



# jamk

## Sijoittamisen riskienhallinta epävarmassa markkinassa

Risto Katainen

Toni Ketola

Opinnäytetyö

Kesäkuu 2023

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

**Katainen, Risto & Ketola, Toni**

**Sijoittamisen riskienhallinta epävarmassa markkinassa.**

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Toukokuu 2023, 41 sivua.

Liiketalouden tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Julkaisulupa avoimessa verkossa: kyllä

## **Tiivistelmä**

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, kuinka sijoittamisen riskienhallinta tulisi toteuttaa epävarmassa markkinassa. Epävarmuudella tarkoitetaan inflaation, korkojen ja sodan tuomaa vaikutusta sijoitusmarkkinoihin. Tavoitteena oli selvittää, pitäisikö riskienhallintaa muuttaa markkinatilanteen mukaan. Teoriaosuus käytiin läpi sijoittamiseen ja riskienhallintaan liittyviä käsitteitä ja periaatteita. Tavoitteena oli saada laaja käsitys sijoittamisen riskienhallinnasta kahden teemahaastattelun ja teorian avulla. Lopputuloksena oli tarkoitus tiivistää tulokset sijoittajan muistilistaan, joka hyödyttää osake- ja rahastosijoittajia.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena. Aineistonkeruumenetelmänä toimi teemahaastattelu. Haastatteluun valittiin kaksi henkilöä, joilla on pitkä kokemus sijoittamisesta sekä markkinoiden seuraamisesta. Teemahaastattelun runko tehtiin teoriaosuuden pohjalta, ja haastattelut toteutettiin Microsoft Teams -sovelluksella. Aineisto analysoitiin käyttäen teorialähtöistä sisällönanalyysiä. Teemahaastattelun tuloksia verrattiin teoriaan.

Tutkimuksen tulokset osoittivat, että sijoittamisen riskienhallinnassa tärkeintä on oman riskinsietokyvyn tunnistaminen ja sen pohjalta muodostettu sijoitussuunnitelma. Riskienhallinnassa voi käyttää useita työkaluja, mutta loppujen lopuksi se tulee tehdä henkilökohtaisesti omien tavoitteiden ja riskinsietokyvyn mukaan. Tuloksissa tärkeänä työkaluna riskienhallinnassa nousi esiin hajauttamisen eri muodot, varsinkin ajallinen hajauttaminen.

## **Avainsanat (asiasanat)**

Sijoittaminen, riskienhallinta, inflaatio, korkotaso, hajauttaminen, kvalitatiivinen tutkimus

## **Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)**

Ei ole.

**Katainen, Risto & Ketola, Toni**

### **Risk management of investing in an insecure market**

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, May 2023, 41 pages.

Bachelor of Business Administration. Degree programme in Business Administration. Bachelor's thesis

Permission for open access publication: Yes

Language of publication: Finnish

### **Abstract**

The purpose of the thesis was to find out how investment risk management should be implemented in an insecure market. Uncertainty refers to the impact of inflation, interest rates and war on investment markets. The goal was to find out whether risk management should be changed according to the market situation. The theory part covered concepts and principles related to investing and risk management. The goal was to get a broad understanding of investment risk management with the help of two themed interviews and theory. The final result was to summarize the results in an investor's checklist, which benefits stock and fund investors.

The study was conducted as qualitative research. The data was collected with two theme interviews. Both interviewees have a long experience in investing and following the market. The body of the thematic interview was made based on the theory part, and the interviews were conducted using the Microsoft Teams application. The data was analyzed using theory-based analysis. The results of the thematic interview were compared with the theory.

The results of the study showed that the most important thing in risk management in investing is to identify one's own risk tolerance and to create an investment plan based on it. Several tools can be used in risk management, but in the end it must be done personally according to one's own goals and risk tolerance. In the results, different forms of diversification emerged as an important tool in risk management, especially temporal diversification.

### **Keywords/tags (subjects)**

Investing, risk management, inflation, interest rate, risk diversification, qualitative research

### **Miscellaneous (Confidential information)**

None.

## Sisältö

<b>1</b>	<b>Johdanto</b> .....	<b>3</b>
1.1	Tutkimusongelma ja tavoitteet .....	3
1.2	Menetelmäkuvaus.....	4
<b>2</b>	<b>Sijoittaminen</b> .....	<b>5</b>
2.1	Osakesijoittaminen.....	6
2.1.1	Miten osakkeen tuotto määräytyy? .....	7
2.1.2	Miksi valita osakesijoittaminen? .....	7
2.2	Rahastosijoittaminen .....	8
2.2.1	Osakerahastot.....	9
2.2.2	Korkorahastot .....	10
2.2.3	Kiinteistörahastot .....	11
2.3	Pääomaturvattu sijoittaminen .....	11
2.4	Riski eri sijoituskohteissa.....	12
<b>3</b>	<b>Sijoitusmarkkinat viime vuosina</b> .....	<b>13</b>
3.1	Osakeindeksien kehitys .....	14
3.2	Korko- ja kiinteistömarkkinat viime vuosina .....	15
3.3	Suomalaisten sijoitusvarallisuus ja -käyttäytyminen .....	16
<b>4</b>	<b>Riskienhallinta</b> .....	<b>17</b>
4.1	Sijoittajan riskinsietokyky.....	17
4.2	Sijoitussuunnitelma .....	18
4.3	Sijoitusten allokointi.....	19
4.4	Hajauttaminen.....	20
4.4.1	Ajallinen hajauttaminen .....	21
4.4.2	Toimialakohtainen ja alueellinen hajauttaminen.....	23
4.5	Johdannaiset osana riskienhallintaa .....	23
<b>5</b>	<b>Tutkimuksen toteutus, tulokset ja yhteenveto</b> .....	<b>24</b>
5.1	Tutkimuksen toteutus .....	24
5.2	Tutkimuksen tulokset.....	25
5.3	Tutkimuksen yhteenveto .....	30
<b>6</b>	<b>Pohdinta</b> .....	<b>32</b>
6.1	Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys .....	33
6.2	Tuloksien hyödyntäminen ja kehittämis ehdotukset.....	34

**Lähteet** ..... 35

**Liite 1. Teemahaastattelurunko** ..... 38

### **Kuviot**

Kuvio 1. Dollarin arvon kehitys 1802-2012 eri kohteisiin sijoitettuna.....8

Kuvio 2. OMXH25 indeksin kehitys ..... 14

Kuvio 3. Kotitalouksien talletukset, osake-, ja rahasto-omistukset..... 16

Kuvio 4. Systemaattinen ja epäsystemaattinen riski. .... 21

Kuvio 5. Ajallinen hajautus..... 22

### **Taulukot**

Taulukko 1. Sijoittajien riskinsietokyvyt..... 17

# 1 Johdanto

Osake- ja rahastosijoittaminen on yleistynyt varsinkin nuorten keskuudessa. Monet yksityissijoittajat ovat ns. itseoppineita, eivätkä käytä esimerkiksi pankin tarjoamaa sijoitusneuvontaa. Sijoittamisesta tekee hankalaa se, että markkinoilla on ollut viime vuosina paljon epävarmuutta. Osake-markkinoilla on nähty monia kurssilaskuja esimerkiksi koronan ja sodan takia. Epävarmuus siirtyy arjesta osakekursseihin esimerkiksi ihmisten sijoituskäyttäytymisen kautta. Inflaatio ja siitä johtuva hintojen nousu pakottaa ihmiset suunnittelemaan taloutensa ja sijoituksensa uusiksi. Sijoittamisen riskienhallinta on tästä syystä tärkeässä asemassa.

Tutkimuksen aihe muodostui kahdesta erillisestä aiheesta alkuvuodesta 2023. Toinen alkuperäinen aihe liittyi sijoittamisen riskienhallintaan ja toinen sijoittamiseen epävarmassa markkinatilanteessa. Pienen pohdinnan jälkeen todettiin, että aiheet sopivat hyvin yhteen, koska epävarma markkinatilanne tuo riskejä, joilta pyritään suojautumaan hyvällä riskienhallinnalla. Tutkimuksessa tutkitaan riskienhallintaa suomalaisen yksityissijoittajan näkökulmasta. Pääpainona tutkimuksessa on osake- ja rahastosijoittaminen, mutta myös muita sijoitusmuotoja sivutaan. Tutkimuksen kohderyhmänä on suomalaiset osake-/rahastosäästäjät, tarkempaa rajausta ei tarvita, koska se ei toisi lisäarvoa tutkimukselle.

Tutkimuksen teoriaosio käsittelee sijoittamista, sen eri muotoja ja käsitteitä. Pääpaino teoriassa on sijoittamisen riskeissä ja riskienhallinnassa. Teoriaosuudessa käsitellään myös sijoitusmarkkinoita, sekä hieman suomalaisten sijoituskäyttäytymistä. Aineistonkeruumenetelmänä tutkimuksessa toimii kaksi teemahaastattelua, joiden avulla haetaan näkemystä sijoittamisen riskienhallintaan tässä markkinatilanteessa.

## 1.1 Tutkimusongelma ja tavoitteet

Tässä tutkimuksessa tutkimusongelma on se, kuinka sijoittamisen riskienhallinta tulisi toteuttaa epävarmassa markkinassa. Tutkimusongelma on jaettu tutkimuskysymyksiin riskienhallinnan näkökulmasta seuraavasti:

1. Mitkä ovat suurimmat riskit sijoitusmarkkinoilla?
2. Miten riskit vaihtelevat eri sijoitustuotteiden välillä?
3. Miten sijoitustuotteet kannattaa hajauttaa epävarmassa markkinatilanteessa?

4. Mitä riskienhallinnan työkaluja yksityissijoittajan tulisi käyttää?
5. Pitäisikö riskienhallintaa muuttaa markkinatilanteen mukaan? Jos kyllä, niin kuinka?

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mitä yksityissijoittajan tulee ottaa huomioon sijoittaessaan epävarmassa markkinatilanteessa. Tavoitteena on myös selvittää, pitäisikö riskienhallintaa muuttaa tilanteen mukaan. Tutkimuksessa ei ole tavoitteena tuottaa yleispätevää tulosta sijoittamisen riskienhallinnasta, vaan tarkoituksena on yhdistää kahden ammattilaisen näkökulmat sekä sijoittamisen riskienhallinnan teoria. Tutkimuksen lopputuloksena syntyy muistilista yksityissijoittajan muistilista, josta on apua sijoittamisessa. Muistilistassa tiivistetään teorian ja haastattelujen avulla riskienhallinnan tärkeimmät työkalut ja vinkit.

## 1.2 Menetelmäkuvaus

Tämä tutkimus toteutetaan laadullisella tutkimusotteella, koska laadullisen tutkimuksen avulla tulokset vastaavat paremmin tutkimusongelmiin kuin määrällisen tutkimuksen avulla. Tutkimusongelma tutkimuksessa on se, kuinka sijoittamisen riskienhallinta tulisi toteuttaa epävarmassa markkinassa verrattuna normaaliin tilanteeseen. Yksittäisten ihmisten riskienhallinta ei siis tuo tutkimukseen lisäarvoa. Laadullista tutkimusta tehdään, kun tutkimuksessa numeeristen keinojen käyttäminen on hankalaa tai mahdotonta ja kun yhdestä asiasta halutaan syvällinen kokonaiskuva (Kananen 2017, 33). Tutkimuksen tarkoituksena ei ole saada absoluuttista totuutta riskienhallinnasta vaan ammattilaisten näkemystä yhdistettynä teoriaan.

Tämän tutkimuksen aineistonkeruumenetelmänä toimii teemahaastattelu. Tällä menetelmällä haastatteluun saadaan avointa keskustelua, mutta kysymykset pitävät keskustelun lähellä tutkimuksen tarkoitusta. Teemahaastattelussa on valmiiksi mietityt teemat, joita täydennetään tarkentavien kysymysten avulla. Teemahaastattelun etuna strukturoituun haastatteluun on se, että tarkentavat kysymykset voidaan esittää haastateltavan vastauksien perusteella. Tarkentavien kysymysten avulla haastattelusta saadaan syvällisempi ja haastateltavan näkemykset saadaan paremmin esille. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 87–88.)

Tutkimukseen kuuluu kaksi teemahaastattelua, toinen haastateltava on pankkialan ammattilainen ja toinen kokenut osakesijoittaja. Tulosten kannalta on tärkeää, että haastateltavilla on paljon kokemusta sijoittamisesta, jotta tutkimus voisi onnistua. Haastattelun teemat on jaettu tutkimuksen

teorian mukaan. Haastattelu etenee markkinatilanteesta riskeihin, ja siitä riskienhallinnan eri osa-alueisiin. Näin saadaan hyvän läpileikkaus aiheesta ja laadukkaat vastaukset. Haastattelurunko (ks. liite 1) toimitetaan muutama päivä ennen haastattelua haastateltaville, jotta heillä on aikaa valmistautua kysymyksiin. Haastattelut tehtiin Teams -sovelluksella maaliskuussa, ja ne nauhoitettiin litterointia varten. Haastattelut litteroitiin sanatarkasti Wordiin, jonka jälkeen tulokset analysoitiin. Opinnäytetyöprojektin jälkeen nauhoite poistetaan asianmukaisesti.

Haastattelun aineisto analysoidaan käyttäen teorialähtöistä sisällönanalyysiä. Sisällönanalyysi kertoo, mistä aiheista ja asioista haastateltava puhuu. Analyysi keskittyy siis aiheisiin, eikä esimerkiksi kielellisiin ilmaisullisiin yksityiskohtiin. Tässä tutkimuksessa yksityiskohtaisten ilmausten analysointi ei ole tarpeellista. Teorialähtöisessä analyysissä luokittelu perustuu aikaisempaan käsitejärjestelmään. Tutkimuksessa käsitejärjestelmänä toimii teoriapohja. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 127–128.)

## 2 Sijoittaminen

Sijoittaminen on yksi säästämisen muoto, joka käytännössä tarkoittaa sijoitustuotteiden ostoa ja myyntiä. Pääasiallinen pyrkimys on ostaa halvemmalla ja myydä kalliimmalla, jolloin sijoittajalle syntyy voittoa eli tuottoa. Talletustilille säästämisestä sijoittaminen eroaa sillä, että siihen liittyy aina mahdollisia riskejä, kuten markkinatilanteen heikkeneminen, joka taas laskee sijoitettujen rahojen arvoa (Sijoittaminen on fiksu tapa säästää ja vaurastua n.d.). Keskeistä sijoittamisessa on siis pyrkiä löytämään omalle kohdalle sopiva riskitaso, joka vastaa oman tuotto-odotuksen tasoa eli sitä, kuinka paljon voittoa pyritään tekemään. Pienellä riskillä operoiminen ei tuo sijoittajalle myöskään isoja voittoja, mutta mitä isompaa tuottoa tavoitellaan, sitä isompaa riskiä sijoittajan on kestävä (Kontkanen 2015, 103–104).

Riskien ottaminen tuo siis sijoittajalle mahdollisuuden tehdä tuottoa. Tuotto muodostuu muun muassa osingoista, koroista ja myyntivoitoista. On myös syytä huomioida, että lopulliseen tuoton määrään vaikuttaa verot ja inflaatio. Inflaatio näkyy rahan arvon laskuna eli vaikka vuosien myötä sijoituksen arvo olisi rahallisesti noussut, on sen ostovoima heikentynyt. (Kontkanen 2015, 104–105.)

Sijoittamisessa on myös tärkeää miettiä tarkkaan varojen sijoitusaika. Sijoitusaika määrittää sen, kuinka pitkäksi aikaa tiettyyn sijoituskohteeseen sidotaan omia varoja ja monissa kohteissa pitkämpi sijoitusaika tarkoittaa tuoton kasvua. Markkinoilta löytyy myös sijoituskohteita, jotka soveltuvat lyhytaikaiseen sijoittamiseen, joten sijoituspäätöstä tehdessä tulee tarkkaan harkita ja tiedostaa omat tavoitteet ja tätä kautta valita omalle kohdalle oikea sijoitustuote ja sijoitusaika. (Kontkanen 2015, 106–107.)

Tämänhetkisiltä markkinoilta löytyy runsaasti erilaisia sijoitustuotteita, jotka eroavat toisistaan niiden tuoton ja riskin määräytymisen perusteella. Yleisimpiä sijoituskohteita ovat osakkeet niin pörssilistattuihin kuin -listamattomiin yrityksiin, rahastot, talletustuotteet sekä vakuutukset (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 60). Luvuissa 2.1 ja 2.2 perehdytään tarkemmin osakesijoittamiseen ja rahastosijoittamiseen.

## 2.1 Osakesijoittaminen

Osake on osuus jostakin yhtiöstä. Ostamalla osakkeen ostajasta tulee kyseisen yhtiön omistaja ja tällöin hänelle syntyy myös oikeuksia, kuten oikeus voitonjakoon sekä erilaisia hallinnollisia oikeuksia. Hallinnolliset oikeudet antavat mahdollisuuden vaikuttaa yrityksen päätöksentekoon, sillä osakeyhtiössä asiat päätetään yhtiökokouksissa, joissa osakkeenomistajilla on oikeus olla mukana ja joissa heillä on mahdollista myös käyttää äänivaltaa. (Pesonen 2014, 88–89.) Osakkeet syntyvät, kun yritys haluaa hankkia omalle toiminnalleen pääomaa ja listautuu pörssiin, jolloin se järjestää listautumisannin, josta käytetään myös lyhennettä IPO (Initial Public Offering). Listautumisanti on sijoittajalle ensimmäinen mahdollisuus hankkia yrityksen osakkeita ennen kuin ne tulevat yleiseen kaupankäyntiin. (Sijoittaja.fi 2023)

Yrityksen listautumisen jälkeen osakkeet tulevat yleiseen kaupankäyntiin pörssiin, joka toimii markkinapaikkana osakkeille. Pörssissä kuka tahansa voi ostaa ja myydä yritysten osakkeita ja siellä sijoittajat tekevät kauppaa keskenään. Pörssissä määräytyy myös osakkeen hinta eli kurssi. Osakkeenkurssiin vaikuttavat pörssissä olevat osto- sekä myyntitarjoukset. Yrityksestä julkisuuteen kantautuvat huonot uutiset lisäävät myyjiä markkinoilla ja tällöin myös myyntitarjoukset usein laskevat. Tällöin myös ostajat epäröivät ja alentavat ostotarjouksiaan, jolloin osakkeen hinta laskee. Jos taas yritys julkistaa positiivisia uutisia, on tilanne päinvastainen ja ostajat joutuvat nostamaan

tarjouksiaan saadakseen osakkeita. Tämä taas nostaa osakkeen arvoa ja samalla koko yrityksen arvoa. (Pesonen 2014, 89.)

### **2.1.1 Miten osakkeen tuotto määräytyy?**

Niin kuin jokaisessa sijoittamisen muodossa, myös osakesijoittamisessa on tarkoitus tehdä tuottoa eli kasvattaa omia varoja. Osakesijoittamisessa tuottoa syntyy, kun yritys tekee positiivista tulosta. Tuloksen yritys voi jakaa omistajilleen voitonjakona tai vaihtoehtoisesti yritys voi suunnata kertyneet varat erinäisiin investointeihin, joilla se pyrkii jatkossa parempaan tulokseen (sijoittaja.fi 2022b). Osakkeenomistajalle sijoituksen tuotto syntyy osingoista ja arvonnoususta. Suomessa yritykset jakavat yleisesti osinkoja kerran vuodessa, mutta nykypäivänä on yleistynyt trendi maksaa osinkoja kaksi tai jopa neljä kertaa vuoden aikana. (Kallunki ym. 2019, 78.)

Osinko on voitto-osuus, jonka yhtiö jakaa osakkailleen. Yhtiön tekemästä voitosta osa jätetään yhtiön käyttöön ja loput yhtiö jakaa osakkeenomistajilleen osinkoina. Osinkojen jaosta ja suuruudesta päätetään yhtiökokouksessa, jossa osakkaat tekevät päätökset siitä, miten yritys toimii voitonjaon suhteen. Osingon suuruuteen vaikuttaa esimerkiksi yhtiön tarve tehdä investointeja, joihin voittovaroja käytetään. Tällainen tilanne voi olla osakkeenomistajalle myös hyödyllinen, koska se kasvattaa yhtiön arvoa. (Kallunki ym. 2019, 78–79.)

### **2.1.2 Miksi valita osakesijoittaminen?**

Jos osakesijoittamista tarkastellaan pitkällä aikavälillä, huomataan sen tuottaneen paremmin kuin muut sijoittamisen muodot. Houkuttelevuutta lisää myös korkea tuotto-odotus. Heikkilä (2018) kertoo sijoittajat.fi nettisivulle julkaistussa artikkelissaan, että viimeisen 200 vuoden otannalla osakkeiden tuotto-odotus on ollut 6,5–7,0 prosentin paikkeilla. Ranta (2022) arvioi Talousanomien julkaisussa, että kotimaisten osakkeiden tuotto vuonna 2023 olisi 8,7 prosenttia. Korkean tuotto-odotuksen vuoksi osakesijoittaminen tarjoaa myös suojaa inflaatiota eli osakkeista saatu reaali-tuotto on positiivinen. Tämä johtuu pörssiyhtiöiden kyvystä nostaa tuotteidensa ja palveluidensa hintaa kustannusten edelle. (Pesonen 2014.)

Kuviossa 1 kuvataan osakesijoittamisen kannattavuutta. Kuviossa tarkastellaan vuosien sijoittamista aikavälillä 1802–2012 ja vertaillaan, miten yhden dollarin alkupääoma on tuottanut eri sijoituskohteisiin sijoitettuna. Erilaisia kohteita kuviossa on amerikkalaiset pörssiosakkeet, joukkovelkakirjat, kulta sekä velkasitoumukset. Niin kuin kuviossa 1 huomataan, esimerkiksi dollarin arvon on kyseisellä aikavälillä pudonnut yhdestä dollarista 0,05 dollariin ja kullan arvo on noussut dollarista 4,52 dollariin. Samalla aikavälillä osakkeisiin sijoitettu dollari on kasvanut miltei 705 000 dollariin eli kasvu on ollut huomattavaa verrattuna muihin kohteisiin.



Kuvio 1. Dollarin arvon kehitys 1802-2012 eri kohteisiin sijoitettuna. (Hacking The Bank 2012)

## 2.2 Rahastosijoittaminen

Osakesijoittamisen lisäksi tutkimuksessa käsitellään toista sijoittamisen muotoa, joka on rahastosijoittaminen. Sijoitusrahasto on osakkeista, korkoinstrumenteista tai muista arvopapereista muodostuma sijoitussalkku, johon yksityishenkilöt, yritykset sekä yhteisöt voivat sijoittaa varojaan. Käytännössä sijoitusrahasto on kollektiivi, joka muodostuu useista eri sijoittajista ja tällä tavalla rahaston omistajat pyrkivät hyödyntämään suuren sijoittajan kustannustehokkuutta sekä asiantuntemusta. (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 37.)

Yksinkertaisimmillaan sijoitusrahasto toimii siten, että varoja kerätään monilta eri sijoittajilta, minkä jälkeen varat hajautetaan moniin erilaisiin arvopaperikohteisiin. Sijoitusrahasto koostuu siis usean eri sijoittajan varoista. Rahastossa on keskenään yhtä suuria rahasto-osuuksia ja ne tarjoavat yhtäläiset oikeudet rahaston omaisuuteen (Kauppila ym. 2020, 37). Sijoittamisen ja sen seurannan hoitaa rahastoyhtiö, jonka palveluksessa työskentelee asiantuntijoilla, joiden vastuulla on sijoituskohteiden valinta ja oikeaoppinen hajauttaminen. Hajauttamista säätelee sijoitusrahastolaki, jonka mukaan yksittäinen sijoituskohde ei saa ylittää 10 %:a salkun arvosta muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta. Tämän takia myös hieman pienemmällä pääomalla pääsee osalliseksi hyvin hajautettuun ja suureen arvopaperisalkkuun. Toimintaperiaatteeltaan sijoitusrahastot sopivat pitkäjänteiseen sijoittamiseen, kun taas sijoittajat, jotka haluavat nopeaa arvomuutosta, valitsevat usein suorat arvopaperisijoitukset. (Kontkanen 2015, 122.)

Rahastosijoittamisessa syntyy myös erilaisia kuluja, joista sijoittajan kannattaa ottaa selvää, sillä suuret kulut syövät tuoton. Erilaisia kuluja rahastosäästämässä on merkintäpalkkiot, lunastuspalkkiot, säilytyspalkkiot sekä hallinnointipalkkiot. Merkintä- ja lunastuspalkkiot syntyvät rahasto-osuuksien kaupankäynnistä ja niiden olemassaoloa on perusteltu sillä, että halutaan rajoittaa kaupankäyntiä. Ilmainen kaupankäynti voisi johtaa tilanteeseen, jossa myyntiä ja ostoa tapahtuisi erittäin tiheään tahtiin, joka taas lisäisi kaupankäyntikuluja ja laskisi täten rahaston tuottoa. (Pesonen 2014, 130–131.)

### **2.2.1 Osakerahastot**

Osakerahasto on sijoitusrahasto, joka sijoittaa varat pääsääntöisesti osakkeisiin. Sijoituspolitiikka eli osakkeiden valintaperiaate löytyy rahastoesitteestä, josta selviää, millaisia osakkeita rahastosta löytyy ja miksi ne on siihen valittu (Kauppila ym. 2020, 74).

Osakerahastojen jaotteluun löytyy monta erilaista tapaa. Rahastot voidaan jakaa maantieteellisen sijainnin, yhtiön koon tai yhtiön toimialan mukaan. Maantieteellisen sijainnin perusteella jaetut rahastot voidaan jaotella kotimaahan, euroalueeseen, kehittyville markkinoille ja maailmanlaajuisesti sijoitaviin sijoitusrahastoihin (Pesonen 2014, 144). Toinen mahdollinen jaottelu voidaan toteuttaa toimialojen mukaan. Tässä tapauksessa rahasto sisältää yhden toimialan, kuten lääketeollisuuden tai vaateteollisuuden, osakkeita. Tarkemmin rahasto voidaan jakaa vielä kasvu- ja arvo-

osakkeisiin sen perusteella, miten yrityksen odotetaan kasvattavan tulostaan markkinoilla. (Kaupila ym. 2020, 75.)

Osakerahastoilla on useimmiten määriteltynä tuottotavoitteeksi vertailuindeksi, joka vastaa rahan toiminta-ajatusta (esimerkiksi toimialarahastolla on toimialaindeksi). Tämän indeksin kukin rahasto pyrkii voittamaan, joka käytännössä tarkoittaa, että rahasto tekee korkeampaa tuottoa kuin suoraan indeksiin sijoittaminen (Pulkinen 2017).

### **2.2.2 Korkorahastot**

Korkorahastot ovat erilaisiin korkoinstrumentteihin sijoitettavia rahastoja. Rahastot voivat sisältää erilaisia arvopapereita kuten yrityslainoja, valtioiden lainoja tai joukkovelkakirjoja eli obligaatioita. Korkorahastoissa riskit ovat yleensä pienemmät kuin osakerahastoissa, mutta pienempi riski tarkoittaa myös matalampaa tuottoa. Tyypillisesti korkorahaston tuotto-odotus on 2–4 prosentin luokkaa. Korkorahastot saavat tuottoa, kun sen hallussa oleville velkakirjoille maksetaan korkoa. Esimerkkinä kun yritys tarvitsee lisärahoitusta toiminnalleen, joutuu se maksamaan lainaamalleen rahalle korkoa, jolloin korkorahastoille syntyy tuottoa. (Osakesijoittaja.fi n.d.)

Heikkilä (2022) kertoo artikkelissaan, että historiassa korkorahastot ovat antaneet suojaa sijoittajilleen ja osakkeiden laskiessa korkosijoitukset ovat pitäneet arvonsa, mutta vuoden 2022 markkinatilanne on ollut hyvin murheellinen myös korkorahastoille. Keskimäärin rahastot ovat laskeneet noin 7 %. Heikkilä myös ennustaa, että yleinen korkojen nousu jatkuu, joka taas vaikuttaa korkorahastojen arvoon heikentävästi.

Korkorahastoiden kulut ovat osakerahastoja alhaisemmat. Yleensä alle 1 prosentissa olevat merkintä- ja lunastuspalkkiot mahdollistavat sijoittajalle tuoton tekemisen, sillä jos kulut olisivat suuret, ei 4 %:n tuotto-odotuksen ja 3 %:n kulujen jälkeen, sijoittajalle jäisi tuottoa kuin 1 %, minkä johdosta tällaiseen rahastoon sijoittaminen ei olisi kannattavaa. (Osakesijoittaja.fi n.d.)

### 2.2.3 Kiinteistörahastot

Rahastojen kautta voi sijoittaa myös kiinteistöihin, joiden avulla salkun hajautus paranee. Kiinteistörahastoihin sijoittaminen tarkoittaa sitä, että kiinteistöihin sijoitetaan epäsuoraan. Näin kiinteistösijoittamiseen pääsee kiinni pienemmällä pääomalla, kuin suoraan sijoittaessa. Sijoittaja.fi (2022) on jakanut rahastot kiinteistörahastoihin, asuntorahastoihin ja tontteihin sijoittaviin rahastoihin. Kiinteistörahastoja on siis monenlaisia. Artikkelissa mainitaan KTI Kiinteistötiedon tekemä tutkimus, jonka mukaan kiinteistöihin sijoittavien rahastojen tase on noussut paljon viimeisen kymmenen vuoden aikana. 2021 vuoden lopussa kiinteistörahastoihin oli sijoitettu jo yli 10 miljardia euroa. Kiinteistörahastot ovat erikoissijoitusrahastoja, joiden säännöt poikkeavat normaaleista rahastoista esimerkiksi hajautuksen suhteen. (Sijoittaja.fi 2022a.)

Lähitapiolan (n.d.) mukaan kiinteistörahasto sopii pitkäaikaiselle sijoittajalle, joka haluaa hajautusta salkkuun. Esimerkkirahastona tässä toimii LähiTapiola Sijoituskiinteistöt. Rahastoesitteen mukaan suositeltava sijoitusaika on vähintään 5 vuotta ja minimisijoitussumma on 500 euroa. Tämä rahasto sijoittaa hajautetusti toimistoihin, liikekiinteistöihin ja asuntoihin, jotka sijaitsevat Suomessa (LähiTapiola n.d.). Kiinteistörahastot siis sopivat sijoittajalle, joka ei halua sijoittaa kiinteistöihin suoraan, mutta haluaa salkkuun hajautusta osake- ja korkopapereiden lisäksi.

## 2.3 Pääomaturvattu sijoittaminen

Vuonna 1994 Suomen Yhdyspankki laski liikkeelle osakeindeksilainan teemalla *”Tuottoa–tai rahat takaisin!”* (Järvinen & Parviainen 2014). Pääomaturvattu sijoittaminen perustuu strukturoituun sijoitustuotteeseen, jossa on rajattu riski. Tämä sijoitustyyli sopii ensisijaisesti sellaiselle sijoittajalle, jolle tärkeintä on oman pääoman turvaaminen. Sijoitustuotteet pääomaturvatussa sijoittamisessa on siis valittu niin, ettei suurta riskiä sisältäviä tuotteita ole mukana. Näissä tuotteissa on siis hyvin harvoin esimerkiksi suoria osakesijoituksia. Näin myös suuret voitot ovat hankalia saavuttaa ja tuottohakuisen sijoittajan ei kannata välttämättä sijoittaa näihin tuotteisiin. Kuitenkin epävarmassa markkinassa, kuten nyt, tällainen sijoitusmuoto voi olla hyvä vaihtoehto. (Järvinen & Parviainen 2014, 87.)

Mäkiperen (2022) mukaan pääomaturvattu sijoittaminen on tekemässä paluuta, koska sijoittaminen kiinnostaa, mutta edestakaisin poukkoilevat pörssikurssit pelottavat. Ennen vuotta 2022

Osuuspankilta on saanut viimeksi pääomaturvattuja tuotteita vuonna 2013. Nollakorkoaikana tällaisia tuotteita ei ole juuri markkinoilla näkynyt, koska niistä ei ole saanut tuottoa. Nyt korkojen noustessa pääomamarkkinat ovat nostaneet päätään, koska korkopaperit ovat isossa roolissa tässä sijoitustyyllissä. Sijoitustuotteen liikkeeseenlaskija tekee varoilla korko- ja johdannaissijoituksia ennalta määritetyllä tavalla, jotta riski saadaan rajattua. Pääomaturvatun sijoittamisen tuotto on sidoksissa kohde-etuuden kehitykseen, joka voi olla esimerkiksi osakkeet, viitekorot tai indeksi. Vaikka riski on käytännössä olematon, voi tällaisella sijoitustyyllillä päästä jopa 6 prosentin tuottoon. (Mäkipere 2022.)

Pääomaturvattu sijoittaminen voidaan jakaa karkeasti kahteen osaan. Täysin pääomaturvattu sijoittaminen ja ehdollisesti pääomaturvattu sijoittaminen. On tärkeää ymmärtää näiden välinen ero, sillä ehdollisesti pääomaturvatusta tuotteesta ei välttämättä saakaan omaa pääomaa takaisin. Itseasiassa myös täysin pääomaturvatussa tuotteessa on myös liikkeeseenlaskijariski, eli jos esimerkiksi tuotteen myyjä menee konkurssiin, niin pääomaa ei välttämättä saa takaisin. Tämä liikkeeseenlaskija riski on kuitenkin hyvin epätodennäköinen, jos sijoittaa vakavaraisen pankin kautta. Ehdollinen pääomaturva on hyvin vaarallinen termi, sillä periaatteessa myös suora osakesijoitus on ehdollisesti pääomaturvattu. (Järvinen & Parviainen 2014, 88–89.)

Yksi tyypillinen strukturoitu tuote on indeksilaina. Perinteisessä indeksilainassa yhdistyvät talletuksen turva sekä mahdollisuus hyötyä markkinoiden suotuisasta kehityksestä. Piensijoittajien keskuudessa indeksilaina kilpailee siis suorien talletusten, joukkolainojen ja erilaisten rahastojen kanssa. Tuottopotentiaali indeksilainassa sijoittuu pitkän koron rahaston ja aktiivisesti hoidetun osakerahaston välimaastoon. Indeksilainassa on aina ennalta määritelty juoksuaika, nimellispääoman takuu sekä indeksilainan arvo perustuu sen takana olevan kohde-etuuden arvoon. (Järvinen & Parviainen 2014, 122–127.)

## 2.4 Riski eri sijoituskohteissa

Kaikkeen sijoittamiseen liittyy riski, joka tarkoittaa epävarmuutta tuotosta ja mahdollisuutta menettää sijoitetut varat. Vaikka riski mielletään usein huonona ja ikävänä asiana, kuvaa se sijoittamisessa myös mahdollisuutta tehdä isompaa tuottoa. Riski ja tuotto korreloivat keskenään eli riskin kasvaessa myös tuotto-odotus kasvaa. Pesonen (2014, 27) sanoo osuvasti: ”Riski on hyvä renki,

*mutta huono isäntä*”. Sijoittajan on siis pystyttävä sietämään riskiä ja pyrittävä myös valitsemaan itselleen sopivia riskejä. (Pesonen 2014, 27–28.)

Sijoittamiseen liittyy monentyyppisiä riskejä. Markkinariski on markkinatilanteiden muutoksista johtuvaa arvon muutosta. Sijoittajan on vaikea ennustaa, miten osakkeet ja rahastot kehittyvät, jolloin markkinariski on aina otettava huomioon (Pörssisäätiö 2015, 11). Markkinariskien alatyyppeihin kuulu korkoriski, joka syntyy korkotasojen vaihtelusta. Korkosijoituksissa korkotasojen nousu laskee sijoitusten arvoa, kun taas päinvastoin korkotasojen lasku nostaa hintoja (Pesonen 2014, 71).

Eri sijoituskohteilla on myös erilaisia riskejä. Osakkeisiin liittyviä riskejä ovat osakemarkkinoiden kehitykseen ja yrityksen taloudelliseen menestykseen liittyvät riskit. Yrityksen menestykseen liittyvä riski muodostuu siitä, miten hyvin yritys pärjää eli tekee tulosta. Yhtiön osakekurssiin vaikuttaa sen julkaisemat tiedot, joiden avulla sijoittajat tekevät johtopäätöksiä yrityksen tulevaisuudesta ja tuotto-odotuksista. (Kallunki ym. 2019, 83.)

Rahastoissa riskit ovat yleisesti pienemmät kuin suorissa osakesijoituksissa, mutta niin kuin kaikessa sijoittamisessa, myös rahastoissa on riskinsä. Rahastoissa riskit tulevat niiden valitsemien sijoituskohteiden mukaan eli osakerahastoissa riskit tulevat osakemarkkinoilta, kun taas korkorahastojen riskit korkomarkkinoilta. Osakesijoittamista pienempi riski johtuu rahastojen ideasta hajauttaa sijoitukset eri kohteisiin, jolloin on mahdollista, että epäonnistuneet sijoitukset paikataan onnistuneilla sijoituksilla. Hajauttamisesta lisää luvussa 4.4. (Pörssisäätiö 2015, 11.)

### **3 Sijoitusmarkkinat viime vuosina**

Viimeisten vuosien aikana sijoitusmarkkinoilla on ollut paljon epävarmuutta ja siten myös riskejä. Vuonna 2019 puhjennut maailmanlaajuinen pandemia laittoi maailman, mutta myös sijoitusmarkkinat aivan sekaisin. Monen alan yritykset joutuivat pahaan pulaan, kun ihmiset vähensivät paljon varsinkin palveluiden ostamista. Samaan aikaan maailmalla vallitsi pula raaka-aineista ja erilaisista komponenteista, mikä heikensi tarjontaa. Inflaatio lähti nousemaan nopeasti. Koronapandemia vaikutti osakemarkkinoihin vahvasti, mutta siitä toivuttiin melko nopeasti. Vuonna 2022 Venäjän aloittama sota toi lisää epävarmuutta markkinoille. Tämän lisäksi elvyttävä rahapolitiikka vaihtui

nopeasti kiristävään ja korot alkoivat nousta nopeasti Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Näillä rahapolitiikan toimilla on vaikutusta niin osakemarkkinoihin, korkomarkkinoihin kuin myös kiinteistömarkkinoihin.

### 3.1 Osakeindeksien kehitys



Kuvio 2. OMXH25 indeksin kehitys (Kauppalehti.fi)

Yllä olevassa kuvassa on OMXH25 indeksin kehitys vuoden 2020 alusta tähän päivään. Tämä indeksi on Helsingin pörssin markkina-arvopainotettu indeksi, joka koostuu 25 vaihdetuimmasta osakkeesta. Tämä indeksi antaa hyvän kuvan siitä, kuinka suurilla suomalaisilla pörssiyhtiöillä on mennyt osakekurssien suhteen. Kuvioista näemme, että kolmen vuoden aikana indeksi on vaihdellut paljon. 2020 vuoden alussa näkyy koronan aiheuttama dippi, jonka seurauksena indeksin arvo laski alle 3000 euroon, kun sitä edeltävä arvo oli yli 4500 euroa. Indeksillä laski siis yli 30 % kuukaudessa. Näin suurta pudotusta tässä indeksissä ei ole ollut yli 10 vuoteen. Tästä dipistä indeksi elpyi melko nopeasti ja syyskuussa 2021 saavutettiin uusi huippu, 5787 euroa. Venäjän sodan alettua kurssi laski taas yli 20 %. Tämän jälkeen vuoden 2021 huippua ei ole vielä saavutettu. (Kauppalehti.fi.)

Yhdysvaltojen puolella S&P 500 indeksi kertoo 500 markkina-arvoltaan suurimman yhtiön menestymisen. Tämän kurssin graafi näyttää hyvin pitkälti samanlaiselta, kun OMXH25. Pohjanoteeraus on tullut maaliskuussa 2020, jonka jälkeen nousu koronakuopasta alkoi nopeasti ja kurssi nousi yli

edellisen huipun. 2022 oli vaikea vuosi indeksille. Forbesin mukaan indeksi laski 18 % vuonna 2022 (Vernon 2023). Tällä hetkellä kurssi on saman verran, kun 2021 alkuvuonna. Ylhäällä olevasta kuvista huomaamme, että OMXH25 on käyttäytynyt samalla tavalla. (Google Finance n.d.)

### 3.2 Korko- ja kiinteistömarkkinat viime vuosina

Korko- ja kiinteistömarkkinoille keskuspankin rahapolitiikalla on suuri vaikutus. Rahapolitiikka on vaihtunut viime vuosina elvyttävästä rahapolitiikasta kiristävään, mikä tarkoittaa korkojen nousua. Nopea korkojen nousu tuo epävarmuutta markkinoille. EKP on nostanut perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorkoa todella nopeasti, nolasta kolmeen prosenttiin alle vuodessa. Perusrahoitusoperaatioiden korko on yksi EKP:n ohjauskoroista, jolla ne lainaavat rahaa pankeille (Euroopan keskuspankki 2018). Ohjauskorot heijastuvat markkinakorkoihin, jolloin ne alkavat vaikuttamaan yksityishenkilöihin. 12 kuukauden euribor korko nousi positiiviseksi huhtikuussa 2022, ja nyt maaliskuussa 2023 se on jo lähes 4 %. (Suomen Pankki.fi n.d.)

Pietarinen (2023) julkaisi Helsingin sanomissa artikkelin, joka kertoo kiinteistömarkkinoiden aktiiviteetista. Julkaisu perustuu kiinteistökonsulttiyhtiö CBRE:n tutkimukseen. Artikkelin mukaan Suomen kiinteistömarkkinoiden sijoitusmäärät laskivat 57 prosenttia vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä verrattuna vuoden takaiseen. Yksi syy tähän on nousevat korot ja inflaatio. Vuoden 2022 ensimmäinen puolisko oli kuitenkin kiinteistömarkkinoilla vahvin koskaan. Tästä syystä 2022 oli kuitenkin vahva vuosi tällä sektorilla. CBRE ennustaa, että hinnat laskevat tänä vuonna 5–10 prosenttia viime vuodesta, ja markkinoiden toipuminen voi alkaa 2023 toisella puoliskolla. (Pietarinen 2023.) Noin suuret vaihtelut sijoitusmäärissä ovat kuitenkin selvä merkki siitä, etteivät kiinteistömarkkinat ole stabiilit, vaan epävarmuutta löytyy, ja tilanne muuttuu paljon korko- ja taloustilanteen mukaan.

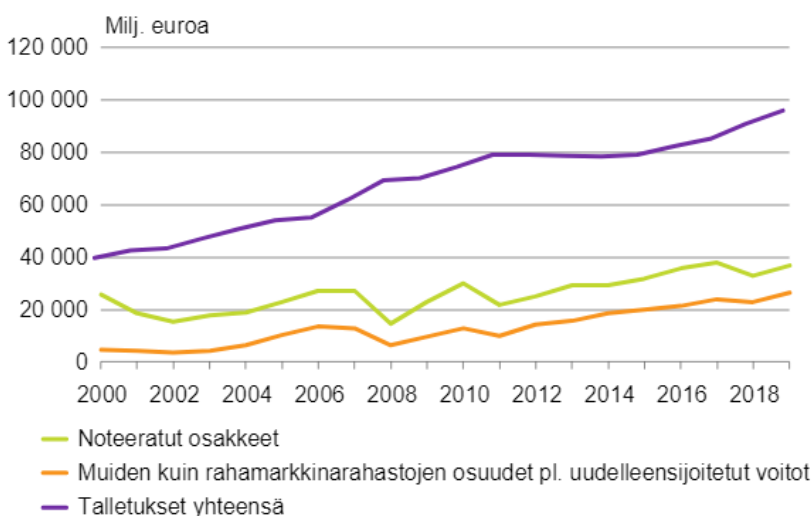
Korkojen noustessa tapahtuu korkomarkkinoilla paljon. Moringin (2022) mukaan vuosi 2022 oli hankalaa aikaa myös korkomarkkinoilla. Tämä johtuu siitä, että korkojen noustessa korkopapereiden arvo laskee, koska muualta saa parempaa tuottoa, kun vanhasta korkopaperista. Korkomarkkinoilla on siis käytännössä kaksi komponenttia, jotka vaikuttavat tuottoon: korkokuponkien tuotto sekä korkopaperin arvon vaihtelu. EKP:n kiristävä rahapolitiikka laskee siis korkopapereiden arvoa, mutta uusista korkosijoituksista saa parempaa tuottoa. Korkosijoittaminen ei ole tuottanut juuri mitään 10–15 vuoteen, mutta nyt se on tullut esille uudestaan. Moringin mukaan korkosijoitukset

ovat asiakkaiden mielestä nyt houkuttelevampia. (Moring 2022.) Korkosijoitusten tuotto on vahvasti sidoksissa reaalitalouteen, joten näissäkin sijoituskohteissa on nykyään epävarmuutta melko paljon.

### 3.3 Suomalaisen sijoitusvarallisuus ja -käyttäytyminen

Suomalaisten sijoittaminen on jo useamman vuoden ollut nousussa, mutta silti suurin osa suomalaisten rahoitusvarallisuudesta makaa talletuksina tileillä. Koiviston (2020) mukaan syyskuun 2019 lopussa osakeomistusten arvo oli 36,9 miljardia euroa ja rahasto-omistusten arvo 26,6 miljardia euroa. Koiviston (2020) mukaan rahastovarallisuuteen kuuluvat osakkeet, sijoitusrahastot ja talletukset. Suomalaisen suurin varallisuuserä on kuitenkin omistusasunto, sillä 1,77 miljoonaa kotitaloutta asuu omistusasunnossa, mikä on 66,3 prosenttia kaikista Suomen kotitalouksista.

Kuviossa 3 nähdään kotitalouksien talletusten, osake- ja rahasto-omistusten kehitys 2000-luvulla. Kuviossa nähdään, että omistusten arvo on ollut hyvässä nousussa lukuun ottamatta vuoden 2008 taantumaa, jolloin nähdään selkeitä laskuja niin osakkeissa kuin rahastoissa. Myös talletusten määrät ovat 2000-luvulla olleet nousseet ja ovatkin kaksinkertaistuneet vuosien 2000–2010 aikana. Kuviossa voidaan kuitenkin huomata, että osakkeiden ja rahastojen arvon nousu ei ole ollut suomalaisilla niin nopeaa kuin talletusten arvon nousu, joka tarkoittaa sitä, että suomalaiset säilyttävät suurinta osaa rahallisuusvaroistaan erilaisilla tileillä.



Kuvio 3. Kotitalouksien talletukset, osake-, ja rahasto-omistukset. (Tilastokeskus)

## 4 Riskienhallinta

Kuten edellä todettiin, riskillä tarkoitetaan sijoituksen tuoton hajontaa, eli vaihtelua. Riskienhallinnalla pyritään siis vaikuttamaan tähän vaihteluun ja pienentämään todennäköisyyttä, että tuotto pienenee. Riskienhallinnalla pyritään siis välttämään epäedullisia lopputuloksia, tässä tapauksessa sijoitussalkun arvon pienentymistä. Hyvä riskienhallinta on ennakoivaa, suunnitelmallista ja analysoivaa. (Suomen Riskienhallintayhdistys ry.)

Riskienhallinnassa kaikki lähtee siitä, että tunnistaa ja arvioi mahdolliset riskit. Tässä vaiheessa tulee myös päättää, kuinka paljon riskiä on valmis ottamaan. On tärkeää, että riskejä pidetään silmällä koko ajan, eikä niitä unohdeta. Riskienhallintaa tulee siis toteuttaa läpi prosessin ja siihen pitää tehdä tarvittaessa muutoksia. (Suomen riskienhallintayhdistys ry.)

### 4.1 Sijoittajan riskinsietokyky

Osake- ja rahastosijoittamiseen liittyy aina riskejä. Sijoittajan on ennen sijoituspäätöksen tekoa päätettävä, millaista riskiä hän on valmis ottamaan. Tämä riskinsietokyvyn tunnistaminen on oleellinen osa riskienhallintaa. Sijoituskohteisiin tulisi sijoittaa vain niin sanotusti ylimääräistä rahaa. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että sijoitustuotteiden rajukin arvonlasku ei saa vaarantaa päivittäistä varojenkäyttöä. Kun sijoittaja on sisäistänyt tämän ja toimii tämän ohjeen mukaisesti, on yksi suuri riski suljettu pelistä pois. (Kallunki ym. 2019, 21.)

Sijoittaja:	riskinsietokyky
Ville Varovainen	Hyvin matala riskinsietokyky. Ei halua ottaa riskiä sijoituksissaan. Hankittu pääoma ei saa pienentyä. Tyytyy pieneen voittoon.
Maija Maltillinen	Matala riskinsietokyky. Valmis tavoittelemaan parempaa tuottoa pienellä riskillä. Parempaa tuottoa tavoiteltaessa pääoman pienentyminen ei ole mahdoton ajatus.
Timo Tuotto	Kohtuullinen riskinsietokyky. Parempaa tuottoa tavoitellessa on valmis ottamaan riskiä alkuperäisen pääoman osittaisesta pienemmisestä lyhyellä aikavälillä
Raija Rohkea	Korkea riskinsietokyky. Tavoittelee hyvää tuottoa suurella riskillä. Pääoman pieneminen ei ole ongelma keskipitkällä aikavälillä

Taulukko 1. Sijoittajien riskinsietokyvyt. (Kallunki ym. 2019, muokattu)

Taulukosta 1 huomataan, että sijoituksen riski ja tuotto kulkevat käsikädessä. Suuremman tuoton tavoittelu tarkoittaa lähes aina suurempaa riskiä. Tästä syystä mahdollisimman suuren tuoton tavoittelu ei välttämättä ole järkevää. Myöskään kaikkia riskejä ei kannata sulkea pois, koska silloin tuotto jää olemattomaksi. Sijoittajan tulee löytää näiden kombinaatio, joka on hänelle henkilökohtaisesti hyödyllisin. Sijoittajan tulee siis itse harkita, mikä on parhaaksi hänen tavoitteensa suhteen. Riskinsietokyvyn tunnistaminen on myös suuressa roolissa sijoitussuunnitelmansa tekemisessä. (Kallunki ym. 2019, 22–24.)

## 4.2 Sijoitussuunnitelma

Huolellisesti tehty sijoitussuunnitelma on osa sijoittamisen riskienhallintaa. Kuten edellisessä luvussa todettiin, on tärkeää tunnistaa sijoittamisessa oma riskinsietokyky, mutta myös tavoitteet. Kallungin ja muiden (2019) mukaan oman riskiprofiilin tunnistaminen on tärkein osa sijoitussuunnitelmaa. Sijoitussuunnitelma lähtee sijoittamisen lähtötilanteen kartoittamisesta. Tämä vaihe sisältää sijoittajan varojen selvittämisen, eli kuinka paljon hänellä on velkaa ja omaisuutta. Sijoittajan kannattaa myös laskea omat tulot ja menot, minkä jälkeen voi suunnitella, kuinka paljon voi sijoittaa kuukaudessa. Tämä on myös todella tärkeä osa sijoittamista, koska jos sijoittaa liikaa tuloihin nähden ja sijoitusten arvo laskee merkittävästi, voi siitä koitua hankaluuksia taloudelliselle tilanteelle. Sijoitussuunnitelma tulee laatia niin, ettei sijoitustuotteita joudu myymään ns. paniikissa liian alhaisilla hinnoilla. Ilman selkeää sijoitussuunnitelmaa sijoittaja voi tehdä epäedullisia päätöksiä ja näin turha riski voi toteutua esimerkiksi tilanteessa, jossa sijoittajan on myytävä osa osakkeista tappiolla, koska tarvitsee rahat päivittäiseen elämään. Sijoitussuunnitelmaan kuuluu myös suunnitelma varojen allokoinnista ja hajauttamisesta. (Kallunki ym. 2019, 42.)

*”Sijoitussuunnitelman tavoitteena on vähentää hetken mielijohteesta sijoituspäätöksiä, jotka voivat koitua kalliiksi sijoittajalle”* (Huovinen 2020). Tässä salkunrakentaja.fi artikkelissa kerrotaan, että sijoitussuunnitelman tulisi olla mahdollisimman staattinen ja sellainen, jota ei tarvitse päivittää usein. Siinä tulee siis olla isot linjaukset sijoittamisesta, muttei liikaa pikkutarkkoja asioita. Suunnitelmaa tulee kuitenkin päivittää, jos elämäntilanne muuttuu, kuten jää työttömäksi tai tulot muuttuvat olennaisesti. Edellä mainittujen asioiden lisäksi artikkelissa mainitaan, että sijoitussuunnitelmassa kannattaa ottaa huomioon oma sijoitusosaaminen, sijoittamiseen käytettävä aika ja se, mihin tarvitsee sijoitetut varat. (Huovinen 2020.)

### 4.3 Sijoitusten allokointi

Allokaatio tarkoittaa sijoitusten jakamista eri sijoituskohteisiin, kuten osakkeisiin, rahastoihin tai korkotuotteisiin. Näiden eri sijoituskohteiden riskit voivat erota huomattavasti, esimerkiksi osakkeiden riski on suurempi kuin korkopapereiden. Tästä syystä allokaatio on suuressa roolissa sijoittamisen riskienhallinnassa. Sijoituskohteiden allokaatiota tulee ylläpitää jatkuvasti, jotta siitä voi hyötyä. Allokaatio on merkittävä osa sijoittajan omaa sijoitusstrategiaa, ja se liittyy myös vahvasti riskinsietokykyyn. (Isola 2015.)

Kallunki ja muut (2019) jakavat varallisuuden allokoinnin kolmeen eri osaan: Sijoituspolitiikkaan perustuva allokointi, taktinen allokointi ja dynaaminen allokointi. Sijoituspolitiikkaan perustuvassa allokoinnissa sijoittaja määrittelee ns. allokaatorajat, joiden mukaan hän sijoittaa varojaan suhteessa hänen koko varallisuuteensa. Sijoituspolitiikkaan perustuva allokointi on pitkäaikaista. (Kallunki ym. 2019.)

Taktinen allokointi tarkoittaa salkun aktiivista hallintaa eli tämä on lyhyemmän aikavälin allokoointia. Tässä allokoinnin muodossa sijoittaja käyttää omaa näkemystään markkinoista ja tekee päätöksiä sen pohjalta. Näkemys taas perustuu sijoittajan tekemään analyysiin markkinoista. Jos hän analyysin perusteella uskoo osakemarkkinoiden olevan laskusuunnassa, hän vähentää osakepainoaan salkussa. Tällainen allokointi vaatii aikaa ja taitoa enemmän kuin edellä kuvattu allokointi. (Kallunki ym. 2019.)

Dynaamisella allokoinnilla tarkoitetaan toimia, joilla salkkua suojataan laskevia markkinoita vastaan. Näitä toimia voi olla esimerkiksi johdannaisten käyttäminen, mistä lisää luvussa 4.5. Dynaaminen allokointi on usein mekaanista toimintaa, joka sisältää myös usein taktista allokoointia. Tällainen allokointi vaatii myös sijoittajalta aikaa ja perehtymistä markkinoihin. (Kallunki ym. 2019.)

#### **Allokointi eri omaisuuslajeihin**

Allokoimalla sijoitusvarallisuuden eri omaisuuslajeihin, voi sijoittaja pienentää salkkunsu riskiä. Omaisuuslajeja ovat esimerkiksi osakkeet, velkakirjat, reaaliomaisuus ja vaihtoehtoiset omaisuusluokat. Reaaliomaisuudella viitataan esimerkiksi kiinteistöihin tai metsään. Nämä omaisuuslajit ja

niiden tuotot käyttäytyvät eri tavalla taloussyklien eri vaiheissa. Omaisuuslajien välisellä allokoinnilla sijoitussalkun riski pienenee, koska salkku on hajautetumpi. Hajauttamisesta lisää seuraavassa luvussa (Luku 4.4). (Sijoittaja.fi n.d.)

Sijoittaja.fi (n.d.) artikkelin mukaan sijoitussalkun riskin pienentäminen toteutuu parhaiten, kun sijoitusvarallisuus hajautetaan laajasti eri omaisuusluokkiin. Mitä suurempi sijoitusvarallisuus on kyseessä, sitä laajemmin omaisuuslajien välinen allokointi tulisi tehdä. Sijoittajan tulee siis itse arvioida allokointia sijoitussuunnitelmaa tehdessä. Eri omaisuuslajit elävät markkinoiden mukaan ja tietyssä markkinatilanteessa esimerkiksi korkopapereista ei saa juuri mitään tuottoa, joten niihin ei kannata allokoida silloin varoja. (Sijoittaja.fi n.d.)

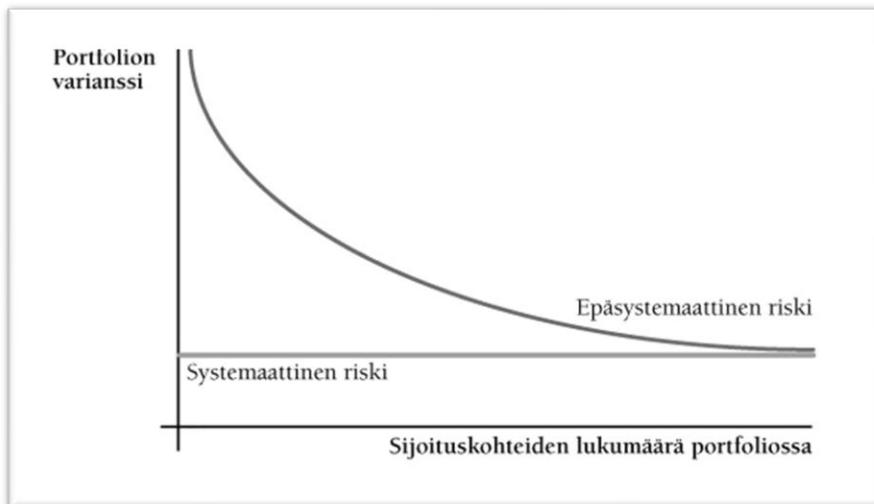
Hyvä esimerkki laajasta omaisuuslajien välisestä allokoinnista on työeläkeyhtiö Ilmarisen sijoitukset. Eläkeyhtiöiden sijoitettavat varat voivat olla miljardeja euroja, joten tätä ei voi verrata yksityissijoittajaan, mutta tämä on hyvä esimerkki laajasta allokoinnista. Ilmarisen sijoitukset on jaettu seuraavasti: osakkeet 46 %, korkosijoitukset 30 %, kiinteistösijoitukset 12 %, muut sijoitukset 12 %. Näillä omaisuuslajeilla on myös alalajinsa, kuten joukkovelkakirjalainat, pääomasijoitukset ja hyödykesijoitukset. (Ilmarinen n.d.)

#### **4.4 Hajauttaminen**

Edellisessä luvussa käsiteltiin eri omaisuuslajien välistä hajauttamista eli allokointia. Jotta riskiä voidaan pienentää entisestään, kannattaa hajauttaa myös näiden omaisuuslajien sisällä. Esimerkiksi osakkeet kannattaa hajauttaa erityyppisiin osakkeisiin. Osakkeiden lukumäärän kasvu pienentää salkun riskiä. Eri osakkeiden tuottojen välinen yhteisvaihtelu vaikuttaa myös salkun riskiin. Tätä yhteisvaihtelua kutsutaan kovarianssiksi. (Kallunki ym. 2019, 29–31.)

Kallungin ja muiden (2019) mukaan samalla toimialalla toimivat osakkeet käyttäytyvät yleensä samalla tavalla, esimerkiksi teknologiaosakkeet nousevat pääsääntöisesti yhtä aikaa. Tällöin kovarianssi on suuri, mutta salkussa ei ole hajauttamisen tuomaa etua. Kovarianssin tulisi siis olla mahdollisimman pieni, jotta hajauttamisen hyöty olisi suurin. Riskienhallinnan näkökulmasta osakesijoittamisessa on tärkeää, että sijoittaja hajauttaa salkkunsu usealle eri toimialalle. Tätä ris-

kienhallinnan työkalua kutsutaan portfolioteoriaksi. Portfolioteorian mukaan salkussa olevien arvopaperien lukumäärän kasvaessa salkun tuoton keskihajonta pienenee. Tämän ansiosta sijoittaja voi pienentää sijoitusten riskiä ilman että tuotto pienenesi. (Kallunki ym. 2019, 31-32.)



Kuvio 4. Systemaattinen ja epäsystemaattinen riski (Knüpfer & Puttonen 2018, 148.)

Kuviosta 4 näkyy sijoitusportfolion riskit. Riskit on jaettu kahteen eri riskiin, systemaattiseen riskiin ja epäsystemaattiseen riskiin. Nämä yhdessä muodostavat sijoituskohteen kokonaisriskin. Epäsystemaattinen riski on sellainen yrityskohtainen riski, joka ei vaikuta toisiin osakkeisiin, esimerkiksi toimitusjohtajan eroaminen. Näitä riskejä on mahdoton poistaa kokonaan, mutta niiltä voidaan suojautua tehokkaasti sijoittamalla useaan, jopa useaan kymmeneen osakkeeseen. Kuten kuviosta näkee, osakkeiden lukumäärän noustessa epäsystemaattinen riski laskee lähes olemattomaksi. Systemaattinen riski taas vaikuttaa jollain tapaa koko markkinoihin ja yksittäinen sijoittaja ei voi näihin vaikuttaa. Näitä asioita ovat mm. korot, inflaatio ja valuuttakurssit. (Knüpfer & Puttonen 2018.)

#### 4.4.1 Ajallinen hajauttaminen

Osakesalkun hajauttaminen ajallisesti pienentää kokonaisriskiä. Ajallinen hajauttaminen perustuu siihen, että suunnitelmallinen sijoittaja ostaa ja myy osakkeita pieni erä kerrallaan. Tämän seurauksena osa hänen kaupankäynneistään ajoittuu hyvään ja osa huonoon hintatasoon. Nämä kau-

pat tasoittavat salkkua, ajallisen hajauttamisen ideana on siis kohtuulliseen keskihintaan pyrkiminen. Ajallisen hajautuksen avulla sijoittaja pystyy välttämään lyhyen aikavälin markkinanäkemyksen ottamista. Tämä perustuu siihen, että esimerkiksi kuukausisäästämällä markkinapsykologia ei vaikuta sijoittajan sijoituspäätökseen. Ajallisesti hajautettu ostostrategia voi sisältää esimerkiksi kuukausittaisen lisäyksen tiettyyn osakkeeseen tai rahastoon. (Oksaharju 2013, 126.)

Sijoittaja.fi (2020) tutki ajallisen hajauttamisen hyötyä verrattuna kertasijoituksiin. Tutkimus perustui Helsingin pörssin tuottoihin välillä 2.1.1991 - 30.9.2020. Kertasijoitusta verrattiin 12 kk mittaiseen tasasijoitukseen ja 36 kk mittaiseen tasasijoitukseen. Tutkimuksen tuloksista selvisi, että tällä aikaperiodilla kertasijoituksen keskiarvotuotto oli parempi. Vertailussa oli mukana 1, 2, 3, 5 ja 10 vuoden tuotot. Huomattavaa kuitenkin oli se, että ajallisesti hajautetuissa salkuissa maksimitappiot jäivät aina kertasijoituksen tappiota pienemmäksi. Ajallisella hajautuksella sai siis hieman pienemmän tuoton huomattavasti pienemmällä riskillä. (Sijoittaja.fi 2020.)



Kuvio 5. Ajallinen hajautus (Sijoittaja.fi)

Sijoittaja.fi (2020) käytti artikkelissaan ajallisen hajauttamisen esimerkkinä aikaa, kun IT-kupla puhkesi vuonna 2000. Kuvion 5 tarkoituksena on näyttää, että ajallinen hajautus vähentää huonon ajoituksen riskiä. Tästä syystä ajallinen hajautus on erittäin tärkeässä osassa sijoittamisen riskienhallintaa tänä päivänä, kun osakemarkkinoilla on paljon epävarmuutta ja heiluntaa. Kuvio 5 nä-

kee, että kertasijoituksen huipulla tehneet sijoittajat menettivät suurimman osan sijoitusvarallisuudestaan ja kesti pitkään, ennen kuin kurssi palasi ennalleen. Tällaisissa tilanteissa ajallisesti hajautetut salkut pärjäävät selvästi paremmin, ja kurssilaskuista noustaan nopeammin. (Sijoittaja.fi 2020.)

#### **4.4.2 Toimialakohtainen ja alueellinen hajauttaminen**

Ajallisen ja määrällisen hajauttamisen lisäksi sijoittajan tulisi sijoittaa varojaan eri toimialoihin. Osakkeiden tuotot vaihtelevat eri toimialojen välillä paljon, joten useaan toimialaan sijoittamalla salkun korrelaatio laskee, mikä taas parantaa tuoton suhdetta riskiin. Oksaharjun (2013) mukaan sijoittaja voi rakentaa vähintään kohtalaisesti toimialahajautetun salkun kotimaisista pörssiyhtiöistä. Kotimaisen osakemarkkinan lisäksi ulkomailta löytyy paljon toimialoja, joiden avulla hajauttamisesta saa vielä tehokkaampaa. Toimialojen välinen hajauttaminen on olennainen osa riskienhallintaa, sillä se poistaa riskin yhden toimialan taantumalta. Jos sijoittaja on esimerkiksi sijoittanut kaikki varat metsäteollisuuteen ja sen vienti alkaa taantumaan, kantaa sijoittaja turhan suurta riskiä. (Oksaharju 2013, 153–154.)

Mannisen (2020) mukaan alueellinen sijoittaminen vahvistaa sijoitusten tuotto-odotusta. Ajallisen ja toimialakohtaisen hajauttamisen lisäksi maantieteellinen hajauttaminen pienentää riskiä. Jos sijoittaja siis hallitsee kaikki nämä riskit hajauttamalla huolellisesti, on myös sijoitusten tuotto-odotus korkeampi. Jos sijoittaja taas sijoittaa pelkästään Helsingin pörssin yhtiöihin, kaikki osakkeet ovat vaarassa, jos joku Suomeen kohdistuva riski toteutuu. Reinius (2020) huomauttaa, että tämän riskin lisäksi sijoittaja jää paitsi kaikista tuottomahdollisuuksista, joita ulkomailta on saatavilla. Suomen pörssi on vain 1 % koko maailman osakemarkkinoista ja esimerkiksi kaksikolmasosaa kehittyneistä markkinoista sijoittuu Pohjois-Amerikkaan. Alueellinen hajauttaminen on helpoin toteuttaa kansainvälisesti sijoittavien rahastojen kautta, mutta sen voi myös toteuttaa suorilla osakeostoilla (Manninen 2020). Suomi on maantieteellisesti melko kaukana ns. suurista markkinoista ja Venäjä naapurimaana varmasti nostaa Suomen maantieteellistä riskiä.

#### **4.5 Johdannaiset osana riskienhallintaa**

Johdannaisinstrumentit tarjoavat tehokkaan keinon hallita esimerkiksi osakemarkkinoilla olevaa riskiä (Knüpfer & Puttonen 2018). Johdannaiset ovat sijoitusinstrumentti, joka sisältää aina jonkin

kohde-etuuden. Kohde-etuus on yleensä jokin arvopaperi, kuten osake-, korko- tai valuuttapaperi. Johdannaisen arvo määräytyy siis aina sen kohde-etuuden arvon perusteella. Yritysten ja sijoittajien johdannaisten käyttö on kasvanut räjähdysmäisesti 20 vuoden aikana. Johdannaisia voi ostaa johdannaispörssiä ja niitä on paljon erilaisia. Sijoittajan tulee perehtyä tarkasti johdannaisen sisältöön ennen ostamista, koska johdannaisilla on paljon erilaisia ehtoja. (Knüpfer & Puttonen 2018, 226.)

Termiini on eräs johdannainen, jota voi käyttää sijoittamisessa. Termiini on käytännössä sopimus, joka velvoittaa hyödykkeen ostamisen tai myymisen jälkeenpäin. Sijoittaja voi siis ostaa ns. osto-terminin tai myyntitermiinin. Termiini toimii hyvin riskienhallinnan keinona, sillä sekä ostaja että myyjä pääsevät eroon riskistä, joka voi aiheutua osakkeen hinnan heilahtelusta. Lähes samanlainen sopimus, kuin termiini on futuuri. Futuuri eroaa termiinistä vakioinnin suhteen. Futuuri ovat yleensä vakioituja, eli sopimusmäärät, kohde-etuudet ja päättymispäivät ovat päätetty etukäteen. (Knüpfer & Puttonen 2018, 226.)

Kolmas vaihtoehto johdannaisista on optio. Optio eroaa edellisistä johdannaisista niin, ettei se pakota option ostajaa tekemään kauppaa, mutta antaa siihen oikeuden. Jos sijoittaja omistaa esimerkiksi Keskoa, voi hän ostaa myyntioption, joka oikeuttaa hänet myymään osakkeet ennalta määritellyyn hintaan, jos haluaa. Jos osakkeen hinta putoaa alle toteutushinnan, kannattaa myyjän käyttää optio. On tärkeää huomata, että toisen sijoittajan markkinoilla tulee olla eri mieltä option asettajan kanssa tulevasta kehityksestä, jotta optiosta voidaan tehdä kauppaa. (Knüpfer & Puttonen 2018, 226–227.)

## **5 Tutkimuksen toteutus, tulokset ja yhteenveto**

### **5.1 Tutkimuksen toteutus**

Tutkimus koostui kahdesta teemahaastattelusta. Haastattelut toteutettiin maaliskuussa Teams -sovellusta käyttäen. Haastattelut kestivät noin 25 minuuttia. Luvussa 5.2 tutkimuksen tuloksia käsitellään peilaten niitä myös teoriaan. Luvussa 5.3 keskeisimmät tulokset tiivistetään yhteenvedoksi.

Haastateltavien nimet ovat anonymisoitu, jotta haastateltavien henkilöllisyys pysyy salassa. Seuraavassa analyysissä käytämme lyhenteitä H1 ja H2. H1 lyhennettä käytetään pankkialan ammattilaisesta ja H2 lyhennettä kokeneesta sijoittajasta. Haastateltava 1 on työskennellyt pankissa 15 vuotta ja päätyönään hän on tehnyt päivittäisasioinnin työtehtäviä. Päätyön ohella hän on toiminut, asiakkaiden tarpeen mukaan, myös sijoituspuolen tehtävissä. Henkilökohtainen sijoittaminen on hyvin pientä, mutta työnsä puolesta hän on seurannut ja toiminut alalla useita vuosia. Haastateltava 2 on aloittanut osakesijoittamisen harrastuksena noin vuonna 2007. Siitä lähtien hän on seurannut markkinoita enemmän tai vähemmän. Kokemusta osakemarkkinoilta siis noin 15 vuotta. Päivätyönään hän työskentelee asuntosijoittamisen parissa. Haastateltava on ollut myös kauan Suomen osakesäästäjien jäsen.

## 5.2 Tutkimuksen tulokset

### Markkinatilanne ja riskit

Teemahaastattelun ensimmäinen kysymys koski markkinatilannetta yleisesti, koska se vaikuttaa paljon sijoitusmarkkinoille. Haastateltavilla oli hyvin pitkälti samanlainen näkemys nykyisestä markkinatilanteesta. Molemmat heistä nostivat esille korkean inflaation ja korkojen nousun, ja olivat sitä mieltä, että ne aiheuttavat epävarmuutta markkinoille. H2 mainitsi myös haastattelussa sen, että Euroopassa oleva sota aiheuttaa myös paljon epävarmuutta, mikä on myrkyä sijoitusmarkkinoille. H1 toi myös esiin, että tavalliselle sijoittajalle tämänhetkinen markkinatilanne voi olla vaikea aika lähteä sijoittamaan, mutta kokenut sijoittaja voi jopa hyötyä markkinan heilahteluista.

H2 mainitsi tässä vaiheessa myös sen, että asiaan voi suhtautua monella eri tavalla. Jos markkinoilla on epävarmuutta hetken, mutta sijoittajan sijoitushorisontti on pitkä tai keskipitkä, ei epävarmuus välttämättä ole niin paha asia. Yksi konkreettinen esimerkki epävarmuudesta on H2 mainitsema pankkikriisi, joka on noussut esille viime aikoina. Pankkikriisistä on uutisoitu paljon, mutta H2 ei ole vielä työssään huomannut sen aiheuttamaa epävarmuutta. Haastateltava löysi myös mahdollisesti positiivisen puolen markkinoista. Hän kertoi, että kurssit ovat liukuvien yläpuolella tällä hetkellä, joka on hänen mielestään positiivinen signaali. Liukuvilla hän viittaa liukuviin keskiarvoihin teknisessä analyysissä.

Tutkimuksen teoriassa luvussa 3 on käsitelty samoja aiheita, kun haastateltavat nostivat esille. Molemmat haastateltavat ovat sitä mieltä, että makrotalouden epävarmuustekijät, kuten inflaatio ja korot vaikuttavat paljon markkinoihin. Vaikka nämä ovat makrotalouden ilmiöitä, ne vaikuttavat paljon myös yksityisiin ihmisiin ja sijoittajiin.

### **Sijoitusmarkkinoiden riskit**

Edellisessä luvussa esiin nousi makrotalouden ilmiöt ja niistä johtuvat riskit. Molemmat haastateltavat olivat sitä mieltä, että suurin riski on epävarmuus, joka aiheuttaa paljon heilahtelua kurssissa. Luvussa 3.1 on tästä aiheesta kuvio 2. Kurssien heilahtelu johtuu H1 mielestä siitä, että ihmiset eivät ole luottavaisia siitä, että asiat menisivät parempaan suuntaan. Markkinapsykologialla on suuri vaikutus varsinkin osakemarkkinoihin. H1 nosti myös esiin, että yhtenä suurena riskinä hän pitää sen, ettei lähde sijoittamaan. Tämä pitää toki paikkansa, koska lyhyet kurssiheilahtelut eivät aiheuta suurta vaikutusta pitkän aikavälin tuottoon. Yksi konkreettinen esimerkki markkinoiden epävarmuudesta on H2:n huomio pankkikriisistä. Pankkikriisi ei kuulunut tutkimuksen teoriaosuuteen, koska se on niin tuore asia.

Toinen haastateltava H2 nosti esille sen, että ihmisillä ei ole varaa ostaa osakkeita, koska normaaliin elämiseen menee enemmän rahaa. Tällä hän viittasi siihen, että inflaatio on nostanut tuotteiden ja palveluiden hintoja, ja korkojen nopea nousu on nostanut asumisen kustannuksia reilusti. Tämä huomio ei välttämättä ole suoraan sijoitusmarkkinoihin liittyvä riski, mutta varmasti vaikuttaa jollain tavalla, jos sijoitusmarkkinoiden tuotteille ei ole kysyntää. H2 nosti myös esille sen, että medialla on paljon vaikutusta epävarmuuteen. Teorialuvussa 2.4 isoimmaksi riskiksi on nostettu markkinariski, joka tukee haastateltavien näkemyksiä siitä, että markkinat ovat tällä hetkellä epävarmat ja aiheuttavat sijoittajille riskejä. Teoriassa ei ole nostettu esille H2:n mainitsemaa asiaa siitä, että ihmisillä ei ole vara ostaa sijoitustuotteita, mutta viime aikoina uutisissa on puhuttu paljon ihmisten ostovoiman laskemisesta.

Teemahaastattelussa kysyttiin haastateltavien näkemystä osakemarkkinoiden ja kiinteistömarkkinoiden eroista riskien suhteen. Tutkimuksen tuloksien kannalta tämä on tärkeää tietoa, koska sijoitusten allokointi eri sijoituskohteisiin on osa riskienhallintaa. H1 oli sitä mieltä, että osakemarkkinoilla Volatiliteetti on suurempaa, joten sen puolesta osakemarkkinat ovat riskisemmät. Myös

teoriassa nousee esiin se, että yleensä ajatellaan osakemarkkinoilla olevan korkeammat riskit kuin kiinteistömarkkinoilla. H1 mainitsi kuitenkin, että tämänhetkisessä tilanteessa kiinteistömarkkinoilla on enemmän riskiä, kuin normaalisti, johtuen esimerkiksi korkojen noususta. Asuntokauppa on myös laskenut paljon, mikä aiheuttaa riskiä asunnon omistajalle. Tämä nousi esiin myös teoriassa luvussa 3.2. H2 työskentelee asuntojen parissa ja hän sanoi, että jos pitää valita, niin valitsee tällä hetkellä kiinteistömarkkinat riskisemmäksi. Tätä H2 perusteli sillä, että rahoitusta on vaikeampi saada.

### **Sijoittamisen riskienhallinta**

Molempien haastateltavien mielestä sijoittamisen riskienhallinnassa oleellisinta on oman riskinsietokyvyn tunnistaminen ja sen mukaan toimiminen. "Sijoitetaan nyt vaan sitä ylimääräistä rahaa, että ei sijoiteta semmoista rahaa mitä et voi menettää" (H1). Tutkimuksen teoria luvussa 4 oman riskinsietokyvyn tunnistaminen on nostettu myös tärkeäksi asiaksi. Luvussa 4.1 tulee esille juuri tämä H1:n lainaus siitä, että ei tulisi sijoittaa enemmän kuin on valmis menettämään. Kallungin ja muiden (2019) mukaan sijoitettavien varojen ei tulisi vaarantaa arjen raha-asioita. Sijoittajan tulee itse määrittellä riskitasonsa, jonka mukaan rahoja sijoitetaan.

H2 painotti myös riskinsietokyvyn tunnistamisen tärkeyttä ja sitä, että se tulisi päivittää riittävän usein. Tutkimuksen tarkoituksena oli saada selville se, tulisiko riskienhallintaa muuttaa markkinatilanteen tai muun tilanteen mukaan. H2 kertoi, että esimerkiksi elämäntilanteen muuttuessa oma riskienhallintasuunnitelma tulisi päivittää, koska silloin riskinsietokyky voi muuttua. Teoriaosuuksessa esille tulee myös suunnitelman muuttaminen elämäntilanteen mukaan. H1 mukaan sijoittamisen riskienhallintaa ei periaatteessa tulisi muuttaa markkinatilanteen mukaan, vaan huolellisesti tehdyssä suunnitelmassa markkinatilanteen muutokset on otettu huomioon. Sijoituskirjallisuudessa tai nettilähteissä ei myöskään tullut esille asiaa, että riskienhallintaa tulisi muuttaa markkinatilanteen mukaan.

H1 nosti haastattelussa esiin myös sijoitussuunnitelman tärkeyden, joka oli teoriassa myös esillä. H1:n mukaan hyvin tehty sijoitussuunnitelma tuo sijoittajalle turvaa ja auttaa sijoittajaa ymmärtämään ja kohtamaan kurssien heilahtelut, jotka ovat epävarmassa markkinassa yleisiä. Luvussa 4.2

Huovinen (2020) myös toteaa, että hyvin tehdyn sijoitussuunnitelman tavoitteena on vähentää epäedullisia sijoituspäätöksiä, joita voi olla esimerkiksi pakkomyyminen tappiolla.

Molempien haastateltavien vastaukset näistä aiheista korreloivat vahvasti teorian kanssa. Tiivistetynä tulokset olivat ne, että sijoitussuunnitelmaa pidetään tärkeänä osana riskienhallintaa, ja sitä tulisi muuttaa elämäntilanteen, eli esimerkiksi palkan muutoksen mukaan. Kuitenkaan markkinatilanteen mukaan sijoitussuunnitelmaa ei tulisi muuttaa, koska huolellisesti tehdyssä suunnitelmassa hetkelliset muutokset eivät vaikuta pitkällä aikavälillä. Epävarmuus markkinoilla tulee ottaa huomioon, mutta se ei saa vaikuttaa liikaa.

## Hajauttaminen

Tutkimuksen teoriaosuudessa sijoitusten hajauttaminen on jaettu kolmeen osaan: ajalliseen hajauttamiseen, alueelliseen hajauttamiseen sekä toimialakohtaiseen hajauttamiseen. Hajauttamisen tehokkuus riskienhallinnassa on todistettu teoriassa portfolioteorian avulla. Haastattelussa ilmeni, että H2 suosii ja suosittelee ensisijaisesti ajallista hajauttamista. Hänen näkemyksensä oli se, ettei maantieteellinen hajauttaminen ole niin tärkeää. Teorian luvun 4.4 mukaan ajallinen hajauttaminen on tärkeää, koska se vähentää tutkitusti tappioita. Oksaharjun (2013) mukaan suomalaisilla pörssiyrityksillä voi saavuttaa kohtalaisesti hajautetun salkun. Tässäkin asiassa teoria ja H2 ovat pitkälti samaa mieltä.

H1 totesi hajauttamisesta näin: "No siis sehän on kaiken A ja O", tällä haastateltava toi esiin sen, että hajauttaminen on sijoittamisessa kaikki kaikessa. Hän myös nosti esille ajallisen hajauttamisen tärkeyden. Ajallinen hajauttaminen tasaa tuottoa ja myös riskejä varsinkin epävarmassa markkinassa, koska silloin ostot sijoittuvat hyvälle ja huonoille ajoille. H1 myös painotti, että näinä aikoina maantieteellinen hajauttaminen kannattaa huomioida esimerkiksi sodasta johtuen. H1 viittaa tällä siihen, että hänen mielestään Eurooppaan sijoittaminen sisältää tällä hetkellä enemmän riskejä, kuin esimerkiksi Yhdysvaltoihin tai Aasian markkinoille sijoittaminen. Mannisen (2020) artikkelissa mainitaan, että alueellisen riskin lisäksi huonolla alueellisella hajauttamisella sijoittaja jää pois mahdollisista tuotoista ulkomailta. Tästä syystä huolellisesti hajautetussa salkussa on parempi tuotto-odotus.

Molemmat haastateltavat nostivat haastattelussa ensimmäisenä ajallisen hajauttamisen. H1:n mukaan maantieteellinen hajauttaminen on tällä hetkellä oleellinen osa hajauttamista, mutta kuitenkin nosti ajallisen hajauttamisen muiden hajautuksen muotojen edelle. Myös H2 painopiste on ajallisessa hajauttamisessa. "Toimialakohtainen tai alueellinen niin varmaan oleellisia sinänsä nekin mutta en ehkä niin niin konkreettisenä omalle kohdalle näkisi tällä hetkellä ainakaan" (H2).

### **Pääomaturvattu sijoittaminen ja johdannaiset**

Pääomaturvatusta sijoittamisesta ei ole puhuttu viimeisen kymmenen vuoden aikana, kun korot ovat olleet olemattomat. Viime vuosina korot ovat nousseet, joten pääomaturvattu sijoittaminen on nostanut päätään. H1 kertoi, että pääomaturvattu sijoittaminen sopii hyvin varovaiselle sijoittajalle, joka ei tavoittele suurta tuottoa, koska tällä hetkellä pääomaturvatuista tuotteista on vaikeaa saada inflaation ylittävää tuottoa. Näin ollen reaalityttö voi jäädä negatiiviseksi. Teorian luvun 2.3 mukaan pääomaturvatulla sijoittamisella voi saada jopa 6 % tuoton, joka on tällä hetkellä pienempi kuin inflaatio. H1 huomautti, että tällaisessa markkinatilanteessa monen sijoittajan tavoitteena on pääoman turvaaminen eikä voittojen maksimointi.

H2 painotti haastattelussa sitä, että sijoittajan tulee tietää, mihin sijoittaa. Tällaisessa markkinatilanteessa liikkeeseenlaskijariskin ymmärtäminen on erittäin oleellista. Liikkeeseenlaskijariskin ymmärtäminen on tärkeää, koska pankkien maksuvalmiudesta on uutisoitu viime aikoina. Luvun 2.3 mukaan pääomaturvattu termi voi hämätä sijoittajia, koska pääoma ei oikeasti ole välttämättä turvassa, jos liikkeeseenlaskija menee konkurssiin. H2 painotti myös, että sijoittajan tulee tietää, kuinka tuotto lasketaan ja onko tuotteessa leikkureita. H2 vaikutti siltä, ettei hän henkilökohtaisesti ole kovin innostunut näistä tuotteista, mutta hän kertoi, että nämä tuotteet voivat toimia varovaiselle sijoittajalle osana salkkua. Sekä H1 että H2 olivat siis sitä mieltä, että varovainen sijoittaja voisi käyttää näitä tuotteita. Pääomaturvattujen sijoitusten kannattavuus riippuu sijoittajan riskinsietokyvystä.

Haastattelussa sivuttiin myös suomalaisten sijoituskäyttäytymistä. Teorian luvun 3.3 mukaan suuri osa suomalaisten rahoitusvarallisuudesta makaa pankkitilillä. Vaikka tämäkin on käytännössä pääomaturvattua sijoittamista, se ei kannata, koska pankkitililtä ei saa juurikaan korkoa ja inflaatio syö rahoja. Sijoitusvarallisuuden näkökulmasta tämä on riski, koska sijoitusten arvo todennäköisesti

laskee. Sekä H1, että H2 olivat ehdottomasti sitä mieltä, että suomalaisten tulisi sijoittaa enemmän tuotteisiin, jotka tuottavat enemmän. ” *Semmoista kansankapitalismia meillä pitäisi olla enemmän*” (H2).

Molempien haastateltavien kokemus johdannaisista oli vähäistä. H1 kertoi, että yleensä pankit eivät tarjoa tällaisia tuotteita henkilöasiakkaille. Haastateltava puhui siitä, että nämä tuotteet toimivat ehkä paremmin yrityksille ja niille, jotka niistä ymmärtävät. Vaikka hän ei suoraan johdannaista suositellut, niin hän oli sitä mieltä, että yksityissijoittaja voi hyötyä johdannaisista rahastojen kautta. H2 oli johdannaisista samaa mieltä kuin pääomaturvatuista tuotteista, eli hänen mielestään tuotteisiin tulee tutustua huolellisesti, ennen kuin ostaa. Myös häntä kokeneemmat sijoittajat olivat varoittaneet johdannaisten monimutkaisuudesta.

### 5.3 Tutkimuksen yhteenveto

Teemahaastatteluiden avulla pyrittiin saamaan vastaukset tutkimusongelmaan sekä tutkimuskysymyksiin. Tutkimusongelmana oli se, kuinka riskienhallinta tulisi toteuttaa epävarmassa markkinatilanteessa. Tässä tutkimuksessa sijoittamisen riskienhallintaan pohdittiin riskinsietokyvyn tunnistamisen, sijoitussuunnitelman, hajauttamisen ja johdannaisten näkökulmasta.

Riskienhallinnassa oleellista on riskien tunnistaminen. Yhtenä tutkimuskysymyksenä oli suurimpien riskien tunnistaminen sijoitusmarkkinoilla. Haastatteluissa molemmat haastateltavat nostivat suurimmiksi riskeiksi inflaation, korot ja sodan tuoman epävarmuuden. Inflaatio tuo hinnankorotuspaineita, joka vaikuttaa ihmisten ostovoimaan ja -käyttäytymiseen. Tätä kautta se vaikuttaa myös yrityksen tulokseen ja sijoitusmarkkinoihin. Inflaatio ja korot vaikuttavat ostovoiman kautta myös sijoitusmarkkinoiden kaupankäynnin aktiivisuuteen, varsinkin piensijoittajan näkökulmasta. Euroopassa oleva sota aiheuttaa epävarmuutta niin ihmisiin kuin yrityksiinkin. Sijoitusmarkkinoilla epävarmuus näkyy kurssien heilahteluina, mikä on riski sijoittajalle.

Sijoitussuunnitelma ja oman riskinsietokyvyn tunnistaminen on yksi riskienhallinnan tärkeimpiä asioita. Sijoitussuunnitelma tulee olla oman riskinsietokyvyn mukainen. Sijoitussuunnitelmassa tulee määritellä, kuinka paljon aikoo sijoittaa, eikä tulisi sijoittaa enempää, kun on valmis häviämään. Teorian ja haastatteluiden mukaan sijoittaminen ei saisi vaarantaa arjen raha-asioita. Haastatteluissa nousi tärkeänä asiana esille se, että sijoitussuunnitelman ei tulisi olla liian

yksityiskohtainen, mutta siihen pitää tehdä muutoksia, jos sijoittajan elämäntilanne, kuten tulot tai asumismuoto muuttuu. Tutkimuksessa yksi tutkimuskysymys oli se, tulisiko riskienhallintaa muuttaa markkinatilanteen mukaan. Haastatteluiden perusteella sijoitussuunnitelman tulisi kestää väliaikaisia markkinatilanteen muutoksia, eikä sitä pidä muuttaa sen mukaan.

Tutkimuksesta selvisi, että molempien haastateltavien mielestä hajauttaminen on ehkä oleellisin asia sijoittamisen riskienhallinnassa. Molemmat painottivat eniten ajallista hajauttamista, koska sen avulla saadaan vähennettyä riskiä ja tasattua tuottoa. Tästä syystä se on tärkeää, kun markkinoilla on epävarmuutta ja kurssit heilahtelevat. Tutkimuksen tulokset ajallisen hajauttamisen hyödyistä korreloi teorian kanssa. Muut hajauttamisen muodot eli maantieteellinen ja toimialakohtainen hajauttaminen pankin ammattilaisen näkökulmasta myös tärkeitä, mutta toinen haastateltava ei pitänyt niitä niin tärkeänä. Tulokset korreloivat teorian kanssa osittain, koska teorian mukaan Suomen sisällä saa kohtalaisesti hajautetun salkun, mutta siinä on kuitenkin potentiaalinen riski. Tutkimuksessa sivuttiin myös allokointia osake- ja kiinteistösijoittamisen välillä. Tutkimuksen tulokset kertovat, että haastateltavat pitävät kiinteistömarkkinoita tällä hetkellä jopa riskisempänä, kuin osakemarkkinoita. Myös teoriassa puhuttiin, että kiinteistömarkkinoiden sijoitusmäärät laskivat paljon viime vuonna, joka kertoo epävarmuudesta. Tähän suurin syy sekä teorian, että haastatteluiden perusteella on korkojen nousu ja inflaatio.

Johdannaiset tuovat turvaa sijoittajille, ja niillä voi vähentää riskiä tappiosta. Haastateltavilta tuli saman tyyppinen näkemys johdannaisista. He olivat sitä mieltä, että johdannaiset voiva toimia osana riskienhallintaa, mutta niiden käyttäminen vaatii paljon tuotteisiin tutustumista ja kokemusta. He eivät siis suosittele johdannaisia sellaiselle sijoittajalle, jolla ei ole tietoa niiden ominaisuuksista ja yksityiskohdista. Teoriassa ei otettu kantaa siihen, kenelle johdannaisia suositellaan. Johtopäätöksenä voidaan pitää sitä, että kokemattoman sijoittajan ei kannata tehdä kauppaa johdannaisilla, vaan hoitaa riskienhallinta muiden työkalujen avulla.

Pääomaturvattu on noussut esille viime aikoina korkojen nousun johdosta. Näillä tuotteilla voi hallita riskejä tai jopa välttyä niiltä kokonaan, joten ne voivat toimia osana salkkua varovaisella sijoittajalla. Tässä markkinatilanteessa niiden tuotto kuitenkin jää usein inflaation alapuolelle, joten niiden hyöty on rajallinen. Kuitenkin pääomaturvatun sijoittamisen tuotto on parempi, kuin rahojen pitäminen pankkitilillä. Molemmat haastateltavat kannustavat suomalaisia sijoittamaan enemmän.

## Muistilista sijoittajalle

Tutkimuksen lopputuotteena on muistilista sijoittajalle, jossa on tiivistettynä tärkeimmät asiat teoriasta ja haastatteluista. Tämä muistilista kertoo oleellisimmat asiat sijoittamisen riskienhallinnasta yksityissijoittajan avuksi.

1. Tärkeintä on sijoittamisen aloittaminen, koska inflaatio syö rahat pankkitililtä.
2. Tunnista oma riskinsietokyky ja tee niiden pohjalta sijoitussuunnitelma. Sijoitussuunnitelma tulee päivittää elämäntilanteen mukaan, mutta hyvin tehty sijoitussuunnitelma kestää väliaikaisen epävarmuuden markkinoilla.
3. Hajauttaminen on tärkein asia sijoittamisessa. Ajallinen hajauttaminen on todistettu tehokkaaksi, mutta epävarmassa markkinassa myös maantieteellinen ja toimialakohtainen hajauttaminen kannattaa pitää mielessä.
4. Johdannaiset ovat toimiva keino riskien hallitsemisessa, mutta niiden käyttäminen vaatii perehtymistä ja kokemusta.

## 6 Pohdinta

Tutkimuksessa pyrittiin saamaan vastauksia teorian ja teemahaastatteluiden avulla johdannossa esiteltyyn tutkimusongelmaan, sekä siihen liittyviin tutkimuskysymyksiin. Teoriassa perehdyttiin laajasti sijoittamisen käsitteisiin. Teorian avulla pohjustettiin tutkimusta ja pyrittiin lisäämään tietämystä aiheesta, jotta teemahaastattelun kysymykset vastaisivat mahdollisimman hyvin tutkimuskysymyksiin. Tutkimuksen teoria koostuu useista sijoituskirjallisuuden lähteistä sekä luotettaviksi arvioiduista artikkeleista. Sijoituskirjallisuudesta saatiin tietoa sijoittamisen peruskäsitteistä ja sen toimintaperiaatteista. Myös riskienhallinnan teoria on suurimmaksi osaksi sijoituskirjallisuudesta. Artikkeleita käytettiin teoriaosuudessa, jotta tutkimukselle saatiin ajankohtaisuutta. Tutkimuksen aihe on hyvin ajankohtainen ja edelliset vuodet ovat olleet epävarmoja, joten artikkelit ovat oleellinen osa teoriaa.

## 6.1 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys

Tutkimuksessa käytettyjen lähteiden luotettavuuden arvioinnissa kiinnitettiin huomiota lähteiden ajankohtaisuuteen sekä kirjoittajan tai julkaisijan asiantuntemukseen. Tutkimuksessa vältettiin sellaisia lähteitä, joissa oli kaupallisuutta tai mielipiteitä. Kirjoissa arvioitiin julkaisija, sekä otettiin selvää kirjoittajan taustasta. Teoriaosiossa käytettiin sellaisten julkaisijoiden kirjoja, joita pidetään yleisesti luotettavina ja asiantuntevina. Kaikki kirjat olivat alle 10 vuotta vanhoja, joten asia niissä oli ajankohtaista. Sijoituskirjallisuudessa sisältö ei ole vanhentunut tässä ajassa. Useissa kirjoissa kirjoittaja oli kauppatieteiden maisteri tai tohtori, mikä lisää luotettavuutta. Nettilähteissä luotettavuuden arvioiminen oli haastavampaa, koska erilaisia julkaisijoita ja alustoja on niin paljon. Tutkimuksessa käytettiin sellaisia lähteitä, joiden taustat pystyttiin selvittämään. Puolueettomuus oli tärkeä osa lähteiden arviointia. Nettilähteiden osalta tarkistettiin, että ne ovat julkaistu muutamien viime vuosien aikana. Tällä varmistettiin se, että viime vuosien epävarmuus markkinoilla on otettu lähteissä huomioon ja lähteet ovat ajankohtaisia. Kuvioiden käyttöoikeus on tarkastettu.

Tutkimuksen teemahaastatteluun valittiin henkilöt, joilla on pitkä kokemus sijoittamisesta ja markkinoiden seuraamisesta. Kokemus sijoittamisesta oli tärkeää, koska teemahaastattelun tulokset olivat oleellinen osa tutkimusta. Tutkimuksen luotettavuuden kannalta teemahaastatteluita olisi voinut olla vähän enemmän. Tutkimuksessa ei kuitenkaan ollut tarkoitus saada yleistettävää tietoa, vaan tuoda esiin kahden ammattilaisen näkemys riskienhallinnasta, ja peilata sitä teoriaan. Tutkimusta voidaan pitää onnistuneena, sillä jokaiseen tutkimuskysymykseen saatiin vastattua. Kansainvälisiä artikkeleita ei juuri käytetty, koska tutkimus on rajattu käsittelemään suomalaisten sijoittamista.

Tutkimuksessa on otettu huomioon eettisyys, koska siinä käytettiin henkilöitä osana tutkimusta. Teemahaastattelu nauhoitettiin litterointia varten. Haastateltavilta kysyttiin suostumus tähän. Tutkimuksen eettisyyteen liittyy myös oikeaoppinen henkilötietojen käsittely. Nauhoitteessa tulee esille haastateltavien henkilötietoja, joten nauhoite poistetaan asianmukaisella tavalla tutkimuksen jälkeen. Litteroinnissa henkilötiedot on poistettu käyttäen lyhenteitä.

## 6.2 Tuloksien hyödyntäminen ja kehittämisehdotukset

Tutkimuksen tulokset voivat olla hyödyksi suomalaisille osake- ja rahastosäästäjille. Viime vuodet ovat olleet hankalia sijoitusmarkkinoilla ja varsinkin kokemattomat sijoittajat ovat saattaneet säikähtää epävarmuudesta johtuvia kurssiliikkeitä. Tulokset auttavat sijoittajia ymmärtämään, mitkä ovat oleelliset asiat sijoittamisen riskienhallinnassa, ja kuinka tällaisessa tilanteessa kannattaa käyttäytyä. Luvussa 5.3 esitelty muistilista on hyödyllinen varsinkin aloittelevalle tai kokemattomalle sijoittajalle.

Tässä tutkimuksessa käsiteltiin aihetta kahden ammattilaisen näkökulmasta, ja tutkimuksen tarkoituksena oli saada käsitys siitä, kuinka riskienhallinta tulisi toteuttaa. Jatkotutkimuksena näihin tuloksiin voisi tehdä määrällisen tutkimuksen, jossa käsitellään aihetta useamman sijoittajan näkökulmasta. Tämän uuden tutkimuksen tuloksia voisi vertailla tähän tutkimukseen. Tällainen tutkimus olisi hyvä tehdä sitten, kun epävarmuus kuten inflaatio ja korot ovat tasaantuneet. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää, kuinka sijoittajat onnistuivat sijoituksissaan näiden epävarmojen aikojen yli. Tutkimus toisi mahdollisesti vahvistusta tälle tutkimukselle, koska siinä selviäisi, onko tämän tutkimuksen tulokset paikkaansa pitäviä.

## Lähteet

Euroopan keskuspankki. 2018. Mikä on perusrahoitusoperaatioiden korko? <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me/html/mro.fi.html>

Google Finance. N.d. S&P 500 indeksi. [https://www.google.com/finance/quote/.INX:INDEXSP?sa=X&ved=2ahUKEwiAhPz4pMz9AhUjx4sKHd\\_ZB2UQ3ecFegQIMxAg&window=5Y](https://www.google.com/finance/quote/.INX:INDEXSP?sa=X&ved=2ahUKEwiAhPz4pMz9AhUjx4sKHd_ZB2UQ3ecFegQIMxAg&window=5Y)

Heikkilä, T. 2018. Osakkeiden tuotto-odotukset ovat nousseet. Julkaisu sijoittaja.fi verkkosivuilla. Viitattu 9.3.2023. <https://www.sijoittaja.fi/116506/osakkeiden-tuotto-odotukset-ovat-nousseet/>.

Huovinen, H. 2020. Sijoittaja, huomioi nämä asiat sijoitussuunnitelmassa. Artikkelitalkunrakentaja.fi verkkosivulla. Viitattu 1.3.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/04/sijoittaja-huomioi-nama-asiat-sijoitussuunnitelmassa/>

Ilmarinen. N.d. Riskienhallinta ja vakavaraisuus eläkevarojen sijoittamisessa. Viitattu 19.2.2023. <https://www.ilmarinen.fi/tietoa-ilmarisesta/sijoitukset/riskienhallinta-sijoitustoiminnassa/>

Isola, J. 2015. Allokointi – yksi sijoittajan tärkeistä päätöksistä. Artikkelitalkunrakentaja.fi verkkosivulla. Viitattu 14.2.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2015/06/allokointi-on-yksi-sijoittajan-tarkeista-paatoksista/>

Järvinen, S. & Parviainen, A. 2014. Pääomaturvattu sijoittaminen. Helsinki: Alma Talent.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki: Alma Talent.

Kananen, J. 2017. Laadullinen tutkimus pro-graduna ja opinnäytetyönä. Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Kauppalehti.fi. n.d. OMX Helsinki 25 indeksi. Viitattu 1.3.2023. <https://www.kauppalehti.fi/porssi/indeksit/OMXH25>

Kauppila, K., Puttonen, V. & Repo, E. 2020. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: Alma Talent.

Knüpfer, S., Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. Alma talent.

Koivisto, T. 2020. Kotitalouksien velat ja rahoitusvarallisuus – molemmat ovat kasvaneet 2000-luvulla. Artikkelitalkunrakentaja.fi verkkosivustolla. Viitattu 10.4.2023. <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/kotitalouksien-velat-ja-rahoitusvarallisuus-molemmat-ovat-kasvaneet-2000-luvulla/>.

Kontkanen, E. 2015. Pankkitoiminnan käsikirja. Helsinki: Finva.

LähiTapiola. N.d. Kiinteistörahasto. LähiTapiolan verkkosivut. Viitattu 13.3.2023. <https://www.lahitapiola.fi/henkilo/sijoitukset-ja-varainhoito/aloita-rahastosijoittaminen/kiinteistorahasto>

Manninen, O. 2020. Alueellinen hajauttaminen vahvistaa sijoitusten tuotto-odotuksia. OP Media. Viitattu 21.2.2023. <https://www.op-media.fi/sijoittaminen/osakesijoittaminen/alueellinen-hajauttaminen-vahvistaa-sijoitusten-tuotto-odotuksia/>

Moring, P. 2022. Miltä korkomarkkinat näyttävät nyt? Haastattelu Nordnet.fi verkkosivulla. Video ja teksti. Viitattu 8.3.2023. <https://www.nordnet.fi/blogi/milta-korkomarkkinat-nayttavat-nyt-haastateltavana-allokaatiojohtaja-patrik-moring-aktiasta/>

Mäkipere, T. 2022. Pääomaturvatut sijoitukset ovat tehneet paluun. Artikkelin OP Media.fi sivustolla. Viitattu 23.2.2023. <https://www.op-media.fi/sijoittaminen/paaomaturvattu-sijoittaminen/>

Oksaharju, J. 2013. Hajauta tai hajoa. Vantaa: Oksaharju Capital Oy.

Osakesijoittaja.fi. n.d. Korkorahastot sijoituskohteena 2023. Julkaisu osakesijoittaja.fi sivustolla. Viitattu 21.3.2023. <https://osakesijoittaja.fi/korkorahastot/>.

Pesonen, M. 2014. Sijoituspokkari: Säästäjästä sijoittajaksi. Jyväskylä: Docendo.

Pulkinen, V. 2017. Mikä on indeksi?. Blogi inderes.fi sivustolla. Viitattu 20.3.2023. <https://www.inderes.fi/fi/mika-indeksi>.

Pörssisäätiö. 2015. Sijoitus rahasto-opas. Viitattu 27.3.2023. [https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus\\_rahasto\\_opas\\_2015\\_b.pdf](https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus_rahasto_opas_2015_b.pdf).

Ranta, E. 2022. Tuottoa 34 % tai persnettoa 18 % – pankki arvioi, miten sijoituksille voi käydä ensi vuonna. Artikkelin talousanomien nettisivuilla. <https://www.is.fi/taloussanomat/art-2000009186374.html>.

Sijoittaja.fi, n.d. Allokaatio. Julkaisu sijoittaja.fi verkkosivulla. Viitattu 19.2.2023. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/hallitse-riskitpienenna-riskia/allokaatio/>.

Sijoittaja.fi. 2020. Kannattaako ajallinen hajauttaminen? Tutkimus ajallisesta hajauttamisesta. Viitattu 20.2.2023. <https://www.sijoittaja.fi/85153/sijoittaja-fi-tutki-kannattaako-ajallinen-hajauttaminen/>

Sijoittaja.fi. 2022a. Analyysissä suomalaisten sijoittajien suosimat kiinteistörahastot. Artikkelin sijoittaja.fi verkkosivulla. Viitattu 27.2.2023. <https://www.sijoittaja.fi/358233/analyysissa-suomalais-ten-sijoittajien-suosimat-kiinteistorahastot/>

Sijoittaja.fi. 2022b. Mistä tuotto syntyy. Julkaisu sijoittaja.fi sivustolla. Viitattu 9.3.2023. <https://www.sijoittaja.fi/360554/mista-tuotto-syntyy/>.

Sijoittaja.fi. 2023. Listautumiset (IPO) 2023 – näin osallistut listautumisasiin. Viitattu 6.3.2023. <https://www.sijoittaja.fi/318411/listautumiset-ipo-2023-nain-osallistut-listautumisasiin/>.

Sijoittaminen on fiksu tapa säästää ja vaurastua. N.d. Julkaisu raha.fi www-sivuilla. Viitattu 14.2.2023. <https://raha.fi/sijoittaminen/>.

Suomen riskienhallintayhdistys ry. Mistä riskienhallinnassa on kysymys. Viitattu 13.2.2023. <https://pk-rh.fi/riskienhallinta.html>

Suomenpankki.fi n.d. Euroopan keskuspankin ohjauskorko ja 12kk euribor. Viitattu 8.3.2023. [https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/kuviot/korot\\_kuviot/euribor\\_ekpohj\\_kk\\_chrt\\_fi/](https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/kuviot/korot_kuviot/euribor_ekpohj_kk_chrt_fi/)

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Helsinki: Tammi.

Vernon, S. 2023. The S&P 500 Lost more than 18 % in 2022. Artikkelit Forbes.com verkkosivulla. Viitattu 8.3.2023. <https://www.forbes.com/sites/stevevernon/2023/01/04/the-sp-500-lost-more-than-18-in-2022-should-retirees-be-worried/>

Heikkilä, T. 2022. Matalariskiset korkorahastot rumasti pakkasella vuonna 2022. Artikkelit sijoittaja.fi verkkosivuilla. Viitattu 23.3.2023. <https://www.sijoittaja.fi/345888/suosittut-matalariskiset-korkorahastot-rumasti-pakkasella-vuonna-2022/>.

Reinius, J. 2020. Alueellinen hajauttaminen vahvistaa sijoitusten tuotto-odotuksia. Kommentti artikkelissa. OP Media. Viitattu 21.2.2023. <https://www.op-media.fi/sijoittaminen/osakesijoittaminen/alueellinen-hajauttaminen-vahvistaa-sijoitusten-tuotto-odotuksia/>

## Liite 1. Teemahaastattelurunko

Tutkimuskysymys	Teoria	Käsite	Haastattelukysymys ja tukikysymykset
Mikä on sijoitusmarkkinoiden tilanne tällä hetkellä?	luku 3 kokonaisuudessaan	Sijoitusmarkkinat Talous	Millaisena näet tämänhetkisen sijoitusmarkkinan tai yleisen taloustilanteen?  Onko epävarmuus näkynyt työssäsi, jos on niin kuinka?
Mitkä ovat suurimmat riskit sijoitusmarkkinoilla tällä hetkellä?	2.1 2.2 2.4	Osakesijoittaminen Rahastosijoittaminen Riski	Miten näet sijoitusmarkkinoilla olevat riskit tällä hetkellä?  Koetko osakemarkkinoilla olevan enemmän riskiä, kun esimerkiksi kiinteistömarkkinoilla?
Kuinka osake- tai rahastosijoittamisen riskienhallinta tulisi toteuttaa?	Luku 4 kokonaisuudessaan.	riskienhallinta	Mitkä ovat mielestäsi tärkeimmät asiat sijoittamisen riskienhallinnassa?  Pitäisikö riskienhallintaa muuttaa markkinatilanteen mukaan? Miten se eroaa ns. normaalista tilanteesta?
Hajauttamisen tärkeys sijoittamisessa?	Luku 4.4	hajauttaminen ajallinen hajauttaminen toimialakohtainen hajauttaminen alueellinen hajauttaminen	Kuinka tärkeitä ovat eri hajauttamisen muodot, eli ajallinen, toimialakohtainen ja alueellinen hajauttaminen?
Kannattaako yksityissijoittajan käyttää johdannaisia riskienhallinnassa?	4.5	johdannainen riskienhallinta termiini optio	Mitä mieltä olet johdannaisilla suojautumisella markkinan laskua vastaan yksityissijoittajalla?
Vinkit sijoittajalle epävarmassa markkinassa	-	-	Tiivistettynä kolme vinkkiä/neuvoa yksityissijoittajalle tällaisessa markkinatilanteessa?
Loppusanat	-	-	Onko jotain muuta lisätävää aiheeseen liittyen?