

# Kilpailijavertailu - Sijoitusneuvonnan yhdenmukaisuus suomalaisissa pankeissa



Lindfors, Tommy

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

## **Kilpailijavertailu - Sijoitusneuvonnan yhdenmukaisuus suomalaisissa pankeissa**

Lindfors, Tommy  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Huhtikuu 2014

Lindfors, Tommy

### Kilpailijavertailu - Sijoitusneuvonnan yhdenmukaisuus suomalaisissa pankeissa

Vuosi	2014	Sivujen lukumäärä	53
-------	------	-------------------	----

Opinnäytetyön aiheena on selvittää, kuinka yhdenmukaista suomalaisten pankkien ei-ammattimaisille henkilöasiakkailleen antama sijoitusneuvonta on. Tutkimuksen tukena käytetään sijoitusneuvontaa ja sijoitusmarkkinoita kuvaavia teorioita sekä suomalaista lainsäädäntöä.

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää kilpailijavertailun keinoin suomalaisten pankkien sijoitusneuvonnan taso suhteessa toimeksiantajan tarjoaman sijoitusneuvonnan tasoon. Tarkoituksena on myös tutkia sijoitusneuvonnan tasoa suhteessa suomalaisen lainsäädännön vaatimuksiin sekä sijoittamisen teorian tarjoamiin ajatusmalleihin.

Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys muodostuu suomalaisen lainsäädännön selvittämisestä sekä lainsäädännön vaatimusten aiheuttamien toimenpiteiden näkymisestä eräissä suomalaisissa pankeissa. Sijoittamisen teoriaa käydään läpi yleisimpien hyväksytyjen teorioiden kautta.

Tutkimus toteutetaan Mystery Shopping -mallilla, jossa haastattelija haastattelutilanteessa ei kerro tekevänsä tutkimusta aiheesta. Haastattelutilanteessa haastattelija esittää pankin asiakkaaksi pyrkivää yksityishenkilöä ja pyytää sijoitussuositusta ennalta määriteltyjen kriteerien mukaisesti. Menetelmällä pyritään pitämään haastattelutilanne mahdollisimman autenttisenä sijoitusneuvonnan tilanteena, jotta haastattelutulokset olisivat mahdollisimman lähellä päivittäin käytettyjä käytäntöjä.

Tutkimuksessa selvisi, että sijoitusneuvonnan taso suomalaisissa pankeissa on pääsääntöisesti yhdenmukainen. Suurimmalla osalla vertailuun osallistuneista pankeista pankin edustaja keräsi lainsäädännön vaatimat taustatiedot ennen sijoitussuosituksen antamista. Kaikissa tapauksissa sijoitusneuvonnan pohjana käytettiin yleisimpiä sijoitusneuvonnan teorioita. Lisäksi tutkimuksessa selvisi, että annetut sijoitussuosituksen olivat hyvin yhdenmukaisia, vaikka niissä pientä vaihtelua löytyikin. Vain yhdessä tapauksessa sijoitusneuvonta ei täyttänyt lainsäädännön vaatimuksia ja sijoitusneuvontaa ei edeltänyt riittävä taustatietojen selvittäminen. Tästä tapauksesta saadut sijoitusneuvot olivat kuitenkin yhdenmukaisia muiden pankkien kanssa. Tämä ei kuitenkaan välttämättä tarkoita, että tässä yhdessä tapauksessa sijoitusneuvoihin kannattaisi silti luottaa.

Suomalainen sijoitusneuvontaa tarvitseva asiakas voi tutkimuksen perusteella luottaa suomalaisen sijoitusneuvonnan hyvään tasoon, mikäli kiinnittää huomiota muutamiin perusasioihin sijoitusneuvontatilanteessa.

Asiasanat pankki, pankkitoiminta, sijoittaminen, sijoituspalveluyritys, arvopaperi, sijoitusrahasto, riski, sijoitusneuvonta, kilpailijavertailu, mystery shopping

Lindfors, Tommy

**A comparison of the investment advice given by Finnish banks**

Year	2014	Pages	53
------	------	-------	----

---

The purpose of this thesis is to examine similarities in the investment advice given by Finnish banks to their non-professional personal customers. The research is supported by different investment theories and Finnish legislation.

The objective of the thesis is to compare the investment advice given by banks in Finland to the investment advice given by the client of the thesis. A secondary objective is to find out how investment advising in Finland fits the requirements of Finnish legislation and the most common theories concerning investing in general.

The theoretical framework of the thesis consists of information from Finnish legislation concerning investment advising in Finland and the requirements it puts on a certain Finnish bank. Also the theory of investing is covered by referring to the most commonly accepted theories used today.

Empirical research was implemented using a Mystery Shopping -research model in which the interviewer does not reveal that research is being conducted on the subject. While interviewing the interviewer poses as a potential personal customer to the bank and asks for investment advice fitting the predetermined criteria. The rationale for of this method is to keep the interviewing situation as authentic as possible in order to obtain valid results.

The study revealed that the level of investment advising in Finnish banks is generally consistent and that the majority of the banks did collect the relevant data before giving any advice to the interviewer. In all cases the banks used relevant investment theories as a basis for the advice given. The study also revealed that the advice was mostly consistent even though there were some small variations to be found. Only in one case the level of the advice did not reach the level required by Finnish legislation. In this case the bank did not collect all relevant data before giving advice. Still in this case the advice given was consistent with the advice given by all other banks. However, this does not necessarily mean that one should trust advice given by this particular bank.

According to this study a Finnish customer in need of investment advice can safely rely on the level of Finnish investment advising as long as proper attention is given to a few basic areas.

Key words     bank, banking, investing, investment services, security, investment fund, competitor comparison, investment consulting, mystery shopping

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaus.....	6
1.2	Tutkimusaiheen tausta.....	7
1.3	Tutkimusongelma ja -menetelmät.....	7
1.4	Työn toteutus ja rakenne.....	8
1.5	Opinnäytetyön keskeisiä käsitteitä.....	9
2	Uuden lakikokonaisuuden sisältö ja tarkoitus.....	11
2.1	Tiedonantovelvollisuus.....	11
2.2	Sijoituspalvelun tarjoaminen.....	12
3	Lain vaikutuksia sijoituspalveluyrityksessä.....	15
4	Sijoittamisen riskit.....	18
5	Sijoittaminen rahastoilla.....	21
6	Tutkimuksen toteutus ja haastattelutulokset.....	24
6.1	Haastattelun tulokset Pankki A.....	26
6.2	Haastattelun tulokset Pankki B.....	26
6.3	Haastattelun tulokset Pankki C.....	27
6.4	Haastattelun tulokset Pankki D.....	27
7	Tutkimuksen aineiston analysointi.....	29
7.1	Suosittelusten tarkastelu.....	30
7.2	Perusjakauman ja suositussalkkujen vertailu.....	32
7.3	Sijoitusneuvonnan palvelun laadun vertailu.....	33
8	Johtopäätökset.....	35
	Lähteet.....	37
	Kuviot.....	39
	Taulukot.....	39
	Liitteet.....	40

## 1 Johdanto

### 1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaus

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, miten yhdenmukaisia Suomessa toimivien pankkien asiakkaille antamat sijoitusneuvot ovat. Hallituksen esityksessä uudeksi lakikokonaisuudeksi arvopaperimarkkinoista todettiin seuraavaa: ” Sijoituspalveluyrityksen, joka tarjoaa sijoituspalveluna sijoitusneuvontaa tai omaisuudenhoitoa, on hankittava ennen sijoituspalvelun tarjoamista riittävät tiedot asiakkaan taloudellisesta asemasta, kyseistä sijoituspalvelua tai rahoitusvälinettä koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä sekä sijoitustavoitteista, jotta se voi suositella asiakkaalle soveltuvia rahoitusvälineitä ja palvelua.” (Finlex 2012a). Tutkimusaihe lähti tästä lauseesta. Noudatetaanko tätä käytännössä ja otetaanko asiakkaan kertoma tieto riittävästi huomioon annetuissa sijoitussuosituksissa?

Sijoitusneuvonta ja sijoittaminen yleensä aloitetaan riskitason määrittelystä. Riskitason määrittely on mahdollisesti tärkein osa sijoituspäätöstä ja tässä opinnäytetyössä vertailu tehdään ensisijaisesti vertaamalla sijoitusneuvojen riskitasoja. Riski on sijoittamisessa aina kaksipuolinen ja perusideana toimii seuraavanlainen ajattelu: Paljonko olen valmis varoistani menettämään, jotta voin tavoitella parempaa tuottoa? Mitä enemmän sijoittaja on valmis ottamaan riskiä, sitä suurempia tuottoja hän voi tavoitella. Toisaalta, sitä todennäköisemmin hän myös menettää varojaan. Sijoittaja, joka haluaa mahdollisimman vähän riskiä, joutuu hyväksymään sijoitustensa tuoton jäävän alhaiseksi. Kaikkeen sijoittamiseen sisältyy aina riski, sillä käteisen rahankin voi kadottaa.

Riskinsietokyky on aina yksilöllinen ja sen määrittely on sijoitusneuvonnan lähtökohta. Pienintä mahdollista riskinsietokykyä sijoitusneuvonnassa edustaa tilisäästäminen. Pääoman menettäminen on erittäin epätodennäköistä, mutta tilille maksettava korko on pientä. Suurinta mahdollista riskinsietokykyä sijoitusneuvonnassa edustaa puhdas osakesijoittaminen, jossa tuotto vaihtelee voimakkaasti ja mahdollisuus pääoman menettämiseen on jatkuvasti läsnä. Toisaalta tuotto voi olla suurtakin. Tutkimuksen esimerkkiasiakkaan riskinsietokyky pyritään saamaan mahdollisimman lähelle keskimääräistä riskitasoa. Tämä tarkoittaa, että esimerkkiasiakas sietää maltillista riskiä, jotta voi tavoitella maltillista tuottoa. Tutkimus rajataan koskemaan vain ei-ammattimaiseksi määriteltyjä henkilöasiakkaita.

Riskinsietokyvyn ohella toinen suurimmista vaikuttimista asiakkaan saamaan suositukseen on sijoituksen aika ja mahdollinen tarve sijoitetulle pääomalle ennen sijoitusjakson päättymistä. Sijoitusaika on merkittävä asia sijoitusneuvonnassa. Historia on osoittanut, että sijoitusten riskitason nostaminen saattaa lyhyellä aikavälillä aiheuttaa suurta arvovaihtelua ja lisätä

tappioita, mutta pitkällä aikavälillä tuotto on keskimäärin huomattavasti parempaa. Tämän osoittavat osakeindeksit ympäri maailman. Sijoitusajaksi määritellään 10 vuotta ja siihen sisällytetään tarve mahdollisesti kotiuttaa pääoma ja tuotot kesken sijoitusjakson.

Vertailu rajataan neljään suureen Suomen markkinoilla toimivaan sijoituspalveluyritykseen:

- Pankki A
- Pankki B
- Pankki C
- Pankki D

## 1.2 Tutkimusaiheen tausta

Vuoden 2012 lopussa Suomessa tuli voimaan uusi lainsäädäntö, joka koski arvopaperimarkkinoita ja sijoitusneuvontaa. Uusi lakikokonaisuus uudisti koko arvopaperimarkkinalainsäädännön. Tässä opinnäytetyössä keskitytään pääosin arvopaperimarkkinalakiin ja sijoituspalvelulakiin. Uusi lakikokonaisuus asettaa sijoituspalvelua tarjoaville yrityksille suuremmat vaatimukset palveluntarjoamiseen ja valvontaa on lisätty selkeästi.

Nykyään sijoittajat luokitellaan joko ammattimaisiksi tai ei-ammattimaisiksi sijoittajiksi. Suurin ero asiakkaiden kohtelussa on sijoituspalveluntarjoajia koskeva tiedonantovelvollisuus. Pääsääntönä voidaan pitää, että ei-ammattimaisen asiakkaan tapauksessa sijoituspalveluntarjoaja on velvollinen tarjoamaan kaiken sijoituspäätöksen kannalta olennaisen informaation ennen toimeksiannon toteutusta. Tähän kuuluu myös asiakasta itseään koskevat tiedot. Sijoituspalveluiden tarjoamisesta ei-ammattimaiselle asiakkaalle on sovittava kirjallisesti. Ammattimaisen asiakkaan kanssa toimiessa sijoituspalveluyritys voi joustaa näistä vaatimuksista.

Toimeksiannon tutkimukseen antoi Pankki A. Toimeksianto koskee ei-ammattimaisia piensijoittajia, joilla on tarve sijoitusneuvojan palveluille, mutta ei merkittävää kiinnostusta tai osaamista omaisuutensa hoitamiseen. Toimeksiannon mukaisesti tutkimus keskittyy erityisesti tarkastelemaan Pankki A:n esimerkkiasiakkaalle annetun sijoitussuosituksen yhdenmukaisuutta muiden suomalaisten pankkien samalle esimerkkiasiakkaalle annettujen suositusten kanssa.

## 1.3 Tutkimusongelma ja -menetelmät

Tutkimuksen tavoite on löytää vastaus seuraavaan kysymykseen: Kuinka yhdenmukaisia suomalaisten pankkien antamat sijoitusneuvot ovat ja kuinka hyvin ne vastaavat asiakkaan riskinsietokykyä? Riskitason perustasona pidetään tutkimuksen toimeksiantajan edustajan antaman sijoitussuosituksen kokonaisriskiä. Tutkimusmenetelmänä on kvalitatiivinen tutkimus.

#### 1.4 Työn toteutus ja rakenne

Tutkimus toteutetaan mystery shopping -mallin mukaisena haastattelututkimuksena. Haastattelija menee ennalta määrättyihin sijoituspalveluyrityksiin ja kysyy parasta mahdollista sijoitustuotetta ennalta määritellylle pääomalle ja sijoitusajalle. Haastattelija ei kerro haastateltavalle tekevänsä aiheesta tutkimusta, jotta saadaan mahdollisimman aidot suositukset. Haastattelijan kertomat tiedot pyritään pitämään mahdollisimman samankaltaisena jokaisessa haastattelutilanteessa. On todennäköistä, että haastateltava pyrkii saamaan mahdollisimman kattavan kokonaiskuvan haastattelijan oletettavasta nykytilanteesta ja tulevaisuuden näkymistä. Esimerkkiasiakkaan muu taloudellinen tilanne esitetään toistaiseksi vakaana, jotta se vaikuttaisi mahdollisimman vähän suositukseen. Mahdollinen sijoitustuotteisiin liittymätön palvelukokonaisuuskeskustelu jätetään pois tutkimuksesta.

Suositukset pyydetään seuraavien määreiden mukaan:

- Sijoituksen laatu: 30 000 euron kertosijoitus
- Riskinsietokyky keskinkertainen
- Sijoitusaika noin 10 vuotta
- Riittävä kokemus ja tietämys sijoittamisesta
- Osallistumishalukkuus vähäinen, halutaan valmis ratkaisu
- Mahdollisesti tarve kotiuttaa kaikki tai osa sijoitetusta pääomasta kesken sijoitusajan
- Sijoitettava summa on toistaiseksi sijoitettuna Pankki A:n Ratkaisurahastoon 1

Tiedonkeruun jälkeen määritellään suositusten sisältämien tuotteiden riskitasot ja verrataan jokaisen suosituksen kokonaisriskiä toimeksiantajan suosituksen kokonaisriskiin. Riskiä verrataan erilaisilla historialliseen kehitykseen perustuvilla tunnusluvuilla.

## 1.5 Opinnäytetyön keskeisiä käsitteitä

### Arvopaperi

Arvopaperikaupan kohteena oleva asiakirja.

### Taloudellinen riski

Taloudellisella riskillä kuvataan arvopaperin tai markkinan tuoton vaihtelua.

### Volatiliteetti

Riskiä kuvaava tunnusluku, joka kertoo arvopaperin tai markkinan tuoton keskihajonnan annetulla ajanjaksolla.

### Tuotto

Tuotteen hankintahinnan ja myyntihinnan välinen erotus kaupankäynnin kulut vähennettynä.

### Sijoituspalveluyritys

Yritys, joka pääsääntöisesti tarjoaa sijoitusneuvontaa, omaisuudenhoitoa tai arvopaperivälitystä asiakkailleen. Toimintaan tarvitaan sijoituspalvelutoimilupa, jonka myöntää Finanssivalvonta. (Finlex 2008)

### ETA-valtio

Euroopan talousalueeseen kuuluva valtio. (Suomen Tulli)

### ETA-sijoituspalveluyritys

Ulkomainen sijoituspalveluyritys, jolle on myönnetty toimilupa sijoituspalvelun tarjoamiseen ulkomaisen ETA-valvontaviranomaisen toimesta. (Ajantasainen Finlex 2008)

### Finanssivalvonta

”Finanssivalvonnan toiminnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottaviksi säädettyjen vakaa toiminta,

vakuutettujen etujen turvaaminen sekä yleinen luottamus finanssimarkkinoiden toimintaan.”  
(Finlex 2008)

Sijoitussuosituksen perusjakauma

Kuvaa sijoitussuosituksen perustilaa korkosijoitusten ja osakesijoitusten suhteesta, kun markkinatilannetta ei oteta huomioon.

Joukkovelkakirja

Arvopaperi, jonka haltija on lainannut sijoittamansa pääoman kohde-etuutena olevalle yritykselle velkakirjassa mainittujen ehtojen mukaisesti.

Korkosijoitus

Varojen sijoittaminen arvopaperiin, jossa on määritelty pääomalle maksettava korko.

Osake

Arvopaperi, jonka haltija omistaa osan, tai kaiken, kohde-etuutena olevasta osakeyhtiöstä.

Liikkeeseenlaskija

Markkinoilla toimiva tekijä, jolla on oikeus laskea liikkeeseen uusia arvopapereita, esimerkiksi osakkeita.

## 2 Uuden lakikokonaisuuden sisältö ja tarkoitus

Tässä teoriakehyksessä asiaa käsitellään vain suomalaisen pankin antaman sijoitusneuvonnan ja suomalaisen yksityishenkilön kannalta. Yleisiä periaatteita käydään myös läpi.

Uudessa laissa säädetään kolmesta arvopaperimarkkinalain yleissäännöstä: ”hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisen ja sopimattoman menettelyn sekä totuudenvastaisten ja harhaanjohtavien tietojen antamisen kielto sekä riittävien tietojen tasapuolinen pitäminen saatavilla” (Finlex 2012a.) Lain säätämisen yhtenä tärkeimpänä tavoitteena oli selkeyttää aiempaa lakikokonaisuutta. Kokonaisuudesta haluttiin tehdä ymmärrettävämpi ja aiemman sääntelyn epäselvyydet ja tulkintaongelmat haluttiin poistaa. Tärkeää oli myös vahingonkorvausvastuun selkeyttäminen ja sijoittajansuojan aukkojen poistaminen. Tämä tapahtui jakamalla aiempi arvopaperimarkkinalaki useaksi eri laiksi, joista yksi on sijoituspalvelulaki. Lakeja muutettiin, osa poistettiin ja uusia tehtiin. Tavoitteena oli myös lainsäädännön yhtenäistäminen vastaavan EU-sääntelyn kanssa.

Lisäksi sijoituspalvelun tarjoajien on jatkossa kuuluttava johonkin asiakkaiden valituksia käsittelevään toimielimeen ja säilytyspalvelujen tarjonta muuttuu luvanvaraiseksi. Hallinnollisista rikkomuksista johtuvien Finanssivalvonnan määräämien seuraamusten rahamääräistä tasoa korotetaan.

Muutokset tuovat melko paljon uusia velvollisuuksia markkinoita valvovalle Finanssivalvonnalle ja hallitus on esityksessä ottanut kantaa Finanssivalvonnan henkilöstöresurssien kasvattamiseen, jotta kaikki nuo uudet velvollisuudet saadaan täytettyä. (Finlex 2012a)

### 2.1 Tiedonantovelvollisuus

Uudessa arvopaperimarkkinalaissa säädetään liikkeeseenlaskijoiden jatkuvasta ja säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta, molemmista erikseen. Ensin jatkuva tiedonantovelvollisuus, jolla pyritään takaamaan yhtäläiset oikeudet kaikille sijoittajille saada tietoa markkinoilta. Tämä tarkoittaa myös sitä, että esimerkiksi pörssiyhtiön on julkistettava ilman aiheetonta viivytystä tieto, joka julkistettaessa vaikuttaa suuresti yhtiön osakkeen markkina-arvoon. Eli markkinoiden kannalta olennaista tietoa ei saa pantata ja se on tarjottava kaikille osapuolille samanaikaisesti.

Poikkeuksia tietenkin löytyy. Esimerkiksi tärkeiden yritysneuvottelujen aikana saatu tieto, jonka julkistaminen voi olennaisesti vaikuttaa neuvottelujen kulkuun tai tulokseen, voidaan jättää julkistamatta. Olennaisen tiedon julkistamista voidaan lykätä myös sellaisessa

tilanteessa, jossa sen julkistaminen saattaa harhaanjohtaa sijoittajia. Tieto on tosin julkistettava heti, kun vaaraa sijoittajien harhaanjohtamisesta ei enää ole. Tämä koskee myös velvollisuutta julkistaa olennainen tieto kaikille osapuolille samanaikaisesti. Esimerkiksi yhtiökokouksessa julkistettava tieto on samanaikaisesti julkistettava myös yhtiökokoukseen osallistumattomille tahoille. Tämä koskee myös tilanteita, joissa olennaista tietoa on paljastettu tahattomasti. Tällöin tieto on julkistettava ilman aiheetonta viivytystä.

Säännöllinen tiedonantovelvollisuus koskee esimerkiksi tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen julkistamista pörssiyrityksillä. Tämä on julkistettava kolme kuukauden sisällä tilikauden päättymisestä, kuitenkin kolme viikkoa ennen yhtiökokousta. Laissa on myös määritelty tarkoin, mitä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen on sisällettävä. Osiossa säädetään myös monista muista säännöllisistä tiedon julkistamisista.

Muita tiedonantovelvollisuuksia on esimerkiksi omilla osakkeilla tehdyistä kaupoista tiedottaminen, sekä huomattavien omistus- ja ääniosuuksien ilmoittaminen. Osion tärkein tavoite on taata jokaiselle sijoittajalle yhtäläiset oikeudet tiedonsaantiin ja edistää siten tasa-arvoa sijoittajien välillä. Tiedotteet on annettava ymmärrettävästi ja oikea-aikaisesti, sekä ne on saatettava helposti jokaisen sijoittajan ulottuville. Tiedotteet on pidettävä yrityksen Internet-sivuilla saatavilla vähintään viiden vuoden ajan.

Tiedonantovelvollisuudesta määrätään myös sijoituspalvelulaissa. Laissa määrätään sijoituspalveluyrityksen velvollisuudesta antaa ei-ammattimaiselle asiakkaalle riittävästi tietoa sijoituspalvelusta, hyvissä ajoin ennen päätöksen tekemistä. Tietoja on annettava, tuotteen tai palvelun luonteesta ja sen riskeistä, palvelun kohteena olevien tuotteiden riskeistä sekä tuotteiden ja palveluiden kustannuksista asiakkaalle.

Jatkuvana tiedonantovelvollisuutena on ilmoittaa asiakkaalle hyvissä ajoin, kun tuotteen tai palvelun tietoihin tulee muutoksia. Sijoituspalveluyritys on velvollinen myös tiedottamaan ei-ammattimaista asiakasta kaikista kaupoista, joita se on hänen lukuunsa tehnyt, sekä näiden kustannuksista. (Finlex 2012a)

## 2.2 Sijoituspalvelun tarjoaminen

Sijoituspalvelun tarjoaminen on säädetty luvanvaraiseksi toiminnaksi. Finanssivalvonta myöntää sijoituspalvelutoimiluvan yritykselle, jotta tämä voi tarjota sijoituspalvelua Suomessa. Ilman lupaa saavat toimia vain luottolaitokset ja rahastoyhtiöt. Osaa sijoituspalvelusta voi tarjota myös muilla toimiluvilla, ilman sijoituspalvelutoimilupaa. Sijoituspalvelutoimiluvan edellytyksenä on kuitenkin aina kuuluminen sijoittajien korvausrahaan.

Sijoituspalvelutoimilupa on melko laaja ja käsittää sijoituspalvelun lisäksi oheispalvelut. Näitä on esimerkiksi luotonmyöntäminen asiakkaalle sijoitustarkoitukseen tai itse asiassa mikä tahansa palvelu, jota voidaan pitää sijoituspalveluun läheisesti liittyvänä toimintana. Finanssivalvonta kuitenkin myöntää luvat yksilöityinä, joten yrityskohtaisia eroavuuksia voi esiintyä. Kaikki lupaan sisältyvät palvelut kuitenkin mainitaan luvassa. Finanssivalvonnalla on oikeus muuttaa lupaa jälkikäteen, mutta vasta kuultuaan luvanhaltijaa. Jos yritys on saanut sijoituspalvelutoimiluvan muussa ETA-maassa, on sen silti haettava lupaa Finanssivalvonnalta halutessaan toimia Suomessa. Lupa myönnetään, kun Finanssivalvonta on tarkistanut ETA-maassa myönnetyn luvan edellytyksen.

Toimiluvan myöntäminen edellyttää tarkkoja selvityksiä yrityksestä ja sen edustajista. Jokaisen vähintään kymmenen prosenttia osakepääomasta tai äänivallasta omistavan on oltava luotettava. Jos luotettavuutta ei voida todeta, ei kyseinen taho voi olla omistajana sijoituspalveluyrityksessä. Toimilupaa hakevan yrityksen on täytettävä tietyt taloudelliset vaatimukset ja sillä on oltava voimassa oleva vastuuvakuutus kaikissa ETA-maissa. Kaikista myönnetyistä sijoituspalvelutoimiluvista lupineen ja rajoituksineen pidetään Finanssivalvonnan toimesta julkista rekisteriä.

Sijoituspalvelulaissa on eritelty ammattimainen ja ei-ammattimainen asiakas. Sijoituspalveluyrityksen on kohdeltava asiakkaita heidän ammattimaisuusluokituksen perusteella. Ammattimaisiksi asiakkaiksi luokitellaan automaattisesti suuret, paljon kauppaa käyvät yritykset, sekä sijoituspalveluyritykset, vakuutusyhtiöt, luottolaitokset, rahastoyhtiöt ja muut vastaavanlaiset toimijat. Ammattimaiseksi asiakkaaksi voidaan luokitella myös asiakkaan omasta pyynnöstä jos tietyt laissa mainitut edellytykset täyttyvät. Sijoituspalveluyritys tekee tämän päätöksen kuitenkin itse ja vain siinä tapauksessa, että se kriteerien täyttymisen lisäksi pitää asiakasta soveliaana toimimaan ammattimaisena asiakkaana. Kaikki muut asiakkaat ovat ei-ammattimaisia asiakkaita.

Asiakkaalle on ilmoitettava hänen luokittelustaan ja siitä, mitä asia hänen kohdallaan tarkoittaa. Ilmoitus on annettava henkilökohtaisesti ja pysyvällä tavalla, esimerkiksi kirjallisesti. Asiakkaan kanssa on tehtävä kirjallinen sopimus hänen luokittelustaan tai asiakkaalle on ennen sijoituspalvelun tarjoamista kerrottava, että häntä kohdellaan ammattimaisena asiakkaana.

Sijoituspalveluyrityksen yleisiksi periaatteiksi on määrätty rehellisyys, tasapuolisuus, ammattimaisuus ja asiakkaan edun huomioiminen. Mikäli kolmannelle osapuolelle maksetaan palkkiota sijoituspalvelun tarjoamisen yhteydessä, on siitä kerrottava asiakkaalle ja sen on

parannettava asiakkaan saamaa sijoituspalvelun laatua. Palvelun markkinointi on toteutettava totuudenmukaisesti ja kaikki virheet on korjattava välittömästi.

Sijoituspalveluyritys on velvollinen hankkimaan riittävästi tietoa asiakkaan kokonaistilanteesta, henkilökohtaisesta taloudesta, kokemuksesta ja tavoitteista ennen sijoituspalvelun tarjoamista. Ei-ammattimaisen asiakkaan kohdalla yritys on lisäksi velvollinen selvittämään jokaisen tarjotun tuotteen kohdalla, onko tuote sovelias kyseiselle asiakkaalle. Mikäli näin ei ole, on tästä ilmoitettava asiakkaalle. Huomionarvoista laissa on seuraava kohta ”Jos asiakas kieltäytyy antamasta pyydettyjä tietoja, sijoituspalveluyrityksen on ilmoitettava, ettei se voi arvioida rahoitusvälineen tai palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle” (Finlex 2012a). Sijoituspalvelua saa siis tarjota vain sellaiselle asiakkaalle, joka todistetusti ymmärtää tarjottavan palvelun laadun ja riskit.

Kaikesta sijoituspalvelun tarjoamisesta on sovittava asiakkaan kanssa kirjallisesti, poikkeuksena on sellainen sijoituspalvelu, jossa asiakkaalle tarjotaan yksinomaan sijoitusneuvontaa tai jos asiakas on ammattimaiseksi luokiteltu asiakas. (Finlex 2012a)

### 3 Lain vaikutuksia sijoituspalveluyrityksessä

Uudessa sijoituspalvelulaissa on määritelty paljon velvollisuuksia sijoituspalveluyrityksille, kun ne antavat sijoitusneuvontaa ei-ammattimaisille asiakkailleen. Kuinka se näkyy käytännössä? Tämän selvittämiseen on haastateltu erään suomessa toimivan pankin asiakkuuspäällikköä. Tässä kappaleessa kuvataan sijoitusneuvonnan prosessia esimerkkipankissa sijoitusneuvojan näkökulmasta.

Sijoitusneuvonta prosessina alkaa asiakkaan tarpeen selvittämisestä. Minkälaista palvelua asiakas tarvitsee ja kuinka syvällistä osaamista toimivan ratkaisun rakentaminen vaatii? Jokainen pankin asiakkaiden kanssa tekemisissä oleva työntekijä on luokiteltu osaamisensa ja työnkuvansa mukaan. Luokittelu kertoo nopeasti, minkälaista palvelua kukin pankin työntekijä voi asiakkaalleen tarjota. Tällä pyritään siihen, että asiakas voidaan ohjata heti taholle, josta hän saa tarvitsemansa palvelun täysimittaisesti. Korkeammat tasot vaativat työntekijältä näyttöjä osaamisestaan ja nykyään sijoittaja-asiakkaiden kanssa tekemisissä olevilta pääsääntöisesti vaaditaan todistusta sijoituspalvelututkinnon suorittamisesta.

Sijoitusneuvonnan prosessi on selkeä. Asiakkaalta kysytään kysymyksiä hänen nykyisestä elämäntilanteestaan ja tulevaisuuden tavoitteista ja suunnitelmista sen suhteen. Samalla selvitetään asiakkaan kokemus ja tietämys sijoittamisesta. Näin saadaan asiakkaan tarpeet ja tilanne selville ja voidaan aloittaa sijoitussuosituksen tekeminen. Sijoitusneuvoja esittelee asiakkaalle suosituksen hänen riskitasokseen ja esittelee siihen sopivia, asiakasta mahdollisesti kiinnostavia tuotteita.

Riskitaso esitellään asiakkaalle niin kutsutun perusjakauman avulla. Perusjakaumassa riskitason määrittely on yritetty tehdä mahdollisimman asiakasystävälliseksi ja helposti lähestyttäväksi. Asiakkaalle on ennen tätä kerrottu perusasiat yleisimmistä arvopaperilajeista, eli osakkeista ja korkosidonnaisista sijoituksista ja niiden riskeistä. Asiakkaalle on selvitetty, että korkosijoitukset ovat vähäriskisiä ja vähätuottoisia, kun taas osakesijoitukset ovat korkeariskisiä ja korkeatuottoisia. Perusjakaumassa esitellään salkun riskitaso jakamalla salkun sisältö karkeasti korkosijoituksiin ja osakesijoituksiin. Esimerkiksi asiakkaalle voidaan kertoa, että hänelle suositellaan sijoitussalkkua, jossa 50 % sijoituksista on sijoitettu korkopohjaisiin sijoituksiin ja 50 % osakepohjaisiin sijoituksiin. Tämä ei tarkoita, että salkku tulisi muodostumaan vain näistä kahdesta arvopaperilajista, vaan sen tarkoitus on vain selventää riskin käsitettä. Mikäli salkun rakentamisen vaiheessa puheeksi tulee muita arvopaperilajeja, esimerkiksi kiinteistö tai raaka-aine sijoitukset, verrataan niiden riskitasoa perusjakaumassa mainittuihin arvopaperilajien riskitasoihin.

Tämän jälkeen asiakkaalle esitellään hänen riskiprofiiliinsa sopivia tuotteita ja niitä käydään tarkemmin läpi hänen mielenkiintonsa mukaisesti. Jokaisesta asiakasta kiinnostavasta tuotteesta tarjotaan asiakkaalle esitettä, paperilla tai sähköisesti. Kaikki keskustellut asiat dokumentoidaan ja asiakas saa kirjallisen suosituksen mukaansa. Mikäli asiakas haluaa poiketa suosituksesta pankin suositusten vastaisesti, tehdään siitä merkintä pöytäkirjaan, jonka asiakas allekirjoittaa. Asiakkaalle selvitetään, että hän on itse vastuussa tekemistään päätöksistä, noudatti hän pankin suositusta tai ei.

Pankki toteuttaa asiakkaan toimeksiannot vasta, kun on varmuus siitä, että asiakas ymmärtää kunkin tuotteen ominaisuudet ja kustannukset. Mikäli asiakas kieltäytyy antamasta riittävästi tietoa itsestään ja taloudestaan, on sijoitusneuvojan kieltädyttävä antamasta suositusta. Sijoituspalveluiden tarjoamisesta tehdään asiakkaan kanssa erillinen sopimus, jossa asiakkaalle kerrotaan hänen luokittelustaan ei-ammattimaiseksi tai ammattimaiseksi asiakkaaksi. Asiakkaan toimeksiantoja ei toteuteta ennen kuin sopimus on tehty.

Asiakkaan perusteellinen haastattelu on tärkeä osa sijoitusneuvonnan prosessia. Tämä on ainoa tapa saada selville asiakkaan yksilöllinen tilanne ja selvittää hänen tarpeensa. Monesti asiakas ei osaa itse kertoa oleellisia asioita omasta tilanteestaan, joten jää sijoitusneuvojan vastuulle kysyä oleelliset kysymykset. Asiakkaan omaisuus on selvitettävä tarkasti, koska kaikki sen osat vaikuttavat kokonaisuuteen. Myös tulevaisuuden suunnitelmilla on usein merkittävä rooli talouden suunnittelussa. Tässä vaiheessa myös selvitetään asiakkaan tietotaito sijoittamisessa, jotta tiedetään minkälaisia tuotteita hänelle mahdollisesti voi tarjota.

Itse sijoitussuosituksen tekemiseen käytetään omaa työkalua. Työkaluun syötetään asiakkaalta kysytyt tiedot osaamisesta, kokemuksesta, omaisuudesta, riskinsietokyvystä, sijoitusajasta ja asiakkaan tavoitteista. Tällä tavalla voidaan myös varmistua siitä, että kaikki oleelliset kysymykset tulee varmasti kysytyä. Työkalu antaa lopuksi suosituksen syötettyjen tietojen perusteella ja sijoitusneuvoja voi tarpeen vaatiessa tehdä suositukseen omia muutoksia asiakkaan etu huomioiden. Työkalu tekee pöytäkirjan tapaamisesta valmiiksi ja sijoitusneuvoja voi tulostaa asiakkaan kappaleen heti tapaamisen lopuksi.

Tiedot yleisimmistä asiakkaille tarjottavista tuotteista löytyvät julkisesti Internetistä. Kaikilla asiakkailla ei kuitenkaan ole pääsyä Internetiin, joten asiakas saa halutessaan nämä tiedot myös kirjallisesti. Siitä riippumatta, haluaako asiakas esitteen sähköisesti vai paperilla, sijoitusneuvoja käy esitteissä olevat tiedot asiakkaan kanssa huolellisesti läpi jo tapaamisen yhteydessä. Tuotteen ominaisuudet ja riskit selvitetään asiakkaalle ja kerrotaan kaikki tuotteeseen liittyvät kustannukset. Toimeksianto voidaan tehdä vasta kun asiakas osoittaa ymmärtävänsä ja hyväksyvänsä nämä asiat.

Sopimuksessa määritellään tarkasti asiakkaan ja pankin välinen asiakassuhde. Pankin velvollisuuksiksi mainitaan muun muassa velvollisuus kertoa asiakkaalle sijoitustuotteen tai palvelun ominaisuuksista ja kustannuksista. Asiakkaan velvollisuuksiksi määritellään muun muassa velvollisuus kertoa pankille tarvittavat tiedot itsestään ja vastuun ottamisen omista sijoituspäätöksistään. Asiakkaalle kerrotaan myös hänen oikeuksistaan ei-ammattimaisena sijoittajana. Pääosa sopimuksessa määritellyistä asioista on määritelty laissa.  
(Asiakkuuspäällikkö 2014)

#### 4 Sijoittamisen riskit

Tässä opinnäytetyössä riski, terminä, kuvaa ensisijaisesti arvopaperin tuoton keskihajontaa. Suurempi riski tarkoittaa tuoton suurempaa keskihajontaa ja pienempi riski tarkoittaa tuoton pienempää keskihajontaa. Suuri riski tarkoittaa siis suurempaa mahdollisuutta tuotto-odotusta parempiin tai huonompiin tuottoihin. Pieni riski taas tarkoittaa odotetun tuoton todennäköisesti osuvan lähelle todellista arvonkehitystä. Tällöin odotettua parempaa tuottoa tuskin tulee, mutta toisaalta arvonkehitys ei todennäköisesti ole ainakaan paljoo odotusta huonompi. Usein korkean riskin arvopaperit omaavat suuremman tuotto-odotuksen, kuin matalamman riskin arvopaperit.

Esimerkiksi Helsingin pörssin 25 markkina-arvoltaan suurinta yritystä tuottivat viime vuonna yhteensä 23,5 % arvonnousun osakkeenomistajilleen (Nasdaq OMX 2014b.) Samaan aikaan 12 kuukauden euribor -korko 1.1.2013 0,54 % (Suomen Pankki 2014a.) Euribor-korko kuvaa korkotasoa, jolla Euroopan suurimmat pankit ilmoittavat voivansa lainata rahaa toisilleen, joten sitä voidaan pitää matalariskisen sijoituksen vertailukohtana (Suomen Pankki 2014b).

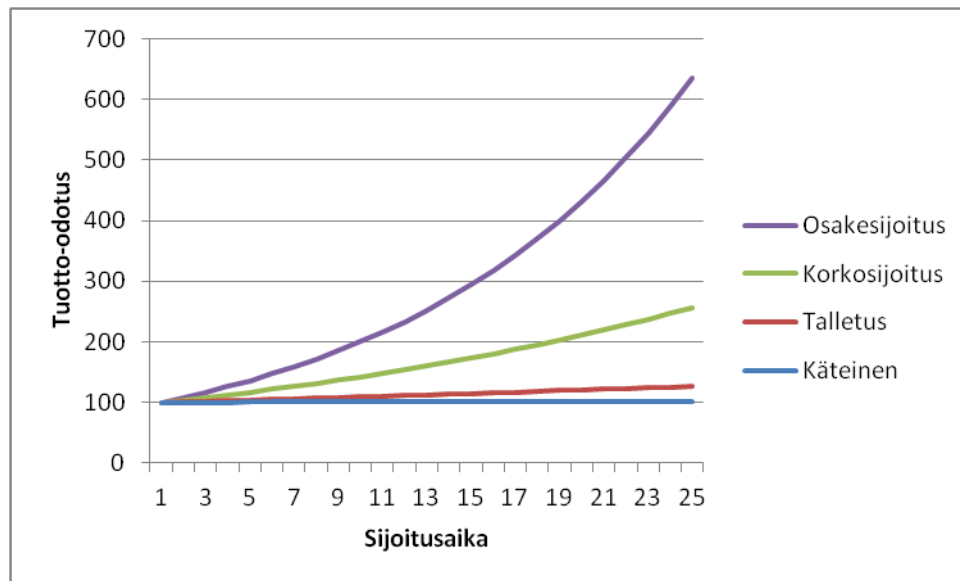
Osakesijoittaminen on pääsääntöisesti korkeariskistä, koska sijoituksessa ei ole mitään takeita pääoman säilymisestä. Volatiliteetti voi kertoa yksittäisen arvopaperin riskin tai monen arvopaperin muodostaman salkun kokonaisriskin. Riski, terminä, voi myös kuvata erilaisten, ei-toivottujen tapahtumien mahdollisuutta.

Sijoittamista suunniteltaessa ensimmäinen kysymys on kuitenkin sijoitusaika. Mitä pidempi sijoitusaika on, sen suurempi merkitys riskitason valinnalla on. Kuviossa 1 on kuvattu arvonkehitystä eri tuotto-odotuksilla. Selkeyden vuoksi kuvaajan käyrät on nimetty sijoituskohteiden mukaan, mutta tuotto-odotukset ovat pelkkiä arvioita eikä niitä ole laskettu mistään oikeasta sijoituskohteesta. Kuvaajan tarkoitus on pelkästään auttaa arvioimaan tuotto-odotuksen ja sijoitusajan yhteyttä. Tuotot on indeksoitu ja lähtötaso on 100 pistettä. Inflaatiota tai veroja ei ole huomioitu, vaan tuotot ovat bruttotuottoja. Tuotto-odotuksena käytetyt arviot on esitetty taulukossa 1.

Huomattavaa on, että tuotto-odotuksen merkitys ensimmäisten vuosien aikana on melko pieni. Kuitenkin jo muutaman vuoden kuluttua sijoituksen tekemisestä ero sijoitusten välillä kasvaa huomattavaksi. Tätä kuvataan kuvassa 1, jonka esimerkissä 25 vuoden kuluttua osakesijoitus on tuottanut yli 600 %, kun samaan aikaan talletus on tuottanut 25 %. Tämä ei tarkoita, että 25 v sijoitusajalla pitäisi aina ottaa paljon riskiä ja valita sijoituskohteiksi vain osakesijoituksia. Tämä kuitenkin korostaa huolellista riskitason määrittelyä erityisesti pitkällä sijoitusajalla.

Sijoituskohde	tuotto-odotus
Käteinen	0 %
Talletus	1 %
Korkosijoitus	4 %
Osakesijoitus	8 %

Taulukko 1: Arviot tuotto-odotuksista



Kuvio 1: Tuotto-odotuksen ja sijoitusajan välinen suhde

Sijoittamisen riskienhallinnassa puhutaan paljon hajauttamisen tärkeydestä. Rahastojen tapauksessa hajautusta vaaditaan jopa lainsäädännössä asti (Finlex 1999) Tämän taustalla on moderni portfolioteoria, joka sanoo, että mitä suurempi portfolio (salkku) on, sen pienempi merkitys yksittäisellä arvopaperilla on salkun kokonaisriskin kannalta. Salkun, jossa on monia arvopapereita, riski on vähemmän, kuin yksittäisten arvopapereiden riskin keskiarvo. Kuitenkin samaan aikaan salkun tuotto-odotus on salkun arvopapereiden yhteenlaskettu tuotto-odotus. Eli, hajauttamalla kokonaisriski laskee, mutta tuotto-odotus pysyy samana.

Portfolioteoriassa riskin mittarina käytetään beta-lukua. Beta on vertailuluku, jolla arvopaperin tai salkun käyttäytymistä verrataan markkinan yleiseen kehitykseen. Tätä kutsutaan myös systemaattiseksi riskiksi. Käytännössä luku on keskimääräinen kulmakerroin näiden kahden vertailukohtan välillä. Esimerkiksi, osake A:n beta on 1,5. Tällöin osakkeen riski on 1,5 kertaa markkinan keskimääräinen riski. Eli kun markkina yleisesti nousee 1 %:n, nousee osake A keskimäärin 1,5 %:a. Beta voi olla negatiivinen, jolloin markkinoiden noustessa arvopaperin markkina-arvo keskimäärin laskee. (Niskanen & Niskanen 2013)

Markkinan keskimääräinen kehitys, jota riskin laskemiseen tarvitaan, saadaan käytännössä erilaisista pörssi- tai muista markkinaindekseistä. Esimerkiksi suomeen sijoittavan salkun tapauksessa markkinaindeksinä voidaan käyttää OMXH25-indeksiä. Indeksillä kuvaa Helsingin Pörssin 25 suurimman yrityksen painotettua arvonkehitystä, jossa yhden osakkeen paino on kuitenkin rajoitettu korkeintaan 10 % osuuteen (Nasdaq OMX 2014a). Samaa valintalogiikkaa voidaan soveltaa muihinkin salkkuihin. Valitaan markkinaindeksi, joka edustaa mahdollisimman kattavasti salkun sijoituskohteiden markkinaa.

## 5 Sijoittaminen rahastoilla

Rahastot ovat vielä suhteellisen uusi ilmiö sijoittamisessa, sillä rahastot mahdollistava laki tuli Suomessa voimaan vuonna 1987. Nykyisin rahastot ovat suosittuja tapoja sijoittaa. Rahaston toimintaperiaate on suoraviivainen - kerätään sijoittajien varat yhteen ja sijoitetaan ne arvopapereihin. Pääsääntöisesti rahasto on jaettu samanarvoisiin osuuksiin, joilla on samat oikeudet. Sijoittaja sijoittaa rahastoon ostamalla osuuksia. Rahastoa hoitaa rahastoyhtiö, joka hallinnoi rahastoa, mutta rahaston varat kuuluvat kuitenkin osuudenomistajille.

Rahastoyhtiöllä voi olla useampia rahastoja hoidossaan. Kaikilla rahastoilla on oltava säännöt. Sijoitusrahastolain 4 luvun 26§:ssä todetaan seuraavaa: ”Rahastoyhtiön on harjoitettava sijoitusrahastotoimintaa huolellisesti, itsenäisesti ja asiantuntevasti sijoitusrahaston ja sen rahasto-osuudenomistajien etujen mukaisesti. Rahastoyhtiön on toiminnassaan kohdeltava rahasto-osuudenomistajia yhdenvertaisesti.” Rahastoyhtiö voi käyttää ulkopuolisia palveluja, jos rahaston säännöt antavat tähän oikeuden. Rahastot voivat veloittaa osuudenomistajilta palkkiota rahaston sääntöjen puitteissa. Yleisimpiä palkkioita on muun muassa vuotuinen hallinnointipalkkio sekä merkintä- ja lunastuspalkkiot. Näillä kuluilla katetaan esimerkiksi rahastoyhtiön hallinnollisia kustannuksia ja ulkopuolisten palveluiden aiheuttamia kustannuksia.

Rahastoja on erilaisia ja sijoituspäätöstä tehdessä on tärkeää tietää rahaston säännöt, kustannukset ja toimintaperiaatteet.

- Rahaston varainhoito voi olla aktiivista tai passiivista.
- Rahasto voi olla tavallinen rahasto tai sijoitusrahastolain määrittelemä erikoissijoitusrahasto.
- Rahasto voi sijoittaa vain tiettyyn arvopaperilajiin tai tietylle maantieteelliselle alueelle.
- Rahasto voi olla pörssinoteerattu.
- Rahasto voi sijoittaa varansa yhden tai useamman muun rahaston kautta.
- Rahaston tuottoa verrataan yleensä vertailuindeksiin, joka usein on jokin kohdemarkkinoita kuvaava markkinaindeksi. Esimerkiksi suomalaisiin osakkeisiin sijoittavan rahaston vertailuindeksi on usein Helsingin pörssin osakeindeksi OMXH.

Rahaston aktiivinen varainhoito tarkoittaa, että rahaston salkunhoitaja tekee itsenäisiä sijoituspäätöksiä tavoitteenaan voittaa vertailuindeksin arvonkehitys. Hyvänä puolena tällaiseen rahastoon sijoittamisessa on mahdollisuus tavoitella markkinoiden keskimääräistä kehitystä parempaa tuottoa sijoitukselleen. Huonona puolena ovat yleensä kalliimmat palkkiot ja mahdollisuus myös markkinoiden keskivertoa huonompaan tuottoon. Tällainen rahasto luottaa arvonkehityksessään vahvasti salkunhoitajan ammattitaitoon. Aktiivisen

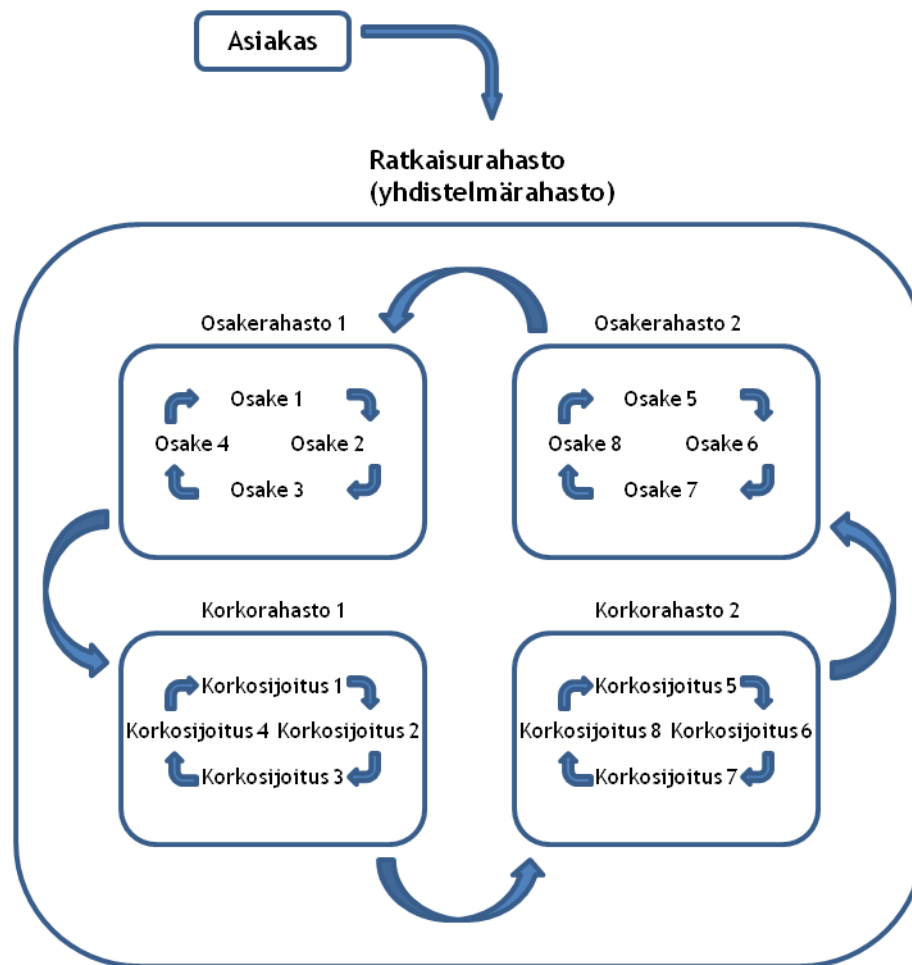
varainhoidon vastakohta on passiivinen varainhoito. Tällöin rahaston tavoitteena on yksinkertaisesti seurata tuotoissaan vertailuindeksiään. Hyvänä puolena tässä lähestymistavassa on pienemmät palkkiot. Passiivinen salkunhoito ei vaadi suurta osaa aktiivisen salkunhoidon käyttämistä analyyseistä. Huonona puolena on, että tuotto tosiaan ei missään tapauksessa ylitä vertailuindeksiään, eli tuotto voi jäädä kustannuksista huolimatta aktiivisesti hoidettua rahastoa pienemmäksi.

Monia rahastoja saa merkittyä vain tiettyjen välittäjien kautta ja niiden säilyttäminen voi olla mahdollista vain tietyissä säilytysyhteisöissä. Esimerkiksi Nordea Rahastoyhtiön rahastoja voi pääsääntöisesti merkitä vain Nordea Pankin kautta ja niitä voi säilyttää vain Nordea Pankin säilytysyhteisössä. Vaihtoehtona tähän on olemassa Exchange Traded Fund (ETF), eli pörssinoteerattu indeksiosuusrahasto. ETF-osuuksia voi ostaa pörssistä aivan kuten osakkeita ja niitä voi säilyttää omassa säilytysyhteisössään, aivan kuten osakkeita.

Erikoissijoitusrahasto eroaa ”tavallisesta” rahastosta siten, että sillä on oikeus poiketa rahastoille asetetuista rajoituksista. Erikoissijoitusrahaston luonne käy ilmi rahaston säännöistä ja ne on sen takia syytä lukea huolellisesti. Tässä muutamia esimerkkejä: erikoissijoitusrahasto voi esimerkiksi poiketa rahaston varojen hajauttamisesta ja sijoittaa varat vain yhteen arvopaperiin. Erikoissijoitusrahasto voi käyttää merkittävää äänivaltaa osakeyhtiöissä, toisin kuin ”tavallinen” sijoitusrahasto. Erikoissijoitusrahasto voi sijoittaa varansa jalometalleihin.

Rahastot eroavat suuresti sijoituskohteiden valinnalla. Osa rahastoista sijoittaa osakkeisiin, osa korkoarvopapereihin, osa molempiin. Valinta saattaa olla tätä lajitteluakin tarkempaa, esimerkiksi rahasto saattaa sijoittaa vain arvoyhtiöihin tai vain valtionlainoihin. Osa rahastoista sijoittaa maantieteellisesti laajalle alueelle ja osa suppealle. Usein nämä mainitaan vielä rahaston nimessä, esimerkkinä OP Suomi Pienyhtiöt A ja Aktia Government Bond+.

Rahasto voi suoran arvopaperisijoittamisen sijaan sijoittaa varojaan muihin rahastoihin, jolloin sitä kutsutaan ”rahastojen rahastoksi”. Tässä opinnäytetyössä näitä rahastoja kutsutaan ratkaisurahastoiksi. Ratkaisurahastoilla on usein pieni hallinnointipalkkio, mutta ne veloittavat osuudenomistajilta myös sijoituskohteina olevien rahastojen hallinnointipalkkiot. Todelliset kulut nousevat näin nimellistä hallinnointipalkkiota korkeammaksi. Ratkaisurahaston ideana on usein tarjota sijoittajalle valmis, maantieteellisesti hajautettu sijoitussalkku. Kuviossa 2 hahmotetaan ratkaisurahaston toimintatapaa. Asiakas sijoittaa ratkaisurahastoon, ratkaisurahasto sijoittaa varat edelleen hajautetusti osake- ja korkorahastoihin. Nämä osakerahastot sijoittavat rahat taas edelleen osakkeisiin ja korkorahastot korkosijoituksiin.



Kuvio 2: Ratkaisurahasto

Uusimmassa rahastoyhtiölaissa mahdollistetaan myös niin kutsutut ”syöttörahastot”, eli rahastot, jotka sijoittavat varansa vähintään 85 %:sti yhteen tiettyyn toiseen rahastoon. Tämän mahdollistamisella on haluttu helpottaa kotimaisten sijoittajien sijoittamista ulkomaisiin rahastoihin. Sijoittaja sijoittaa kotimaiseen rahastoon, mutta hyötyy ulkomaisen rahaston sijoitustoiminnasta rahastoyhtiön hoitaessa itse ulkomaille sijoittamisen. (Puttonen & Repo 2007).

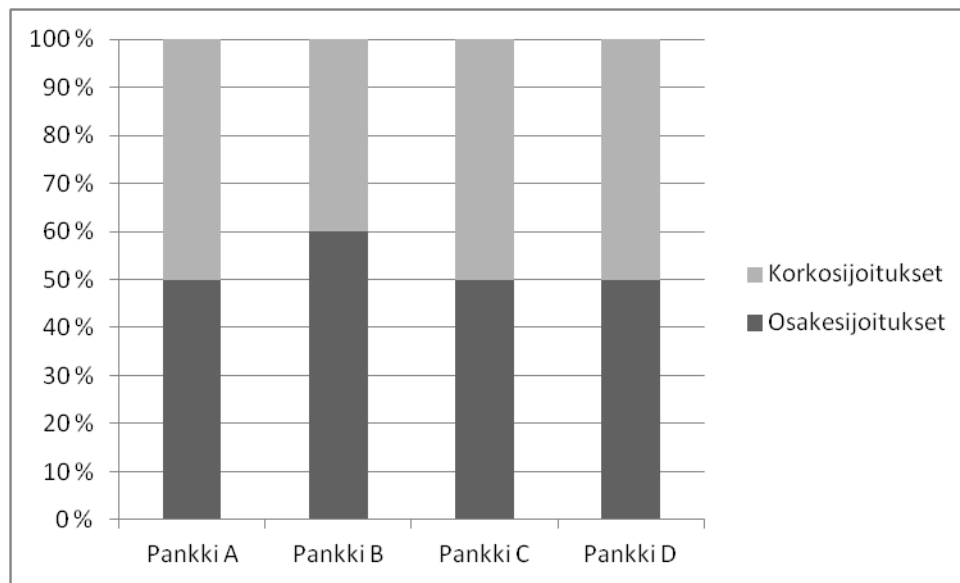
## 6 Tutkimuksen toteutus ja haastattelutulokset

Tutkimus toteutettiin haastattelututkimuksena Etelä-Suomessa Espoon alueella helmikuussa 2014. Haastattelu toteutettiin Mystery Shopping -mallin mukaisesti ja sijoitusehdotukset pyydettiin yksityishenkilön ominaisuudessa henkilökohtaisessa tapaamisessa kunkin pankin edustajan kanssa. Jokaiselle haastateltavalle kerrottiin samat peruslähtökohdat, mutta muutoin keskustelu mentiin haastateltavan tahdon mukaan. Tapaamiset varattiin pankkien normaalien asiakaskanavien kautta, eikä heille kerrottu, että tuloksia käytetään opinnäytetyön aineistona. Poikkeuksen muodosti Pankki A:n edustaja, jolle kerrottiin tapaamisen tarkoituksen olevan sijoitusehdotuksen saaminen opinnäytetyön aineistoksi. Pankki A:n suositusta käytetään vertailukohtana, sillä se edustaa tutkimuksen toimeksiantajan tahtotilaa sijoitusneuvonnan laadussa.

Jokaisesta pankista haastattelun yhteydessä saatu sijoitussuositus on kaksiosainen. Ensimmäisessä osassa on määritelty asiakkaan yksilöllinen suositeltu riski. Riskin taso on ilmaistu yksinkertaistaen ilmoittamalla, kuinka paljon sijoituksista tulisi olla vähäriskisissä sijoituksissa ja kuinka paljon korkeariskisissä sijoituksissa. Vasta suosituksen toisessa osassa asiakkaalle suositellaan jotain tiettyä sijoituskohdetta tai -palvelua. Kun riskin taso ilmaistaan tällä tavalla, siitä käytetään toimeksiantajapankissa nimitystä perusjakauma. Samaa nimitystä käytetään tässä opinnäytetyössä. Perusjakaumassa matalariskisiä sijoituksia nimitetään korkosijoituksiksi ja korkeariskisiä sijoituksia osakesijoituksiksi. Tämä johtuu siitä, että kyseiset arvopaperilajit ovat yleisimmät arvopaperilajit, joita yksityisasiakkaat ostavat sijoitussalkkuihinsa. Näin perusjakauma antaa käytännönläheisen kuvan suositellusta sijoitussalkun sisällöstä.

Suositus perusjakaumasta voidaan tehdä vasta, kun asiakkaan talouden kokonaistilanne, kokemus ja osaaminen sekä muut asiaan liittyvät seikat on laajamittaisesti selvitetty. On tärkeää, että perusjakauma on alusta asti oikea, koska se muodostaa pohjan kaikelle muulle sijoitusneuvonnalle. Suositus perustuu riskinsietokykyyn, sijoitusaikaan, tavoitteisiin ja mahdollisiin henkilökohtaisen tulevaisuuden näkymiin. Mikäli asiakkaan taustatietoihin ei tule merkittäviä muutoksia, pysyy perusjakauma samana koko ajan. Perusjakauman tavoite on kuvata henkilön markkinasta riippumattomaa riskisietokykyä ja antaa suuntaviivat salkun rakentamiselle.

Pankki A:ssa, Pankki C:ssä ja Pankki D:ssä perusjakaumaksi suositeltiin 50 % osakkeisiin (korkeariskisiin sijoituksiin) ja 50 % korkosijoituksiin (matalariskisiin sijoituksiin). Pankki B:ssä perusjakaumaksi suositeltiin 60 % osakkeisiin ja 40 % korkosijoituksiin. Kuviossa 3 näkyy vielä kuvamuodossa suositukset. Tumma väri kuvaa riskipitoisempia sijoituksia ja vaalea väri vähäriskisiä sijoituksia.



Kuvio 3: Suositellut riskitasot

Suosituksen toinen osa koskee sijoituskohteita, eli sitä mihin pankki suosittelee asiakkaan sijoittavan rahansa. Tässä osiossa pankki kertoo asiakkaalle yksityiskohtaisesti mitä arvopapereita se hänelle suosittelee ja mitä riskejä ja ominaisuuksia kyseisiin arvopapereihin liittyy. Taulukossa 2 on lueteltu kaikki sijoitussuositukset.

	Sijoituskohde	Summa	Osuus
<b>Pankki A</b>	Ratkaisurahasto 2	30 000 €	100 %
<b>Pankki B</b>	Eurooppa -arvo-osakerahasto	3 300 €	11 %
	Pohjois-Amerikka -arvo-osakerahasto	3 000 €	10 %
	Kehittyvät markkinat -osakerahasto	2 700 €	9 %
	Pohjois-Amerikka -osakerahasto	3 300 €	11 %
	Suomi -osakerahasto	4 500 €	15 %
	Korkorahasto	12 000 €	40 %
	Japani -osakerahasto	1 200 €	4 %
<b>Pankki C</b>	Aasia -Indeksirahasto	2 000 €	7 %
	Amerikka -Indeksirahasto	2 000 €	7 %
	Eurooppa -Indeksirahasto	2 000 €	7 %
	Pohjoismaat -Indeksirahasto	2 000 €	7 %
	Pankki A:n rahastoyhtiön ratkaisurahasto 1	22 000 €	73 %
<b>Pankki D</b>	Varainhoitopalvelu	30 000 €	100 %

Taulukko 2: Sijoitussuositukset

## 6.1 Haastattelun tulokset Pankki A

Pankki A suosittelee varojen sijoittamista täysimääräisesti Pankki A:n oman rahastoyhtiön hallinnoimaan Ratkaisurahasto 2:n. Kirjallinen suositus on liitteessä 1. Rahaston sijoituspolitiikka kertoo rahaston sijoittavan varat kansainvälisille korko- ja osakemarkkinoille muiden rahastojen kautta. Keskimäärin osakepaino suhteessa korkosijoituksiin on 50 %, mutta se voi vaihdella 25 % ja 75 % välillä. Rahaston salkunhoitajana toimii Pankki A:n varainhoitoyksikkö. (Pankki A 2014b)

Neuvottelussa asiakkaan talous- ja elämäntilanne selvitettiin kokonaisvaltaisesti ennen suosituksen antamista. Pankin edustaja tiedusteli perhe- ja työtilanteesta ja selvitti asiakkaan henkilökohtaisen talouden tilannetta. Tulovirrat, kertynyt omaisuus ja velat kysyttiin yksityiskohtaisesti. Tulevaisuuden tavoitteet ja mahdolliset tiedossa olevat suunnitelmat ja elämänmuutokset kysyttiin. Asiakkaalta tiedusteltiin sijoituskokemuksesta ja - tietämyksestä.

## 6.2 Haastattelun tulokset Pankki B

Pankki B:n suosituksessa osakepaino on korkeintaan 75 % ja vähintään 45 %. Konkreettisena ehdotuksena on varojen sijoittaminen kertsijoituksena 7 eri rahastoon. Kirjallinen suositus on liitteessä 2. Osa rahastoista on puhtaasti osakepohjaisia ja osa puhtaasti korkopohjaisia, eli yhdistelmärahastoja ei ole. Kaikki suositellut rahastot ovat Pankki B:n rahastoyhtiöiden hallinnoimia rahastoja. Osa rahastoista on rekisteröity Luxemburgissa ja osa Suomessa.

Tapaamisessa asiakkaan tilanne kartoitettiin kokonaisvaltaisesti ja elämäntilanteesta keskusteltiin myös muilta osin. Kokonaisasiakkuutta käytiin läpi ja säästämisestä puhuttiin myös tulevien tulovirtojen osalta. Suosituksen laskemiseen pankin edustaja käytti työkalua, johon kartoituksessa selvinneitä tietoja syötettiin. Tiedot olivat sijoitettava summa, sijoitusaika, osallistumishalukkuus ja riskinsietokyky. Pankki B:n antama suositus oli suositus, jonka työkalu antoi. Pankin edustaja ei tehnyt tähän muutoksia jälkikäteen. Osallistumishalukkuudeksi pankin edustaja valitsi vaihtoehdon, jossa asiakas haluaa tehdä itsenäisiä päätöksiä, mutta kaipaa tukea päätöksen tekemiseen. Tämä on hieman ristiriidassa asiakkaan kertoman kanssa. Kysyttäessä osallistumishalukkuudesta asiakas vastasi, että ei halua nähdä minkäänlaista vaivaa päätöksen tekemiseen. Suositukseksi halutaan valmis ratkaisu.

Suurin ero Pankki B:n tapaamisessa kaikkien muiden pankkien haastatteluun verrattuna oli, että pankin edustaja ei ollut erityisesti sijoitusneuvontaan erikoistunut henkilö. Tämä kävi ilmi lähinnä siinä, että hänellä ei ollut osaamista keskustella syvää sijoitusosaamista

vaativista aihekokonaisuuksista. Näissä tapauksissa hän joutui toteamaan, että jos asiaa haluaa selvittää tarkemmin, pitää asiasta keskustella sijoitusasiantuntijan kanssa.

### 6.3 Haastattelun tulokset Pankki C

Pankki C:n ehdotuksena on siirtää 6 kuukauden välein 2 000 euroa tasaosuuksin tarjottuihin osakerahastoihin kahden vuoden ajan. Kirjallinen suositus on liitteessä 3. Käytännössä näillä suosituksilla 55 % varoista sijoitetaan korkosijoituksiin ja 45 % osakesijoituksiin (4 kpl 2 000 100 %:n osakepainolla + 22 000 euroa 25 %:n osakepainolla jaettuna 30 000 euron kokonaissijoituksella = 45 % kokonaisosakepaino). Pankki A:n ratkaisurahasto 1:ssä osakepaino voi vaihdella 0 % ja 50 % välillä. Suositustaan siirtää vain osa varoista heille hoitoon, pankin edustaja perusteli verotehokkuudella. Hänen mukaansa rahasto-osuuksia ei kannata lunastaa kaikkia, koska lunastuksista tulee veroseuraamuksia. Lunastuksia kannattaa tehdä vain siltä osin, kuin siitä on selkeää hyötyä asiakkaalle.

Suosituksen kokonaisosakepainon alaraja voidaan siis laskea seuraavasti.  $4 * 2\ 000$  euroa 100 % osakepainolla + 22 000 euroa 0 % osakepainolla / 30 000 euron kokonaissijoituksella = n. 27 % kokonaisosakepaino. Yläraja voidaan laskea samalla tavalla.  $4 * 2\ 000$  euroa 100 % osakepainolla + 22 000 euroa 50 % osakepainolla / 30 000 euron kokonaissijoituksella = n. 63 % kokonaisosakepaino. Eli, käytännön suosituksen osakepainon vaihteluraja on n. 27 % - n. 63 %. (Pankki C 2014) (Pankki A 2014a)

Tapaamisessa asiakkaan tilanne kartoitettiin pääosin vain sijoituskokemuksista. Pankin edustaja kyseli kattavasti nykyisestä tilanteesta sijoitusten suhteen ja kartoitti tulevaisuutta samasta näkökulmasta. Mistä varat ovat kertyneet? Paljonko on kertynyt ja mihin ne on sijoitettu? Mitä suunnitelmia on varoille? Millainen on riskinsietokyky? Muu asiakkuus kartoitettiin hyvin suppeasti ja elämäntilanteesta ei kysely mitään. Pankin edustajan mukaan kokonaisasiakkuus kannattaa toistaiseksi säilyttää Pankki A:ssa ja palata asiaan, kun merkittäviä elämänmuutoksia on lähiaikoina tulossa. Sijoittamisessa suositeltiin muutoin asiakkuuden säilyttämistä Pankki A:ssa, mutta riskitason korotus toteutettaisiin siirtämällä varallisuutta tarvittavissa määrin Pankki C:n. Asiakkaan sijoituskokemusta kartoitettiin kattavasti ja suositellut tuotteet käytiin läpi tarkasti.

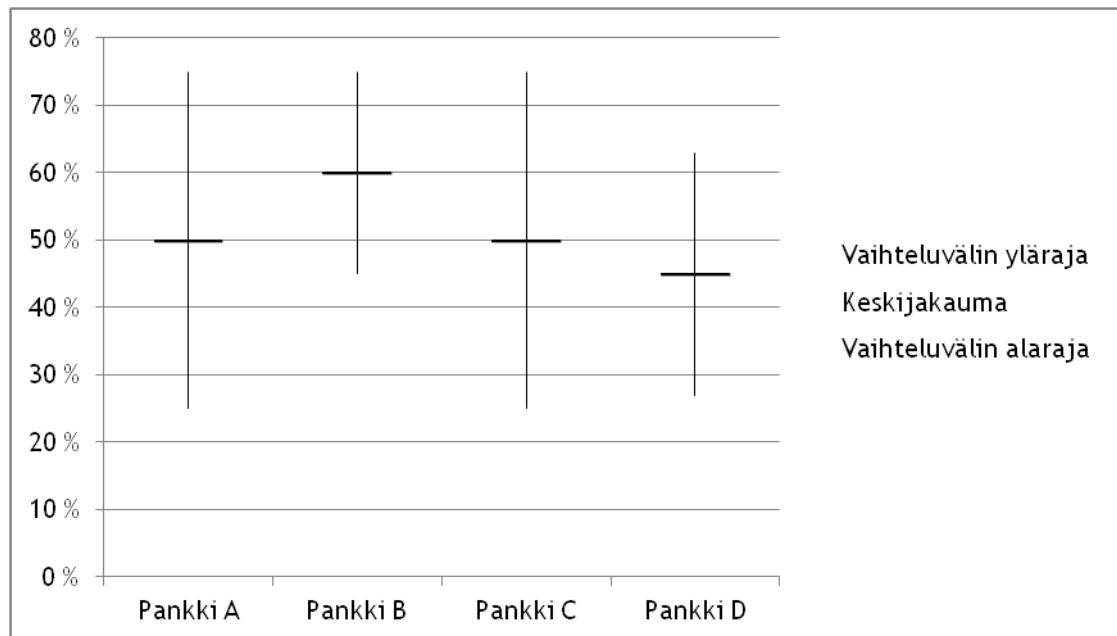
### 6.4 Haastattelun tulokset Pankki D

Pankki D:n suositus on Varainhoitopalvelu koko pääomalle. Kirjallinen suositus on liitteessä 4. Tuotteessa osakepääoma voi vaihdella 25 % ja 75 % välillä ja mukana voi olla korkeintaan 20 % raaka-aineita. Sijoitukset tehdään maailmanlaajuisesti eri rahastojen kautta. Pankki D:n

edustaja ei suoraan kertonut perussuositusjakaumaa, vaan esitteli pelkän tuotteen. (Pankki D 2014).

Tapaamisessa asiakkaan kartoitus oli erittäin suppea. Kun sijoitettava summa oli selvillä, esiteltiin heti Varainhoitopalvelu-tuoteperhe kokonaisuudessaan. Keskustelu pysyi koko tapaamisen ajan Varainhoidossapalvelussa ja asiakkaalle kerrottiin, että hän voi valita näistä vaihtoehtoista parhaiten itselleen sopivan vaihtoehdon. Tarkka suositus annettiin vasta, kun asiakas oli sitä muutamaa otteeseen kysynyt. Riskinsietokyky ja sijoitusaika kysyttiin vasta aivan lopussa. Muusta taloudellisesta tilanteesta kuin sijoitettavasta summasta ei puhuttu. Asiakkaan sijoituskokemuksesta tai aihetietoudesta ei keskusteltu, mutta suositeltu tuote käytiin kattavasti läpi.

Missään annetuissa suosituksissa riskitasoa ei lyöty lukkoon, vaan se liikkuu jonkin verran. Riskitasoa ei aina tarvitse tarkentaa, koska rahastoissa on usein määritelty vaihteluvälit osakepainolle. Näin salkunhoitaja voi näkemyksensä mukaan joko laskea tai nostaa rahaston riskitasoa. Kaikkien suositusten riskitason vaihtelu on näytetty kuviossa 4.



Kuvio 4: Suositeltujen salkkujen osakepainon vaihteluvälit, vertailu

## 7 Tutkimuksen aineiston analysointi

Tässä opinnäytetyössä riskin arvioinnissa käytetään yksinomaan volatiliteettia, eli tuoton keskihajontaa. Beta-lukua ei käytetä siitä aiheutuvien hankaluuksien takia. Beta-luku saadaan laskettua vertaamalla sijoituskohteen arvonkehitystä markkinan yleiseen kehitykseen. Ongelmaksi muodostuu, että Pankki D:n suosittelemasta ratkaisusta ei ole saatavilla tarpeeksi yksityiskohtaista tietoa betan laskemista varten. Siten suositukset eivät ole beta-lukua hyödyntäen yhdenvertaisessa asemassa.

Aineistossa on jokaiselta haastateltavalta kaksi eri suositusta. Molemmat ovat tärkeä osa kokonaissuositusta. Ensimmäinen suositus on perusjakauma, jolla määritellään salkun riskitaso koko sijoitusajan kestäväälle tasolle. Toinen suositus tehdään perusjakauman pohjalta. Tämä pitää sisällään arvopaperit ja euromääräiset summat, joiden perusteella sijoitukset suositellaan tehtäväksi. Toimeksiantajapankissa perusjakauma määritellään suositukseksi, jossa ilmoitetaan salkun korkeariskisten ja pieniriskisten sijoitusten suositeltu osuus salkun kaikista sijoituksista. Korkeariskisistä sijoituksista käytetään yleensä nimeä osakesijoitukset ja pieniriskisistä sijoituksista nimeä korkosijoitukset. Näitä nimityksiä käytetään, koska nämä ovat yleisimmät salkuissa käytetyt arvopaperilajit. Mikäli salkuissa käytetään muita arvopaperilajeja, arvioidaan niiden riskitaso suhteessa osake- ja korkosijoituksiin, jonka jälkeen niiden vaikutus salkun kokonaisriskiin voidaan arvioida perusjakauman kautta. Tätä samaa lähestymistapaa suosituksen rakentamisessa käytettiin myös valtaosassa muista pankeista. Yhden pankin osalta, jossa perusjakaumaa ei tarjottu, voidaan tämä kuitenkin helposti päätellä, joten tulokset ovat sen suhteen vertailukelpoisia.

Suosituksien perusjakaumaksi ovat hyvin yhdenmukaiset ja vain Pankki B:n suositus eroaa hieman muista suosituksista. Suositukset arvopaperisalkun sisällöksi ovat hieman erilaisemmat. Pankki A ja Pankki D suosittelevat yhtä kokonaisvaltaista ratkaisua salkun sisälle, kun taas Pankki B ja Pankki C kokoavat salkun monista eri sijoituskohteista. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että salkun sisältö olisi välttämättä erilainen. Esimerkiksi Pankki A:n salkku pitää sisällään yhden rahaston (ratkaisurahasto), joka sijoittaa maailmanlaajuisesti muihin rahastoihin. Pankki B:n suositus taas pitää sisällään yksittäisiä rahastoja, jotka sijoittavat suoraan tiettyyn maantieteellisesti valittuun markkinaan. Lopulliset sijoituskohteet näiden ratkaisujen sisällä saattavat olla yllättävän samankaltaisia. Suurin ero tulee siinä, onko asiakas valmis itse huolehtimaan maantieteellisistä painotuksista vai haluaako hän mieluummin maksaa palveluntarjoajalle ylimääräistä, jotta tämä hoitaa asian asiakkaan puolesta. Pankki A:n salkussa asiakas maksaa yhden ylimääräisen hoitopalkkion koko salkun arvosta ja siitä hyvästä palveluntarjoaja hoitaa aktiivisesti salkkua. Pankki B:n suosituksessa tätä ylimääräistä kuluja ei makseta, mutta asiakkaalla on suurempi vastuu salkunhoidossa.

Pankki C:n salkussa yhdisteltiin molempia tapoja. Korkosijoituksissa käytettiin hyväksi valmista kokonaisuutta, jota salkunhoitaja hoitaa kokonaisvaltaisesti. Osakesijoituksissa taas valittiin rahastot, jotka sijoittavat suoraan kohdemarkkinoille. Pankki D:n salkun suurin ero Pankki A:n salkkuun on lähestymistapa. Pankki A tarjoaa rahastoa, joka sijoittaa eri kohdemarkkinoille sijoituspolitiikan ja salkunhoitajan näkemyksen perusteella. Rahasto ei maksa tekemistään kaupoista myyntivoiton veroja, eikä pääosin myöskään kaupankäyntikuluja. Suoraan kohdemarkkinoille sijoittavissa rahastoissa osuuden omistajana on kuitenkin suositeltu rahasto, ei asiakas. Pankki D taas tarjoaa varainhoitopalvelua, jossa asiakas omistaa itse osuudet kohdemarkkinoille sijoittavista rahastoista. Tästä hyvästä asiakas maksaa kaupankäyntikulut ja myyntivoiton verot jokaisesta palvelun sisällä tapahtuneesta kaupasta. Molemmissa ratkaisuisissa asiakas maksaa hoitopalkkiota sekä palveluntarjoajalle että kohdemarkkinoille sijoittaville rahastoille.

### 7.1 Suositusten tarkastelu

Suosittelut perusjakaumat ovat yhtä suositusta lukuun ottamatta yhdenmukaisia. Muut pankit suosittelevat esimerkkiasiakkaalle osakepainoksi 50 % Pankki B:tä lukuun ottamatta. Pankki B:n suositus osakepainoksi on 60 %. Suosituksissa osakepainolle on kuitenkin määritelty myös ala- ja ylärajat, joten Pankki B:n 10 prosenttiyksikön lisäys osakepainoon ei nosta riskitasoa mitenkään merkittävästi suhteessa muihin suosituksiin. Kaikissa suosituksissa Pankki C:tä lukuun ottamatta osakepainon yläraja on 75 %. Pankki C:n suosituksen osakepainon yläraja on noin 63 %. Suurimmat erot suosituksiin tulevat kuitenkin osakepainon alarajan määrittelyssä. Pankki A:n ja Pankki D:n suosituksissa on matalimmat osakepainon alarajat, 25 %, ja Pankki C:n suosituksessa vain hieman korkeammalla alarajalla, noin 27 %. Ehdottomasti korkein suosituksen osakepainon alaraja on Pankilla B, 45 %.

Tällöin puhtaasti osakepainon vaihtelun perusteella voidaan todeta, että Pankki B:n suositus on riskipitoisin. Pankki B:n suosituksessa osakepainoa ei voi missään tilanteessa laskea yhtä alas kuin muissa suosituksissa. Pankki C:n suositus on vähäriskisin. Osakepainoa ei voi missään tilanteessa nousta yhtä korkealle kuin muissa suosituksissa, mutta voi laskea lähes yhtä alas kuin Pankki A:n ja Pankki D:n suosituksissa. Ero näiden kahden suosituksen osakepainoina on keskijakaumia vertaillen 15 prosenttiyksikköä. Osakepainon alarajoissa ero on 18 prosenttiyksikköä ja ylärajoissa 12 prosenttiyksikköä. Ero on selkeästi huomattavissa, mutta koska kaikissa suosituksissa osakepainoina on suuri vaihteluväli, ei eroa voi pitää mitenkään selkeänä.

Pankki B:n ja Pankki D:n suosituksissa on sijoituksia, joissa osakepainoa ei vaihtelee, esimerkiksi Pankki D:n suosituksen indeksiosuusrahastoissa osakepainoa on kaikissa tilanteissa 100 %. Pankki B:n suosituksessa kaikissa tarjotuissa rahastoissa oli vakioksi määritelty osakepainoa

ilman vaihtelua. Tällöin osakepainon muuttaminen vaatii aina asiakkaalta toimenpiteitä, eli käytännössä rahastojen lunastamista ja varojen siirtämistä toisiin rahastoihin.

Salkkujen arvioiminen historiallisen arvonkehityksen mukaan ei välttämättä anna oikeaa kuvaa nykyhetkestä, mutta voi auttaa arvioimaan salkun mahdollisuuksia tulevaisuudessa. Riskin mittarina käytetään volatilitteettia eli sijoituksen historiallisen arvonkehityksen keskihajontaa. Volatilitteetti lasketaan salkulle kokonaisuutena. Mitä suurempi salkun volatilitteetti on, sitä suurempi riski sijoitukseen sisältyy. Toinen hyödyllinen historiallisen kehityksen arvioimisen väline on tuoton laskeminen. Tuotto lasketaan vertaamalla arvonkehitystä vertailuajanjakson ensimmäisenä ja viimeisenä päivänä.

Jokaisen palveluntarjoajan, Pankki D:tä lukuun ottamatta, Internet-sivuilla on haettu rahastojen arvonkehitykset päivän tarkkuudella ja keskihajonta on laskettu taulukkolaskentaohjelmistolla näistä arvoista. Volatilitteetti on laskettu kertomalla saatu keskihajonta kahdella. Keskihajonta mittaa kokonaistuottojen poikkeamaa keskituotosta yhteen suuntaan. Kun keskihajonta on kerrottu kahdella, kertoo saatu lukema 66 % todennäköisyydellä, missä rajoissa arvonkehitys tulevaisuudessa liikkuu.

Salkussa ollessa useampia rahastoja, on yksittäisistä rahastojen arvonkehityksistä ensin laskettu salkun keskimääräinen arvonkehitys. Tämä tehtiin luomalla indeksi salkun kehityksestä. Salkun arvo indeksissä oli 100 ensimmäisenä laskentapäivänä ja salkun päivätuottojen avulla laskettiin indeksin kehitys loppupäivään asti. Pankki D:n tapauksessa arvonkehitystietoja ei ollut saatavilla, joten Pankki D:n suosituksen volatilitteetti- ja tuottotiedot ovat heidän omassa kuukausikatsauksessaan marraskuu/2013 ilmoittamia lukemia (Pankki D 2014). Kaikki luvut on laskettu 1.12.2012-30.11.2013 väliseltä ajalta. Salkkujen volatilitteetit on ilmoitettu taulukossa 3.

Samasta taulukosta löytyy myös salkkujen tuottotiedot samalta ajalta. Tuottotiedot on laskettu vertaamalla ajanjakson ensimmäistä ja viimeistä päivää keskenään. Pankki D:n tapauksessa tuotto on heidän kuukausikatsauksessaan marraskuu/2013 ilmoittama. Riskin suhde tuottoon kertoo, kuinka hyvin salkku on pärjännyt suhteessa otettuun riskiin. Parhaat vertailuluvut saavat Pankki B ja Pankki C, eli juurikin ne salkut, joissa salkunhoidosta suurempi osa on jätetty asiakkaan vastuulle ja siten palkkioita peritään vähemmän. Ainakin osa paremmasta riski/tuotto -suhteesta johtuu pienemmistä palkkioista, koska ne osaltaan pienentävät kokonaistuottoa. Loput eroista aiheutuvat osittain muista mahdollisista palkkioeroista ja tehdyistä sijoituspäätöksistä.

	Pankki A	Pankki B	Pankki C	Pankki D
Volatiliteetti 1v	6,7	6,6	4,8	6,9
Tuotto 1v	9,47 %	13,31 %	8,95 %	8,41 %
Tuotto 1v/Riski 1v	1,41	2,03	1,88	1,22

Taulukko 3: Salkkujen tuotot ja volatiliteetit määritellyltä ajalta

Suosittelujen salkkujen riskitasot ovat melko yhdenmukaiset, sillä vain Pankki C:n salkun volatiliteetti on selkeästi alhaisempi, kuin muilla.

## 7.2 Perusjakauman ja suositussalkkujen vertailu

Pankki A:n suosittelema perusjakauma esimerkkiasiakkaalle on 50 % osakkeisiin. Suositellun salkun volatiliteetti on 6,7 ja sillä on saatu 9,47 % tuotto tarkastelujaksolla. Pankki B:n suosittelema perusjakauma on 60 % osakkeisiin. Suositellun salkun volatiliteetti on 6,6 ja sillä on saatu 13,31 % tuotto tarkastelujaksolla. Vaikka suosituksessa perusjakaumaksi on eroa, ovat silti salkkujen volatiliteetit lähes samat. Tämä johtuu Pankki A:n suositteleman rahaston osakevälin vaihtelusta. Vuonna 2012 lopussa Pankki A:n ratkaisurahasto 2:ssa oli osakesidonnaisia sijoituksia noin 60 % koko rahaston sijoitusten arvosta. Rahaston säännöt mahdollistavat osakepainon nostamisen 75 % asti. Pankki A:n ja Pankki B:n salkuissa oli siis tarkastelujaksolla yhtä suuri riskitaso. (Pankki A:n rahastoyhtiö 2013)

Pankki C:n suosittelema perusjakauma on 50 % osakkeisiin. Suositellun salkun volatiliteetti on 4,8 ja sillä on saatu tarkastelujaksolla 8,95 % tuotto. Volatiliteetti on pienempi, kuin Pankki A:n salkussa. Pankki C suositteli jättämään suurimman osan pääomasta Pankki A:n ratkaisurahastoon 1, jossa osakesijoitusten määrä on normaalimarkkinatilanteessa 25 % kaikista sijoituksista. Rahaston säännöt sallivat osakepainon nostamisen 50 % asti. Vuonna 2012 lopussa osakesijoitusten määrä oli hieman yli 30 % kaikista sijoituksista, jolloin Pankki C:n salkun kokonaisosakepainoksi tuli noin 50 % koko salkusta. Tämä vastasi täysin perusjakaumaa, vaikka normaalitilanteessa osakepaino jää alle perusjakauman. Pankki C:n salkun kokonaisosakepaino oli siis noin 10 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin Pankki A:n salkun. (Pankki A:n rahastoyhtiö 2013)

Pankki D:n suositus perusjakaumaksi on sijoittaa 50 % osakkeisiin. Suositellun salkun volatiliteetti on 6,9 ja sillä on saatu 8,41 % tuotto tarkastelujaksolla. Pankki D:n suositus salkuksi oli varainhoito, jossa salkun osakepaino normaalimarkkinatilanteessa on 50 %. Salkun osakepaino voi vaihdella 25 % ja 75 % välillä. Pankki D:n materiaaleista ei näe, mikä on toteutunut osakepaino tarkastelujaksolla. Volatiliteetin ollessa samaa tasoa kuin Pankki A:n ja Pankki B:n salkuissa, voimme kuitenkin arvioida toteutuneen osakepainon olleen samaa suuruusluokkaa näiden kanssa, eli noin 60 %. (Pankki D 2014).

### 7.3 Sijoitusneuvonnan palvelun laadun vertailu

Palvelun laadun vertailussa tärkein osa-alue on palvelun vertaaminen sijoituspalvelulain vaatimuksiin. Tätä on kuvattu taulukossa 4. Vain yksi pankki ei täyttänyt lain vaatimuksia. Tässä tapauksessa asiakkaalta kysyttiin vain riskinsietokyky ja sijoitusaika ilman minkäänlaista muuta kartoitusta. Kolmessa tapauksessa esimerkkiasiakas ohjattiin sellaisen edustajan puolelle, joka ammattinsa puolesta on sijoitusneuvonnan ammattilainen. Yhdessä tapauksessa esimerkkiasiakas ohjattiin edustajalle, jonka sijoitusneuvonnan ammattiosaamisesta ei ammattinimikkeen puolesta ole takeita, mutta joka antoi suosituksen pankin työkaluja käyttämällä. Tässä tapauksessa ainoa epäily jäi siitä, onko suositus riittävän henkilökohtainen.

	<b>Pankki A</b>	<b>Pankki B</b>	<b>Pankki C</b>	<b>Pankki D</b>
Sijoitustietämyksen ja -kokemuksen selvittäminen	X	X	X	X
Nykyisten sijoitusten selvittäminen	X	X	X	X
Taloudellisen aseman selvittäminen	X	X	X	
Tarjottujen tuotteiden ominaisuuksista kertominen	X	X	X	X
Tuotemateriaalin tarjoaminen	X	X	X	X
Vain sopivien tuotteiden tarjoaminen	X	X	X	X

Taulukko 4: Sijoitusneuvonnan palveluvertailu lain vaatimusten näkökulmasta

Palvelun laadun vertailemisen helpottamiseksi määritellään soveltuvat mittarit. Kaikki palvelukokonaisuuden osa-alueet arvioidaan asteikolla 1-3, jossa 1 on heikko ja 3 vahva arvosana. Sijoitusneuvonta alkaa tilannekartoituksella, jotta saadaan selvyys asiakkaan osaamisesta, aihetietämyksestä, osallistumishalukkuudesta ja muusta sijoitussuosituksen kannalta olennaisesta taustatiedosta. Tämän osa-alueen arvioinnissa 1 on erittäin suppea kartoitus ja 3 erittäin laaja kartoitus. Tämän jälkeen palvelu siirtyy suosituksen tarjoamiseen. Tässä osa-alueessa suositus voi olla suppeimmillaan vain tämänhetkisen tilanteen kattava yksittäinen salkkusuositus tai laajimmillaan koko sijoitusajan kattava sijoitussuunnitelma. Mitä kattavampi suositus on, sen suurempi on arvosana.

Suosituksen selittäminen asiakkaalle on äärimmäisen tärkeää, koska sijoittaja on aina itsenäisesti vastuussa sijoittamisestaan. Tällöin hänen on ymmärrettävä käyttämiensä tuotteiden ominaisuudet, jotta voi tehdä järkeviä, itsenäisiä päätöksiä. Mitä laajemmin informaatiota on tarjottu, sen korkeampi arvosana. Lopuksi arvioidaan suosituksen

henkilökohtaisuus. Suositus voi olla hyvä ilman henkilökohtaisuutta, mutta jotta suositus olisi paras mahdollinen juuri tälle tietylle asiakkaalle, on sen oltava mahdollisimman räätälöity hänen tilanteeseensa ja tavoitteisiinsa. Mitä henkilökohtaisempi suositus on, sen korkeampi on arvosana. Osa-alueista saadut arvosanat lasketaan yhteen, jolloin lopputuloksesta saa kuvan palvelukokonaisuuden laadusta.

Pankki A:ssa kaikki osa-alueet saavat täydet 3 pistettä. Palvelu oli kokonaisuudessa laaja-alaista ja henkilökohtaista. Pankki B saa täydet pisteet kaikesta muusta paitsi suosituksen henkilökohtaisuudesta. Muutamien taustatietojen syöttäminen työkaluun ja vastauksen tulostaminen suoraan asiakkaalle ei herätä mielikuvia henkilökohtaisesta palvelusta. Tämä osa-alue saa arvosanan 1. Pankki C saa täydet pisteet kaikesta muusta paitsi kartoituksen laajuudesta. Kartoitus koski vain taloudellista tilannetta, jolloin esimerkiksi asiakkaan tulevaisuuden suunnitelmia tai mahdollisia odottamattomia tarpeita ei välttämättä saa riittävällä laajuudella selville. Taloudellinen kartoitus oli kuitenkin kattava, joten arvosanaksi muodostuu 2.

Pankki D saa täydet pisteet vain informaation tarjoamisesta. Muutoin palvelu näyttäytyi yksipuolisena. Kartoituksessa kysyttiin vain sijoitettava summa, jonka jälkeen esiteltiin tuoteperhe. Tuoteperheestä ei oma-aloitteisesti osoitettu asiakkaalle hänelle sopivaa vaihtoehtoa, vaan sitä piti erikseen pyytää muutamaa otteeseen. Tämän jälkeen suositus muodostettiin kahden kysymyksen perusteella. Suositus ei voi olla kattava jos taustatiedot eivät ole kattavat. Suositus ei voi olla henkilökohtainen jos asiakkaan tilannetta ei selvitetä kattavasti.

	<b>Pankki A</b>	<b>Pankki B</b>	<b>Pankki C</b>	<b>Pankki D</b>
Asiakkaan kartoittamisen laajuus	3	3	2	1
Suosituksen laajuus	3	3	3	1
Informaation tarjoaminen	3	3	3	3
Suosituksen henkilökohtaisuus	3	1	3	1
<b>Yhteensä</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>6</b>

Taulukko 5: Sijoitusneuvonnan palvelun laadun vertailu

Lopputuloksena Pankki A sai parhaat pisteet palvelun laadusta, mutta tämä oli vain odotettavaa, koska kyseisen haastattelun tulokset muodostavat vertailukohdan muille tuloksille. Toiseksi paras palvelu oli Pankki C:llä ja vertailun kolmas oli Pankki B. Näiden kolmen välillä erot pisteissä olivat erittäin pieniä. Pankki D:n palvelu oli selkeästi heikointa ja muistutti enemmän tuote-esittelyä, kuin sijoitusneuvontaa.

## 8 Johtopäätökset

Tutkimuksen tavoite on selvittää, kuinka yhdenmukaisia ovat suomalaisten pankkien antamat sijoitusneuvot ja vastaavatko ne asiakkaan riskinsietokykyä. Asiakkaan riskinsietokykyä pidetään opinnäytetyön toimeksiantajan, eli Pankki A:n, edustajan määrittelemää tasoa. Ensimmäiseksi on haastateltu Pankki A:n sijoitusneuvojaa, jotta saadaan selville riskinsietokyvyn vertailukohta ja tämän jälkeen on haastateltu muita tutkimukseen osallistuvia Suomalaisia pankkeja. Muut pankit eivät ole tienneet osallistuvansa opinnäytetyön tekemiseen, jotta kerätty aineisto olisi mahdollisimman totuudenmukaista. Suomessa, ja Euroopan Unionissa yleensä, sijoitusneuvontaa säädellään voimakkaasti lainsäädännöllä, joten tämä näkökulma on pidetty mukana aineiston analyysissa.

Kaikki pankit täyttivät lain vaatimukset ja suurimmat erot olivatkin palvelun laadussa. Kolmessa pankissa tarjottu palvelu oli hyvälaatuista ja asiantuntevaa, yhdessä pankissa sijoitusneuvonta muistutti enemmän pelkkää tuotteen esittelyä. Kaikki suositukset on rakennettu rahastoista ja kaikissa suosituksissa on laaja maantieteellinen hajautus. Kolme suositusta neljästä on annettu samanmuotoisesti, eli ensin on määritelty perusjakauma ja tämän jälkeen suositus salkuksi. Neljännessä suosituksessa on perusjakauman määrittely jätetty pois ja on määritelty suoraan salkun suositeltu sisältö. Kahdessa suosituksessa neljästä asiakkaan tietojen selvittäminen sijoitussuosituksen antamiseksi oli koko elämäntilanteen kattava, erittäin laaja selvitys. Yksi suositus oli taloustilanteen osalta erittäin kattava, mutta jätti muun elämäntilanteen selvittämisen pois. Yhdessä suosituksessa ei ollut taustalla merkittävää asiakkaan tietojen selvittämistä.

Tutkimuksen mukaan sijoitusneuvonta Suomalaisissa pankeissa on asiakkaan riskinsietokyvyn kannalta yhdenmukaista. Tarjotut ratkaisut olivat riskitasoltaan yhdenmukaisia ja vastasivat asiakkaan riskinsietokyvyksi määriteltyä tasoa. Suurin kysymys heräsi Pankki D:n taholta. Asiakas joutui erikseen pyytämään suositusta moneen otteeseen, ennen kuin se hänelle tarjottiin. Suositus itsessään tehtiin vain kahden pikaisen kysymyksen jälkeen. Tästä herääkin kysymys, voiko sijoitusneuvonta olla niin helppoa, että vain kaksi kysymystä riittää riskitason määrittelyyn, vai onko kyseessä enemmän tai vähemmän arvaus riskitasosta? Vastausta voidaan pohtia lainsäädännön kautta. Suomessa on erikseen kirjoitettu laki sijoituspalveluiden tarjoamista silmällä pitäen. On vaikea uskoa, että lainsäätäjät olisi nähnyt näin suuren vaivan jos onnistunut sijoitusneuvonta on kahden kysymyksen päässä. Tämä antaa aiheen epäillä, että Pankki D:n tarjoama palvelu ei ollut sijoitusneuvontaa, vaan jotain muuta. Pankki D:n edustaja oli esitellyt vain kolme vaihtoehtoa, joista valita ja esittely oli tehty ennen kuin asiakkaalta oli kysytty mitään muuta nimen lisäksi. Voiko sijoitusneuvoja tietäessään vain asiakkaan nimen rajata pankin koko palveluvalikoimasta vain kolme tuotetta, joiden tietää asiakkaalle sopivan? Epätodennäköistä.

Johtopäätöksenä voidaan todeta, että vaikka tulokset puhuvat yhdenmukaisuuden puolesta, ei suomalainen sijoitusneuvonta sitä välttämättä täysimääräisesti ole. Mikäli sijoitusneuvoja ei kysele asiakkaalta taustatietoja, on hänen neuvoihinsa suhtauduttava varovaisuutta noudattaen. Tapauksissa, joissa taustatiedot oli asianmukaisesti selvitetty, sijoitusneuvonta oli laadukasta ja yhdenmukaista.

## Lähteet

Asiakkuuspäällikkö. 2014. Suomessa toimivan pankin asiakkuuspäällikön haastattelu 25.2.2014.

Finanssivalvonta. 2003. Sijoituspalveluyritykset. Viitattu 12.9.2013.

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Palveluntarjoajat/Sijoitusala/Sijoituspalveluyritykset>

Finlex. 1999. Sijoitusrahastolaki. Viitattu 20.3.2014.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1999/19990048>

Finlex. 2008. Laki Finanssivalvonnasta. Viitattu 3.2.2014.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2008/20080878>

Finlex. 2012a. Hallituksen esitys/32. Viitattu 3.2.2014.

<http://www.finlex.fi/fi/esitykset/he/2012/20120032>

Finlex. 2012b. Sijoituspalvelulaki. Viitattu 3.2.2014.

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747>

Nasdaq OMX. 2014a. OMX Helsinki 25. Viitattu 20.3.2014.

<https://indexes.nasdaqomx.com/Index/Overview/OMXH25>

Nasdaq OMX. 2014b. OMX Helsinki 25. Viitattu 16.3.2014.

[http://www.nasdaqomxnordic.com/indeksit/historialliset\\_kurssitiedot?Instrument=FI0008900212&InstrumentName=OMX%20Helsinki%2025](http://www.nasdaqomxnordic.com/indeksit/historialliset_kurssitiedot?Instrument=FI0008900212&InstrumentName=OMX%20Helsinki%2025)

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. 7. uudistettu painos. Porvoo. Bookwell Oy.

Pankki A:n Rahastoyhtiö. 2013. Vuosikertomus 2012. Viitattu 20.3.2014. Pankki A:n kotisivut.

Pankki A:n Rahastoyhtiö. 2014a. Ratkaisurahasto 1. Viitattu 9.2.2014. Pankki A:n kotisivut.

Pankki A:n Rahastoyhtiö. 2014b. Ratkaisurahasto 2. Viitattu 20.3.2014. Pankki A:n kotisivut.

Pankki B. 2014. Rahastot. Viitattu 17.2.2014. Pankki B:n kotisivut.

Pankki C. 2014. Osakeindeksien mukaisesti sijoittavat rahastot. Viitattu 6.2.2014. Pankki C:n kotisivut.

Pankki D. 2014. Varainhoitopalvelu. Viitattu 6.2.2014. Pankki D:n kotisivut.

Puttonen, V. & Repo, E. 2007. Miten sijoitan rahastoihin. 4. uudistettu painos. Juva. WS Bookwell oy.

Suomen Pankki. 2014a. Euribor korot päivittäin. 16.3.2014.

[http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/korot/pages/tilastot\\_markkina\\_ ja\\_hallinnolliset\\_korot\\_euriborkorot\\_pv\\_chrt\\_fi.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/korot/pages/tilastot_markkina_ ja_hallinnolliset_korot_euriborkorot_pv_chrt_fi.aspx)

Suomen Pankki. 2014b. Kuvaus. Viitattu 16.3.2014.

<http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/korot/pages/kuvaus.aspx>

Suomen Tulli. 2013. EU-, Eta-, Efta- ja Schengen-maat. Viitattu 13.8.2013.

[http://www.tulli.fi/fi/suomen\\_tulli/tulli\\_tutuksi/termit\\_selviksi/EU\\_Eta\\_Efta\\_Schengen/](http://www.tulli.fi/fi/suomen_tulli/tulli_tutuksi/termit_selviksi/EU_Eta_Efta_Schengen/)

## Kuviot

Kuvio 1: Tuotto-odotuksen ja sijoitusajan välinen suhde .....	19
Kuvio 2: Ratkaisurahasto.....	23
Kuvio 3: Suositellut riskitasot.....	25
Kuvio 4: Suositeltujen salkkujen osakepainon vaihteluvälit, vertailu .....	28

## Taulukot

Taulukko 1: Arviot tuotto-odotuksista .....	19
Taulukko 2: Sijoitussuosituksset.....	25
Taulukko 3: Salkkujen tuotot ja volatilitetit määritellyltä ajalta .....	32
Taulukko 4: Sijoitusneuvonnan palveluvertailu lain vaatimusten näkökulmasta .....	33
Taulukko 5: Sijoitusneuvonnan palvelun laadun vertailu .....	34

Liite 1: Sijoitusehdotus Pankki A



20.1.2014

Hyvä 

**Sijoitussuunnitelma**

Kuten keskustelussamme sovimme, ohessa ehdotuksemme sijoitussuunnitelmakseen. Ehdotuksen taustatietona on käytetty yhdessä laatimaamme sijoitusprofiilianne. Seuraavilla sivuilla ilmenevät sijoitusjakaumat sijoituskohteittain eriteltynä ja muut sijoitussuunnitelman yksityiskohdat. Ehdotuksesta selviää muun muassa se, kuinka suuri osa sijoituksista suunnitelman mukaan sijoitetaan osakkeisiin tai korkopohjaisiin instrumentteihin. Ehdotuksemme perustuu tähänhetkiseen näkemykseen rahoitusmarkkinoiden tilanteesta ja kehityksestä. Jos päätätte olla sijoittamatta nyt, varmistakaa että ehdotuksemme on ajan tasalla kun myöhemmin päätätte sijoittaa.

**Sijoitusprofiili kannattaa pitää ajan tasalla**

Olemme ehdotuksessamme ottaneet huomioon kokemuksenne ja tietämyksenne, taloudellisen tilanteenne ja sijoitustavoitteenne. Pyydämme teitä tutustumaan ehdotukseemme myös sen varmistamiseksi, että ehdotus sopii omaan näkemykseenne näistä seikoista. Jos sijoitusaikanne, sijoitustavoitteenne, riskinsietokykyne tai muut sijoitusolosuhteenne muuttuvat, tulisi teidän päivittää sijoitusprofiilianne. Sijoitusprofiilinne voitte päivittää ottamalla yhteyttä minuun.

Mikäli teillä on kysyttävää ehdotuksestamme tai sijoitusprofiilistanne, voitte soittaa minulle numeroon +358 

Sioitusterveisin,



Sivu 2 (3)

### Sijoitusehdotus 1 / 1

#### Sijoitussuunnitelma

Tämän sijoitussuunnitelman taustatietona on käytetty yhdessä teille laadittua sijoitusprofiilia. Sijoitusprofiilinne yksityiskohdat esitellään alla.

#### Sijoitustavoite

Sijoitusehdotus liittyy säästämisen ja sijoittamisen tavoitteeseenne.

#### Sijoitusaika

Sijoitussuunnitelman lähtökohtana on, että sijoitate varojanne pitkällä aikavälillä. Tavoitteidenne kannalta sopivin sijoitusaika on vähintään 5 vuotta ja enintään 15 vuotta.

#### Pankin arvio sijoittajakuvastanne

Sijoitussuunnitelmassa olemme huomioineet suhtautumisenne sijoittamiseen liittyviin riskeihin. Samalla olemme arvioineet taloudellisen tilanteenne herkkyyden sijoitusten arvovaihtelulle ja mahdolliselle tappiolle.

Pankin arvion mukaan olet sijoittajana Arvonkasvattaja. Sijoittajana keskityt varojenne hallittuun kasvattamiseen. Olette valmis hyväksymään tuoton tavoitteluun liittyvän kohtalaisen arvovaihtelun ja tappion riskin.

Taloudellinen tilanteenne kestää kohtalaisia tappioita.

Jos arvionne tappionsietokyvystänne on matalampi kuin valmiutenne hyväksyä sijoittamiseen liittyvää arvovaihtelua ja tappion riskiä, Pankin antama sijoitusehdotus tulee pohjautumaan tappionsietokykyynne.

#### Sijoitussuunnitelman kuvaus

Sijoittajan tärkein päätös on sijoitusten hajauttaminen eli varojen jakaminen tilivarojen, osake-, korko- ja muiden sijoitusten kesken. Olemme huomioineet, että sijoitussuunnitelma on sijoitusprofiilinne mukainen.

Tämän lisäksi olemme ottaneet huomioon, että haluatte vaivattoman sijoitusratkaisun. Ette halua käyttää omaa aikaanne sijoitustenne aktiiviseen hoitamiseen.

Sijoitussuunnitelman yksityiskohdat esitetään alla.

Sijoitussuunnitelmaa ei ole liitetty säilytystiliinne tai pankkitiliinne.

Muut sijoitukset	%
	100
Yhteensä	100

Sivu 3 (3)



Sijoitussumma 30.000 EUR

**Sijoitusehdotuksen soveltuvuus**

Tämä sijoitussuositus perustuu antamiinne tietoihin sijoitusajastanne, taloudellisesta tilanteestanne, sijoitustavoitteistanne ja suhtautumisestanne sijoitusten riskiin. Vastaustenne perusteella arvioimme yhdessä suosituksen sijoituspalvelujen ja rahoitusvälineiden soveltuvuutta kannaltanne. Antamiinne tietojen perusteella teillä on riittävästi kokemusta ja tietämystä ymmärtääksenne sijoitukseen liittyvät riskit, riskin kattamiseen riittävä varallisuus, suositus sopii sijoitustavoitteisiinne ja kykenette itsenäisesti tekemään sijoituspäätöksiä.

■■■■■■■■■■ on oikeus luottaa antamiinne tietoihin ja vastauksiin. Pyydämme teitä varmistamaan vastaustenne perusteella tehdyn sijoittajakuvan ja riskiprofiilin sekä sen, että suunnitelma näkemyksenne mukaan vastaa sijoitustavoitteitanne ja taloudellista riskinkantokykyänne.

Päivämäärä ja asiakkaan allekirjoitus

Mikäli tarvitsette henkilökohtaista neuvontaa juridisiin, verotuksellisiin tai kirjallisiin kysymyksiin liittyen, suosittelemme, että hankitte yksilölliseen tilanteeseenne sopivaa riippumatonta neuvontaa.

Pankin esittämä tietoa tai sijoitusneuvoo ei pidä tulkita myynti- tai ostotarjoukseksi tai kehoitukseksi sijoitustoimenpiteisiin tai niiden tekemättä jättämiseen. Päätökset sijoitustoimenpiteistä tulee perustaa omaan arvioon rahoitusvälineistä, sijoituspalvelusta ja sijoituspäätökseen liittyvistä riskeistä, vaikka pankki olisikin arvioinut rahoitusvälineen tai sijoituspalvelun asianmukaisuutta tai sijoituspalvelun soveltuvuutta kannaltanne. Suositus ei korvaa omaa harkintaa sen suhteen, toimittako suosituksen mukaisesti vai ette, sillä vastaatte toimintanne ja sijoituspäätöksenne taloudellisista tuloksista verotusarvauksineen. Sijoitusehdotus perustuu sijoitustavoitteistanne ja -olosuhteistanne antamiinne tietoihin sekä informaatioon, jota pankki on saanut rahoitusmarkkinoista liikekumppaneiltaan. Olemme valikoineet liikekumppanimme huolellisesti, mutta emme vastaa niiden tuottaman informaation oikeellisuudesta. Sijoitussuunnitelmassa esitetyt sijoitusneuvot on tehty niiden antamishetken tilanteeseen. Markkina- ja muissa olosuhteissa voi tapahtua muutoksia, jotka saattavat vaikuttaa suosituksen sisältöön. Suosituksessa ei ole otettu huomioon sijoituksenne pankin ulkopuolella, ellei nimenomaisesti ole toisin sovittu. Jos olosuhteenne, kuten sijoitusaikanne, -tavoitteenne, tai riskinsietokykyne muuttuu, teidän tulisi pyytää pankilta uutta suositusta. Pankki ei vastaa mistään menetyksistä, joita tämän suosituksen käyttö mahdollisesti voi aiheuttaa. Sijoittamiseen ja kaupankäyntiin arvopapereilla sekä muilla rahoitusvälineillä liittyy yleensä aina tappion riski.

Liite 2: Sijoitusehdotus Pankki B



	Päivämäärä: 17/02/2014
	Pankin edustaja:
	Puhelin:
	Konttori:
	Asiakastunnus:

## Säästämisen ja sijoittamisen suunnitelma

- Suositus ja toimintasuunnitelma:
  - Pitkäaikainen säästäminen, 30 000 EUR
- Tarjottavien tuotteiden tuotekuvaukset
- Tuotelehti/tuotelehdet

### NYKYTILANNE

Olet keskittänyt asointisi Sinulla on toistaiseksi säästöjä vain tileilläsi sekä rahastoissa.

### TAVOITE

Tavoitteenasi on kerryttää vararahastoa yllättävien menojen varalta ja kasvattaa myös varallisuutta pidemmällä aikavälillä.

### SUOSITUS

suosittelee, että hajautat varasi 60% osakkeisiin ja 40% korkoihin. Tuotesuosituksena usean eri rahaston hajautus. Salkunhoitaja hoitaa aktiivisesti sijoitusta puolestasi.

### PÄÄTÖS

Toistaiseksi halusit miettiä asiaa ja katsoa tilannetta.

### JATKO

Säästämissasiat on hyvä päivittää muutaman vuoden kuluttua tai jo alkaisemminkin, jos elämäntilanteesi muuttuu. Olet tarpeen tullen pankkiin yhteydessä.



## Suositus ja toimintasuunnitelma: Pitkäaikainen säästäminen



### Suositus

#### Omaisuuslajisuositus

Suosittelomme Tellelle oikealla näkyvää omaisuuslajihajautusta valitsemanne riskiprofiilin ja sijoitusajan perusteella.



	Min	Ideaali	Max
Osakkeet	45 %	60 %	75 %
Pitkät korot	25 %	40 %	55 %

#### Suosittelu ratkaisu

- Sijoitustavoitteenne saavuttamisen kannalta tärkein päätös on omaisuuslajipainotuksen valinta eli sijoituksenne hajauttaminen osake- ja korkosijoituksiin oikeassa suhteessa. Erot sijoitusten pitkän aikavälin tuotoissa johtuvat jopa 90 prosenttisesti tästä päätöksestä. Nordean suositus sijoitustavoitteenne saavuttamiseksi perustuu ratkaisuun, jossa sijoituksenne jakautuu osake- ja korkosijoituksiin suhteessa 60 % / 40 %.

Tuote	Summa
	30 000
	11%
	10%
	9%
	11%
	15%
	40%
	4%

Oheinen sijoitussuosituksemme perustuu seuraavaan

- Suunnitelmasi ovat pidempiaikaisia, sijoitusaika on vähintään 10 vuotta.
- Tavoittelet sijoituksillesi hyvää tuottoa maltillisella riskillä. Hyväksyt hyvän tuoton tavoitteluun liittyvän arvovaihtelun ja tappion mahdollisuuden.
- Haluat neuvoja sijoittaessasi, mutta teet kuitenkin sijoituspäätökset itsenäisesti.

### Toimintasuunnitelma - Pitkäaikainen säästäminen

Olemme ehdottaneet seuraavaa:

Tuote	Suosittelu
	30 000
	11 %
	10 %
	9 %
	11 %
	15 %
	40 %
	4 %

### Omaisuuslajijakauma - Pitkäaikainen säästäminen

#### Suosittelu



Osakkeet	60.0 %
Pitkät korot	32.0 %
Lyhyet korot	8.0 %

## Suosittelimiemme sekä valitsemienne tuotteiden tuotekuvaukset

██████████ on Luxemburgiin rekisteröity osakerahasto, joka sijoittaa eurooppalaisten yhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonn. arvopapereihin. Rahasto hyödyntää salkunhoidossa value-sijoitusprosessia, joka perustuu arvo-osakkeisiin/-yhtiöihin.

Rahasto sopii hyvin sijoittajalle,

- joka tavoittelee hyvää pääoman kasvua pitkällä aikavälillä
- joka haluaa sijoittaa tietyn maantieteellisen alueen arvo-osakkeisiin
- joka haluaa sijoittaa value-rahastoon osana sijoitussalkkua
- joka haluaa sijoituskohteen vähintään viideksi vuodeksi..

Riski-indikaattori 6

Hallinnointipalkkio, % p.a. 1,50

Merkintäpalkkio konttorissa, % 1,00

Lunastuspalkkio, % 1,00

██████████ on osakerahasto, joka sijoittaa Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille. Sen valuuttariski on pääosin suojattu. Rahasto hyödyntää salkunhoidossa ns. value-sijoitusprosessia, joka perustuu arvo-osakkeisiin/-yhtiöihin.

Rahasto sopii hyvin sijoittajalle,

- joka tavoittelee hyvää pääoman kasvua pitkällä aikavälillä
- joka haluaa sijoittaa tietyn maantieteellisen alueen arvo-osakkeisiin
- joka haluaa sijoittaa value-rahastoon osana sijoitussalkkua
- joka haluaa sijoituskohteen vähintään viideksi vuodeksi.

Riski-indikaattori 7

Hallinnointipalkkio, % p.a. 1,50

Merkintäpalkkio konttorissa, % 1,00

Lunastuspalkkio, % 1,00

██████████ Kehittyvät Tähdet on uuden sukupolven osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti kehittyville markkinoille. Kehittyvät Tähdet on ensimmäinen Suomessa markkinoitava kehittyville markkinoille sijoittava rahasto, joka yhdistää ainutlaatuisella tavalla perinteisen salkunhoidon ja vastuullisen sijoittamisen. Yhteiskuntavastuuseen ja ympäristöön liittyvät kysymykset ohjaavat rahaston sijoituskohtelien valintaa varsinaisten taloudellisten tunnuslukujen ohella. Tätä sijoitusprosessia kutsutaan positiiviseksi seulonnaksi, ja se on ensimmäinen laatuaan Suomessa. Positiivisen seulonnan ideana on valikoida salkkuun ne yhtiöt, jotka ovat parhaita kestävä kehityksen kannalta sen sijaan, että rajattaisiin pois ne yhtiöt, joiden liiketoimintatavat eivät ole kestäviä.

Hallinnointipalkkio, % p.a. 1,5

Merkintäpalkkio konttorissa, % 1,0

Lunastuspalkkio, % 1,0

[REDACTED]  
[REDACTED]

[REDACTED] Pohjois-Amerikka sijoittaa pääasiassa sellaisten yhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin, joiden kotipaikka on USA:ssa tai Kanadassa. Lisäksi rahaston varoista voidaan sijoittaa enintään 10 % osakkeisiin, joiden liikkeeseenlaskijan kotipaikka on Keski- tai Etelä-Amerikassa. Rahasto on hyvä vaihtoehto rahastosäästäjälle ja sijoittajalle, joka haluaa hyötyä Pohjois-Amerikan osakemarkkinoiden lupaavimpina pidettyjen yhtiöiden pitkän aikavälin tuottomahdollisuuksista kustannustehokkaasti ja vaivattomasti. Se sopii mainiosti osaksi hyvin hajautettua rahastosalkkua. Osakerahastot sopivat parhaiten pitkäaikaiseen sijoittamiseen, suositeltava vähimmäissijoitusaika on viisi vuotta. Riski-indikaattori 6. Kiinteä hallinnointipalkkio, % p.a. 1,00 (aiemmin 1,60%) Tuottosidonnainen palkkio on 20 % p.a. siitä rahasto-osuuden tuotosta, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Kiinteä ja tuottosidonnainen hallinnointipalkkio määritetään päivittäin. Palkkioiden päiväkohtainen yhteismäärä ei voi ylittää 1,60 % vuositasolla laskettuna. Jos osuuden tuotto ei ylitä vertailuindeksin tuottoa, rahasto on hallinnointipalkkioltaan aiempaa selvästi edullisempi osuudenomistajan kannalta, ja enimmilläänkin näiden kahden palkkion vaikutus on vain 1,60 % p.a. (entinen kiinteä hallinnointipalkkio). Merkintäpalkkio konttorissa, % 1,00. Lunastuspalkkio, % 1,00

[REDACTED]

[REDACTED] Suomi sijoittaa pääasiassa suomalaisten yhtiöiden osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Rahaston varat hajautetaan sijoituspolitiikan mukaisesti noin 30 yhtiön osakkeisiin.

Rahasto on hyvä vaihtoehto rahastosäästäjälle ja sijoittajalle, joka haluaa hyötyä Suomen osakemarkkinoiden pitkän aikavälin tuottomahdollisuuksista kustannustehokkaasti ja vaivattomasti. Se sopii mainiosti osaksi hyvin hajautettua rahastosalkkua ja suorien osakesijoitusten vaihtoehdoksi tai niiden rinnalle.

Osakerahastot sopivat parhaiten pitkäaikaiseen sijoittamiseen: suositeltava vähimmäissijoitusaika on seitsemän vuotta.

Riski-indikaattori 6

Hallinnointipalkkio, % p.a. 1,60

Merkintäpalkkio konttorissa, % 1,00

Lunastuspalkkio, % 1,00

[REDACTED] korko (kasvu)

Rahasto on joukkolainarahasto, joka sijoittaa pääasiassa korkorahastoihin. Rahasto voi tehdä myös suoria korkosijoituksia. Perustilanteessa rahasto sijoittaa varoistaan 40 % valtionlainoihin, 40 % korkean luottoluokituksen (ns. Investment Grade) saaneiden yritysten liikkeeseen laskemiin lainoihin ja 20 % rahamarkkinoille. Lisätuottoja saadakseen rahasto voi sijoittaa enintään 20 % varoistaan rahastoihin, joiden kohteena ovat matalan luottoluokituksen saaneiden yritysten lainat tai kehittyvät korkomarkkinat. Rahaston suositeltava vähimmäissijoitusaika on 2-3 vuotta.

Riski-indikaattori 3

Hallinnointipalkkio 0,7 % p.a

Merkintäpalkkio konttorissa 0,00 %

Lunastuspalkkio 0,00 %

[REDACTED]

[REDACTED] on yksinkertainen säästämisen sopimus, joka tarjoaa tuntuvia etuja verrattuna perinteiseen säästämiseen. [REDACTED] on henkivakuutusyhtiön tuottama määräaikainen sijoitussopimus, jossa ei ole vakuutettua henkilöä.

[REDACTED] avulla voit kerätä säästöjä vaikkapa varautuaksesi erilaisiin elämäntilanteisiin, toteuttaaksesi haaveesi kuten esim. pidemmän loman tai eläkepäiviäsi varten. Voit itse valita, miten säästät [REDACTED]. Suositeltava säästöaika on vähintään 5 vuotta. Nostot voit tehdä kätevästi halutessasi vaikkapa kuukausittain. [REDACTED] voit liittää sinulle sopivat sijoituskohteet [REDACTED] laajasta valikoimasta. Voit myös vaihtaa valitsemiasi sijoituskohteita, jos siltä tuntuu, ilman veroseuraamuksia. Sopimuksesta veloitetaan voimassa olevan hinnaston mukaiset kulut. Säästöistä veloitetaan vuotuista hoitopalkkiota. Nostopalkkio peritään nostettavasta määrästä, kun sopimuksen alkamisesta on kulunut alle viisi vuotta. Viiden vuoden jälkeen nostopalkkiota ei peritä. Minimisijoitus 50e/kk tai kertamaksu 2 000 euroa.

[REDACTED]

[REDACTED]

Japani sijoittaa varansa japanilaisiin osakkeisiin. Rahasto sopii mainiosti osaksi hyvin hajautettua rahastosalkkua riskiä sietävälle sijoittajalle, joka haluaa sijoittaa osan varallisuudestaan pitkäjänteisesti Japanin osakemarkkinoille. Osakerahastot sopivat parhaiten pitkäaikaiseen sijoittamiseen, suositeltava vähimmäissijoitus aika on viisi vuotta.

Kiinteä hallinnointipalkkio 1,00 % p.a (aiemmin 1,60%). Tuottosidonnainen palkkio on 20 % p.a. siitä rahasto-osuuden tuotosta, joka ylittää vertailuindeksin tuoton. Kiinteä ja tuottosidonnainen hallinnointipalkkio määritetään päivittäin. Palkkioiden päiväkohtainen yhteismäärä ei voi ylittää 1,60 % vuositasolla laskettuna.

Riski-indikaattori 6

Merkintäpalkkio konttorissa 1,00 %

Lunastuspalkkio 1,00 %

Vastuuvarama: Markkinatilanteesta riippuen sijoitusten arvo voi nousta tai laskea. Historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Sijoitusuusitus perustuu julkisiin lähteisiin ja informaatioon, joita [REDACTED] pitää luotettavina. Tämä ei kuitenkaan sulje pois mahdollisuutta, että esitetyt tiedot eivät kaikilta osin olisi täydellisiä ja virheettömiä. Sijoitusuusituksessa esitetyt arviot ja ennusteet perustuvat [REDACTED] tämänhetkiseen näkemykseen, mutta niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Sijoitusuusituksen laskelmat eivät ole ennusteita, vaan ne arvioivat, mikä on sijoituksen todennäköinen tuottoriskiprofiili pidemmällä aikavälillä käytetyillä omaisuuslajikohtaisilla tuotto-odotuksilla ja historiallisilla volatiiviteeteilla. Lisätietoa [REDACTED] käytettävistä tuotto-odotuksista saa osoitteesta: [REDACTED] ei ole neuvonantaja verotukseen liittyvissä asioissa. [REDACTED] tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei vastaa vahingoista, joita tämän suosituksen käyttöä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas on vastaanottanut yksityis-kohtaiset tuotekuvaukset sisältävän markkinointimateriaalin ja/tai yksinkertaistetun rahastoositteen. Kaikkinaisen sijoitusriskin kantaa asiakas.

Liite 3: Sijoitusehdotus Pankki C

Reporti päivätty 4 helmi 2014

---

**Benchmark**  
STOXX Nordic 30 NR EUR  
Käytetty raportissa

**Morningstar Rating™**  
—

**Morningstar®-rahasteluokka**  
Pohjoismaat osakkeet

---

**Rahaston esittely**

Sijoitusrahasto on indeksirahasto, jonka varat sijoitetaan STOXX Nordic 30 -indeksiin mukaisesti Ruotsin, Tanskan, Suomen ja Norjan 30 suurimman pörssilistatun yhtiön osakkeisiin.

Vuosi	2009	2010	2011	2012	2013	01/14	Tuotto %
Rahasto	-	-	-	20,60	22,99	-1,71	Rahasto
Indeksi	-	-	-	-0,17	0,07	-0,10	+/- indeksi
Luokka	-	-	-	0,03	1,95	-0,04	+/- luokka

---

**Riskimitrit**

3 v beta - 3 v Sharpen luku -  
Inform. suhde - 3 v keskihaj. -  
Tracking error - 3 v riski -

Luokitus: Systeemi STOXX Nordic 30 NR EUR (indeksi osake)

**Tuotto [31 tammia 14]**

1 kuukausi	3 kuukautta	6 kuukautta	1 vuosi	3 vuotta p.a.	5 vuotta p.a.
Neljännessijoitus					
Tuotto-%	-1,71	1,35	7,75	13,68	-
+/- indeksi	-0,10	-0,20	-0,45	0,05	-
+/- luokka	0,42	0,55	1,58	0,94	-

---

**Salkku 31 joulia 2013**

**Osakesijoitusten Morningstar Style Box™**

Arvo	Suuri	Keskisuuri	Pieni
Suuri	97,50	2,50	0,00
Keskisuuri	0,00	15,05	2,11
Pieni	0,00	2,11	3,54

---

**10 suurinta sijoitusta**

Sektori	%
Novo Nordisk A/S	9,89
Hennes & Mauritz AB	6,72
Nordens Bank AB	6,02
LM Ericsson Telephone Company...	5,74
Nokia Oyj	4,64
Swedbank AB	4,06
Statoil ASA	4,01
Svenska Handelsbanken	3,73
Sampo Oyj Class A	3,67
Skandinaviska Enskilda Banken...	3,21

**Talialapainotukset**

% osakkeista	
Sykliset	43,70
Perusmateriaalit	7,00
Syklinen kulutus	7,06
Rahoituspalvelut	29,65
Kiinteistöala	-
<b>Herkät</b>	<b>38,48</b>
Viestintä	5,60
Energia	6,55
Teollisuus	15,43
Teknologia	10,91
<b>Vakaat</b>	<b>17,81</b>
Ei-syklinen kulutus	6,02
Terveydenhuolto	10,17
Julkistyöryhkeet	1,62

**10 suurinta maata**

% osakkeista	
Ruotsi	53,73
Tanska	18,61
Suomi	14,61
Norja	13,05

**Maantieteelliset alueet**

% osakkeista	
Eurooppa	100,00
Amerikat	0,00
Suur-Aasia	0,00

---

**Perustiedot**

Rahastoyhtiö	
Web-sivusto	
Perustamispäivä	29 syys 2011
Salkunhoitaja	
Salkunhoitajana alkaen	29 syys 2011
Rahasto-osuuden arvo (31 tammia 2014)	157,74 EUR
Pääomat yht. [milj.]	84,04 EUR

UCITS	Kyllä	Minimierintä	-
Tuotto/Kasvu	Kasvu	Merkintäpalkkio	0,10%
ISIN		Lunastuspalkkio	0,10%
		Vuosittainen hallinnointipalkkio	0,75%

Gnu VÄLEIN 500€ x 4  
JOKAISEN INDEKSIPAINATTOON

---

© 2014 Morningstar. Kaikki oikeudet pidätetään. Tämä esittely sisältää analyyttisiä ja muita tietoja Morningstarin omistajien, luottamuskelpoisten tekijöiden ja/tai muiden sijoitusasiantuntijoiden omistajien tai sijoitusasiantuntijoiden omistajien käyttöön. Tämä esittely ei ole tarkoitettu sijoitusneuvontaan eikä sijoitustarjoukseen. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusasiantuntijoiden, sijoitusasiantuntijoiden tai muiden sijoitusasiantuntijoiden toiminnasta. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusasiantuntijoiden toiminnasta. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusasiantuntijoiden toiminnasta. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusasiantuntijoiden toiminnasta. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusasiantuntijoiden toiminnasta.

Raportti päivitetty 4 helmikuuta 2014

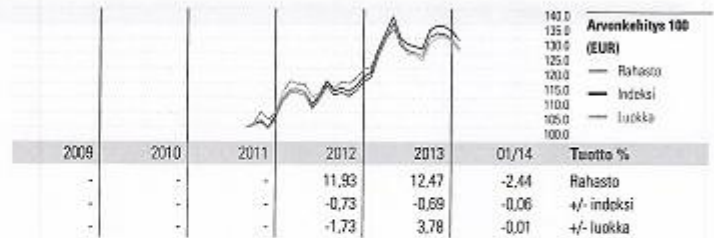
**Vertailuindeksi**  
MSCI Pacific NR EUR  
Käytetty raportissa

**Morningstar Rating™**  
—

**Morningstar®-rahastoluokka**  
Aasia-Tyynimeren ml. Japani osakkeet

**Rahaston esittely**

Sijoitusrahasto on indeksirahasto, jonka varat sijoitetaan MSCI Pacific -indeksiin mukaisesti Kaakkois-Aasian suurimpien pörssi-listattujen yhtiöiden osakkeisiin. Tämä tarkoittaa sitä, että rahaston sijoitukset jakaantuvat kulloinkin vertailuindeksiin kuuluvien maiden ja yhtiöiden samassa suhteessa kuin vertailuindeksiin.



**Riskimerkit**

3 v beta	- 3 v Sharpen luku	-
Inform. suhde	- 3 v keskihaj.	-
Tracking error	- 3 v riski	-

Laskelmaa käytetään MSCI Pacific NR EUR -indeksi vertailu.

Tuotto (31 tammikuuta 14)	1 kuukausi	3 kuukautta	6 kuukautta	1 vuosi	3 vuotta p.a.	5 vuotta p.a.
Nettjännessijoitus	—	—	—	—	—	—
Tuotto-%	-2,44	-3,90	1,24	8,43	-	-
+/- indeksi	2,20	0,40	4,15	-1,31	-	-
+/- luokka	1,69	0,07	3,02	2,62	-	-

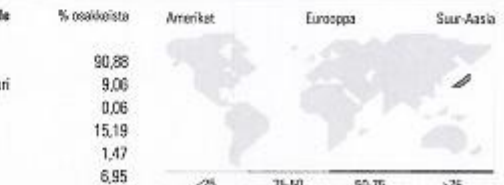
**Salkku 31 joulukuuta 2013**



**Osakesijoitusten Morningstar Style Box™**

Arvo	Suuri	Keskisuuri	Pieni
Suuri	90,88	9,06	0,06
Keskisuuri	15,19	1,47	6,95
Pieni	—	—	—

Arvo: Suuri, Keskisuuri, Pieni. Tyylit: Arvo, Sekä, Kasvu.



**10 suurinta sijoitusta**

Sektori	%
Toyota Motor Corp	3,75
Commonwealth Bank of Australia	2,90
BHP Billiton Ltd	2,43
Westpac Banking Corp	2,01
Mitsubishi UFJ Financial...	1,88
SOFTBANK Corp	1,87
Australia and New Zealand...	1,77
National Australia Bank Limited	1,63
Honda Motor Co Ltd	1,50
Sumitomo Mitsui Financial...	1,46
Osakeomistukset yhteensä (kpl)	463
Joukkolainanomistukset yhteensä (kpl)	0
10 suurinta sijoitusta yhteensä	20,80

**Toimialapainotukset**

% osakkeista	
Sykliiset	56,40
Perusmateriaalit	8,72
Syklinen kulutus	15,32
Rahoituspalvelut	24,25
Kiinteistöala	8,11
Herkit	29,73
Viestintä	5,02
Energia	2,60
Teollisuus	14,21
Teknologia	7,91
Vakaat	13,87
Ei-syklinen kulutus	6,20
Terveystuotteet	4,73
Julkishyödykkeet	2,94

**10 suurinta maata**

% osakkeista	
Japani	63,80
Australia	22,69
Hong Kong	8,14
Singapore	4,44
Kiina	0,41
Uusiseelanti	0,35
Macau	0,16

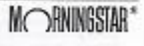
**Maantieteelliset alueet**

% osakkeista	
Eurooppa	0,00
Amerikat	0,00
Suur-Aasia	100,00

**Perustiedot**

Rahastoyhtiö	UCITS	Kyllä	Minimimerkintä	-
Web-sivusto	Tuotto/Kasvu	Kasvu	Merkitäpalkkio	0,15%
Perustamispäivä	ISIN		Lunastuspalkkio	0,15%
Salkunhoitaja			Vuositteinen hallinnointipalkkio	0,75%
Salkunhoitajien alkaen	29 syys 2011			
Rahasto-osuuden arvo (31 tammikuuta 2014)	126,74 EUR			
Pääomat yht. (milj.)	94,20 EUR			

© 2014 Morningstar. Kaikki oikeudet pidätetään. Tässä esitetyt tiedot, ei-suositukset, analyysit ja mielipiteet eivät ole Morningstarin omistama, luotettava tai luotettava tieto. Ei ole mitään takuuta sijoitusneuvonantajien tai -asiantuntijoiden, Morningstarin, UCITS:n tai muun tahon vastuulla. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusneuvonantajien, salkunhoitajien tai muiden tahojen toiminnasta. Yhdistyneiden kansainvälisten oikeudenkäytön alalla. Tämä on sijoitusneuvonantajan omaisuus. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusneuvonantajien toiminnasta. Morningstar ei ole vastuussa sijoitusneuvonantajien toiminnasta.



Raportti päivätty 4 helmikuuta 2014

**Benchmark**  
S&P 500 TR USD  
Käytetty raportissa

**Morningstar Rating™**  
—

**Morningstar®-rahastoluokka**  
Yhdysvallat suuret yhtiöt sekatyylillä osakki.

**Rahaston esittely**

Sijoitusrahasto on indeksirahasto, jonka varat sijoitetaan MSCI North America -indeksin mukaisesti Pohjois-Amerikan suurimpien pörssilistattujen yhtiöiden osakkeisiin. Tämä tarkoittaa sitä, että rahaston sijoitukset jakaantuvat kulloinkin vertailuindeksiin kuuluvien maiden ja yhtiöihin samassa suhteessa kuin vertailuindeksissä.



**Riskimitarit**  
3 v beta - 3 v Sharpen luku -  
Inform. suhde - 3 v keskihaj. -  
Tracking error - 3 v riski -

Tuotto (31 tammikuuta 14)	1 kuukausi	3 kuukautta	6 kuukautta	1 vuosi	3 vuotta p.a.	5 vuotta p.a.
Neljännestsijoitus						
Tuotto-%	-1,38	2,26	4,68	19,59	-	-
+/- indeksi	2,76	3,10	3,54	0,49	-	-
+/- luokka	0,78	0,62	1,78	-1,28	-	-

Laskelmoissa käytetään S&P 500 TR USD: n vertailuindeksiä.

**Salkku 31 joulukuuta 2013**



10 suurinta sijoitusta	Sektori	%
Apple Inc	IT	2,66
Exxon Mobil Corporation	Kasvu	2,32
Google, Inc. Class A	IT	1,80
Microsoft Corporation	IT	1,54
General Electric Co	Kasvu	1,49
Johnson & Johnson	Vaki	1,35
Chevron Corp	Kasvu	1,26
Wells Fargo & Co	IT	1,20
Procter & Gamble Co	Vaki	1,17
S&P500 Emimi Future Mar14..	-	1,15
Osakeomistukset yhteensä (kpl)		706
Joukkolainomistukset yhteensä (kpl)		0
10 suurinta sijoitusta yhteensä		15,74

Toimialapainotukset	% osakkeista
Sykliiset	33,32
Perusmateriaalit	3,98
Syklinen kulutus	11,10
Rahoituspalvelut	16,13
Kiinteistöala	2,12
Herkit	42,21
Viestintä	3,89
Energia	11,25
Teollisuus	11,22
Teknologia	15,85
Vakaat	24,47
Ei-syklinen kulutus	9,72
Terveydenhuolto	12,03
Julkisyhtiöt	2,73

10 suurinta maata	% osakkeista
USA	91,02
Kanada	7,05
Sveitsi	0,56
Iso Britannia	0,53
Intia	0,44
Alankomaat	0,26
Singapore	0,10
Ruotsi	0,04

**Perustiedot**

Rahastoyhtiö	UCITS	Kyllä	Minimimerkintä	-
Web-sivusto	Tuotto/Kasvu	Kasvu	Merkintäpalkkio	0,15%
Perustamispäivä	ISIN		Lunastuspalkkio	0,15%
Salkunhoitaja			Vuositteinen hallinnointipalkkio	0,75%
Salkunhoitajana alkaen				
Rahasto-osuuden arvo (31 tammikuuta 2014)				
Pääomat yht. (milj.)				

© 2014 Morningstar. Kaikki oikeudet pidätetään. Tämä asiakas tiedot, analyytit, arvostelut, arvostelut ja tiedot ovat Morningstarin omaisuutta. Kertomusvuosi on tammikuuta. (Tarkista mitkä ovat keskiarvo tai keskiarvo edellisellä 12:llä kuukaudella tai kahden viikon välein.) (1) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (2) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (3) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (4) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (5) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (6) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (7) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (8) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (9) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (10) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (11) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (12) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (13) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (14) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (15) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (16) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (17) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (18) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (19) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (20) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (21) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (22) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (23) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (24) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (25) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (26) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (27) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (28) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (29) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (30) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (31) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (32) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (33) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (34) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (35) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (36) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (37) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (38) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (39) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (40) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (41) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (42) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (43) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (44) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (45) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (46) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (47) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (48) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (49) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (50) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (51) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (52) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (53) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (54) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (55) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (56) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (57) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (58) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (59) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (60) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (61) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (62) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (63) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (64) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (65) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (66) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (67) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (68) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (69) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (70) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (71) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (72) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (73) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (74) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (75) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (76) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (77) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (78) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (79) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (80) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (81) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (82) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (83) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (84) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (85) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (86) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (87) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (88) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (89) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (90) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (91) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (92) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (93) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (94) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (95) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (96) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (97) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (98) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (99) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu. (100) on arvioitu arvioita ei ole tarkastettu.



Raportti päivitetty 4 helmäkuuta 2014

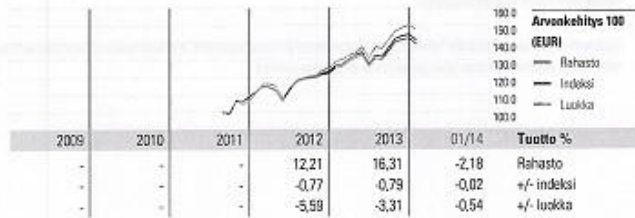
**Benchmark**  
STOXX Europe 50 NR EUR  
Käytetty raportissa

**Morningstar Rating™**  
-

**Morningstar®-rahausluokka**  
Eurooppa suuret yhtiöt sekatyylin osakkeet

**Rahaston esittely**

Sijoitusrahasto on indeksirahasto, jonka varat sijoitetaan STOXX Europe 50 -indeksiin mukaisesti Euroopan 50 suurimman pörssilistatun yhtiön osakkeisiin. Tämä tarkoittaa sitä, että rahaston sijoitukset jakaantuvat kullakin vertailuindeksiin kuuluvien maihin ja yhtiöihin samassa suhteessa kuin vertailuindeksissä.



**Riskimitarit**

3 v beta	- 3 v Sharpen luku	-
Inform. suhde	- 3 v kpskistaj	-
Tracking error	- 3 v riski	-

Läpikäytetty kriteeri: STOXX Europe 50 NR EUR (Inkluusiiviset)

Tuotto (31 tammäkuuta 14)	1 kuukausi	3 kuukautta	6 kuukautta	1 vuosi	3 vuotta p.a.	5 vuotta p.a.
Nejännessijoitus	-	-	-	-	-	-
Tuotto-%	-2,18	-0,63	6,42	11,00	-	-
+/- indeksi	-0,02	-0,16	-0,26	-0,63	-	-
+/- luokka	-0,36	-1,22	0,64	-3,75	-	-

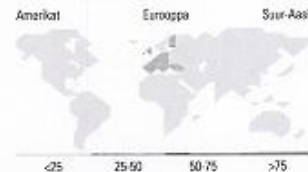
**Salkku 31 joulukuuta 2013**

**Jakautuminen emäsuusluokilla**

Osakkeet	98,11
Joukkolainat	0,00
Käteinen	1,89
Muut	0,00

**Osakesijoitusten Morningstar Style Box™**

Styyli	Arvo
Suuri	100,00
Keskisuuri	0,00
Pieni	0,00
P/E	14,97
P/B	1,73
P/C	5,43



**10 suurinta sijoitusta**

Sektori	%
Nestle SA	5,23
Novartis AG	4,78
HSBC Holdings PLC	4,51
Poche Holding AG	4,34
Vodafone Group PLC	4,15

**Toimialapainotukset**

% osakkeista	
Sykliiset	36,15
Perusmateriaalit	7,47
Syklinen kulutus	4,16
Rahoituspalvelut	23,52
Kiinteistöala	-

**10 suurinta maata**

% osakkeista	
Iso-Britannia	39,15
Sveitsi	21,13
Saksa	14,66
Ranska	12,76
Espanja	5,46

**10 suurinta sijoitusta yhteensä (kpl)**

Sektori	%
BP PLC	3,35
Total SA	3,24
Royal Dutch Shell PLC Class A	3,04
GlaxoSmithKline PLC	2,88
Sanofi	2,83

**Osakeomistukset yhteensä (kpl)** 50  
**Joukkolainomistukset yhteensä (kpl)** 0  
**10 suurinta sijoitusta yhteensä** 38,35

**Herkit**

% osakkeista	
Viestintä	6,94
Energia	13,16
Teollisuus	2,52
Teknologia	2,62

**Vakset**

% osakkeista	
Ei-syklinen kulutus	16,36
Terveydenhuolto	19,63
Julkishyödykkeet	3,62

**Maantieteelliset alueet**

% osakkeista	
Eurooppa	100,00
Amerikat	0,00
Suur-Aasia	0,00

**Perustiedot**

Rahastoyhtiö	UCITS
Web-sivusto	Tuotto/Kasvu
Perustamispäivä	29 syyskuuta 2011
Salkunhoitaja	ISIN
Salkunhoitajana alkanen	1 marraskuuta 2011
Rahasto-osuuden arvo (31 tammikuuta 2014)	99,63 EUR
Pääomasäht. (milj.)	115,70 EUR

Kyllä	Minimimerkintä	-
Kasvu	Merkintäpalkkio	0,15%
	Lunastuspalkkio	0,15%
	Vuosittainen hallinnointipalkkio	0,75%

© 2014 Morningstar. Kaikki oikeudet pidätetään. Tämä raportti sisältää arvion, analyysin ja mielipiteen (1) sijoittajien Morningstarin omistamien, luottamuskirjojen kautta, (2) tällä viikolla koostuneen tai luokitellun (3) oman näkökulman sijoittajien käyttämien tietojen perusteella. Tämä raportti ei ole tarkoitettu sijoitusneuvontaan eikä sijoitusrajoitukseen. Morningstar ei ole vastuussa sijoittajien päätöksistä, sijoituksesta tai menetysistä, jotka syntyvät informaation (1) luvun tai alustavien tietojen perusteella. Vain tosittain tarkoitettu, ei ole tarkoitettu sijoitusneuvontaan. Aikataulu: kaikki tiedot on tarkoitettu sijoittajien käyttöön.



Liite 4: Sijoitusehdotus Pankki D

1,24% Varkkheito  
1,12% Juokseva

---

+ VAKUUTUKSESSA  
0,75% "kuoripalkkio"  
2% sisään