



Sijoitusrahastojen regulaatio ja sijoittajansuojan parantaminen Suomessa

Finanssiala

Jere Tuomaranta

Opinnäytetyö, AMK



jamk

4/2024

Liiketalouden tutkinto-ohjelma (AMK)

Jere Tuomaranta

Sijoitusrahastojen regulaatio ja sijoittajansuojan parantaminen Suomessa

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. **Huhtikuu 2024**, 35 sivua

Liiketalouden tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Julkaisulupa avoimessa verkossa: kyllä

Tiivistelmä

Opinnäytetyön aihe on miten sijoitusrahastojen regulaatioita ja sijoittajansuojaa voidaan parantaa Suomessa. Työn tarkoituksena oli selvittää mitä parannus keinoja olisi, jotta sijoitusrahastojen sääntelyä ja sijoittajansuojaa saataisiin parannettua.

Tutkimusmenetelmänä olen käyttänyt kvalitatiivista tutkimusta eli laadullista. Valitsin laadullisen tutkimuksen, koska tarvitsin monipuolisen tiedonkeruu menetelmän, jolla saisin syvällistä tietoa liittyen rahastojen regulaatioon suoraan ammattilaisilta. Tutkimus eteni siis sijoitusalan ammattilaisille suunnatulla teemahaastattelulla, haastattelut olivat henkilökohtaisia teemahaastatteluja.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsitellään yleisesti sijoitusrahastoja sekä sijoittajansuojaa. Sen lisäksi yleisesti sääntelyn puutteita ja sijoittajansuojan puutteita. Aineisto työhön kerättiin mahdollisimman luotettavista lähteistä.

Opinnäytetyön lopputuloksena selvitettiin mitä parannusehdotuksia olisi, jotta sääntelystä ja sijoittajansuojasta tulisi parempi ja sijoittajan näkökulmasta katsottuna turvallisempi. Parannusehdotuksia löytyi useita, näin ollen teemahaastattelut olivat onnistuneet.

Johtopäätöksinä todettiin, että sijoittajansuojassa on vielä useita puutteita ja sääntelyä tulee kiristää entisestään.

Avainsanat (asiasanat)

Regulaatio, sijoittajansuoja, sijoitusrahasto

Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)

Last name, First name & Last name, First name

Title and possible subtitle

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, April 2024, 35 pages

Degree Programme in Business administration. Bachelor's thesis.

Permission for open access publication: Yes

Language of publication: Finnish

Abstract

The topic of the thesis is how the regulations of investment funds and investor protection can be improved in Finland. The purpose of the work was to find out what improvement methods there would be in order to improve the regulation of investment funds and investor protection.

As a research method, I have used qualitative research, i.e. qualitative. I chose qualitative research because I needed a versatile data collection method that would allow me to get in-depth information related to the regulation of funds directly from professionals. The research therefore proceeded with thematic interviews aimed at investment professionals, the interviews were personal thematic interviews.

The theory part of the thesis deals with investment funds and investor protection in general. In addition to that, there are generally deficiencies in regulation and deficiencies in investor protection. The material for the work was collected from the most reliable sources.

As a final result of the thesis, it was found out what improvement proposals there would be in order to make regulation and investor protection better and safer from the investor's point of view. Several suggestions for improvement were found, thus the theme interviews were successful.

The conclusions were that there are still several shortcomings in investor protection and the regulation should be tightened even more.

Keywords/tags (subjects)

Regulation, investor protection, investment fund

Miscellaneous (Confidential information)

Sisältö

1	Johdanto	2
2	Tutkimuskysymys	3
2.1	Tutkimusmenetelmä	4
2.2	Aiheen rajaus.....	4
3	Sijoitusrahastojen perusteet	5
3.1	Sijoitusrahastojen rooli ja merkitys Suomen finanssialalla.....	6
3.2	Sijoitusrahastojen eri tyypit ja toimintaperiaatteet	8
3.3	Sijoitusrahastojen sääntely Suomessa	12
3.4	EU:n vaikutus suomalaiseen sääntelyyn	14
3.5	Sijoittajansuoja Suomessa.....	15
3.6	Juridiset näkökulmat sijoitusrahastoihin liittyen	16
4	Tutkimuksen toteutus	17
4.1	Tutkimustulokset.....	19
4.2	Tulosten analysointi	21
5	Pohdinta.....	24
5.1	Tutkimuksen luotettavuuden arviointi ja eettisyys	24
5.2	Parannusehdotukset	25
5.3	Johtopäätökset.....	28
6	Yhteenveto.....	30
7	Lähteet	32
	Liitteet	35
	Liite 1. Haastattelunrunko.....	35
	Taulukot.....	36

1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön aihe valinnaksi valikoitui sijoitusrahastojen regulaatio ja sijoittajansuojan parantaminen Suomessa. Sijoitusrahastojen regulaatio eli sääntely on keskeinen osa päämarkkinoiden toimivuudessa. Tässä opinnäytetyössä tavoitteena on yrittää syventyä erilaisten sijoitusrahastojen sääntelyyn täällä Suomessa. Toinen tavoite on selvittää kuinka sijoittajansuojaa voisi parantaa. Pyrin samalla ymmärtämään sen, miten juridiikka eli oikeustiede vaikuttaa erilaisten sijoitusrahastojen toimintaan. Näiden ohella on myös tarkoitus perehtyä siihen kuinka nykyiset säännökset vertautuvat muihin maihin. Karkeasti sanoen tässä opinnäytetyössä käydään läpi sijoitusrahastojen perusteet, niiden sääntelykehykseen sekä tutkia sijoittajansuojaa oikeudellisen näkökulman kautta.

Sijoitusrahastot mahdollistavat sijoittajille tavan hajauttaa sijoitettua rahaa yksinkertaisesti ja helposti, sekä mahdollisuuden osallistua pääomamarkkinoille monipuolisesti. Sijoitusrahastot ovat todella yleinen ja suosittu sijoituskohde, ne ovat myös houkuttelevat niin yksityissijoittajia kuin myös erilaisia instituutioita. Niiden merkitys meidän taloudellemme on vain kasvanut vuosien edetessä. Sen myötä on myös herännyt kysymyksiä niin sijoittajansuojaan liittyen kuin myös sääntelystä, sen takia pyrin tässä opinnäytetyössä tarjoamaan parannusehdotuksia sijoitusrahastojen sääntelyyn, jotka perustuvat finanssialan asiantuntijoidenhaastatteluihin.

Sijoittajansuoja on todella tärkeä aihe, koska sijoittajien on voitava luottaa siihen, että heidän sijoituksensa ovat turvassa ja että niitä hallinnoidaan oikeudenmukaisesti. Sen takia kaikkien sijoituspalveluja tarjoavien täytyy muistaa noudattaa asiakkaan tuntemista ja riittävien tietojen antamista koskevia vaatimuksia tarjotessaan sijoitustuotteita. Pankkien ja sijoituspalveluyritysten on lisäksi noudatettava Finanssivalvonnan ja eurooppalaisten valvontaviranomaisten (ESMA ja EBA) ohjeita sekä muutenkin hyvää pankki- ja vastaavasti arvopaperimarkkinatapaa suhteessa asiakkaisiinsa. (Kirppu 2024).

Lyhyesti sanottuna tämän opinnäytetyön tavoite on kvalitatiivisentutkimuksen avulla saada parannusehdotuksia sijoitusrahastojen sääntelyyn. Tarkoitus ei ole vain tarkastella sijoitusrahastojen ja juridiikan vuorovaikutuksia, vaan sen lisäksi myös tarjota erilaisia suosituksia finanssialan toimijoille ja päättäjille. Haluan ja uskon että tämä työ auttaa edes jossain määrin

vahvistamaan sijoittajansuojaa Suomessa ja edistää sijoitusrahastojen sääntelyä sekä eettistä toimintaa.

2 Tutkimuskysymys

Sääntelyä ja sijoittajansuojaa tutkimalla on tarkoitus selvittää niiden puutteet ja selvittää miten niitä voidaan parantaa ja millä keinoilla sijoittajansuojaa saataisiin vieläkin paremmaksi erityisesti sijoittajan näkökulmasta. Sääntelyn ja sijoittajansuojan parantamisella haetaan sijoittajalle turvallisuutta ja luotettavuutta. Tutkimusongelman ydin kysymykseksi muodostui:

Kuinka Suomen sijoitusrahastojen regulaatiota ja sijoittajansuojaa voitaisiin parantaa nykyisessä sääntely ympäristössä?

Tutkimusongelman ratkaisemiseksi on tunnistettava alkupiste ja lähtökohdat sekä selvitettävä työkalut, joilla lähdemme ratkaisemaan tutkimusongelmaa. Täytyy selvittää tavat, joilla on paras lähteä selvittämään sijoitusrahastojen sääntelyä sekä sijoittajansuojaa ja miten sitä voitaisiin parantaa. Ensin on tärkeää tarkastella sääntely ja sijoittajansuojaa itsessään ja selvittää mitä siinä pitäisi parantaa ja mitä puutteita siinä on. Tavoitteena on tarkastella sijoitusrahastojen sääntelyä ja sitä mihin suuntaan se on menossa ja on mennyt, sekä sen pohjalta selvittää miten se vaikuttaa sijoittajansuojaan ja miten sijoittajansuoja saadaan mahdollisimman hyvin takaamaan luotettavuutta ja turvaa sijoittajille. Tutkimusongelman ratkaisemisen avuksi muodostuu seuraavat apukysymykset:

Miten regulaatio on kehittynyt viime vuosien aikana?

Millaisia haasteita sijoittajilla on nykyisessä sääntely-ympäristössä?

Millaista oppia voidaan ottaa muiden maiden käytännöistä sijoittajansuojan parantamiseksi Suomessa?

2.1 Tutkimusmenetelmä

Tässä opinnäytetyössä käytetään kvalitatiivista tutkimusta eli laadullista tutkimusta. Kvalitatiivinen tutkimus on tieteellisen tutkimuksen menetelmäsuuntaus, jossa pyritään ymmärtämään kohteen laatua, ominaisuuksia ja merkityksiä kokonaisvaltaisesti (Laadullinen tutkimus 2021). Laadullinen tutkimus on aina empiiristä eli erilaisiin aineistoihin ja niiden analyysiin perustuvaa.

Teoreettisuutta ei empiirisuus kuitenkaan sulje pois, vaan aivan päinvastoin eli laadullista tutkimusta ei edes ole mahdollista tehdä ilman jonkinlaista teoreettisia kiinnekohtia (Juhila 2020).

Kvalitatiivinen tutkimustyyli korostaa laadullista tietoa, joka liittyy ilmiöiden merkityksellisyyteen, syvälliseen ymmärtämiseen ja kontekstuaaliseen analyysiin. Kvalitatiivisen tutkimuksen tavoitteena on siis ymmärtää ilmiöitä, prosesseja, käyttäytymistä tai kokemuksia syvällisesti. Kvalitatiiviseen tutkimukseen on monia aineistonkeruumenetelmiä, kuten esimerkiksi haastattelut, dokumenttianalyysi, ryhmäkeskustelut, havainnointi ja narratiivista analyysiä. Tähän opinnäytetyöhön on valittu haastattelut ja vielä tarkemmin teemahaastattelu. Tutkimus on joustavaa ja iteratiivista. Kvalitatiivinen tutkimus korostaa ilmiöiden yksilöllistä ja kontekstuaalista luonnetta.

Näitä tutkimuksia voidaan toteuttaa monella erilaisella menetelmällä, mutta tässä opinnäytetyössä se toteutetaan haastattelemalla. Aineisto kerätään teemahaastattelun avulla. Haastateltavina toimii pankeissa sijoituspuolella työskentelevät ammattilaiset, joita tulee olemaan 5 kappaletta. Haastateltavia kontaktoidaan sähköpostilla, jossa sovitaan haastatteluista, jotka tullaan käymään netin välityksellä tai kasvotusten.

2.2 Aiheen rajaus

Tutkimukseni teoriaosuuden olen rajannut tutkimuksen kannalta kaikkiin olennaisimpiin käsitteisiin. Näitä ovat sijoitusrahastot, regulaatio EU-direktiivit ja sijoittajansuoja. Kaikki tutkimukseen osallistuneet haastateltavat olivat juuri kokeneita finanssi puolen työntekijöitä. Halusin ottaa kokeneempia työntekijöitä tuomaan tähän tutkimukseen näkökulmaa.

Jotta opinnäytetyö olisi mahdollisimman helposti hallittavissa ja selkeästi tiettyyn aihepiiriin liittyvä päätin jättää pois yleiset talousmarkkinoiden trendit, yksittäisten sijoitusrahastojen tuotot

sekä yksityiskohtaisen teknisen analyysin jotta tutkimus ei olisi hallitsemattoman laaja. Ja koin että nämä aiheet olivat mielestäni epäoleellisia opinnäytetyöni kannalta. Halusin erityisesti keskittyä opinnäytetyössäni sijoittajansuojaan sekä regulaatioon.

2.3 Tutkimus- ja tiedonkeruumenetelmät

Tutkimuksen empiirinen aineisto kerätään haastattelemalla asiantuntijoita, mikä tekee tutkimuksesta haastattelututkimuksen. Haastattelut toteutetaan teemahaastattelun muodossa, jossa ei ole valmiiksi muotoiltuja tarkkoja kysymyksiä, vaan haastattelut etenevät ennalta suunniteltujen teemojen mukaisesti. Haastattelujen strukturoiduksi tueksi käytetään haastattelurunkoa (liite 1). Jokainen haastattelu nauhoitetaan, minkä jälkeen se litteroidaan eli kirjoitetaan puhtaaksi. Litteroinnilla tarkoitetaan nauhoitetun keskustelun kirjoittamista sanasta sanaan. Tämä helpottaa aineiston käsittelyä ja analysointia.

Teoriaosuuden aineisto kerättiin luotettavista ja ajantasaisista lähteistä, jotka liittyivät suoraan tutkimuksen aiheeseen ja tutkimuskysymyksiin. Aineistoa löytyi muun muassa tieteellisistä julkaisuista ja artikkeleista, eri kirjoista sekä luotettavista verkkolähteistä. Keräämällä teoria-aineistoa monipuolisesti eri lähteistä voi varmistaa, että tutkimuksen teoreettinen viitekehys on laaja-alainen ja perusteltu. Piti myös muistaa arvioida lähteiden luotettavuutta, ajantasaisuutta ja relevanssia suhteessa tutkimuksen aiheeseen.

3 Sijoitusrahastojen perusteet

Sijoittaminen voi olla erittäin hyödyllistä ja kannattavaa pitkällä aikavälillä, kunhan tietää, mitä tekee ja mihin rahansa sijoittaa. On tärkeää aloittaa sijoittaminen luotettavan välittäjän kanssa, joka tarjoaa edullisia vaihtoehtoja, sillä korkeat kulut voivat syödä sijoitustuottoja. On myös mahdollista menettää rahaa sijoittamalla harkitsemattomasti ja uskomalla kaikkeen mitä sanotaan.

Sijoittamisen tapoja on monia, kuten osakesijoittaminen suoraan tai epäsuoraan, asuntosijoittaminen ja kryptovaluutat. Rahastosijoittaminen eli osakesijoittaminen epäsuoraan on yksi turvallisimmista ja pieniriskisimmistä vaihtoehdoista, mutta se voi olla myös hitaampi

tuottamaan voittoja. Sijoittamalla voi kasvattaa varallisuuttaan, mutta se vaatii tietoa, kärsivällisyyttä ja ymmärrystä siitä, että markkinat voivat vaihdella.

On tärkeää olla stressaamatta markkinoiden vaihtelusta, sillä sijoitusten arvo voi näyttää heittelehtivän, mutta todellisuudessa tappiot realisoituvat vasta sijoituksen myynnin yhteydessä. Sijoitusneuvojan avulla voi saada apua ja neuvoja sijoittamiseen, ja näitä palveluita tarjoavat esimerkiksi monet pankit. Vaikka ne voivatkin maksaa, ne voivat olla hyödyllisiä, jos tarvitsee apua ylimääräisen rahan sijoittamiseen niin, että se tuottaa tulevaisuudessa.

3.1 Sijoitusrahastojen rooli ja merkitys Suomen finanssialalla

Sijoitusrahastosijoittaminen on kasvanut viime vuosien aikana Suomessa todella voimakkaasti, ja sen myötä niillä on merkittävä vaikutus paikalliseen ja kansainväliseen talouteen. Sijoitusrahastot ovat siis oleellinen osa Suomen finanssialaa. Sijoitusrahastosijoituksia on lähes joka neljännellä suomalaisella eli noin 1,47 miljoonalla ihmisellä. Tämä sijoittajien määrä kertoo jo siitä, miksi niillä on iso vaikutus kaikkeen talouteen.

Monille varmasti herää kysymys, että miksi juuri sijoitusrahastoihin kannattaa sijoittaa. Syy siihen, miksi sijoitusrahastot ovat yksi suosituimpia sijoitusmuotoja, on se, että ne ovat yksinkertaisesti todella yksinkertaisia ja aloittelijaystävällisiä. Niihin sijoittamisessa riskitasot laskevat suhteellisen paljon verrattuna osakesijoittamiseen. Osakesijoittaminen vaatii paljon enemmän tietoa ja asiaan perehtymistä, jotta osaa hajauttaa omat sijoituksensa mahdollisimman hyvin. Rahastot taas tekevät sen sinun puolestasi. Juuri se sijoitusten hajauttaminen on se, mikä tekee rahastoista todella suosittuja ja se on se rahastojen keskeinen tehtävä. Jos kaikki sijoitukset ovat kiinni vain yhdessä osakkeessa, on suuri prosentuaalinen riski menettää kaikki, verrattuna siihen, että rahat ovat hajautettu. Rahastojen toiminta perustuu siihen, että ne keräävät isolta joukolta sijoittajia varoja ja sijoittavat ne erilaisiin kohteisiin, kuten esimerkiksi juuri osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin ja kiinteistöihin. Suuremmat sijoituskohteet aukeavat myös sijoitusrahastojen avulla. Tällä tavoin yksittäisten sijoittajien pääoma ei yleensä riitä sijoittamaan kaikkiin suurimpiin sijoituskohteisiin, mutta sijoitusrahastojen avulla sekin on mahdollista. Sijoitusrahastoihin kannattaa jokaisen

sijoittaa pienelläkin kuukausisummalla, koska se on niin vaivatonta, eikä markkinoiden seuraamista tarvitse tehdä itse.

Suomessa on tarjolla todella monia eri rahastoja. Kotimaisia rahastoja on noin 550, siihen päälle tulevat vielä vaihtoehtorahastot, joita on lähes saman verran eli noin 450. Yhteensä kotimaisia rahastoja on siis noin 1000, ja lisäksi on vielä kaikki ulkomaiset rahastot, joita Suomessa on tarjolla noin tuhat, joten valinnanvaraa rahastojen suhteen riittää. Suomessa toimii 19 eri rahastoyhtiötä, joista osa tarjoaa myös palveluita ulkomailla. (Sijoitus- ja vaihtoehtorahastot tarjoavat kotitalouksille ja instituutioille hyvän tavan sijoittaa 2023.)

Sijoitusrahastot toimivat myös likviditeetin tarjoajina markkinoilla, mikä lisää markkinoiden vakautta toimimalla jatkuvasti ostajina ja myyjinä. Tämä on erityisen tärkeää Suomen finanssialalla, koska rahastot voivat auttaa tasoittamaan hintojen vaihtelua ja tarjoamaan likviditeettiä esimerkiksi yksityissijoittajille. Sijoitusrahastoja säännellään EU:n UCITS-direktiivillä sekä sijoitusrahastolailla, kun taas vaihtoehtorahastoja säätelee EU:n AIFM-direktiivi sekä vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva laki. (Sijoitus- ja vaihtoehtorahastot tarjoavat kotitalouksille ja instituutioille hyvän tavan sijoittaa 2023.)

Sijoitusrahastot ovat myös osaomistajia monille eri yrityksille. Ne voivat omistaa niin erilaisia arvopapereita kuin myös osakkeita. Omistuksen kautta ne voi vaikuttaa yrityksen toimintaan ja päätöksentekoon, sekä niillä on myös mahdollisuus vaikuttaa yritysten hallintoon.

Jos mietimme, mitkä ovat olleet Suomen finanssialan vahvuuksia, niin ne ovat sääntely- ja valvontajärjestelmä. Nämä takaavat sijoittajansuojan ja vakauden. Jotta sijoitusrahastoihin sijoittamamme varallisuus pysyy turvassa ja oikeissa käsissä on sijoittajansuojan oltava hyvällä tolalla. Sijoittajansuojalla tarkoitetaan sijoittajan edun mukaisesti toimimista, eli sijoituspalveluyrityksen täytyy tarjota ja toteuttaa sen palveluitaan niin, että tavoitellaan asiakkaan etua ja näin ollen sen tärkeys korostuu, koska sijoittaessaan kukaan ei halua menettää varallisuuttaan vaan tavoitteena on kerryttää lisää sitä. Sen myötä sijoittajansuojaan tulee vähän väliä uudistuksia, jotta siitä saataisiin sellainen kuin sen kuuluukin olla ja näin saataisiin asiakkaat eli sijoittajat mahdollisimman varmoiksi siitä, että niiden etu on aina etusijalla ja heidän varansa ovat turvassa. Sen takia sijoitusrahastojen toimintaa ohjaa tiukka sääntely, jolla juuri pyritään

suojelemaan sijoittajien etua ja varmistamaan rahastojen avoimuuden. Juuri sääntelyn ja sijoittajansuojan parantumisen avulla sijoitusrahastojen luottamus on noussut ja sijoitusrahastot ovat kasvaneet Suomessa.

Eli sijoitusrahastot ovat keskeisiä toimijoita Suomen finanssialalla, ja niillä on laaja vaikutus talouden toimintaan. Ne tarjoavat monta erilaista apukeinoa erilaisille sijoittajille, esimerkiksi juuri hajauttaminen ja likviditeetin tarjoaminen. Sijoitusrahastojen merkitys Suomessa kasvaa koko ajan ja vaikutus finanssialaan, sen myötä kun sijoittajat etsivät tehokkaita ja monipuolisia tapoja kasvattaa varallisuuttaan ja hajauttaa riskejään.

3.2 Sijoitusrahastojen eri tyypit ja toimintaperiaatteet

Sijoitusrahastoja on monia erilaisia, niitä on olemassa monenlaisiin eri tarkoituksiin ja sijoittajien tarpeisiin. Sijoitusrahastot jaetaan eri muotoihin toimintaperiaatteiden ja sijoitusstrategian perusteella, ja myös esimerkiksi rahasto-osuuksien perusteella. On muun muassa passiivisia rahastoja ja aktiivisia rahastoja. Näitä hoidetaan nimen mukaisesti aktiivisesti ja passiivisesti. Lisäksi on tuotto-osuusrahastoja, kasvuosuusrahastoja, yhdistelmärahastoja, erikoissijoitusrahastoja ja ETF-rahastoja. Pääjako voidaan tehdä sijoitusrahastojen välillä niiden aktiivisuuden perusteella. Kuten aiemmin mainitsin, aktiiviset rahastot nimen mukaisesti ovat aktiivisesti hoidettuja rahastoja, joissa salkunhoitaja tutkii markkinoita ja tekee rahaston sääntöjen puitteissa parhaaksi katsomiaan päätöksiä. Rahastoissa on eri tasoisia kustannuksia riippuen siitä, millainen rahasto on.

Aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa on useimmiten suurimmat kustannukset, mikä hieman pienentää voitto-osuutta. Mutta aktiiviset rahastot tavoittelevat usein keskimääräistä markkinatuottoa parempia tuottoja, mikä korvaa niitä menetettyjä kustannusrahoja. Passiiviset rahastot taas seuraavat kohdeindeksiä, esimerkiksi OMXH25-indeksiä. Näitä passiivisia rahastoja kutsutaan myös indeksirahastoiksi juuri sen takia, koska ne seuraavat indeksiä. Kulut taas indeksirahastoissa ovat tietenkin matalat, koska ne eivät vaadi salkunhoitajilta aktiivista markkinoiden tutkimista ja päätöksentekoa. Matalat kulut ovat juuri se syy, miksi indeksirahastot ovat tuottaneet sijoittajilleen parhaat tuotot.

Sijoitusrahastojen yhteydessä monesti otetaan esille myös tuotto- ja kasvuosuuksia. Nämä ovat osuuksia, joita rahasto jakaa voitoistaan. Tuotto-osuuksien omistajille jaetaan säännöllisesti osuudet voitoista, kun taas kasvuosuudet eivät jaa osuuksia sijoittajille, vaan varat sijoitetaan rahastoon uudelleen ja näin ollen kasvatetaan nimenmukaisesti rahastoa. Suurin osa kaikista rahastoista on juuri kasvuosuusrahastoja eikä maksa osinkoja voitoista. Suurin syy tähän on se, että sijoitusrahastot eivät maksa voitoistaan ja osingoistaan veroja ollenkaan, joten rahastosijoittajan kannalta on verotehokkaampaa olla maksamatta rahoja ulos rahastosta. Tämän myötä verot siirtyvät maksettavaksi vasta myyntiajankohtaan, mikäli sijoitus on tuottanut voittoa. Sijoitusrahastot voidaan myös luokitella erikoissijoitusrahastoihin sekä UCITS-rahastoihin eli sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin. (Mitä sijoitusrahastot ovat? 2020.)

UCITS-rahasto on rahasto, jolle laki asettaa säännöt siitä, miten sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit on hajautettava. Se on sijoitusrahastodirektiivin mukainen rahasto (Sijoittajan sanasto – Selitykset sadoille termeille 2022).

Sijoitusrahastotyyppiä on todella monia erilaisia. Yksi yleisimmistä on osakerahasto. Nimen mukaisesti osakerahastot sijoittavat osakkeisiin sekä osakearvopapereihin. Osakkeet kuuluvat riskipitoiseen omistusluokkaan, joten riskit ovat suuret, mutta kolikon käänköpuolena taas tuotto-odotuksetkin ovat korkeimmasta päästä. Osakerahastot tarjoavat sijoittajalle monipuolisen mahdollisuuden omistaa erilaisia osakkeita. Osakerahastoja on monenlaisia, ja jotkut niistä ovat suunnattu tietylle toimialalle. Ne erottuvat toisistaan juuri kohdemarkkinan osalta. Osat sijoittavat ainoastaan esimerkiksi Suomeen, ja toiset taas saattavat sijoittaa Amerikkaan, Eurooppaan tai pelkästään Pohjoismaihin. Eli osakerahastojen sijoitukset voivat olla suunnattuja vain tietyille maantieteelliselle alueelle, toimialalle tai sijoitusstrategialle, kuten erilaisiin suuriin tai pieniin yrityksiin. (Sijoitusrahastojen hyvät ja huonot puolet 2020.)

Toinen rahastotyyppi, mikä on korkorahastot. Ne nimen mukaisesti pyrkivät tarjoamaan sijoittajille säännöllisiä korkotuottoja sekä pääomansuojaa. Tuotto-odotukseltaan ja riskiltään korkorahastoja pidetään matalimpina, mutta toki korkorahastojakin on todella monia erilaisia, joista niistäkin pääsee kerryttämään varojaan hyvin. Korkorahastot keskittyvät pääasiassa joukkovelkakirjoihin ja korkopapereihin. Lyhyen koron rahastot ovat matalimpia riskiltään ja tuotto-odotuksiltaan, jotka

ovat noin 2-3%. Sitten taas pienempiin yrityksiin ja kehittyvien maiden yrityksiin sijoittaminen on paljon riskialttiimpaa kuin näihin lyhyen korkojen rahastoihin. (Sijoitusrahastoja on erilaisia 2020.)

On myös olemassa yhdistelmärahasto, joka on näiden kahden edellisen eli osake- ja korkorahaston yhdistelmä. Yhdistelmärahasto sijoittaa molempiin puolet ja puolet, niin osakkeisiin kuin arvopapereihin ja joukkovelkakirjoihin. Yhdistelmärahastoilla on tietyt säännöt ja niiden puitteissa ne voivat kyllä halutessaan sijoittaa esimerkiksi enimmillään 75% osakkeisiin tai korkoihin, ihan minkä parhaakseen näkee. Riskitasoltaan ja tuotto-odotuksiltaan yhdistelmärahasto on tietenkin siinä välimaastossa, riippuen siitä miten sijoitukset on jaettu ja onko esimerkiksi panostettu juuri lyhyen korkojen rahastoihin vai lähdetty hakemaan isommalla riskillä esimerkiksi juuri kehittyvää yritystä. Keskimääräinen vuosituotto-odotus yhdistelmärahastoissa on noin 4-6%.

(Sijoitusrahastotyypit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan 2020.)

Seuraavaksi tulee jo ylläkin mainitut indeksirahastot, jotka nimenmukaisesti sijoittavat osakeindeksiin. Osakeindeksi tarkoittaa sitä, että se vastaa valitun indeksin osakkeiden markkina-arvoihin perustuvista osuuksista. Indeksirahastot eivät siis tarvitse aktiivista rahastonhoitajaa, juuri sen takia, koska markkinoilla ei tarvitse olla aktiivinen, kun seurataan indeksiä. Indeksirahastojen suurin etu on se, että niiden kulut ovat todella matalat yllä mainittujen syiden takia.

(Sijoitusrahastotyypit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan 2020.)

Indeksirahaston salkunhoitajan ei tarvitse myöskään tehdä markkina-analyysiä tai käyttää näkemystään. Indeksirahastoissa varat on sijoitettu indeksin muodostaviin yhtiöihin samassa suhteessa kuin osakkeet ovat indeksissä. Indeksirahastot käyvät kauppaa silloin, kun indeksiä päivitetään esimerkiksi kaksi tai neljä kertaa vuodessa. (Mitä ovat indeksirahastot? 2022)

Nordnetillä on oma Indeksirahasto, joka poikkeaa hiukan tavallisista indeksirahastoista, sillä Nordnet ei peri sijoittajalta kuluja ollenkaan. Sehän on Nordnetin kannalta tappiollista, mutta he saavat sillä houkuteltua lisää sijoittajia heille, mikä taas auttaa pitkässä juoksussa. Todella hyvä markkinointikikka, miten houkutella lisää asiakkaita. Juuri tuon kuluttomuuden takia Nordnetin Indeksirahastot ovat erittäin suosittu sijoituskohde. Nordnetin Indeksirahastot sijoittavat joko Suomen, Ruotsin, Tanskan tai Norjan osakeindeksiin. (Sijoitusrahastotyypit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan 2020.)

Seuraavana on ETF-rahastot, jotka ovat pörssinoteerattuja rahastoja. Pörssinoteerattu rahasto tarkoittaa yksinkertaisesti sitä, että se on rahasto, jonka voi myydä ja ostaa pörssissä samalla tavalla kuin osakkeen (Mikä on ETF? 2022). ETF-rahasto eli toiselta nimeltään myös indeksiosuusrahastot seuraavat yleensä jotain pörssi-indeksiä, mutta myös muita omaisuusluokkia kuten kultaa tai öljyä. ETF-rahastojen arvo määräytyy eri tavalla kuin indeksirahastojen, koska ne seuraavat pörssi-indeksiä eli niillä käydään kauppaa. Niiden arvo määräytyy sen mukaan, millä hinnalla niillä on viimeksi käyty kauppaa. (Sijoitusrahastojen valinta 2020.)

On myös rahastojen rahastoja, jotka ovat niin ikään sijoitusrahastoja. Nämä rahastot sijoittavat varansa muihin rahastoihin eli näillä rahastoilla hajautus on vieläkin suurempaa, koska rahasto sijoittaa useaan rahastoon, joka on jo valmiiksi hyvin hajautettu.

Vipurahastot ovat kaikista riskipitoisimpia rahastoja, koska ne tavoittelevat keskimääräistä suurempia tuottoja (Sijoitusrahastotyypit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan 2020). Vipurahastot ovat sijoitusrahastoja, jotka käyttävät johdannaisia sekä lisätuoton tavoitteluun korkeammalla riskillä että salkun suojaamiseen. Ne ovat usein hyvin volatiileja sijoituskohteita (Maria, 2023).

Hedge-rahastot ovat rahastoja, jotka pyrkivät positiiviseen tuottoon kaikissa mahdollisissa tilanteissa toteaa Blomster (2017). Hedge-rahastot ovat absoluuttisen tuotto tavoitteen rahastoja ja pyrkivät voittamaan määritellyn positiivisen tuottotavoitteen. Ero perinteisiin rahastoihin tulee siinä, että perinteiset rahastot yrittävät vain voittaa vertailuindeksiä. Hedge-rahastot pyrkivät tuottoon, kun kurssit nousevat ja tuottoon, kun kurssit laskevat. Markkinan laskiessa voitto perustuu siihen, että hyvä osake laskee vähemmän mitä huono osake. (Blomster 2017.)

Näiden kaikkien lisäksi on myös olemassa metsä-, kiinteistö- ja asuntorahastoja. Nimistä on helppo päätellä, mihin mitkäkin näistä rahastoista sijoittavat. Metsärahastot sijoittavat tietenkin metsään, ja näiden rahastojen tuotto perustuu metsän arvon nousuun sekä lisäksi hakkuutuottoihin. Metsärahastoihin sijoittamalla pääset omistamaan palasen metsää; se on siis paljon helpompi tapa päästä metsänomistajaksi kuin ostaisi itse metsäpalstan. Kiinteistörahastot ovat rahastoja, jotka sijoittavat kiinteistöihin ja kiinteistöyrityksiin. Kiinteistörahastoihin sijoittaminen tarjoaa sijoittajille helpon mahdollisuuden hankkia kiinteistöomaisuutta. Kiinteistörahastoihin sijoittamalla ei tarvitse

sijoittajan hoitaa ja ylläpitää kiinteistöjä itse, kun taas jos ostaa jonkin kiinteistön. Kiinteistö- ja asuntorahastot tarjoavat vakaata tuottoa maltillisella riskillä, joten jos haluaa päästä omistamaan asuntoja tai kiinteistöjä, niin nämä rahastot ovat hyviä vaihtoehtoja. Asuntorahastot ovat samanlaisia; pääset osallistumaan asuntosijoittamiseen helposti ja pienemmillä rahamäärillä. Asuntorahastot sijoittavat varojaan pääasiassa kasvukeskusten kerrostalokiinteistöihin, mutta kategoriasta löytyy myös esimerkiksi toimitilakiinteistöihin sijoitettavia rahastoja.

(Sijoitusrahastotyypit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan 2020.) Asuntorahastojen sekä kiinteistörahastojen suosio on viime vuosina ollut kovassa kasvussa. Nämä rahastot voivat sijoittaa erityyppisiin kiinteistöihin, kuten toimisto- ja asuinkiinteistöihin sekä kauppakeskuksiin.

Sijoitusrahastotyyppejä on siis todella monia erilaisia, ja valinnanvaraa riittää. Toimintaperiaatteet rahastoissa ovat erilaisia, joten kannattaa tarkastella kaikkia vaihtoehtoja ennen kuin alkaa sijoittamaan. Kaiken kaikkiaan sijoitusrahastot toimivat tietyillä toimintaperiaatteilla, kuten hajauttamisella, ammattimaisella rahastonhoidolla ja säännellyllä avoimuudella. Kaikkien rahastojen ydinperiaate on sama, vaikka sijoitusstrategiat ja tavoitteet voivatkin vaihdella suuresti. Riskiluokat ovat rahastoissa tietenkin eritasoisia, joten niistä kannattaa ottaa selvää ennen kuin lähtee sijoittamaan mihinkään rahastoon. Lisäksi rahaston kulut kannattaa selvittää, koska ne saattavat olla yllättävänkin isot.

3.3 Sijoitusrahastojen sääntely Suomessa

Suomessa sijoitusrahastojen toiminta on tiukasti säädeltyä. Sääntelyssä tulee välttää kansallisia lisävaatimuksia, ja kotimaisten rahastojen myynti tulee myös mahdollistaa ulkomailla. Sääntelyssä tulee välttää eri rahastotyyppien yksityiskohtaista sääntelyä ja tunnistaa rahastojen erityispiirteet (Sijoitus- ja vaihtoehtorahastot tarjoavat kotitalouksille ja instituutioille hyvän tavan sijoittaa 2023). Suomen sääntelyjärjestelmä on kehittynyt ajan myötä vastaamaan finanssialan muutoksiin ja kansainvälisiin standardeihin. Nykyinen sääntely pyrkii tietenkin suojelemaan ensisijaisesti sijoittajien etua ja takaamaan sijoitusrahastojen toiminnan avoimuuden.

Suomen sijoitusrahastojen sääntely perustuu pääasiassa kansalliseen lainsäädäntöön, erityisesti sijoitusrahastolakiin. Sijoitusrahastot ryhmitellään sääntelyn mukaan, koska osissa rahastoissa on erilainen sääntely. Sijoitusrahastolakia on muutettu jatkuvasti parempaan suuntaan erityisesti sijoittajan eduksi. Sijoitusrahastolaki asettaa vaatimukset sijoitusrahastojen perustamiselle,

hallinnoinnille ja toiminnalle. Tämän lain tavoitteena on varmistaa, että kaikki sijoitusrahastot noudattavat korkeita standardeja ja asettavat sijoittajien edut etusijalle.

Sijoitusrahastolaki jakaa sijoitusrahastot kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin, eli niin sanottuihin UCITS-sijoitusrahastoihin, ja vaihtoehtorahastoihin, kuten erikoissijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastolaissa määritellään se, miten rahastojen kuuluu toimia. Siinä määritellään, kuinka sijoitusrahastotoiminnalla hankitaan varoja yleisöltä yhteistä sijoittamista varten, ja miten nämä varat sijoitetaan pääasiassa rahoitusvälineisiin sekä miten sijoitusrahastoa hoidetaan ja rahasto-osuuksia markkinoidaan sijoitusrahastodirektiivissä ja tässä laissa tarkoitetulla tavalla (Sijoitusrahastolaki 2019). Lisäksi Suomen sijoitusrahastot noudattavat EU:n sääntelyä, erityisesti UCITS-direktiiviä. UCITS tarkoittaa Euroopan unionin direktiiviä, joka on lyhenne sanoista "Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities". UCITS-rahastoja kutsutaan sijoitusrahastoiksi, ja laki asettaa niille säännöt. UCITS-direktiivin tarkoituksena on yksinkertaistaa sijoitussääntöjä EU-rajojen yli ja lisätä sijoittajansuojaa (UCITS-direktiivi 2022). Tämä Euroopan unionin direktiivi muun muassa asettaa sijoitusrahastojen sijoitusratkaisut, riskienhallinnan ja sijoittajansuojan vaatimukset.

Sääntelyssä on tapahtunut aika merkittäviäkin muutoksia viime vuosina. Sijoitusrahastojen sääntelyjärjestelmä on kehittynyt vastatakseen finanssialan haasteisiin. MiFID II on erityisesti vaikuttanut sijoitusrahastojen toimintaan. MiFID II -direktiivi ja MiFIR-asetus rahoitusvälineiden markkinoista ovat laaja sääntelykokonaisuus, jonka tärkeimpiä tavoitteita ovat sijoitussuojan parantaminen ja kaupankäynnin avoimuuden lisääminen. (Sijoittajansuoja – MiFID II ja MiFIR 2024.)

MiFID II on lyhenne sanoista Markets in Financial Instruments Directive II, tämä on siis direktiivi, joka pyrkii parantamaan sijoittajansuojaa sekä markkinoiden toimintaa. MiFIR-asetus on Eurooppa-asetus, mikä tarkoittaa sitä, että se vaikuttaa suoraan EU:n jäsenvaltioiden lainsäädäntöön. (Tietoa kaupparaportoinnin tulevista muutoksista 2020.) Lisäksi Suomi on ottanut käyttöön kansallisia sääntelymuutoksia, jotka vaikuttavat sijoitusrahastojen toimintaan.

Sijoitusrahastojen sääntelyn kehitys on jatkuvaa, ja pyritään koko ajan parantamaan sääntelyä. Sääntelyviranomaiset ja lainsäätäjät pyrkivät vastaamaan alan muutoksiin ja uusiin haasteisiin.

Tavoite on sijoittajien edun suojeleminen sekä varmistaminen, että sijoitusrahastot tarjoavat turvallisen ja tehokkaan tavan sijoittaa. Suomen sijoitusrahastojen sääntely on tiukka ja pyrkii suojelemaan sijoittajia sekä varmistamaan rahastojen tehokkaan ja avoimen toiminnan. Suomen finanssialan vahvuudet liittyvät viestinnän uskottavuuteen sekä edunvalvonnalliseen kykyyn sopeutua muuttuviin olosuhteisiin ja kansainvälisiin vaatimuksiin (Finanssiala ry:n toimintakertomus 2020).

3.4 EU:n vaikutus suomalaiseen sääntelyyn

EU:n vaikutus suomalaiseen sääntelyyn on ollut merkittävä, erityisesti sijoitusrahastojen alalla, kuten Kaartinen (2023) toteaa. Suurimpana vaikutusvälineenä ovat olleet sääntelydirektiivit, jotka pyrkivät tasoittamaan jäsenvaltioiden sääntelyä yhteisillä standardeilla. EU:n tavoite on luoda yhtenäiset ja tehokkaat sääntelypuitteet jäsenvaltioiden välille. EU-tuomioistuimen oikeuskäytännössä on jo aiemmin linjattu, että sääntely, jossa asetetaan tietyille verokohtelulle edellytyksiä, jotka ovat kotimaiselle markkinalle ominaisia, voi olla kielletty pääomien vapaan liikkuvuuden rajoitus, joka syrjii ulkomaisia toimijoita (Kaartinen 2023). Isoin ja keskeisin direktiivi sijoitusrahastoille, joiden täytyy toimia, on juuri UCITS-direktiivi.

Suomi on ottanut käyttöön kyseisiä EU-direktiivejä kansalliseen lainsäädäntöön, mikä on tuonut mukanaan vaatimuksia sijoitusrahastojen hallinnoinnista, sijoitusstrategioista ja sijoittajansuojasta. EU on myös edistänyt sijoitusrahastojen toimintaa yhteismarkkinoilla. Sijoitusrahastoilla on keskeinen asema Euroopan pääomamarkkinaunionissa, sillä ne auttavat sijoittajia kohdentamaan pääomansa tehokkaasti. Tarkastajat tutkivat sääntelykehyksen soveltuvuutta ja EU:n toimenpiteitä, jotka tähtäävät yhtenäiseen ja tehokkaaseen valvontaan jäsenvaltioissa. Lisäksi he arvioivat toimia, joilla EU pyrkii varmistamaan sijoittajansuojan ja rahoitusvakauden (Sijoitusrahastot: EU:n toimilla ei ole vielä luotu todellisia sisämarkkinoita, jotka hyödyntäisivät sijoittajia 2022).

EU pyrkii luomaan avoimet sisämarkkinat kilpailulle, joissa tarjotaan laajempi valikoima edullisia, mutta luotettavia sijoitustuotteita EU:n kansalaisille ja varmistetaan rahoitusvakaus kaikkialla EU:ssa (Sijoitusrahastot: EU:n toimilla ei ole vielä luotu todellisia sisämarkkinoita, jotka hyödyntäisivät sijoittajia 2022). Sijoitusrahastot voivat toimia yhden jäsenvaltion sääntelyn alaisina

ja tarjota palveluitaan toisessa jäsenvaltiossa ilman, että niiden täytyy täysin sopeutua kyseisen maan sääntelyyn.

EU:n vaikutus suomalaiseen sijoitusrahastojen sääntelyyn ei ole pelkästään positiivinen, sillä on myös negatiivisia vaikutuksia. On ollut haasteita sovittaa yhteen EU-tason sääntely yksittäisten jäsenvaltioiden erityistarpeiden kanssa. EU:n kestävän rahoituksen toimintasuunnitelma toimii esimerkkinä uudesta sääntelystä. Sen päämääränä on luokitella toimialoja ja yrityksiä niiden vastuullisuuden perusteella, luoden samalla merkittäviä vaikutuksia markkinoihin ja sijoittajiin (Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa 2022).

3.5 Sijoittajansuoja Suomessa

Kun tarkastellaan finanssimarkkinoiden toimintaa ja sijoittajien oikeuksia, on tärkeää analysoida sijoittajansuojaa Suomessa. Sijoittajansuoja velvoittaa sijoituspalveluja tarjoavaa yritystä kertomaan asiakkaalle kattavasti sijoitukseen liittyvistä riskeistä. Suomalaisen sijoittajansuojan tehokkuuden ymmärtäminen vaatii kattavan tarkastelun lainsäädännöstä, käytännöistä ja sääntelyviranomaisten roolista. Sijoittajansuojan hyödyt tulevat esiin esimerkiksi konkurssitilanteissa. Sijoitusrahastoja pyörittävät yritykset ovat velvollisia pitämään asiakkaiden arvopaperit erillään omista varoistaan. Esimerkiksi Nordnetin suomalaisten asiakkaiden arvopaperit ovat omistajarekisteröity Euroclear Finland Oy:ssä. Tällä tavalla ne eivät sekoitu Nordnetin omien varojen kanssa, mikä myös takaa sen, että Nordnetin konkurssitilanteessa suomalaiset arvopaperit ovat tunnistettavissa ja asiakkaat ovat oikeutettuja arvopaperiomaisuuteen. Sijoittajansuoja varmistaa sen, että jos Nordnet ei kykenisi luovuttamaan arvopapereitaan asiakkaalle konkurssitilanteessa, asiakkaat ovat oikeutettuja sijoittajansuojan mukaiseen korvaukseen. Tässä tapauksessa korvaus lasketaan arvopapereiden konkurssihetken markkina-arvosta, ja sijoittajansuojan korvaus on enimmillään 22 300 euroa asiakasta kohti (Tietoa sijoittajansuojasta Nordnet Bank AB 1999). Suomen sijoittajansuojan perustana toimivat kansalliset ja EU-tason säädökset.

Sijoitusrahastojen riskienhallintakäytännöt ovat olennainen osa sijoittajansuojaa. Vuonna 2018 voimaan tullut MiFID II -paketti edisti sijoittajansuojaa erityisesti vähittäisasiakkaiden osalta ja

lisäsi arvopaperimarkkinoiden läpinäkyvyyttä, jotta viranomaiset voivat puuttua havaittuihin riskeihin mahdollisimman varhaisessa vaiheessa (Segersvärd 2017). Finanssivalvonta toimii valvojana varmistaen, että sääntöjä noudatetaan ja riskienhallinta on asianmukaista. Suomen sitoutuminen kansainvälisiin standardeihin ja tiukat säännökset antavat sijoittajille vankan perustan, kun he osallistuvat arvopaperimarkkinoille.

3.6 Juridiset näkökulmat sijoitusrahastoihin liittyen

Juridiset näkökulmat vaihtelevat sijoitusrahastoihin liittyen maittain sekä sijoitusrahastojen tyyppien mukaan. Yleisestä näkökulmasta katsoen sijoitusrahastot ovat rahoitusinstrumentteja sekä niiden toimintaan liittyviä monia juridisia näkökohtia. Sijoitusrahastot ovat säänneltyjä rahoitusinstrumentteja ja näin ollen ne noudattavat tarkkoja lakeja ja asetuksia, sekä niiden toimintaan liittyviä monia oikeudellisia harkittavia seikkoja. Paikalliset sääntelyvaatimukset ovat oltava tiedossa sijoitusrahastoilla, sekä niiden on tärkeä laatia selkeät säännöt ja asiakirjat. Sijoitusrahastojen on myös tärkeä noudattaa markkinointiin liittyviä sääntöjä, huolehtia verotuksesta, hallita riskejä ja toteuttaa toimenpiteitä rahanpesun estämiseksi ja tietosuojan varmistamiseksi.

Sijoitusrahastot itse eivät voi saada nimiinsä oikeuksia tai tehdä sitoumuksia toteaa Lydman ja Löfman (2021). Ne eivät voi myöskään kantaa vastuuta tai vastata tuomioistuimessa. Kuten on selvää rahastot eivät ole oikeushenkilöitä. On katsottu, että rahastoihin sijoittajat ja ne jotka ottavat rahaston varjoja vastaan, määräävät saadusta omaisuudesta sekä käyttää sitä koskevaa puhevaltaa omissa nimissään. (Lydman ja Löfman 2021.)

Sijoitusrahastoihin liittyvät juridiset näkökulmat ovat monipuolisia ja vaikuttavat olennaisesti rahastojen perustamiseen, hallintaan ja markkinointiin. Pitää muistaa, että jokaisessa maassa on oma sääntelyorganisaatio, sekä sijoitusrahastoja säännellään tiukoilla lakeilla ja määräyksillä. Sijoitusrahastojen on tärkeä luoda selkeät säännöt ja asiakirjat. Joiden on tärkeä olla linjassa paikallisen lainsäädännön kanssa.

Verotukselliset velvollisuudet ja riskienhallinta ovat myös keskeisiä juridisia näkökohtia, joita on tarkasteltava huolellisesti. Lisäksi rahanpesun estämisen ja tietosuojan varmistamiseksi sijoitusrahastojen on noudatettava tarkkoja käytäntöjä. Näiden juridisten näkökulmien

ymmärtäminen ja noudattaminen on ratkaisevan tärkeää sijoitusrahastojen asianmukaiselle toiminnalle ja sijoittajien suojelulle.

4 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen haastattelut koostuivat viiden eri sijoitusalan ammattilaisen haastattelusta, ja haastattelut olivat muodoltaan teemahaastatteluja. Haastattelijoiden valinta tapahtui erilaisia finanssialan yrityksiä läpi käymällä ja sieltä etsimällä työntekijöitä, jotka ovat suuntautuneet sijoittamiseen. Haastateltaviin otettiin sen jälkeen yhteyttä sähköpostitse ja kyseltiin, onko mahdollista haastatella kyseisiä henkilöitä kyseiseen opinnäytetyöhön liittyen. Haastateltavilta edellytettiin vain se, että he työskentelevät tai ovat työskennelleet sijoittamisen parissa ja ovat sen myötä hyvin perillä sijoittamisesta. Haastateltavien löytäminen ei siis ollut erityisen vaikeaa, koska jokaisessa pankissa työskentelee sijoitusalan ammattilaisia. Riippuu pankin koosta, kuinka paljon. Isommissa pankeissa jopa puolenkymmentä, kun taas pienemmissä 1-2.

Haastattelun kysymykset olivat lähes samat jokaiselle haastateltavalle. Sähköpostissa sovittiin haastateltavien kanssa sopivat ajat haastatteluille. Haastateltavat eivät saaneet kysymyksiä etukäteen, ainoastaan kerroin heille haastattelun teeman ja sen, mihin kaikkeen kysymykset liittyvät. Haastatteluiden pituudet vaihtelivat noin 15-30 minuutin välillä, eri pituudet johtuivat haastateltavien erilaisista vastauksista ja siitä, kuinka laajasti he vastasivat kysymyksiin. Kaikki haastattelut pidettiin anonyymeinä.

Viisi haastateltavaa olivat pankeissa työskenteleviä. Kaksi heistä työskenteli Op:ssa sijoitusasiantuntijoina ja olivat työskennelleet finanssialalla useita vuosia. Toiset kaksi työskentelivät Säästöpankissa sijoitusneuvojina, joista toinen oli toiminut alalla 3 vuotta ja toinen lähes 20 vuotta. Yksi haastateltavista työskenteli Nordealla sijoitusasiantuntijana ja oli työskennellyt kyseisissä tehtävissä hieman yli 10 vuotta.

Yhden haastattelun kävin kasvotusten, ja loput käytiin Zoomin välityksellä. Haastattelut pidettiin

tammi-helmikuun aikana vuonna 2024. Kaikki haastattelut nauhoitettiin ja litteroitiin jälkikäteen varmistaaksemme, ettei haastattelun kannalta ole jäänyt mitään oleellista huomaamatta. Haastatteluissa käytettiin valmiiksi tehtyä kysymyspatteristoa, joka oli jaettu kolmeen eri teemaan. Haastattelujen kysymykset löytyvät liitteestä 1.

Haastattelun alussa kysyin haastateltavien työkokemuksesta ja siitä, kuinka kauan he ovat työskennelleet sijoittamisen parissa. Sen jälkeen siirryimme suoraan käsittelemään kysymyksiä, ja haastateltavat alkoivat vastailla niihin.

Ensimmäisenä purimme ja kävimme läpi ensimmäistä teemaa, joka oli sijoitusrahastojen sääntely. Tässä osiossa selvittelimme haastateltavien mielipiteitä ja näkemyksiä sijoitusrahastojen sääntelyyn liittyen sekä kartoitimme mahdollisia puutteita ja niiden luonnetta.

Toisena teemana haastattelussa oli sijoittajansuoja. Haastateltavilta kysyttiin kysymyksiä, jotka liittyivät sijoittajansuojaan ja siihen, miten sääntely vaikuttaa sijoittajansuojaan. Tavoitteena oli selvittää, miten sijoittajansuojaa voidaan parantaa ja millaisia puutteita siinä mahdollisesti on. Tämän teeman avulla pyrittiin syventymään opinnäytetyön aiheeseen ja selvittämään, miten Suomessa voidaan parantaa sijoittajansuojaa.

Kolmantena ja viimeisenä teemana haastattelussa oli tulevaisuus. Tässä kysyttiin haastateltavilta kysymyksiä siitä, miten he näkevät sijoitusrahastojen tulevaisuuden, sekä miten sijoittajansuojan tulee kehittyä ja mihin suuntaan he uskovat sääntelyn menevän. Tavoite oli tällä viimeisellä teemalla hakea haastateltavien näkemyksiä tulevaisuuteen.

Kaikkien näiden teemojen tueksi oli myös laadittu apukysymyksiä, jotta haastateltavilta saatiin enemmän irti ja saatiin hyvinkin tarkasti haluamaa tietoa. Sijoitusrahastojen sääntely ja sijoittajansuoja olivat pääteemoina haastattelussa, ja ne saivat sen takia isomman painoarvon. Opinnäytetyön tavoitteena oli kuitenkin sijoittajansuojan parantaminen. Jokaisesta haastattelusta saatiin kattavasti vastauksia kysymyksiin, ja haastateltavista osa kertoi hyvin laajasti vastauksia kysymyksiin. Mikään kysymys ei jäänyt kenenkään kohdalla ilman vastausta. Jokaisen

haastateltavan kohdalla kysymykset käytiin pääosin samassa järjestyksessä; muutamat apukysymykset saattoivat olla eri järjestyksessä, mutta isoimmat teemakysymykset kysyttiin haastateltavilta samassa järjestyksessä. Eli pääosin mentiin haastattelurungon mukaisesti, ja jokaisessa haastattelussa oli positiivinen ja mukava ilmapiiri.

4.1 Tutkimustulokset

Kaikki haastateltavat olivat sitä mieltä, että sijoitusrahastojen rooli suomalaisten kuluttajien säästämässä on todella merkittävä. Sijoitusrahastot nimittäin ovat yksi suosituimmista sijoituskohteista, niiden helppouden ja yksinkertaisuuden takia, sekä niihin on helppo alkaa sijoittamaan pienelläkin rahasummalla. Kaikki haastateltavat olivat myös sääntelyn kehittymisen suhteen samaa mieltä. Kaikkien mielestä sijoitusrahastojen sääntely on kehittynyt Suomessa ja varsinkin viimeisen 5 vuoden aikana sitä on lisätty voimakkaasti. Kaksi haastateltavaa oli sitä mieltä, että sijoitusrahastojen sääntelyä tulisi lisätä jatkossakin paljon ja yhtä voimakkaasti, ellei jopa voimakkaammin kuin viime vuosina.

Kaksi haastateltavaa kertoi, kuinka sääntelykehitys on jo niin laaja, että kuluttajan on jopa vaikea hahmottaa pakollisia kartoitettavia asioita. Kaksi taas oli sitä mieltä, että sääntelykehitys on riittävän kattava ja se pyrkii suojaamaan sijoittajia tarjoamalla selkeät ohjeet ja vaatimukset rahastojen toiminnalle. Haastateltava 5 ei taas osannut sanoa omaa kantaansa sääntelykehitykseen, muuta kuin toteamalla, että hänen mielestään se on ihan hyvällä tasolla. Haastateltavat kertoivat, kuinka uudet sääntelyt koskevat ESG-asioita sekä vihreää siirtymää enimmäkseen. Kun kysyttiin sääntelykehityksen puutteista, kolme haastateltavaa oli sitä mieltä, että puutteita ei ole oikeastaan ollenkaan. Haastateltava 4 oli taas sitä mieltä, että puutteita ei ole tällä hetkellä vaan ennemminkin haasteita liian raskaassa prosessissa. Haastateltava 5 oli taas sitten sitä mieltä, että puutteita ja haasteita löytyy ja ne liittyvät sääntelyn monimutkaisuuteen, mikä voi vaikeuttaa sijoittajien ymmärrystä. Lisäksi sääntelyn jatkuvat muutokset voivat aiheuttaa haasteita sijoitusrahastoille.

Seuraavana teemana oli sijoittajansuoja, johon haastateltavilta löytyi näkemyksensä. Kaikki

haastateltavat olivat sitä mieltä, että nykyinen sääntely on suunniteltu parantamaan sijoittajansuojaa. Sekä selkeät vaatimukset tiedonantoon ja avoimuuteen tukevat sijoittajien päätöksentekoa. Kolmen haastateltavan mielestä nykyisen sääntelyn tiukentumisen pääideana on ollut parantaa sijoittajansuojaa entisestään, mikä heidän mielestään toteutuu varsin hyvin. Haastateltava 4 uskoi uuden Mifidin tulon myötä sääntelyn vain kiristyvän ja että osa tuotteista on hankala sovittaa Mifidin asettamiin muotteihin. Tiettyjä sijoitusrahastoja joudutaan muokkaamaan sääntelyn mukaisiksi, mikä aiheuttaa haasteita.

Haastattelun kolmanteen teemaan mentäessä, joka oli tulevaisuus, niin tuli haastateltavilta jollain tapaa samanlaisia näkemyksiä siitä, mitä tulevaisuus tuo. Neljä haastateltavaa oli sitä mieltä, että sääntely tulee kiristymään tulevaisuudessa entisestään. Ja sen kiristyminen on vain hyvä asia varsinkin sijoittajille. Haastateltava 5 oli taas sitä mieltä, että kiristyminen ei tule jatkumaan niin kovana kuin se on nyt viimeisinä viitenä vuotena ollut, mutta kiristymistä sijoitusrahastojen sääntelyn kohdalla tulee tapahtumaan.

Haastateltavat olivat siis sitä mieltä, että tulevaisuudessa sijoitusrahastojen sääntelyn odotetaan jatkuvan kehittymistään vastaamaan markkinoiden ja sijoittajien tarpeisiin. Kun kysyttiin seuraavaksi muutoksista ja parannusehdotuksista, niitä haastateltavilta löytyi. Haastateltava 1 ja 2 toivoivat suoraviivaisuutta ja yksinkertaisuutta siihen, että prosessi ei voi olla yhtä raskas, kun sijoittaja sijoittaa joko 50€ kuukaudessa tai 500 tuhatta euroa kuukaudessa. Haastateltava 3 oli myös selkeyden kannalla, ja hänen mielestään selkeys sääntelyssä auttaisi sijoittajia ymmärtämään paremmin rahastojen toimintaa ja riskejä. Haastateltava 4 taas totesi, että sääntelyn tulisi ottaa paremmin huomioon digitalisaation vaikutukset sijoitusrahastoihin, erityisesti teknologian käytön ja digitaalisten palveluiden kehittämisen osalta. Haastateltava 5 oli taas sitä mieltä, että sääntelyn tulisi olla dynaamista, ja jatkuvaa arviointia tulisi suorittaa säännöllisesti. Se auttaisi varmistamaan, että sääntely on ajan tasalla ja vastaa muuttuvia markkinatilanteita. Ajatuksia ja parannusehdotuksia siis haastateltavilta löytyi, ja jokaisen mielestä niitä on ja suhteellisen paljonkin. Jokainen haastateltava oli sitä mieltä, että sijoitusrahastot ovat yksi säännellyimmistä asioista mitä pankkimaailmassa ylipäätään on. Tärkeää on tasapaino sijoittajansuojan parantamisen ja sijoitusrahastojen toimintaympäristön joustavuuden välillä. Sääntelyä tulisi jatkossakin arvioida säännöllisesti yhteistyössä alan toimijoiden kanssa varmistaakseen sen tehokkuuden ja ajantasaisuuden.

4.2 Tulosten analysointi

Haastateltavat olivat kaikki yhtä mieltä siitä, että sääntelyn kiristyminen on hyvä asia ja sitä pitää tapahtua, koska sen myötä parannetaan sijoittajansuojaa. Sääntelyn lisääntyminen viimeisen viiden vuoden aikana on ollut tarpeellista, ja saman kuuluisi jatkua seuraavatkin viisi vuotta, jotta saataisiin parannettua sijoittajansuojaakin. Se on kuitenkin tiukentuneen sääntelyn pääideana. Seuraavissa kappaleissa käydään läpi haastatteluissa esiin nousseita pointteja, jotka vaikuttavat sijoittajansuojan parantamiseen ja sääntelyn kiristymiseen.

Kaikki haastateltavat olivat sitä mieltä, että kun sijoitusrahastojen rooli on niin merkittävän iso suomalaisten sijoittajien keskuudessa, niin sääntelyn ja sijoittajansuojan on oltava kunnossa. Todella monet aloittavat vielä sijoitusrahastoihin sijoittamisen pankin kautta. Tämä osoittaa sijoitusrahastojen käytännön merkityksen säästämisen välineenä. Sen takia sijoittajansuoja on niin äärettömän tärkeä olla kunnossa, koska halutaan, että sijoittajat tuntevat olonsa ja sijoituksensa turvalliseksi ja ovat turvassa.

Sääntely ja sijoittajansuoja

Haastatteluissa nousi esiin sijoittajansuojan ja sääntelyn tärkeys ja se, miten niitä on parannettu viimeisen viiden vuoden aikana. Sääntelykehityksen laajuus oli yksi isoimmista asioista, joka haastatteluissa nousi esille, ja se, että kuluttajien alkaa olla jo vaikea hahmottaa pakollisia kartoitettavia asioita, koska niitä on niin paljon. Sääntely on siis todella monimutkaista, ja sen takia vaikeaa ymmärrettävää tavallisille sijoittajille. Monimutkaisuus voi johtaa läpinäkyvyyden puutteeseen ja vaikeuksiin hahmottaa sääntelyn vaikutusta sijoituspäätöksiin. Kuluttajille suunnattua sääntelyä on vaikea hahmottaa, tämä taas saattaa johtaa siihen, ettei sijoittajat tiedä kaikista oikeuksistaan ja velvollisuuksistaan. Tämä taas saattaa vaikuttaa sijoittajansuojaan. Kuten haastatteluissa kävi ilmi, niin lähes kaikki sääntelyn toiminta, oli se sitten kiristymistä tai liian epäselkeää, niin kaikki vaikuttavat sijoittajansuojaan.

Haastatteluissa kävi hyvin ilmi se, että uudet sääntelyt koskevat ESG-asioita. ESG:llä tarkoitetaan vastuullista sijoittamista, tyypillisesti ilmaston ja sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden sekä hallintotavan eli niin sanottujen ESG-tekijöiden huomioimista sijoitustoiminnassa (Vastuullinen sijoittaminen 2024). Sääntely ESG-asioihin liittyen voi tuoda haasteita sijoitusrahastoille niiden

soveltaessa uusia säännöksiä. Selkeät ohjeet sijoitusrahastoille voisivat olla tarpeen liittyen siihen, miten ESG-näkökohdat tulisi integroida sijoitusrahastojen toimintaan. Kuten haastateltavat totesivat, puutteita ei tällä hetkellä oikeastaan sääntelyssä ole vaan enemmänkin haasteita liian raskaassa, vaikeasti ymmärrettävässä ja epäselkeässä prosessissa.

Tiukentuneen sääntelyn pääidea on parantaa sijoittajansuojaa. Sen ei ole tarkoitus olla haitaksi tai esteeksi sijoittajille vaan apuna ja tukena; sijoittajansuojaa parantamalla ajatellaan juurikin sijoittajien parasta. Kaksi haastateltavaa oli sitä mieltä, että yksi sääntelyn huonoista kohdista on se, että se saattaa rajoittaa joidenkin sijoittajien mahdollisuuksia sijoittaa tietyille markkinoille ja omaisuusluokkiin. Tämä voi vaikuttaa sijoitusportfolion monipuolisuuteen. Haastateltavista neljä otti esille sääntelyn suhteen juuri sen, että se vaikuttaa niin pienempien summien sijoittajiin kuin isompien summien sijoittajiinkin ihan samalla tavalla. Pienten sijoitusten tekijöille voi olla haastavaa sopeutua tiukkaan sääntelyyn, joka on suunniteltu suuremmille sijoittajille.

Sääntelyn näkökulmasta ongelmia ja puutteita läpikäydessä on tärkeä huomata, että ne voivat olla subjektiivisia ja riippua sijoittajan, rahaston ja markkinoiden näkökulmasta. Sääntelyn parantaminen ja kehittäminen ei ole niin yksinkertaista; se tapahtuu yleensä vuorovaikutuksessa sääntelijöiden, sijoitusalan toimijoiden ja sijoittajien kesken.

Kuten jokainen haastateltavista sanoi, sääntely on kiristynyt koko ajan ja jatkaa kiristymistään, varsinkin viimeisen viiden vuoden aikana sääntely on kiristynyt todella reippaasti. Sääntelyn kiristymisellä viitataan siihen tilanteeseen, jossa sijoitusrahastoihin kohdistuvia lainsäädännöllisiä vaatimuksia, rajoituksia ja valvontaa tiukennetaan ja tehostetaan. Sääntelyn kiristyminen voi tapahtua monesta eri syystä, kuten esimerkiksi finanssijärjestelmän vakauden parantamisen vuoksi, sijoittajansuojan lisäämisen takia tai markkinoiden tehokkuuden edistämisen vuoksi. Syitä sääntelyn tiukentamiselle on monia. Ja kuten sanottu, sijoittajansuojan lisääminen on yksi niistä ja se on se mitä halutaan ja mikä on eduksi juuri sijoittajille. Kaikki haastateltavat nostivatkin juuri esiin sääntelyn kiristymisen ja sen, että he toivovat kiristymisen jatkuvan ja totesivat sen toteutuvan tällä hetkellä varsin hyvin

Sääntelyn kiristyminen voi vaikuttaa sijoitusrahastojen toimintaan monilla eri tavoilla. Sääntelyn kiristyminen ja kehittyminen on sijoittajille hyvä asia, mutta sijoitusrahastoille se voi olla hankala ja

hyvinkin työläs asia. Esimerkiksi sääntelyn kiristyminen voi edellyttää sijoitusrahastoilta entistä laajempaa ja tarkempaa raportointia, joka pitää sisältää riskienhallinnasta taloudelliseen tilaan liittyviä informaatioita. Sääntelykehitys alkaa olla jo niin laaja, että kuluttajan on vaikea hahmottaa pakollisia kartoitettavia asioita, kuten muutamakin haastateltava totesi. Kuten haastateltavat totesivat, sääntelyn kiristyminen tuo kuluttajalle positiivisia asioita, kuten juuri sijoittajansuojan parantumisen ja niin ikään riskienhallinnan tehostamisen. Nämä ovat hyviä puolia sijoittajien näkökulmasta, mutta toki niitä huonojakin on, joihin muutamakin haastateltava otti kantaa. Yksi niistä on, kuten mainittiin, kustannusten lisääntyminen. Ja toinen iso miinus on juuri monimutkaisuus ja haastavuus ymmärtää.

Tulevaisuus

Haastateltavista neljä sanoi, että sijoitusrahastojen sääntely tulee kiristymään edelleen voimakkaasti seuraavien vuosien aikana. Yksi taas uskoi, ettei kiristyminen tule jatkumaan näin voimakkaana, vaan kiristymistä tulee olemaan, mutta se tulee olemaan maltillista. Kaikki haastateltavat ottivat esille ESG-asiat, ja kaikki olivat sitä mieltä, että ESG-kysymykset ovat nousemassa yhä merkittävämpään asemaan sijoitusmaailmassa. Se on selkeä homma, koska koko ajan enemmän ja enemmän monissa asioissa pyritään miettimään ympäristöä ja vastuullisuutta, niin sen takia ESG on nousemassa yhä enemmän esille.

Sijoitusrahastojen sääntelyyn voi tulevaisuudessa sisältyä tiukempia vaatimuksia liittyen ympäristö- ja sosiaaliseen vastuuseen sekä hallintotapaan. Toinen asia, minkä haastateltavat ottivat esille, oli teknologian rooli. Teknologia kehittyy koko ajan enemmän, ja sen hyödyntäminen näissä asioissa olisi vain tyhmää, koska se helpottaa niin monia asioita. Digitalisaation ja tekoälyn käyttö sijoituspalveluissa ja -rahastoissa voi tuoda esiin tarpeen päivittää sääntelyä vastaamaan näitä teknologian muutoksia. Tietoturva, asiakastietojen suojausta ja tekoälyn käyttöä koskevat säännökset voivat tulevaisuuden sääntelyn painopisteitä. Haastateltavista 4 ja 5 ottivat isosti kantaa juuri tähän tulevaisuuden teknologian kehittymiseen ja tekoälyn parantumiseen ja uskoivat sen myötä sääntelyn muuttuvan paljon juuri siihen suuntaan, että se vastaisi enemmän näitä teknologian muutoksia. Teknologian kehityksen myötä uusia sijoitusmuotoja tulee, jotka vaativat sääntelyn päivittymistä vastaamaan näitä kaikkia muutoksia. Esimerkiksi kryptovaluutat ja hajautetut rahoitusmuodot voivat tuoda esiin tarpeen uudelleen arvioida sääntelyä.

Suuri ja tärkein asia, jonka jokainen haastateltava otti esille, oli juuri sijoittajansuoja, ja se on juuri se, mitä tässä opinnäytetyössä isosti tarkastellaan. Kaikki haastateltavista olivat sitä mieltä, että sääntelyn tulevaisuudessa voidaan odottaa lisääntyntä painotusta sijoittajansuojalle ja avoimuudelle. Näihin asioihin painottamisella ja lisäämisellä on myös vaikutuksia kuluttajan näkökulmasta, ja ne lisäävät vaatimuksia esimerkiksi selkeästä tiedonannosta, kustannuksista ja riskeistä.

5 Pohdinta

5.1 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi ja eettisyys

Luotettavuuden arviointi on tärkeä osa jokaista tieteellistä tutkimusprosessia ja se voi tapahtua useilla eri tavoilla. Ihan ensimmäiseksi tutkimukseen valitulla menetelmällä on suuri merkitys sen suhteen, onko tutkimus luotettava. Kun kyseessä on kvalitatiivinen tutkimus ja tässä tutkimuksessa käytettiin haastatteluita, niin pitää olla tietoinen omasta roolista ja ennakkoluuloista, ja pyrkiä minimoimaan niiden vaikutus. Tähän voidaan vaikuttaa, esimerkiksi pitämällä kyseiset haastattelut standardoituna. Sekä haastattelijan pitää huolehtia, että aineisto, jonka hän saa haastatteluista, on tarpeeksi kattavaa, monipuolista ja siinä on syvyyttä. Kysymyksen monipuolisuus ja laajuus ovat tärkeässä osassa, kun halutaan tehdä luotettava kvalitatiivinen tutkimus. Tutkijan on huolehdittava, että kerätty aineisto on monipuolinen ja kattava, jotta tutkimuksen tulokset ovat mahdollisimman luotettavia ja informatiivisia. Vaikka kvalitatiivisessa tutkimuksessa ei välttämättä voida saavuttaa täyttä toistettavuutta, tutkijan tulee pyrkiä tekemään päätöksiä ja tuloksia, jotka ovat loogisia ja johdonmukaisia tutkimuksen tavoitteiden kanssa. Kvalitatiivisesta tutkimuksesta puhuttaessa validiteetti on keskeisemmässä roolissa kuin reliabiliteetti.

Validiteetti on hyvä silloin, kun tutkimuksen kohderyhmä ja kysymykset ovat oikeat. Validiteetin arviointi kohdistaa yleensä huomionsa kysymykseen, kuinka hyvin tutkimusote ja siinä käytetyt menetelmät vastaavat sitä ilmiötä, jota halutaan tutkia. Validiteetin totaalinen puuttuminen tekee tutkimuksesta arvottoman. (Hiltunen 2019.)

Tutkimuksen haastateltavat valittiin huolella tutkimuksen validiteettia silmällä pitäen.

Haastateltavien valinnassa kohdennettiin haku pankkien sijoituspuolelle, ja sieltä tavoitteena oli

saada sijoittamisen parissa työskenteleviä henkilöitä, joilla oli jo hyvä kokemus kyseisestä alasta, joten heidän näkemyksensä ja luotettavuutensa olivat todennäköisempiä. Jokainen haastateltava, joka saatiin mukaan, oli työskennellyt sijoittamisen parissa useita vuosia, ja näin ollen heitä voidaan pitää oikeana kohderyhmänä, ja heidän antamiaan vastauksia pidetään luotettavina. Haastattelukysymykset oli luotu niin, että haastateltavat antaisivat mahdollisimman kattavat vastaukset tutkimuskysymyksiin. Kaiken kaikkiaan haastattelurunko toimi hyvin, ja haastatteluilla saaduilla vastauksilla pystyttiin vastaamaan tutkimuskysymyksiin. Haastattelut suoritettiin juuri kuten haastattelurunko oli suunniteltu, ja kysymykset esitettiin siinä järjestyksessä jokaisen haastateltavan kohdalla.

Eettisyys on keskeinen näkökulma sijoitusrahastojen regulaatiota ja sijoittajansuojaa käsittelevässä tutkimuksessa. Tutkimuksessa käytettävät tiedot ovat asianmukaisesti suojattuja, ja henkilötietoja on käsitelty luottamuksellisesti. Tässä tulee noudattaa kaikkia tietosuojaan liittyviä lakeja ja määräyksiä. Tutkimukseen osallistuville annettiin riittävä informaatio tutkimuksesta, sen tarkoituksesta ja mahdollisista seurauksista. Tutkimuksessa käsiteltiin aiheita reilusti ja tasapuolisesti, ottaen huomioon eri näkökulmat. Tutkimuksen tulokset ja johtopäätökset julkaistiin vastuullisesti sekä teoriaosuuden lähteinä käytettiin luotettavia ja asianmukaisia. Näiden eettisten näkökohtien huomioiminen auttaa varmistamaan tutkimuksen luotettavuuden, reilun ja vastuullisuuden. Eettinen toiminta on tärkeää tutkimuksessa sekä tiedeyhteisön että yhteiskunnan luottamuksen kannalta.

5.2 Parannusehdotukset

Sijoitusrahastojen sääntelyssä ja sijoittajansuojassa on siis lukuisia eri ongelmia ja parannettavia asioita. Kuten haastatteluissa kävi ilmi, kaikki näkevät puutteita sääntelyssä ja sijoittajansuojassa. Asia, joka nousi lähes jokaisen haastateltavan kohdalla esille, oli sääntelyn epäselkeys. Tämän myötä kuluttajalle on vaikea hahmottaa kaikkia kartoitettavia asioita. Sijoitusrahastoilta tulisi vaatia selkeämpää ja helpommin ymmärrettävää tiedonantoa, jotta sijoittajat voivat tehdä parempia päätöksiä. Tämä tukisi sijoittajia ja saisi heidät matalammalla kynnyksellä sijoittamaan enemmän ja useampia ihmisiä, koska asiat olisivat selkeitä eivätkä monimutkaisia.

On päivänselvää, että jos sijoittaminen rahastoihin vaatii todella suuren työmäärän ja monimutkaisen toimimisen, se karkottaa kuluttajia, koska nykypäivän ihmiset ovat hyvin

malttamattomia ja kärsimättömiä. He kaipaavat yksinkertaista ja helppoa prosessia eivätkä vaikeasti ymmärrettävää ja monimutkaista. Monimutkaisuuden ja epäselkeän prosessin lisäksi eniten pinnalle nousi prosessin raskaus. Se menee tähän samaan kastiin. On selvää, että asialle pitää tehdä jotakin, jos 50 euron kuukausisijoituksen tekeminen on yhtä hankalaa kuin puolen miljoonan euron sijoituksen tekeminen. Parannusehdotuksena tähän on suoraviivaisuus, jota kaikki haastatellut nostivat juuri esille. He toivoivat prosessiin suoraviivaisuutta, jotta se ei olisi niin raskas.

Tämä toinen iso aihe, joka nousi lähes jokaisessa haastattelussa esille, oli teknologia. Teknologia kehittyy jatkuvasti, ja tekoälyn merkitys kasvaa entisestään. Sijoitusrahastojen toiminnassa teknologian hyödyntäminen enemmän voisi parantaa sääntelyä ja olla apuna monissa asioissa. Sijoitusrahastojen tulisi hyödyntää uutta teknologiaa, kuten tekoälyä ja lohkoketjua, paremman raportoinnin ja sijoitusprosessien tehostamiseksi. Teknologian avulla sijoitusrahastot voivat myös parantaa toimintatehokkuutta ja automatisoida useita prosesseja. Monet prosessit on jo automatisoitu ja teknologiaa käytetään sijoitusrahastoissa laajalti.

Teknologian ja tekoälyn avulla voidaan keventää ja yksinkertaistaa sijoitusrahastoihin sijoittamista ja ratkaista osa nykyisistä ongelmista. Kuten äsken mainittiin, asiantuntijat pitävät prosessia liian raskaana, ja tekoälyn hyödyntäminen voisi auttaa tässä asiassa. Teknologian laaja käyttö voi kuitenkin aiheuttaa myös haasteita, kuten turvallisuuskysymykset. Nykyään on paljon hakkereita, joten sijoitusrahastojen on varmistettava, että heidän järjestelmänsä ja asiakkaiden tiedot ovat suojattuja kyberuhilta. Tämä edellyttää vahvaa kyberturvallisuutta ja jatkuvaa valppautta teknologian käytössä.

Kun mietitään parannusehdotuksia sijoittajansuojalle juridisesta näkökulmasta, niin niitä on monia, kuten haastatteluista kävi ilmi. Yksi haaste, joka nousi kaikissa haastatteluissa esille, oli monimutkainen kieli. Sijoittajansuojan dokumentaatio saattaa olla liian monimutkaista ja sisältää vaikeaselkoista kieltä. Tämä voi vaikeuttaa tavallisten sijoittajien täysin ymmärtää sijoituksiinsa liittyviä riskejä ja ehtoja. Mutta juridisen kielen ja terminologian yksinkertaistaminen auttaa varmistamaan, että sijoittajat tietävät oikeutensa ja velvollisuutensa. Puutteita voi olla varmasti todella monia muitakin, mutta haastateltavat totesivat, että on hyvin vaikea erottaa ja hahmottaa kaikkia haasteita ja puutteita juridisen näkökulman kautta. Osa puutteista on myös sellaisia, joita

ei voi kaikille kertoa eikä yrityksen ulkopuolelle vuotaa. Kuten esimerkiksi, jos puutteita on sijoitusneuvonnassa ja sijoitusrahastosta jätetään kertomatta olennaista tietoa sijoittajalle, se voi johtaa huonoihin sijoituspäätöksiin ja taloudellisiin tappioihin. Nämä ovat sellaisia asioita, joita haastateltavat eivät voi kertoa, ja he eivät varmasti ole edes kaikki tietoisia, jos tällaista tapahtuu. Sen takia sääntelyä parannetaan ja kiristetään, jotta sijoittajansuoja paranisi, eikä tällaista pääse tapahtumaan, ja sijoittajat ovat turvassa. Sijoittajan etu on kerta kaikkiaan etusijalla, koska sijoitusrahastot eivät pyöri ilman sijoittajia.

On tärkeää huomioida, että sääntelyn tulisi olla tasapainoinen ja tukea sijoittajien pitkäaikaista etua edistämällä avoimuutta. Yksi parannusehdotus, joka nousi esiin haastatteluissa, oli selkeyden lisääminen. Sijoittajille tarjottavan informaation tulisi olla helpommin ymmärrettävää ja saavutettavissa verkkosivustoilla ja muissa asiakaskanavissa. Uusi MiFID-sääntely vaikuttaa sijoituspalveluihin ja -tuotteisiin, ja haastateltavat uskovat sääntelyn tiukentuvan entisestään sen myötä. Tiukempi sääntely saattaa vaatia sijoitusrahastojen muokkaamista MiFID-vaatimusten mukaisiksi, mikä voi aiheuttaa haasteita tietyille tuotteille.

Yksi parannusehdotus on myös sääntelyn vahvistaminen sijoitusneuvonnan laadun suhteen ja varmistaminen, että sijoitusrahastot tarjoavat riittävää tukea ja ohjausta sijoittajille. Tämä voi sisältää selkeät ohjeet ja koulutusvaatimukset sijoitusneuvojille. Haastatteluissa nousi esille useita parannusehdotuksia. Muutama haastateltava kuitenkin totesi, ettei näe puutteita vaan ainoastaan parannettavaa. Heidän mukaansa haasteita liittyy pikemminkin liian raskaaseen prosessiin sijoittamisen yhteydessä.

5.3 Johtopäätökset

Kun lähdemme tekemään johtopäätöksiä sijoitusrahastojen sääntelylle ja sijoittajansuojan paranemiselle otamme huomioon kaikki tutkimustulokset. Tutkimuskysymyksellä pyrittiin löytämään vastaus siihen, kuinka sijoitusrahastojen sääntelyä ja sijoittajansuojaa voidaan parantaa. Seuraavan sivun taulukkoon 1 on kerätty haastattelun teemojen ja niidenapukysymyksien mukaan tutkimuksen johtopäätökset. Tutkimustuloksia läpi käymällä voi todeta, että sääntely kiristyy koko ajan ja se vaatii suoraviivaisuutta, koska sijoitusprosessit ovat hyvin monimutkaisia ja raskaita. Sääntelyn tiukentumisen pääideana on sijoittajansuojan parantaminen.

Taulukko 1 Tutkimuksen johtopäätökset

Teema ja apukysymykset		Johtopäätökset
Teema 1	<ul style="list-style-type: none"> Säätelyn merkitys 	<ul style="list-style-type: none"> Suuri
	<ul style="list-style-type: none"> Säätelyn hyödyt ja ominaisuudet 	<ul style="list-style-type: none"> Suunniteltu suojelemaan sijoittajia Tavoitteena on säilyttää markkinoiden vakaus
	<ul style="list-style-type: none"> Säätelyn parantaminen 	<ul style="list-style-type: none"> Tiukempi valvonta Valvonta resurssien lisääminen Selkeämmät säännöt Selkeät raportointi vaatimukset Riskienhallinnan parantaminen
Teema 2	<ul style="list-style-type: none"> Sijoittajansuojan merkitys 	<ul style="list-style-type: none"> Suuri Tärkeä sijoittajia ajatellen
	<ul style="list-style-type: none"> Sijoittajansuojan hyödyt sijoittajia ajatellen 	<ul style="list-style-type: none"> Turvallisuus Luottamuksen lisääntyminen Selkeys ja läpinäkyvyys Riskien hallinta Oikeusturvakeinot
Teema 3	<ul style="list-style-type: none"> Haasteet 	<ul style="list-style-type: none"> Teknologian rooli Kansainvälinen yhteistyö Eettiset ja kestävän kehityksen näkökulmat Virtuaalivaluuttojen vaikutus Kriisit

6 Yhteenveto

Sijoitusrahastot ovat olleet hiukan vähemmän uutisissa viime vuosina virtuaalivaluuttojen suosion nousun myötä. On kuitenkin huomattu, että sijoitusrahastot ovat paljon matalamman kynnyksen sijoitusvaihtoehtoja kuin virtuaalivaluutat, koska ihmisillä on edelleen paljon pelkoa ja ennakkoluuloja virtuaalivaluuttoja kohtaan. Sijoitusrahastojen regulointi on kuitenkin ollut tapetilla viime vuosina. Sitä pyritään tiukentamaan koko ajan, mikä parantaa sijoittajansuojaa ja mahdollistaa turvallisen sijoittamisen.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli vastata alussa esitettyyn tutkimusongelmaan sekä kysymyksiin. Tutkimusongelman ratkaisemiseksi tein kvalitatiivisen tutkimuksen aiheesta. Tutkimusaineistona toimi viisi pankeissa sijoituspuolella työskentelevää henkilöä, joilla kaikilla oli useampi vuosi työkokemusta takana. Tutkimuksen toteutin teemahaastatteluna. Tutkimuksessa käytin apuna strukturoitua haastattelua tutkittavan aihealueen syvälliseen tutkimiseen. Teemahaastattelu menetelmässä keskitytään tiettyihin teemoihin tai alueaiheisiin, ja haastattelun runko rakennetaan näiden teemojen ympärille. Tässä menetelmässä keskitytään tiettyihin teemoihin tai aihealueisiin, ja haastattelurunko rakennetaan näiden teemojen ympärille. Teemahaastattelussa tutkittaville esitetään avoimia kysymyksiä, jotka liittyvät tutkittavaan aiheeseen.

Tässä tutkimuksessa haastattelu jaettiin kolmeen teemaan. Ensimmäinen teema oli sääntely, jossa käytiin läpi se, miten yleisesti haastateltavat näkevät sääntelyn ja millä tasolla se on. Keskusteltiin myös mahdollisista puutteista tai haasteista sääntelyssä tällä hetkellä. Toisena teemana oli sijoittajansuoja, jossa käytiin läpi sijoittajansuojan nykyinen taso, sen kehittyminen viime vuosina ja mahdolliset keinot sen parantamiseksi, jotta sijoittajat olisivat mahdollisimman turvassa. Kolmas ja viimeinen teema oli tulevaisuus, jossa tarkasteltiin haastateltavien näkemyksiä sijoitusrahastojen sääntelyn ja sijoittajansuojan kehittymisestä tulevaisuudessa.

Tutkimus oli mielestäni suhteellisen ajankohtainen ja omasta mielestäni mielenkiintoinen. Tästä aiheesta oli tehty hiukan tutkimuksia, mutta aika maltillisissa määrin mitä nyt netistä yritin etsiä.

Kaiken kaikkiaan tämä opinnäytetyö vastaa mielestäni melko hyvin tutkimusongelmaan ja tutkimuskysymyksiin, jotka tutkimuksen alussa asetettiin. Työssä pyrittiin käyttämään tietoa

perustana vain luotettavia lähteitä, luotettavia sijoitusmaailman artikkeleita, oppaita ja erilaisia analyysejä. Työhön liittyen tietoa löytyi välillä todella nihkeästi ja sen löytämiseen piti nähdä vaivaa. Teoriaosuudessa esille toin erilaisia sijoitusrahastoja sekä niiden toimintaa. Teoriaosuutta olisi voinut vielä hiukan laajentaa ja kertoa enemmän sääntelystä.

Suurimpia haasteita tässä työssä oli miettiä, miten sääntelyä voidaan parantaa ja mihin suuntaan. Aihe oli haastava, mutta otin tämän aiheen tutkittavaksi, koska se oli hyvin mielenkiintoinen ja todella tärkeä ajatellen rahastosijoittajia. Haastattelu osuuden tekeminen työhön oli paikoittain todella haastavaa, koska haastateltavia ei tahtonut löytyä millään eikä ketään meinannut saada, joka suostuisi haastatteluun. Sen takia työn tekeminen venyi. Lopulta onneksi pitkän yrittämisen jälkeen sain tarvittavan määrän haastateltavia, jotka suostui ja niiden kanssa sovimme haastattelu ajat. Neljän kanssa haastattelu käytiin zoomissa ja yhden kanssa ihan kasvotusten. Haastattelut litteroin ja sen jälkeen aloin käymään vastauksia läpi.

Koen tämän opinnäytetyön lopputuloksen antavan hyvän kuvan sijoitusrahastojen sääntelyn ja sijoittajansuojan parantamisesta. Opinnäytetyö prosessi oli pitkä ja opettavainen, opin todella paljon sääntelystä sekä sijoittajansuojasta.

7 Lähteet

Blomster, H. 2017. Mikä on hedge-rahasto? – 8 eroa perinteiseen rahastoon verrattuna. Salkunrakentaja 27.4.2017. Viitattu 14.12.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/04/hedge-rahasto/>

Finanssiala ry:n toimintakertomus. 2020. Viitattu 5.12.2023. <https://www.finanssiala.fi/julkaisut/finanssiala-ryn-toimintakertomus-2020/>

Hiltunen, L. 2019. Validiteetti ja reliabiliteetti. Graduryhmä, Jyväskylän yliopisto. Viitattu: 22.2.2024. http://www.mit.jyu.fi/ope/kurssit/Graduryhma/PDFt/validius_ ja_reliabiliteetti.pdf

Juhila, K. 2020. Laadullinen tutkimus ja teoria. Viitattu: 5.2.2024. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/mita-on-laadullinen-tutkimus/laadullinen-tutkimus-ja-teoria/>

Kaartinen, K. 2023. Ulkomaisten sijoitusrahastojen verotus – Onko Suomen verotuskäytäntö viimeinkin linjassa pääomien vapaan liikkuvuuden periaatteen kanssa? Bird&Bird 5.4.2023. Viitattu: 20.12.2023. <https://www.twobirds.com/fi/insights/2023/finland/ulkomaisten-sijoitusrahastojen-verotus>

Kirppu, P. Asiakkaan- ja sijoittajansuoja. Valtionvarainministeriö. 2023. Viitattu: 10.12.2023. <https://vm.fi/rahoitusmarkkinat/asiakkaan-ja-sijoittajansuoja>

Laadullinen tutkimus. 2021. Viitattu: 3.2.2024. <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus>

Lydman, K. & Löfman, M. 2021. Rahastointi yhdistyksessä ja säätiössä. Tilisanomat 5.3.2021. Viitattu: 23.1.2024. <https://tilisanomat.fi/juridiikka/rahastointi-yhdistyksessa-ja-saatiossa>

Maria, T. 2023. Vipurahastot. Viitattu: 12.12.2023. <https://sijoitusrahastot.org/vipurahastot/>

Mitä indeksirahastot ovat? 2022. Viitattu: 10.12.2023. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/indeksisijoittaminen.html>

Mikä on ETF? 2022. Viitattu: 11.12.2023. <https://www.sijoittaja.fi/etf-sijoittaminen/mika-on-etf/>

Mitä sijoitusrahastot ovat? 2020. Viitattu: 10.12.2023. <https://osakesijoittaja.fi/rahastosijoittaminen/sijoitusrahastot/>

Segersvärd, S. 2017. Sijoituspalveluita koskeva lainsäädäntö mullistuu vuodenvaihteessa – MiFID II – paketti voimaan 3.1.2018. Kauppalehti 28.11.2017. Viitattu: 29.12.2023. <https://www.kauppalehti.fi/kumppaniblogit/taaleri--uusiutuva-sijoittamista/sijoituspalveluita-koskeva-lainsaadanto-mullistuu-vuodenvaihteessa-mifid-ii-paketti-voimaan-312018/6f720d38-02c5-5fc8-8575-4d434d03f9c3>

Sijoittajan sanasto – Selitykset sadoille termeille. 2023. Viitattu: 10.12.2023.

<https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sanasto/>

Sijoitus- ja vaihtoehtorahastot tarjoavat kotitalouksille ja instituutioille hyvän tavan sijoittaa. 2023.

Viitattu: 10.12.2023. <https://www.finanssiala.fi/aiheet/rahastot/#/>

Sijoitusrahastoja on erilaisia. 2020. Viitattu: 10.12.2023.

<https://osakesijoittaja.fi/rahastosijoittaminen/sijoitusrahastot/>

Sijoitusrahastojen hyvät ja huonot puolet. 2020. Viitattu: 10.12.2023.

<https://osakesijoittaja.fi/rahastosijoittaminen/sijoitusrahastot/>

Sijoitusrahastotyyppit – mikä erottaa erilaiset sijoitusrahastot toisistaan? 2020. Viitattu: 10.12.2023.

<https://osakesijoittaja.fi/rahastosijoittaminen/sijoitusrahastot/>

Sijoittajansuoja – MiFID II ja MiFIR. 2024. Viitattu: 27.3.2024.

<https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/mifid-ii-ja-mifir/>

Sijoitusrahastojen valinta. 2020. Viitattu: 10.12.2023.

<https://osakesijoittaja.fi/rahastosijoittaminen/sijoitusrahastot/>

Sijoitusrahastolaki. 2019. Viitattu 9.12.2023. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2019/20190213>

Sijoitusrahastot: EU:n toimilla ei ole vielä luotu todellisia sisämarkkinoita, jotka hyödyntäisivät

sijoittajia. 2022. Viitattu: 10.12.2023. <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/eu-investment-funds-04-2022/fi/>

Tietoa kaupparaportoinnin tulevista muutoksista. 2020. Viitattu: 8.12.2023.

https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/saantely/saantelykokonaisuudet/mifid-ii-ja-mifir/ntrs_communication_fi.pdf

Tietoa sijoittajansuojasta Nordnet Bank AB. 1999. Viitattu: 12.12.2023.

<https://cdn.prod.nntech.io/pdf/fi->

FI/2023_1%20Information%20om%20investerarskydd%20FIFI.pdf

UCITS-direktiivi. 2022. Viitattu 10.12.2023. <https://www.morningstar.fi/fi/glossary/101174/ucits-direktiivi.aspx>

Vastuullinen sijoittaminen. 2024. Viitattu: 20.3.2024.

https://fi.wikipedia.org/wiki/Vastuullinen_sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa. 2020. Viitattu: 5.1.2024.

<https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/>

Liitteet

Liite 1. Haastattelunrunko

Teema 1

Voisitteko antaa lyhyen katsauksen siihen, miten näette sijoitusrahastojen roolin Suomen finanssialalla? Kuinka sijoitusrahastojen sääntely on kehittynyt ajan myötä Suomessa? Miten näette nykyisen sijoitusrahastojen sääntelykehyksen Suomessa? Onko sijoitusrahastojen sääntelyssä mielestänne nykyisin puutteita tai haasteita?

Teema 2

Miten nykyinen sääntely vaikuttaa sijoittajansuojaan? Oletteko havainneet, että tietyt sijoitusrahastot ovat alttiimpia riskeille sääntelyn näkökulmasta? Miten sijoitusrahastojen sääntely vaikuttaa alan kilpailuun? Onko sääntely vaikuttanut sijoittajien käyttäytymiseen tai sijoitusstrategioihin? Miten sääntely vaikuttaa sijoitusrahastojen hallinnointiin? Onko havaintoja siitä, miten sijoitusrahastot sopeutuvat muutoksiin sääntelyssä?

Teema 3

Miten näette sijoitusrahastojen sääntelyn kehittyvän tulevaisuudessa? Mitä muutoksia tai parannuksia olisitte valmiita ehdottamaan sijoitusrahastojen sääntelyyn liittyen? Onko jotain muuta, mitä haluaisitte jakaa sijoitusrahastojen sääntelyyn tai sijoittajansuojaan liittyen?

Taulukot

Taulukko 1 Tutkimuksen johtopäätökset