomaa kohtaa talouden tilan muutoksista. Ei-ammattimaisella sijoittajalla ei ole selkeää käsitystä talouden tilan tulevista ennustetuista vaihteluista ja seuraa median keskustelua aiheesta. Median lietsoman mielikuvan mukaan sijoittaja toimii suuren tunnekuohun vallassa vastoin luotua sijoitusstrategiaa.

Sijoitusneuvojat onnistuvat ohjaamaan asiakasta rauhoittamalla ja kertomalla sijoitusmarkkinoiden toiminnasta. Sijoittajat kaipaavat tietoa markkinoiden toiminnasta sijoitustoimintaa aloitettaessa, jotta mahdolliseen arvonalentumiseen osataan varautua. Tietämättömyys ja huonot kokemukset sijoittamisesta saavat aikaan sen, että sijoittajat käyttäytyvät epärationaalisesti. Strategiassa pysyminen on vaikeinta

sijoittajille taantumana aikana. Silloin sijoitusneuvojat saavat paljon yhteydenottoja ja ohjaavat asiakkaita.

Laskelmien avulla voitiin todeta, että sijoitusstrategian valitsemisella ja noudattamisella on suuri vaikutus sijoituksen tuottoon ja riskitasoon. Laskelmat todistivat, että aktiivisella kaupankäynnillä ei aina saavuteta parasta tuottoa. Laskelmissa aktiivinen strategia saavutti parhaan tuoton, mutta vuoden lyhyemmällä sijoitusajalla tuotto olisi ollut parempi passiivisella strategialla. Laskelmista käy selkeästi ilmi, että korkorahastoon sijoittaminen takaa tasaisen arvonnousun ilman suurempia arvonlaskuja, mutta pienempi riski tarkoittaa myös pienempää tuottoa. Talouden heilahteluilla ei ollut suurta merkitystä korkorahaston arvonkehitykseen.

Tulokset koskevat pienen kaupungin sijoitusneuvontaa. Asiakaskunta on laaja, joten paikkakunnallisesti tulokset ovat luotettavia. Tutkimus on toistettavissa sellaisenaan toisilla paikkakunnilla ja samalla tavalla suoritettuna tulokset ovat verrattavissa keskenään. Suuremmissa kaupungeissa tulokset saattaisivat olla jonkin verran erilaisia, mutta tutkija ei usko, että erot olisivat merkittäviä. Merkittävien muuttujien on sijoittajien ammattimaisuus sekä alueittain vaihteleva riskinsietokyky.

Tutkimuksen ulkopuolelle täytyy rajata paljon mielenkiintoisia asioita. Sijoittamiseen sisältyy paljon eri aihealueita ja mieleen tulleita aihealueita, joita voisi tutkia lisää.

- Aktiivisen pitkäaikaissijoittajan sijoitustoiminnan analysointi
- Sijoitussuunnitelman merkitys sijoittajalle
- Miksi riskinsietokyky vaihtelee eri taloustilanteissa
- Teknisen analyysin käyttäminen aktiivisijoittamisessa

Koen oppineeni paljon sijoittamisesta ja sijoitusstrategian valitsemisen tärkeydestä. Päälimmäinen opittu asia on, että kokemattomilla sijoittajilla tunteet ohjaavat toimintaa aivan liikaa. Tunteiden vallassa on vaikea tehdä järkeviä päätöksiä.

Ammattilaisten toimintatavat ovat aivan päinvastaisia kuin ei-ammattimaisten sijoittajien. Näistä seikoista johtuen sijoitusstrategian valinta ja suunnitelmallinen sijoittaminen on erittäin tärkeää, jotta päätöksiä ei tehdä tunnepohjalta. Tärkeiden

päätösten tulisi perustua lukuihin, laskelmiin ja analyysihin. Lisäksi koen opineeni sijoitusneuvojan ammatista ja sen haastavuudesta paljon.

Tutkimus tarjoaa mielenkiintoista luettavaa kaikille sijoitusneuvojille ja sijoittamisesta kiinnostuneille. Tutkimus sisältää paljon perustietoa sijoittamisesta ja tutkimuksessa käydään läpi kaikki sijoittamisen prosessi. Tutkimus on kattava ja tiivis paketti sijoittamisesta. Se tarjoaa paljon tietoa sijoittajille, jotka haluavat parantaa sijoitustensa tuottoa ja haluavat ymmärtää omaa sijoittajakäyttäytymistään.

Lopuksi haluan kiittää työn ohjaajaa Paula Ahtiaista sekä Orimattilan Osuuspankin sijoitusneuvojia haastatteluista ja kannustamisesta. Erityinen kiitos sijoituspäällikkö Iikka Laurikaiselle ohjauksesta, neuvoista ja materiaalista. Lisäksi kiitos OP-Privaten pankinjohtajalle Henry Lahdensuolle haastattelusta ja neuvoista.

## LÄHTEET

### PAINETUT LÄHTEET

Anderson, N. 2001. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita Oyj

CESR, 2008. Mitä asiakkaan on hyvä tietää Rahoitusvälineiden markkinat  
-direktiivistä. Helsinki: Rahoitustarkastus

Erola, M. 2009. Paras sijoitus – itsepuolustusopas sijoittajille. Helsinki: Talentum

Hirsjärvi, S., Remes, P., Sajavaara, P. 1997. Tutki ja kirjoita. 10. osittain uudistet-  
tu painos. Helsinki: Tammi

Hirsjärvi, S., & Hurme, H. 2000. Tutkimushaastattelu. Helsinki: Yliopistopaino

Hultkrantz, J., & Masalin, B. 2004. Elämäsi rahat – Joka kodin talousopas. Hel-  
sinki: Nemo

Hämäläinen, K. 2003. Osakesijoittajan opas. Helsinki: Tammi.

Hämäläinen, K. 2005. Sijoittajan käsikirja. Helsinki: Talentum

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittami-  
nen. 5. uudistettu painos. Helsinki: Talentum Media Oy

Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Helsinki: WSOY

Marttila, J. 2001. Järkeä ja tunteita osakemarkkinoilla. Helsinki: Arvopaperi

Ollila, T. 1990 Osakesijoittajan Investointimalli – Aktiespararnas investerarhand-  
bok. Helsinki: Euroviestintä Oy

OP henkivakuutus. 2008. Tuoteseloste 8/2008.

Osuuspankin säästäjäkoulu. 2008. Säästämisen ja sijoittamisen perusteet. Power Point esitys. Orimattilan Osuuspankki

Puttonen, V., & Kivisaari, T. 1998. Vaurastuminen. Helsinki: WSOY.

Puttonen, V. 2001. Sijoituskirja. Helsinki: WSOY.

Puttonen, V., & Repo, E. 2006. Miten sijoitan rahastoihin. 2. uudistettu painos. Helsinki: WSOY

Roine, S-L., 2009. Sijoittajan vero-opas 2009. Helsinki: Pörssisäätiö

Saario, S. 2007. Saarion sijoituskirja – Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: WSOYpro

Tuloverolaki 1535/1992. Annettu Helsingissä 30.12.1992

#### INTERNET-LÄHTEET

Koistinen, J. 2001. Momentum-sijoittaminen. [viitattu 8.9.2009] Saatavissa: <http://www.investori.com/cgi-bin/read.pl?a01/s010103.htm>

Koistinen, J 2003. Investori. Rakenna monen sijoitustyylin ja rahastonhoitajan rahastosalkku [viitattu 3.9.2009] Saatavissa: <http://www.investori.com/cgi-bin/read.pl?a03/s030501.htm>

Sinclair, J. 2005. Sijoitusstrategian merkitys. [viitattu 7.9.2009] Saatavissa: [https://portal.eqonline.fi/static-data/eq/documents/meklari/2005-2/Meklari\\_sij\\_abbrotatur.pdf](https://portal.eqonline.fi/static-data/eq/documents/meklari/2005-2/Meklari_sij_abbrotatur.pdf)

Erola, M. 2006. Talouselämä. Purevatko Hexin koirat? [viitattu 8.9.2009] Saatavissa: <http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/article169408.ece>

Mitchel, L. 2007. Money Week. A beginner's guide to investment styles. [viitattu 4.9.2009] Saatavissa: <http://www.moneyweek.com/investment-advice/a-beginners-guide-to-investment-styles.aspx>

OP 2007. Varainhoito. [viitattu 8.9.2009] Saatavissa: <https://www.op.fi/op?cid=150492057&srcpl=3>

OP 2007. Sijoittajan suoja paranee. [viitattu 8.9.2009] Saatavissa: <https://www.op.fi/op?cid=150774993&srcpl=3>

OP 2007. Sijoitusneuvonta luvanvaraiseksi. [viitattu 8.9.2009] Saatavissa: <https://www.op.fi/op?cid=150786233&srcpl=3>

OP 2008. Oma sijoittajakuva selville. [viitattu 1.10.2009] Saatavissa: <https://www.op.fi/op?cid=150923244&srcpl=3>

OP 2008. Näin teet sijoitussuunnitelman. [viitattu 3.9.2009] Saatavissa: <https://www.op.fi/op?cid=150807346&srcpl=3>

Pomell 2009. Arvopaperi. Salkunhoidon aakkoset II. Vararahasto ja allokaatio. [viitattu 3.9.2009] Saatavissa: [http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article216849.ece?s=l&wtm=\\_-03042009](http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article216849.ece?s=l&wtm=_-03042009)

Elo, H. 2008. Millainen sijoitusstrategia sopii aloittelevalla osakesijoittajalle. [viitattu 7.9.2009] Saatavissa: <http://www.sijoitus.org/sijoitusopas/sijoitusstrategia.php>

Young, L. 2008. Businessweek. Investing for every age [viitattu 3.9.2009] Saatavissa:

[http://www.businessweek.com/magazine/content/08\\_52/b4114066594113.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/08_52/b4114066594113.htm)

Arvopaperi 2009. Salkunrakentamisen aakkoset II: Vararahasto ja allokaatio [viitattu 1.9.2009] Saatavissa:

[http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article216849.ece?s=l&wtm=-\\_03042009](http://www.arvopaperi.fi/uutisarkisto/article216849.ece?s=l&wtm=-_03042009)

Investopedia – A Forbes Digital Company 2009. Investment Strategy [viitattu 3.9.2009] Saatavissa: <http://www.investopedia.com/terms/i/investmentstrategy.asp>

Koistinen, J. 2009. Investori. Ikä ja elämäntilanne kannattaa huomioida sijoitussalkussa [viitattu 3.9.2009] Saatavissa: <http://www.investori.com/cgi-bin/read.pl?a09/s090501.html>

OP 2009. OP-Pohjola-ryhmä pähkinänkuoressa [viitattu 8.8.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=151012427&srcpl=3>

OP 2009. OP-kanava yksilöllistä varainhoitoa [viitattu 8.8.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=150691189&srcpl=3>

OP 2009. Aloita osakesijoittaminen [viitattu 2.9.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=150703103>

OP 2009. Tietoa jatkuvasta rahastosäästämisestä [viitattu 2.9.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=150107965&srcpl=3>

OP 2009. Varainhoito. [viitattu 8.9.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=151036346&srcpl=3>

OP 2009. Sijoittajakuvan kartoitus. [viitattu 11.9.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?id=33010&srcpl=3>

OP 2009. OP-Pohjola-ryhmä, Osuuspankit, Oma pankkisi, Taloudelliset tunnusluvut [viitattu 29.9.2009] Saatavissa:

<https://www.op.fi/op?cid=150791103&srcpl=4>

OP 2009. Säästöt ja sijoitukset. Indeksit. [viitattu 2.10.2009] Saatavissa:

[https://www.op.fi/op?srcpl=3&sivu=index\\_basic\\_data.html&id=32404&sym=HEX-](https://www.op.fi/op?srcpl=3&sivu=index_basic_data.html&id=32404&sym=HEX-)

[GEX.HSE&gid=0&naviSelect=fin\\_indices&chart\\_len=1y&cust\\_date\\_start\\_year=1999&cust\\_date\\_start\\_month=01&cust\\_date\\_start\\_day=01&cust\\_date\\_end\\_year=2009&cust\\_date\\_end\\_month=01&cust\\_date\\_end\\_day=01&chart\\_avg=empty&chart\\_avg2=&chart\\_type=mountain&chart\\_bench1=empty&chart\\_bench2=&chart\\_ind=empty&chart\\_coordtype=0](https://www.op.fi/op?srcpl=3&sivu=index_basic_data.html&id=32404&sym=HEX-GEX.HSE&gid=0&naviSelect=fin_indices&chart_len=1y&cust_date_start_year=1999&cust_date_start_month=01&cust_date_start_day=01&cust_date_end_year=2009&cust_date_end_month=01&cust_date_end_day=01&chart_avg=empty&chart_avg2=&chart_type=mountain&chart_bench1=empty&chart_bench2=&chart_ind=empty&chart_coordtype=0)

Rosendahl, L, Roine, S-L, 2009. Helsingin Sanomat. Osakesijoittaminen on tuotavaa ja isänmaallista toimintaa. [viitattu 4.9.2009] Saatavissa:

<http://www.hs.fi/paakirjoitus/artikkeli/Osakesijoittaminen+on+tuottavaa+ja+is%C3%A4nmaallistael%C3%A4kes%C3%A4%C3%A4st%C3%A4mist%C3%A4/HS20090814SI1MA014yu>

Sijoitusuutiset 2009. Sijoittajan sanasto [viitattu 8.8.2009] Saatavissa:

<http://www.sijoitusuutiset.com/sanasto>

Standard & Poor's 2009. S&P 500. [viitattu 1.10.2009] Saatavissa:

[http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/eu/page.topic/indices\\_500/2,3,2,2,0,0,0,0,0,2,1,0,0,0,0,0.html](http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/eu/page.topic/indices_500/2,3,2,2,0,0,0,0,0,2,1,0,0,0,0,0.html)

## SUULLISET LÄHTEET

Kiuru, P. Sijoitusneuvoja. Orimattilan Osuuspankki. Haastattelu 9.10.2009

Kivimäki, M. Toimitusjohtaja. OP Rahastoyhtiöt. Sijoitusilta sijoitusstrategioista 6.10.2009.

Lahdensuo, H. Pankinjohtaja. OP-Private. Sijoitusilta sijoitusstrategioista  
6.10.2009.

Lahdensuo, H. Pankinjohtaja. OP-Private. Haastattelu 16.10.2009

Laurikainen, I. Sijoituspäällikkö. Orimattilan Osuuspankki. Haastattelu  
20.10.2009

Mäkelä, M. Sijoitusneuvoja. Orimattilan Osuuspankki. Haastattelu 9.10.2009

Rajamäki, M. Sijoitusneuvoja. Orimattilan Osuuspankki. Haastattelu 9.10.2009

## LIITTEET

Testaa, millainen sijoittaja olet?

Mitkä ovat tavoitteesi?

Vastaa seuraaviin kysymyksiin ja me kerromme millainen on juuri sinulle sopiva säästämisen ja sijoittamisen mallisalkku.

Olen kiinnostunut

- säästämään eläkepäivien taloudellista turvaa varten.
- säästämään oman asunnon hankintaa varten.
- säästämään lapsille/lapsenlapsille.
- säästämään auton, veneen, kesämökin tms. hankintaa varten.
- säästämään tulevia tarpeita varten.
- sijoittamaan jo kertyneitä varoja.

Miten suhtaudut tuottoon ja riskiin?

Mitä suurempaa tuottoa tavoittelet, sitä suurempaa pääoman ja tuoton heilahtelua pitää olla valmis hyväksymään. Oikean säästämis- ja sijoitusmuodon valintaan vaikuttaa olennaisesti se, miten paljon olet halukas ottamaan riskejä saavuttaaksesi tuottotavoitteesi.

Miten kuvailisit itseäsi säästäjänä tai sijoittajana?

- Tavoittelen parasta mahdollista tuottoa pitkällä aikavälillä ja olen valmis ottamaan paljon riskiä.
- Tavoittelen hyvää pitkän aikavälin tuottoa ja olen valmis ottamaan aika paljon riskiä.
- Tavoittelen hyvää arvonnousua ja olen valmis ottamaan jonkin verran riskiä.
- Tavoittelen tasaista arvonnousua ja olen valmis ottamaan vähän riskiä.
- Tavoittelen pientä arvonnousua ja haluan sijoitusteni pääoman olevan turvassa.

Miten koet säästöjesi tai sijoitustesi arvon heilahtelut?

- Tiedän, että arvonheilahtelut kuuluvat sijoitustoiminnan luonteeseen, joten hyväksyn suuretkin arvonheilahtelut sijoitusteni arvossa.
- Tiedän, että arvonheilahtelut kuuluvat sijoitustoiminnan luonteeseen, joten hyväksyn, että sijoitusteni arvo voi heilahdella kohtalaisen paljon sijoitusaikana.
- Tiedän, että arvonheilahtelut kuuluvat sijoittamisen luonteeseen, joten hyväksyn, että sijoitusteni arvo voi sijoitusaikana tilapäisesti laskea jonkin verran.
- Sijoitusten arvonheilahtelu on epämiellyttävää, mutta hyväksyn, että sijoitusteni arvo voi sijoitusaikana tilapäisesti myös hieman laskea.
- En hyväksy sijoitusteni arvonheilahteluja missään olosuhteissa.

Mikä on koulutustaustasi?

- Peruskoulu
- Lukio
- Ammatillinen koulutus
- Ammattikorkeakoulu
- Yliopisto

Kuinka pitkä sijoituskokemuksesi ja -tuntemuksesi on vuosina seuraavien tuotteiden osalta?

<b>Tuoteryhmä</b>	<b>Sijoituskokemus vuosina</b>
Säästämisen ja sijoittamisen tilit	0
Rahamarkkinavälineet (alle 1v. mittaiset sijoitukset, esim. sijoitustodistukset)	0
Joukkovelkakirjalainat	0
Strukturoidut tuotteet (esim. indeksilainat)	0
Korkorahastot	0
Osake- ja yhdistelmärahastot	0
Osakkeet	0
Warrantit	0
Johdannaiset	0
Säästö-, sijoitus- ja eläkevakuutukset	0
Muut tuotteet	0

LIITE 1. Osuuspankin käyttämä sijoittajakuvan kartoitus (OP 2009).