
PANKIN VASTUU SIJOITUSNEUVONNASSA

Nordea Pankki Suomi Oyj




Ammattikorkeakoulun opinnäytetyö

Liiketalouden koulutusohjelma

Visamäki, syksy 2014

Lauri Takala



VISAMÄKI

Liiketalouden koulutusohjelma
Johdon laskentatoimi ja rahoitus

Tekijä	Lauri Takala	Vuosi 2014
Työn nimi	Pankin vastuu sijoitusneuvonnassa	

TIIVISTELMÄ

Nyky-yhteiskunnassa varallisuus jakautuu entistä suuremmalle joukolle. Sijoitusneuvonnan tarve korostuu kuluttajien sijoitettavan varallisuuden kasvaessa vuosi vuodelta. Samalla kuluttajien odotukset ja vaatimukset laadukasta sijoitusneuvontaa kohtaan kasvavat. Pankin vastuun tarkasteleminen sijoitusneuvonnan suhteen on varsin tuore ilmiö. Euroopan unionin vuonna 2011 käyttöönottaman MiFID-direktiivin luoma sääntely on myös lisännyt sijoitusneuvontaa tarjoavien tahojen seurantaa. Opinnäytetyön toimeksiantajayrityksenä toimii Nordea Pankki Suomi Oyj.

Opinnäytetyön ja siihen liittyvän tutkimuksen tavoitteena on selvittää, millainen pankin vastuu sijoitusneuvonnassa on tällä hetkellä, millainen se on ollut ennen sekä millaiseksi sen uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa. Tutkimuksen tavoitteena on lisäksi selvittää miten Euroopan unionin vuonna 2011 käyttöönottama rahoitusmarkkinoita sääntelevä direktiivi MiFID (Markets in Financial Instruments Directive, 2004/39/EY) on vaikuttanut pankin tarjoamaan sijoitusneuvontaan.

Opinnäytetyö jakautuu teoriaosuuteen ja empiriaosuuteen. Tietoperustan opinnäytetyöhön luo teoriapohjaisen aineiston kerääminen ja analysoiminen. Opinnäytetyön empiriaosuus eli tutkimusosuus toteutetaan kvalitatiivisena haastattelututkimuksena haastatteleamalla alan asiantuntijoita.

Tutkimuksen johtopäätöksenä voidaan todeta, että MiFID-direktiivin käyttöönoton jälkeen Nordea Pankin sijoitusneuvontaprosessi on laadittu kokonaan uudelleen. Direktiivin myötä sijoitusneuvonnasta on tullut aiempaa laadukkaampaa ja vastuullisempaa. Tutkimuksen perusteella laaditut kehitysehdotukset liittyvät direktiivin mukaiseen tiedonantovelvollisuuteen ja selonottovelvollisuuteen, sekä näiden dokumentointiin.

Avainsanat Sijoitusneuvonta, sijoittaminen, Nordea Pankki Suomi Oyj, MiFID-direktiivi

Sivut 42 s. + liitteet 1 s.

Visamäki
Business economics
Management accounting and financial

Author	Lauri Takala	Year 2014
Subject of Bachelor's thesis	The bank's responsibility in investment consultation services	

ABSTRACT

In modern society, wealth is distributed to a larger group than earlier. The investable assets of customers are increasing year by year and need of investment advice services is more common. At the same time consumers' expectations and demands about high-quality investment advices are growing. The survey of bank's responsibility for financial advice is rather recent phenomenon. The European Union introduced a new MiFID-directive in the year 2011. Regulations by MiFID have increased the control of investment service providers. This thesis was commissioned by Nordea Bank Finland Plc.

The target of the thesis and related research was to find out what is the bank's responsibility for investment advising at the moment, what it was before and what it will be like in the future. The study also aimed to find out how the MiFID-directive (Markets in Financial Instruments Directive, 2004/39/EY) has affected financial advising services provided by banks.

The thesis is divided into the theoretical and empirical parts. Knowledge is based on collecting and analyzing theory-based information. The empirical part of the thesis was implemented in the form of qualitative interviews by interviewing experts in the field.

The conclusion of the study is that the whole investment advisory process has been entirely redrafted after the MiFID-directive. Financial advice services are now more responsible and of higher quality because of the directive. Development proposals are based on the documentation related to the research.

Keywords Investment advice, investment, Nordea Bank Finland Plc, MiFID-directive.

Pages 42 p. + appendices 1 p.

SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	1
1.1	Tutkimusaiheen tausta.....	1
1.2	Opinnäytetyön tavoitteet ja tutkimusongelmat	1
1.3	Opinnäytetyön aiheen rajaukset	1
1.4	Työn rakenne ja toteutus	2
1.5	Toimeksiantajayritys Nordea Pankki Suomi Oyj.....	2
2	RAHOITUSMARKKINAT.....	4
2.1	Rahoitusmarkkinat yleisesti	4
2.2	Rahoitusinstrumentit ja sijoituskohteet	5
2.2.1	Talletukset	5
2.2.2	Joukkovelkakirjalainat.....	6
2.2.3	Strukturoidut sijoitustuotteet	6
2.2.4	Osakkeet	8
2.2.5	Sijoitusrahastot	9
2.2.6	Sijoitusvakuutukset.....	11
2.2.7	Johdannaiset	13
2.2.8	Kiinteistöt	14
2.2.9	Raaka-aineet	14
2.2.10	Valuutat	15
3	SJOITTAMINEN.....	16
3.1	Sijoittamisen historia.....	16
3.2	Sijoitusneuvonta	17
3.2.1	Sijoittamisen tarkoitus ja tavoite	17
3.2.2	Sijoitusaika	18
3.2.3	Riskinsietokyky	18
3.2.4	Tuotto-odotus	19
3.2.5	Oma aktiivisuus	19
3.3	Sijoitusten hajauttaminen	20
4	SJOITUSNEUVONTAA SÄÄNTELEVÄ LAINSÄÄDÄNTÖ	21
4.1	MiFID.....	22
4.1.1	Tiedonantovelvollisuus.....	23
4.1.2	Selonottovelvollisuus	23
4.1.3	Asiaksluokittelu	24
5	TUTKIMUKSEN EMPIIRINEN OSA	26
5.1	Tutkimusmenetelmän valinta	26
5.2	Aineiston keruu	26
5.3	Tutkimuksen perusjoukko	26
6	TUTKIMUKSEN TULOKSET.....	29
6.1	Pankin vastuu sijoitusneuvonnassa	29
6.2	Sijoitusneuvonta ennen, nyt ja tulevaisuudessa	30

6.3	Euroopan Unionin lainsäädännön vaikutukset sijoitusneuvontaan.....	31
6.4	Kuluttajien odotuksen sijoitusneuvontaa kohtaan.....	32
6.5	Kuluttajien oma valveutuneisuus sijoittamista kohtaan	32
6.6	Vastuullisen sijoitusneuvonnan laadukkuus.....	33
6.7	Sijoitusneuvojille tarjottava valmennus	34
7	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	36
	LÄHTEET	39
	KUVIOT	42
	LIITTEET	1

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimusaiheen tausta

Nyky-yhteiskunnassa varallisuus jakautuu entistä suuremmalle joukolle ja kuluttajien sijoitettava varallisuus kasvaa vuosi vuodelta. Teknologia on mullistanut vanhan sijoituskentän, ja nykypäivänä sijoittaminen on mahdollista kaikille kuluttajille. Sijoittamisesta on tullut helppoa ja nopeaa. Sijoitusneuvonnan tarve korostuu, kun markkinoille lanseerataan paljon uusia sijoitustuotteita ja sijoituskohteita. Samalla kuluttajien odotukset ja vaatimukset laadukasta sijoitusneuvontaa kohtaan kasvavat.

Opinnäytetyön käsittelemästä aiheesta ei ole Suomessa tehty, tai ainakaan julkaistu, juurikaan vastaavan kaltaisia tutkimuksia. Sijoitusneuvontaa ja sijoittamista yleisesti tutkitaan toki erittäin aktiivisesti Suomessa sekä kansainvälisesti. Pankin vastuun tarkasteleminen sijoitusneuvonnan suhteen on varsin tuore ilmiö. Se on saanut alkunsa erityisesti vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin seurauksena sekä viime vuosina esille nousseiden rekламаatiotapausten vuoksi. Euroopan unionin MiFID-direktiivin luoma sääntely on myös lisännyt sijoitusneuvontaa tarjoavien tahojen seurantaa. Pankit pyrkivät selkeyttämään toimintaansa, jakamaan tietoa aktiivisemmin sekä toimimaan kaikessa suhteessa siten, että sijoitusneuvonnan laatu olisi asiakkaalle erinomaista ja läpinäkyvää.

1.2 Opinnäytetyön tavoitteet ja tutkimusongelmat

Opinnäytetyön ja tutkimuksen tavoitteena on selvittää millainen pankin vastuu sijoitusneuvonnassa on tällä hetkellä, millainen se on ollut ennen sekä millaiseksi sen uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa. Työssä tutustutaan sijoitustuotteisiin ja sijoitusneuvontaan. Tutkimuksen tavoitteena on lisäksi selvittää miten Euroopan unionin vuonna 2011 käyttöönottama rahoitusmarkkinoita sääntelevä direktiivi MiFID (Markets in Financial Instruments Directive, 2004/39/EY) vaikuttaa pankin tarjoamaan sijoitusneuvontaan.

Opinnäytetyön tavoitteiden kannalta keskeisimpiä kysymyksiä ovat:

- Millainen vastuu pankilla on sijoitusneuvonnassa?
- Miten Euroopan unionin lainsäädäntö on vaikuttanut suomalaisten pankkien antamaan sijoitusneuvontaan?
- Onko vastuullinen sijoitusneuvonta laadukkaampaa?
- Millaista sijoitusneuvontaa kuluttajat vaativat?
- Kuinka valveutuneita ja asiantuntevia kuluttajat ovat sijoitustuotteita kohtaan?

1.3 Opinnäytetyön aiheen rajaukset

Opinnäytetyön aihe on rajattu käsittelemään pankissa tarjottavaa sijoitusneuvontaa ei-ammattimaisille sijoittaja-asiakkaille. Opinnäytetyön ulko-

puolelle rajataan ammattimaiset sijoittaja-asiakkaat sekä sijoittamista harjoittavat instituutiot. MiFID-direktiivin laajuuden vuoksi työ on rajattu koskemaan direktiivin vaikutusta pankin toimihenkilön työhön sijoitusneuvontaa annettaessa ja sijoituspalvelutuotteita tarjottaessa.

1.4 Työn rakenne ja toteutus

Opinnäytetyö jakautuu teoriaosuuteen ja empiriaosuuteen. Tietoperustan opinnäytetyöhön luo teoriapohjaisen aineiston kerääminen ja analysoiminen. Teoriaosion rinnalle toteutetaan käytännönsuutena haastattelututkimus. Tutkimuksen tavoitteena on luoda yhteys käytännön kokemusten sekä teoreettisen viitekehyksen välille tai toisaalta osoittaa, miten nämä kaksi eroavat toisistaan.

Teoriaosuuden ensimmäisessä osassa kerrotaan rahoitusmarkkinoista Suomessa ja kansainvälisesti sekä esitellään yleisimmät rahoitusinstrumentit ja sijoittamisen omaisuuslajit. Teoriaosuuden toisessa osiossa perehdytään sijoittamisen ja sijoitusneuvonnan filosofisiin lähtökohtiin. Lisäksi esitellään sijoitusneuvonnan periaatteet ja kulmakivet. Teoriaosuus päätetään osioon, joka käsittelee sijoitusneuvontaa säätelevää lainsäädäntöä. Teoriaosuuden tavoitteena on antaa lukijalle riittävä teoreettinen tietoperusta, jotta lukija pystyy ymmärtämään tutkimusosion ja vertailemaan tutkimustuloksia teoreettiseen viitekehykseen.

Teoriaosuuden aineistona käytetään pääasiassa alan kirjallisuutta sekä Internet-lähteitä. Käytettävä kirjallisuus painottuu sijoittamisen teoriaan sekä sijoitusneuvontaan liittyvään lainsäädäntöön ja asetuksiin. Tämän vuoksi aineistoon kuuluu myös lainopillista kirjallisuutta sijoittamiseen liittyen sekä Finanssivalvonnan laatimia säännöksiä. Teoriaosuuden aineistona pyritään käyttämään sekä kotimaisia, että kansainvälisiä lähteitä.

Opinnäytetyön empiriaosuus eli tutkimusosuus toteutetaan kvalitatiivisena haastattelututkimuksena haastatteleamalla alan asiantuntijoita. Haastateltavina tulee olemaan toimeksiantajayritys Nordea Pankki Suomi Oy:n sijoitusjohtajia sekä sijoituspäälliköitä. Haastattelututkimuksella pyritään keräämään käytännön tietoa ja kokemuksia teoretiedon rinnalle.

1.5 Toimeksiantajayritys Nordea Pankki Suomi Oy

Opinnäytetyön toimeksiantajayrityksenä toimii Nordea Pankki Suomi Oy. Nordea on Pohjois-Euroopan suurin finanssipalvelukonserni. Nordea toimii yhdeksällä pääasiallisella markkina-alueella. Nämä markkina-alueet ovat Suomi, Tanska, Ruotsi, Norja, Viro, Latvia, Liettua, Puola ja Venäjä. Nordealla on johtava asema suuryrityspalveluissa, vähittäispankkitoiminnassa sekä Private Banking -toiminnassa. Nordea Pankki on myös Pohjoismaiden johtava henki- ja eläkevakuutuspalveluiden tarjoaja. (Avaintietoja Nordeasta 2013.)

Nordea Pankki työllistää noin 31500 työntekijää, jotka toimivat noin 1100 konttorin konttoriverkostossa. Asiakkaita Nordealla on noin 11 miljoonaa,

joka on enemmän kuin millään muulla finanssipalveluyrityksellä Pohjoismaissa. (Avaintietoja Nordeasta 2013.)

Nordean markkina-arvo on noin 36 miljardia euroa. Taseen loppusumma on noin 663 miljardia euroa. Vuotuisen liikevoiton määrä on yli miljardi euroa. Hoidossa olevaa varallisuutta on noin 225 miljardia euroa. Suomessa Nordealla on noin 2,3 miljoonaa asiakasta. Markkinaosuus Suomessa on luotoista noin 29 % ja talletuksista noin 30 %. Nordea Pankki on ollut Suomen suurin veronmaksaja vuosina 2011 ja 2012 (Avaintietoja Nordeasta 2013.)

Nordean visiona on olla vahva eurooppalainen pankki. Tavoitteena on luoda merkittävää arvoa asiakkaille ja omistajille, sekä olla tunnettu osavasta henkilöstöstä. Nordean arvoja ovat erinomaiset asiakaskokemukset, ihmiset ratkaisevat ja yksi Nordean joukkue. Nordea pyrkii kestävään pankkitoimintaan, jossa otetaan huomioon kaikkien sidosryhmien tarpeet. Nordea tunnetaan luotettavana, ammattitaitoisena ja vakavaraisena pankkina. (Nordean tehtävä, visio ja arvot 2013.)

2 RAHOITUSMARKKINAT

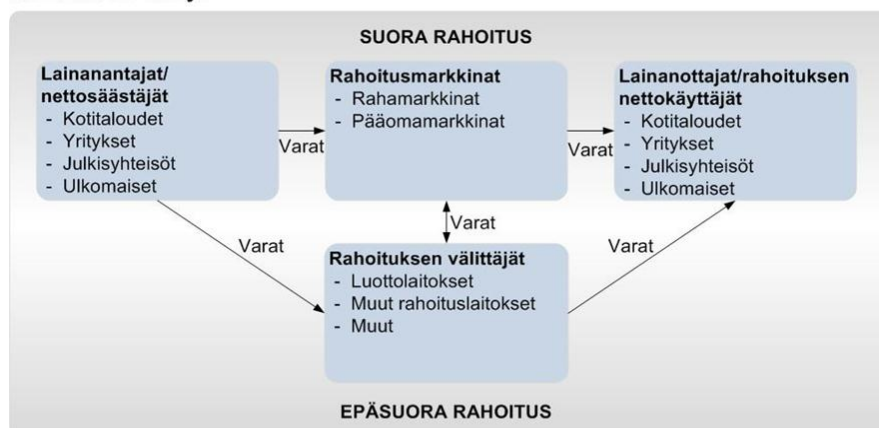
Rahoitusmarkkinoiden pääasiallisena tehtävänä on välittää taloudessa rahoitusta ylijäämäisiltä toimijoilta alijäämäisille toimijoille. Julkinen valta, yritykset ja kotitaloudet ovat toimijoina joko luotonantajia tai luotonottajia. Tällöin rahoitusmarkkinat kanavoivat rahoitusta säästäjiltä rahoitusta tarvitseville. Säästäjät ovat toimijoita joiden menot ovat pienemmät kuin tulot. Rahoituksen tarvitsijoita ovat tahot jotka kuluttaa tai investoida enemmän kuin ansaitsevat. (Knüpfer & Puttonen 2007, 48–52.)

2.1 Rahoitusmarkkinat yleisesti

Rahoitusmarkkinat jakautuvat kahteen pääryhmään, jotka ovat suora rahoitus eli pääomamarkkinat ja välitetty rahoitus eli rahamarkkinat. Suoralla rahoituksella tarkoitetaan arvopaperimarkkinoita ja välitetyllä rahoituksella toimintaa, jossa erityyppiset rahoituslaitokset toimivat rahoituksen välittäjinä. Suorassa rahoituksessa rahoitus kanavoituu lainanantajilta lainanottajille suoraan rahoitusmarkkinoiden kautta. Tällöin lainanottajat hankkivat rahoitusta rahoitusmarkkinoilla toimivilta lainanantajilta myymällä heille rahoitusinstrumentteja eli arvopapereita. Välillisestä eli epäsuorasta rahoituksesta on kyse, jos varojen kanavoitumiseen osapuolelta toiselle osallistuu myös rahoituksen välittäjä. Välillinen rahoitus toteutuu esimerkiksi siten, että kotitaloudet säästävät varoja pankin ylläpitämille tileille ja pankki vastaavasti lainaa varat eteenpäin toisille kotitalouksille vaikkapa asuntolainojen muodossa. (Knüpfer & Puttonen 2007, 48–52.)

Hyvin toimivan rahoitusjärjestelmän tärkeimpänä ominaisuutena on edistää pääomien mahdollisimman suotuisaa allokointumista taloudellisen kasvun kannalta. Rahoitusjärjestelmän infrastruktuuri on maksu- ja selvitysjärjestelmä, jossa rahoitusmarkkinoiden toimet toteutetaan. Pääomien tehokasta liikkumista taloudessa ja rahoitusjärjestelmän vakautta tukevat luotettavasti toimivat maksu- ja selvitysjärjestelmät. (Rahoitusmarkkinat, rahoitusjärjestelmän vakaus 2014.)

Rahoituksen välitys



☐ Infra

Lähde: Euroopan keskuspankki.

Kuvio 1. Rahoituksen välitys (Euroopan keskuspankki 2014).

Suomessa pankki- ja arvopaperimarkkinainsäädännöstä vastaa valtiovarainministeriö. Lisäksi valtiovarainministeriön tehtävänä on kehittää pankki- ja arvopaperilainsäädäntöä sekä siihen liittyvää kansallista ja kansainvälistä yhteistyötä. Valtiovarainministeriön suorittaman rahoitusmarkkinapolitiikan tarkoituksena on kehittää rahoitusmarkkinoita sekä turvata rahoitusmarkkinoiden vakaus ja tehokkuus. Se myös edesauttaa kilpailun tasapuolisuutta sekä rahoituspalveluiden monipuolisuutta ja saatavuutta. Vaikuttaminen kansainvälisten rahoituslaitosten ja rahoitusjärjestöjen toimintaan on ministeriön keskeistä toimintaa. (Rahoitusmarkkinat 2014.)

2.2 Rahoitusinstrumentit ja sijoituskohteet

Sijoittamisella tarkoitetaan tavallisesti rahoitusinstrumenttien ostoa, hallussapitoa ja myymistä. Yleisimpiä rahoitusinstrumentteja eli sijoituskohteita ovat osakkeet, korkoinstrumentit, sijoitusrahastot. Sijoittamisen tarkoituksena on normaalisti sijoitettavan varallisuuden kartuttaminen tai arvon säilyttäminen. Arvon säilyttämisellä tarkoitetaan inflaation ylittävän tuoton saavuttamista. (Tietoa rahoitusvälineiden ominaisuuksista ja riskeistä 2014.)

2.2.1 Talletukset

Talletuksilla tarkoitetaan erilaisia tilisijoituksia. Sijoittaja siirtää käteisvaroja pankin tarjoamalle tilille, josta hänelle maksetaan ennalta sopimusehdoissa sovittua korkoa. Talletussopimuksen tekemisen myötä talletuspalvelun tarjoaja sitoutuu säilyttämään talletettuja varoja palkkiota vastaan. Talletukselle maksettavan korkotuoton suuruuteen vaikuttavat kohdetalletuksen tililaji, yleinen korkotaso ja inflaatio. (Tietoa talletuksista 2014.)

Palvelun tarjoajina pankit tarjoavat sijoittajalle useita erilaisia talletusvaihtoehtoja. Sijoitustalletukset ovat usein määräaikaisia ja ne saattavat sisältää nostoihin liittyviä rajoituksia. Sijoitustalletuksissa korko yleensä paranee, kun sijoitusaika pitenee. Lisäksi talletuksen koko saattaa vaikuttaa maksettavaan korkoon. Normaalisti sijoitustalletuksille sovitaan eräpäivä, jolloin talletus erääntyy ja sille maksetaan sovittu korko. Pankit tarjoavat myös vaihtoehtoisia määräaikaisia talletuksia, joissa sijoittajalle annetaan mahdollisuus tehdä maksuttomia nostoja ennen eräpäivää. (Sijoittajan korko-opas 2013.)

Talletussijoituksessa sijoittajan riski on hyvin pieni. Riski sijoitetun pääoman menettämisestä liittyy palvelun tarjoajan vakavaraisuuteen. Palvelun tarjoajana toimivan pankin ajautuessa konkurssiin, sijoittaja saattaa menettää osan tai kaikki sijoitetusta varallisuudesta. Suomalaiseen pankkiin sijoitettaessa sijoittajalle tarjotaan Suomen valtion toimesta 100.000 euron pankkikohtainen talletussuoja. Kuluiltaan talletukset ovat sijoittajalle edullisia. Pankit eivät normaalisti peri talletuksista kuluja, jolloin ainut sijoitukseen kohdistuva kulu on korkotulon lähdevero. Talletukset sopivat erityisesti lyhyen sijoitusajan sijoituksiksi. Talletukset ovat hyvin likvidejä sijoituksia eli ne ovat helposti ja nopeasti realisoitavissa. (Sijoittajan korko-opas 2013.)

2.2.2 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainat ovat valtioiden, kuntien, yritysten tai pankkien liikkeeseen laskemia lainoja. Lainan liikkeeseen laskija kerää pääomia sijoittajilta lainaamalla heiltä varoja ja tarjoamalla sopimusehtojen mukaisen korvauksen varojen lainaamisesta. Joukkovelkakirjoja on tarjolla runsaasti ja ne tarjoavat sijoittajalle mahdollisuuden valita omiin tarpeisiin ja tavoitteisiin sopivan sijoituskohteen. (Joukkovelkakirjalainat 2014.)

Perinteisiä joukkovelkakirjalainoja ovat obligaatiot ja debentuurit. Näissä perinteisissä vaihtoehtoisissa lainan tarjoaja sitoutuu maksamaan sijoittajalle korkoa sijoitetulle pääomalle. Joukkovelkakirjalainan korkoa nimitetään kuponkikoroksi. Kuponkikorko voidaan maksaa takaisin joko vuosittaisina lyhennyksinä tai kertasuorituksena laina-ajan päättyessä (bullet-laina). Muita joukkovelkakirjalainoja ovat vaihtovelkakirjalainat, joissa sijoitukselle maksettava tuotto voidaan maksaa joko rahana tai lainan tarjoajan määrittelemänä osakkeina. (Joukkovelkakirjalainat 2014.)

Joukkovelkakirjoille määritellään laina-aika eli juoksu-aika. Laina erääntyy maksettavaksi eräpäivänä, jolloin sijoittajalle maksetaan sovittu korko sekä sijoitettu pääoma. Lainan korkoon vaikuttavat yleinen korkotaso, inflaatio ja riski liikkeeseen laskijan takaisinmaksukyvyistä. Joukkovelkakirjalainan voi myydä myös kesken juoksuajan markkinahintaan. Sijoitusaika joukkovelkakirjalainoissa on normaalisti 3-5 vuotta, mutta sijoitusajat vaihtelevat paljon tuotteesta riippuen. Sijoittajan tuotto määräytyy kuponkikoron mukaan tai mahdollisen lainan arvon nousun myötä. Riskinä joukkovelkakirjalainassa on luottoriski eli riski liikkeeseen laskijan takaisinmaksukyvyistä. Mikäli liikkeeseen laskija todetaan maksukyvyttömäksi lainan erääntyessä, saattaa sijoittaja menettää osan tai kaiken sijoitetusta pääomasta. Kuluja sijoittajalle koituu korkotulon lähdeverosta lainan erääntyessä sekä mahdollisesta merkintä- ja säilytyspalkkiosta. (Sijoittajan korko-opas 2013.)

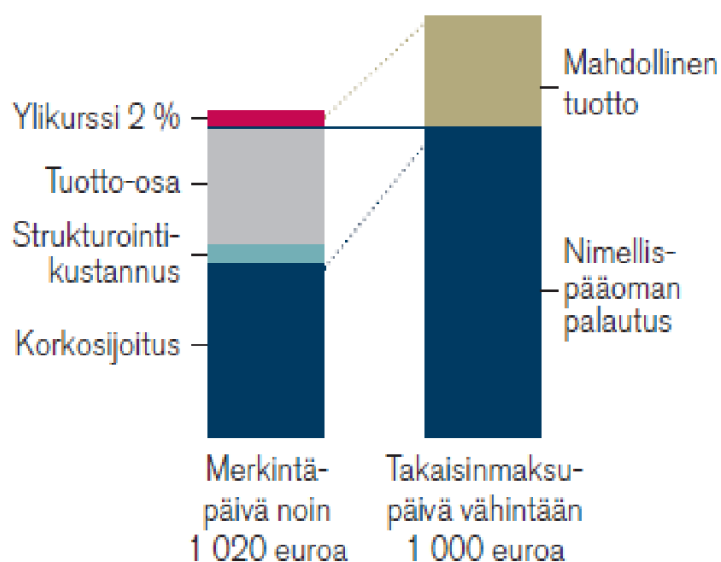
2.2.3 Strukturoidut sijoitustuotteet

Strukturoidut sijoitustuotteet muistuttavat hyvin paljon joukkovelkakirjalainoja. Ne ovat sijoituksia, joiden tuotto määräytyy osin tai kokonaan valitun kohde-etuuden arvon kehityksen mukaan. Kohde-etuus voidaan valita hyvin laajasta valikoimasta. Yleisimmin kohde-etuutena toimii jokin osakeindeksi, osakekori, valuutta tai hyödyke. Strukturoidun tuotteen tuottoprofiili voidaan määritellä hyvin joustavasti. Tuote voidaan rakentaa siten, että sijoitettu pääoma turvataan kokonaan, osittain tai ei ollenkaan. Strukturoituja tuotteita on hyvin monenlaisia. Yleisiä strukturoituja sijoituksia ovat sijoitusobligaatiot, korko-obligaatiot ja hyödykelainat. Ylivoimaisesti yleisimpiä strukturoituja sijoitustuotteita ovat kuitenkin pankkien liikkeelle laskemat vähittäismarkkinoille suunnatut pääomaturvatut indeksilainat. (Strukturoidut sijoitukset 2014.)

Pääomaturvatun strukturoidun tuotteen tarkoituksena on taata sijoittajalle turva sijoitetun pääoman takaisinmaksusta tuotteen eräpäivänä. Strukturoidun sijoituksen sijoitusaika on normaalisti kolmesta kymmeneen vuo-

teen. Sijoittajalle tarjotaan nimellispääomaturva sijoituksen eräpäivänä. Nimellispääomaturva tarkoittaa sijoituksen yksikköhintaa perusmuodossaan 100 %. Tuotteen merkintähinta voi kuitenkin vaihdella myyntiaikana, joten absoluuttista pääomaturvaa strukturoidut tuotteet eivät useinkaan tarjoa. Strukturoiduilla sijoituksilla käydään kauppaa myös jälkimarkkinoilla, joten sijoittaja voi luopua tuotteesta ennen eräpäivää. Tällöin nimellispääomaturva ei ole voimassa, vaan kauppa toteutetaan markkinahintaan. (Strukturoidut sijoitukset 2014.)

Strukturoitu sijoitus koostuu normaalisti kahdesta osasta, korko-osasta ja tuotto-osasta. Korko-osan tarkoituksena on tuottaa korkotuottoa sijoituksen nimellispääoman verran sijoituksen eräpäivään mennessä. Tästä muodostuu sijoituksen nimellispääomaturva. Tuotto-osan tehtävänä on muodostaa sijoituksen varsinainen tuotto. Tuotto-osana käytetään normaalisti erilaisia kohde-etuuteen kohdistuvia johdannaisia. Sijoituksen eräpäivänä tuotteen arvo on tällöin vähintäänkin korko-osan arvo eli alkuperäinen nimellispääoman. Tuotto-osuuden kehitys määrittelee sijoituksen lopullisen tuoton. Mikäli tuotto-osuus erääntyy arvottomana, on sijoituksen lopullinen arvo ainoastaan nimellispääoman verran. (Nordea Intranet 2014.)



Kuvio 2. Strukturoidun sijoitustuotteen rakenne (Nordea Pankki Suomi Oyj 2014)

Strukturoitujen sijoitustuotteiden riskiprofiili on varsin matala nimellispääomaturvan ansiosta. Sijoituksen riskeinä ovat riski liikkeeseenlaskijan takaisinmaksukyvyistä, tuottoriski, ylikurssiriski ja jälkimarkkinariski. Liikkeeseenlaskijan ajautuessa maksukyvyttömästi, saattaa sijoittaja menettää sijoitetun pääoman osittain tai kokonaan. Tuottoriskillä tarkoitetaan riskiä, jossa sijoittaja olisi saanut paremman tuoton pääomalle sijoittamalla suoraan kyseiseen kohde-etuuteen. Ylikurssiriski kuvaa riskiä tilanteessa, jossa sijoittaja on ostanut tuotteen yli 100 % hinnalla. Eräpäivänä pääomaturva koskee ainoastaan nimellispääomaa 100 %, jolloin sijoittaja pahimmassa tapauksessa menettää maksamansa ylikurssin. Jälkimarkkinariski toteutuu, mikäli sijoittaja myy tuotteen jälkimarkkinoilla ennen eräpäivää alle nimellispääoman arvon. (Strukturoidut sijoitukset 2014.)

Strukturoitujen sijoitustuotteiden kuluina ovat normaalisti liikkeeseenlaskijan perimä strukturointikustannus sekä mahdollinen säilytyspalkkio. Tuottoa verotetaan korkotulon lähdeverona sijoituksen erääntyessä. Jälkemarkkinoilla myydessä tuottoa verotetaan pääomatulon verona. (Järvinen & Parviainen 2011.)

2.2.4 Osakkeet

Osakeyhtiössä omistajien yritykseen sijoittamat varat muodostavat osakepääoman, joka jakautuu arvoltaan yhtä suuriin osiin osakkeiksi. Osakkeen omistajat saavat sijoittamaansa pääomaa vastaavan määrän osakkeita ja omistavat täten yrityksestä osuuden, joka vastaa heidän omistamiensa osakkeiden määrää yrityksen osakkeiden kokonaismäärästä. Osakkeet ovat sijoittajalle hyviä sijoituskohteita ja osakeyhtiölle tärkeitä välineitä rahoituksen hankkimiseen. Yritys voi laskea markkinoille uusia osakkeita, joita myymällä yritys kerää rahoitusta yrityksen toiminnan ylläpitämiseen tai laajentamiseen. (Opi osakkeet 2008.)

Suoriin osakkeisiin sijoittamalla sijoittaja ostaa osuuden kyseisestä yrityksestä. Osakeyhtiö voi olla julkisesti noteerattu tai noteeraamaton. Julkisesti noteerattujen yritysten osakkeilla käydään kauppaa osakepörssissä. Tällöin kaupankäynti on avointa ja osakkeelle on olemassa kokoajan markkinoiden määrittelemä arvo. Julkisesti noteeraamattomien yritysten osakkeilla ei ole varsinaista pörssissä listattua markkina-arvoa. Tällöin arvo määräytyy ostajan ja myyjän sopimuksen mukaisesti eli kysynnän ja tarjonnan mukaan. Sijoituskohteina julkisesti noteeratut osakkeet ovat ylivoimaisesti yleisempiä kuin noteeraamattomat. (Osakesijoittaminen 2014.)

Osakkeen omistajalle muodostuu tiettyjä oikeuksia omistamaansa yritykseen osakeomistuksen takia. Osakeomistuksen myötä sijoittajalla on oikeus yhtiön maksamaan osinkotuottoon, päätöksentekoon yhtiökokouksessa sekä etuoikeus uusien osakkeiden merkintään osakeannissa. Osakesijoittamisen tuotto muodostuu yhtiön maksamista osinkotuotoista, mahdollisista pääoman palautuksista ja osakkeen arvonnoususta. (Sijoittajan osakeopas 2014.)

Osakesijoittamisen riskiprofiili on korkea verrattuna muihin sijoitustuotteisiin. Osakesijoittamisen keskeisimmät riskit liittyvät yrityksen tulevaisuuden näkymiin. Markkinoiden luottamuksen väheneminen yritystä kohtaan laskee osakkeen arvoa ja samalla pienentää sijoituksen arvoa sijoittajan näkökulmasta. Heikosti menestyvä yritys ei välttämättä maksa osinkotuottoa vuosiin, jolloin sijoittaja ei saavuta minkäänlaista jatkuvaa tulovirtaa. Yhtiön ajautuessa maksukyvyttömäksi saattaa sijoittaja menettää sijoitetun pääoman osittain tai kokonaan. Osakesijoituksen riskiä voi pienentää hajauttamalla sijoituksia useisiin yhtiöihin. Hajautusta voidaan tehostaa sijoittamalla yrityksiin jotka toimivat eri toimialoilla ja maantieteellisesti eri alueilla. (Sijoittajan osakeopas 2014.)

Osakesijoittamisen kulut koostuvat pääasiassa osakkeiden kaupankäynti- ja säilytyskuluista. Osakesijoittamisesta saavutettavat osinkotuotot ja luo-

vutusvoitot ovat pääomatuloverotuksen alaisia tulovirtoja. (Sijoittajan vero-opas 2014.)

2.2.5 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahasto on sijoitustuote, jonka varat on sijoitettu erilaisiin sijoituskohteisiin. Sijoitusrahaston varat voivat olla sijoitettuina esimerkiksi osakkeisiin, joukkovelkakirjalainoihin, kiinteistöihin, raaka-aineisiin tai toisiin rahastoihin. Sijoitusrahaston toimintaperiaate toimii siten, että rahastoyhtiö kerää sijoittajilta varoja, jotka se sijoittaa rahaston sisällä erilaisiin sijoituskohteisiin. Sijoittajat omistavat rahastosta sijoittamansa pääoman suuruisen osuuden. Rahastoyhtiö hoitaa sijoitusrahaston varoja ja sijoituksia, mutta ei omista niitä. Normaalisti jokaista sijoitusrahastoa hoitaa oma ammattilaisryhmä erikseen nimetyn salkunhoitajan johdolla. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Sijoittamalla rahastoon sijoittaja saa osuuden laajasti hajautetusta sijoitus-salkusta. Näin sijoittaja voi pienelläkin pääomalla saavuttaa hajautuksesta muodostuvan hyödyn. Rahastoa hoitavat ammattilaiset, joten sijoittajalta rahastosijoittaminen ei vaadi markkinoiden seuraamista tai sijoitusten hoitamista. Sijoitusrahastoihin voidaan normaalisti tehdä kertasijoituksia tai laatia kuukausisäästösopimus, jolloin rahastoon sijoitetaan kuukausittain tietty summa varoja. Sijoitusrahaston merkintä onnistuu useimmiten pienelläkin summalla. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Sijoittaja voi valita sijoitusrahastosta joko kasvu- tai tuotto-osuuden. Kasvuosuudessa rahaston saavuttama tuotto lisätään automaattisesti rahaston pääomaan, jolloin sijoittajan rahasto-osuuden arvo nousee ja tulevat tuotot kasvavat korkoa korolle. Tuotto-osuudessa rahaston vuoden aikana keräämät tuotot maksetaan osuuden omistajan tilille automaattisesti kerran vuodessa. Tuotto-osuudella sijoittaja saa vuosittaisen jatkuvan tulovirran, mutta menettää rahaston arvonnousuun liittyvän tuottopotentiaalin, erityisesti pitkällä sijoitusajalla. (Nordea Intranet 2014.)

Sijoitusrahaston tuotto määräytyy rahastosalkun sijoitusten tuottojen mukaan. Tuotto perustuu sijoitusten korkoihin, osinkoihin sekä sijoituskohdeiden arvonnousuihin ja arvonlaskuihin. Samoin riski sijoitusrahastossa liittyy rahastosalkun sisältämiin sijoituksiin. Sijoitusrahastoja rakennetaan hyvin erilaisten riskiprofiilien mukaisesti, joten jokaiselle sijoittajalle löytyy varmasti omaa riskiprofiilia vastaava vaihtoehto. Sijoitusrahaston varat ovat normaalisti laajasti hajautettu, jolloin hajautuksella saavutettu hyöty pienentää rahaston riskiä heikosti hajautettuun sijoitussalkkuun verrattuna. Rahastosijoittamisen kulut koostuvat normaalisti merkintä-, säilytys-, lunastus- ja hoitopalkkioista. Sijoitusrahastot ovat melko likvidejä eli helposti rahaksi muutettavia sijoituksia. Normaalisti sijoitusrahaston voi lunastaa milloin tahansa ja lunastettu pääoma maksetaan hoitotilille seuraavana pankkipäivänä. Sijoitusrahastojen tuottoja verotetaan pääomatulona. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Finanssivalvonta vahvistaa sijoitusrahastojen säännöt, joista selviää minkä tyyppinen sijoitusrahasto on kyseessä. Sijoitusrahastot luokitellaan niiden

sisältämien sijoituskohteiden perusteella osakerahastoihin, korkorahastoihin, yhdistelmärahastoihin, indeksirahastoihin, erikoissijoitusrahastoihin, vipurahastoihin, hedge fund -rahastoihin ja ETF-rahastoihin. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Osakerahastot sijoittavat varansa pääsääntöisesti osakkeisiin. Osakerahastoja voidaan jaotella niiden toteuttaman sijoituspolitiikan mukaisesti. Osakerahaston sijoitukset voivat painottua esimerkiksi tietylle maantieteelliselle alueelle, toimialalle tai tietyn kokoisiin yhtiöihin. Sijoitusten maantieteellinen alue voi olla esimerkiksi Suomi, Pohjoismaat, Eurooppa, kehittyvät markkinat tai koko maailma. Toimialapainotteiset osakerahastot voivat sijoituksissaan painottaa esimerkiksi metsäyhtiöitä tai lääketieteellisen yrityksiä. Yhtiöiden koon perusteella sijoittava osakerahasto voi valita salkkuunsa esimerkiksi pelkästään pieniä kasvuyrityksiä tai suuria arvoyrityksiä. Osakerahaston tuottotavoitteena on normaalisti tuottaa sijoittajille parempaa tuottoa kuin rahastolle valittu vertailuindeksi. Suomeen sijoittavan osakerahaston vertailuindeksinä voisi olla esimerkiksi OMX Helsinki -tuottoindeksi. (Nordea Intranet 2014.)

Korkorahastot sijoittavat pääomansa erilaisiin korkotuotteisiin, kuten joukkolainoihin, velkasitoumuksiin, sijoitustodistuksiin, yritystodistuksiin ja muihin korkoinstrumentteihin. Korkorahastot jaotellaan lyhyen koron ja pitkän koron rahastoihin. Jaottelun perusteena toimii rahaston sisältämien korkotuotteiden sijoitusaika eli juoksu-aika. Korkorahastoja voidaan myös jaotella niiden riskiprofiilin mukaan. Esimerkiksi riskiyritysten yrityslainoja sisältävää korkorahastoa kutsutaan nimellä High yield -rahasto ja vähäriskisiä valtionlainoja sisältävää korkorahastoa nimellä obligaatiorahasto. Korkorahastot ovat yleisesti riskitasoltaan osakerahastoja vähäriskisempiä. Korkorahastojen suosittu sijoitusaika on myös lyhyempi kuin osakerahastoissa. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Yhdistelmärahastot voivat sijoittaa varojaan sekä osakesijoituksiin, että korkoa tuottaviin sijoitustuotteisiin. Näin ollen sijoitusten painoarvoa voidaan muuttaa markkinatilanteen mukaan. Tämä luo salkunhoitajalle enemmän mahdollisuuksia ja vaihtoehtoja hoitaa rahaston sisäisiä sijoituksia. Yhdistelmärahastolla pystytään saavuttamaan huomattavasti kattavampi hajautus kuin pelkällä osake- tai korkorahastolla. Tästä syystä yhdistelmärahastojen suosio onkin ollut suurta sijoittajien keskuudessa. Yhdistelmärahasto voi keskittää sijoituksensa jollekin tietylle toimialalle tai maantieteelliselle alueelle, mutta usein yhdistelmärahastojen hajautus kattaa kaikki tärkeimmät toimialat ja alueet. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Indeksirahastot ovat sijoitusrahastoja, jotka sijoittavat varansa valitun viiteindeksin mukaisesti. Useimmiten indeksirahastot ovat osakerahastoja eli sijoittavat varansa jotakin tiettyä osakeindeksiä mukailleen. Indeksirahastossa salkunhoitaja ei erikseen valitse osakkeita vaan ostaa niitä samassa suhteessa kuin niiden paino on seurattavassa indeksissä. Viiteindeksin osakkeiden painoarvon muuttuessa, indeksirahasto pyrkii toteuttamaan samankaltaiset muutokset myös rahaston sisäisissä sijoituksissa. Indeksilainojen kulurakenne on usein matala, koska kaupankäyntikuluja ei kerry samalla tavalla kuin aktiivisesti hoidetussa, vertailuindeksin tuottoa pa-

rempaa tuottoa tavoittelevassa osakerahastossa. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

Erikoissijoitusrahastot ovat lähes kuten tavanomaisetkin sijoitusrahastot. Erona näiden kahden rahastotyyppin välillä on se, että erikoissijoitusrahastoja ei koske samat sijoitusrahastodirektiivin mukaiset säännöt kuin normaaleja rahastoja. Erikoissijoitusrahastojen sijoituksilla ei ole mitään laissa määrättyjä osuuksia, joita yksittäiset sijoitukset eivät saa ylittää koko rahaston pääomasta. Näin ollen erikoissijoitusrahastot voivat ottaa suurempia riskejä kuin tavanomaiset sijoitusrahastot. (Nordea Intranet 2014.)

Vipurahastot ovat erikoissijoitusrahastoja, jotka käyttävät sijoitustoiminnassa aktiivisesti johdannaista. Vipurahaston tarkoituksena on saavuttaa johdannaisten tuottamalla vipuvaikutuksella keskimääräistä osaketuottoa korkeampi tuotto. Johdannaisten käytön seurauksena rahasto on hyvin riskipitoinen ja sen arvo saattaa heilahdella lyhyellä aikavälillä rajustikin ylös ja alas. Pitkällä aikavälillä vipurahaston tavoitteena on tuottaa selvästi vastaavia osakerahastoja parempaa tuottoa. (Nordea Intranet 2014.)

Hedge fund -rahastojen tavoitteena on saavuttaa positiivinen tuotto kaikissa markkinatilanteissa. Tämä niin sanottu absoluuttinen tuotto perustuu varsin aktiiviseen sijoituspolitiikkaan ja salkun hoitoon. Tällaisen rahaston menestys on hyvin riippuvainen salkunhoitajan kyvyistä hoitaa rahaston sijoituksia. Hedge fund -rahastot ovat erikoissijoitusrahastoja ja niiden riskiprofiili on riippuvainen rahaston harjoittamasta sijoituspolitiikasta. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

ETF-rahastot ovat rahastoja, joilla käydään kauppaa julkisessa pörssissä. Näiden pörssinoteerattujen rahastojen arvon määrittelevät markkinat. ETF-rahastot voivat olla tavallisia rahastoja tai erikoissijoitusrahastoja. Ero normaaliin sijoitusrahastokäytäntöön piilee kaupankäynnissä ja arvon määrittämisessä. (Sijoitusrahasto-opas 2012.)

2.2.6 Sijoitusvakuutukset

Sijoitusvakuutukset ovat henkivakuutusyhtiöiden tarjoamia sijoitustuotteita, joissa sijoituskohteet asetetaan vakuutuskuoren alle. Sijoitusvakuutuksen tärkeimpänä tehtävänä on toimia verotehokkaana sijoitusmuotona. Sijoitusvakuutuksia käytetäänkin erityisesti perintöverosuunnittelun työkaluna. Sijoitusvakuutukseen sijoitetut varat näkyvät sijoittajan verotuksessa vasta niitä nostettaessa takaisin vakuutuskuoren sisältä. Sijoitetun pääoman voi nostaa ilman veroseuraamuksia ja verotus kohdistuu lunastettaviin sijoituksiin vasta sitten, kun sijoittaja nostaa alun perin sijoitetun pääoman tuottoja. Sijoitustuotteiden vaihdot sijoitusaikana vakuutuskuoren sisällä ovat verottomia. Sijoitusvakuutuksen avulla sijoittaja käytännössä siirtää tuotoista maksettavaa verotusta tulevaisuuteen. Tällä tavoin sijoittaja hyötyy vakuutusaikana kertyneestä tuotosta, joka lisää vakuutussäästön tuottoa korkoa korolle -periaatteen mukaisesti. (Sijoitusvakuutus 2014.)

Sijoitusvakuutuksia on monia erilaisia palveluntarjoajasta riippuen. Yleisimpiä sijoitusvakuutuksia ovat säästöhenkivakuutukset, eläkevakuutukset

ja kapitalisaatiosopimukset. Säästöhenkivakuutuksessa sijoitusvakuutukselle määritellään edunsaaja tai edunsaajat. Vakuutuksen erääntyessä vakuutuksen ottajan elinaikana, sijoitettu varallisuus siirtää hänelle itselleen. Mikäli vakuutettu kuolee vakuutusaikana, siirretään varallisuus edunsaajille ennalta määritettyjen osuuksien mukaisesti. Säästöhenkivakuutuksesta edunsaajalle maksettavat korvaukset ovat verovapaata tuloa 35 000 euroon saakka (Tuloverolaki 36 § 1 k.). (Henkivakuutuskorvaus 2014.)

Eläkevakuutuksella tarkoitetaan vapaaehtoista eläkevakuutusta, jossa sijoittaja säästää varallisuutta vakuutuksen sisään tulevia eläkepäiviään varten. Eläkevakuutuksissa sijoitettu varallisuus on usein sidottu eräpäivään saakka, joka määritellään arvioituun eläkeiän alkamisajankohtaan. Pitkäaikainen sidottu säästäminen on huomioitu eläkevakuutukseen liittyvässä verotuksessa. Normaalisti eläkevakuutuksen säästöt on mahdollista nostaa ennen eräpäivää ainoastaan vakuutusehdoissa mainituissa erityistilanteissa, kuten avioeron tai pitkäaikaisen työttömyyden johdosta. (Henkivakuutuskorvaus 2014.)

Kapitalisaatiosopimukset ovat määräaikaista sijoitussopimuksia. Normaalisti kapitalisaatiosopimuksessa ei määritellä vakuutettua henkilöä, eikä sen erääntyminen ole täten sidottu sopimuksen ottajan elossa oloon tai kuolemaan. Vakuutus erääntyy ja varat on nostettavissa ennalta sovittuna ajankohtana. Kapitalisaatiosopimuksen hyödyt liittyvätkin erityisesti tehokkaaseen verosuunnitteluun. (Henkivakuutuskorvaus 2014.)

Sijoitusvakuutukset voivat olla tuotto-ominaisuuksiltaan joko sijoitussidonnaisia tai laskuperustekorkoisia. Sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa sijoittaja voi valita itse vakuutukseen liittyvät sijoitukset. Useimmiten vakuutuksen sisälle asetettavat sijoitukset ovat sijoitusrahastoja tai erilaisia vakuutusyhtiön tarjoamia rahastokoreja. Vakuutuksen sisällä voi sijoittaa lähes kaikkiin sijoitustuotteisiin osakkeista talletuksiin. Sijoitussidonnaisen vakuutuksen tuotto määräytyy sen sisältämien sijoitusten tuoton perusteella. Laskuperustekorkoisessa vakuutuksessa vakuutusyhtiö sijoittaa vakuutusmaksuista kertyneet varat. Tuotto muodostuu vakuutussopimuksessa sovitun koron mukaisesti. Korko voi olla kiinteä tai valittuun korkotekijään sidottu. Lopullisesta asiakashyvityksen myöntämisestä päättää vakuutusyhtiö vuosittain. (Erilaiset säästö- ja sijoitusvakuutukset 2014.)

Sijoitusvakuutukseen liittyy yleensä monia erilaisia sijoittajalta perittäviä kulueriä. Kuluja koostuu normaalisti merkintä-, hoito-, lunastus- ja toimenpidepalkkioista. Lisäksi sijoitustuotteiden omat kulut, kuten rahastojen kulut, pienentävät sijoitusvakuutuksen lopullista tuottoa. Muita kuluja kertyy esimerkiksi vakuutussäästöjen ennenaikaisesta nostamisesta ja kuolemanvaraturvan ylläpitämisestä. Sijoitusvakuutusten riskit liittyvät sen sisältämien sijoitustuotteiden riskiin. Lisäksi riskinä on verotuslainsäädännön muuttuminen. Sijoitusvakuutuksen kautta pääomatuloverotuksen siirtäminen tulevaisuuteen on myös riski, koska verotuksen tiukentuessa vakuutusaikana, saattaa sijoittaja joutuakin maksamaan sijoitusten tuotoista korkeampaa veroprosenttia kuin mitä hän olisi maksanut ilman sijoitusvakuutusta. Normaalisti sijoitusvakuutukset eivät ole kovin likvidejä sijoituksia eli niiden muuttaminen rahaksi voi olla hankalaa, kallista tai mah-

dotonta ennen vakuutuksen erääntymistä. Sijoitusvakuutuksia suositellaankin pitkäaikaisiksi sijoituksiksi. (Säästö- ja sijoitusvakuutukset 2014.)

2.2.7 Johdannaiset

Johdannaiset ovat sijoitustuotteita, joiden arvo perustuu jonkin toisen sijoitustuotteen arvonmuutokseen. Kyseinen muuttuja voi olla lähes minkä tahansa sijoitusinstrumentin tai hyödykkeen arvo, kuten esimerkiksi jonkin tietyn yhtiön osakkeen arvo tai vaikkapa öljyn hinta. Johdannainen on sopimus, jonka osapuolet solmivat keskenään tulevaisuudessa tapahtuvasta transaktiosta. Johdannaiset jaetaan kahteen päätyyppiin: termiineihin ja optioihin. Termiinit jaotellaan lisäksi kahteen eri kategoriaan: futuurit ja swapit. Merkittävin ero futuurin ja option välillä on sopimusten sitovuus. Termiinisopimuksessa sekä ostaja, että myyjä sitoutuvat toteuttamaan termiinin ehtojen mukaisen transaktion. Optiosopimuksessa vain myyjä antaa sitovan lupauksen toteuttamisesta. Option ostaja, eli haltija, voi itse päättää toteuttaako option mukaisen transaktion. Termiinien ja optioiden lisäksi markkinoilla on erityisesti yksityisasiakkaille suunnattuja johdannaisten kaltaisia arvopapereita, sertifikaatteja ja warrantteja. Johdannaista käytetään puhtaasti sijoitustuotteina tai jo olemassa olevan sijoitustuotteen suojaamiseksi. (Knüpfer & Puttonen 2011, 215–218.)

Termiinisopimuksen osapuolet voivat keskenään sopia termiinin ehdoista. Termiinin ehdoissa on kuitenkin aina sovittava vähintäänkin kohde-etuudesta, kohde-etuuden määrästä, toteutusajankohdasta, termiinihinnasta ja toimitusehdoista. Termiinisopimus voidaan toteuttaa joko fyysisenä- tai rahatoteutuksena. Fyysisessä toteutuksessa sopimuksen osapuolet tekevät termiinin eräpäivänä konkreettisen kaupan, jossa termiinin myyjä toimittaa toimitusehtojen mukaisesti sovitun määrän kohde-etuutena olevaa hyödykettä. Termiinin ostaja puolestaan maksaa myyjälle sopimuksessa sovitun termiinihinnan. Rahatoteutuksessa konkreettista kauppaa ei synny, vaan tappiolla jäänyt osapuoli maksaa toiselle osapuolelle termiinin arvon rahallisesti. Termiinin arvo eräpäivänä muodostuu kohde-etuuden todellisen arvon ja sovitun termiinihinnan erotuksesta. Termiinin arvon ollessa positiivinen, termiinin ostaja jää voitolle. Termiinin myyjä hyötyy sopimuksesta, mikäli termiinin arvo jää negatiiviseksi. (Opi optiot 2011.)

Optiosopimus on yksipuolinen sopimus, jossa option myyjä sitoutuu suorittamaan kaupan kohde-etuudesta jonakin tiettyinä ajankohtana johonkin tiettyyn hintaan. Optiosopimus ei sido option ostajaa. Option ostaja voikin option erääntyessä vapaasti päättää, toteutetaanko ehtojen mukainen transaktio. Option ostajalla, eli haltijalla, on siis oikeus, mutta ei velvollisuutta suorittaa kauppaa. Mikäli kohde-etuuden hinta on option eräpäivänä edullisempi kuin optiosopimuksessa sovitettu hinta, ei option haltijan kannata toteuttaa kauppaa optiosopimuksessa sovitulla kalliimmalla hinnalla. Tällöin optio erääntyy arvottomana. (Opi optiot 2011.)

Sertifikaatit ovat niiden liikkeellelaskijoiden kanssa solmittavia sitoumuksia sijoituksesta johonkin tiettyyn kohde-etuuteen. Sertifikaatti onkin rinnastettavissa suoraan sijoittamiseen. Sertifikaattiin liittyy usein sellainen kohde-etuus, johon tavallisen sijoittaja on muutoin vaikea sijoittaa suo-

raan. Sertifikaatilla sijoittaja saakin kohde-etuuden tuoton ilman, että hän konkreettisesti omistaa suoraa kohde-etuutta. Sertifikaatteja rakennetaan myös vipukertoimilla. Tällöin liikkeellelaskija maksaa sijoittajalle vipukertoimen mukaisen tuoton kohde-etuuden tuotosta. Sertifikaatin avulla sijoittaja voi myös sijoittaa negatiiviseen tuottoon. Tällöin sijoittaja hyötyy kohde-etuuden negatiivisesta arvon muutoksesta. (Nordea Intranet 2014.)

Warrantit ovat liikkeellelaskijoiden asettamia arvopapereita, jotka kohdistuvat valittuun kohde-etuuteen. Warrantit voidaan jakaa osto- ja myynti-warrantteihin. Ostowarrantti antaa oikeuden kohde-etuuden ostamiseen sovittuun hintaan warrantin päättymispäivänä eli eräpäivänä. Mikäli kohde-etuuden hinta ei ylitä tuolloin warrantissa määriteltyä hintaa, erääntyy warrantti arvottomana. Myynti-warrantti käyttäytyy päinvastoin eli raukeaa arvottomana, mikäli kohde-etuuden hinta jää sovitun hinnan yläpuolelle warrantin eräpäivänä. Ostowarrantilla sijoittaja sijoittaa kohde-etuuden hinnan nousuun ja myynti-warrantilla kohde-etuuden hinnan laskuun. Warrantteja voidaan rakentaa myös turbowarrantteiksi. Turbowarrantin riskiprofiili on huomattavasti korkeampi kuin tavallisen warrantin. Toisaalta myös tuotto-odotus turbowarrantissa on parempi. Turbowarrantti raukeaa arvottomana milloin tahansa warrantin voimassaoloaikana, mikäli kohde-etuus saavuttaa ehdoissa määritellyn raja-arvon. (Nordea Intranet 2014.)

2.2.8 Kiinteistöt

Kiinteistöt ovat sijoitusmarkkinoilla yksi varallisuuslaji. Erityisesti Suomessa kiinteistöt ovat hyvin suosittuja sijoituskohteita. Kiinteistöihin voi sijoittaa suoraan tai epäsuorasti. Epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa ei osteta kiinteistö konkreettisesti, vaan osallistutaan kiinteistösijoittamiseen jonkin sijoitustuotteen, kuten kiinteistörahaston kautta. Kiinteistösijoittamisella sijoittaja saa jatkuvan tulovirran ja mahdollisuuden kiinteistön arvon nousuun. Kiinteistösijoittamisessa on myös vahva inflaatio suoja, koska varat ovat sidottuina kiinteään omaisuuteen. Heikkoutena kiinteistösijoittamisessa on sijoitusten suuri yksikkökoko ja vaivalloinen hallinnointi. Riskinä kiinteistösijoittamisessa ovat erityisesti kohdekiinteistöihin suoritettavat mittavat korjaukset, jotka saattavat muodostaa sijoittajalle merkittäviäkin tappioita. Kiinteistöt ovat hyvin epälikvidejä sijoituksia eli ne ovat hitaasti ja suhteellisen hankalasti muutettavissa rahaksi. (Kiinteistösijoittaminen 2014.)

2.2.9 Raaka-aineet

Raaka-aineet, kuten kulta ja öljy, ovat yksi suuri sijoittamisen kohde-etuus ja omaisuuslaji. Raaka-aineet toimivat sijoitussalkussa hyvin tuoden salkkuun normaalia laajempaa ja tehokkaampaa hajautusta sekä inflaatio suojaa. Raaka-aineet ovat melko riskisiä sijoituksia, koska niiden hinnat vaihtelevat voimakkaasti. Raaka-aineiden tuotto perustuu pelkästään kohde-etuuden arvonnousuun. Jatkovaa tulovirtaa raaka-aineet eivät sijoittajalle tarjoa. Raaka-aineisiin voidaan sijoittaa suoraan tai välillisesti rahastojen tai johdannaisten kautta. (Raaka-ainesijoittaminen 2014.)

2.2.10 Valuutat

Sijoittaja voi käyttää valuuttoja sijoittamisessa normaaleina sijoituskohteina tai suojatakseen jo olemassa olevia sijoituskohteitaan. Valuuttasijoittamisessa tuotto muodostuu arvonmuutoksen kautta. Valuuttoihin on mahdollista sijoittaa suoraan tai välillisesti erilaisten valuuttoihin sijoittavien rahastojen kautta. Valuuttoihin sijoittaminen laajentaa ja tehostaa sijoittajan sijoitussalkun hajautusta. (Valuuttasijoittaminen 2014.)

3 SIJOITTAMINEN

Sijoittamisella tarkoitetaan erilaisten rahoitusinstrumenttien eli sijoitus-
tuotteiden ostoa, hallintaa ja myyntiä taloudellisen voiton saavuttamiseksi.
Kotitalouksien varallisuuden kasvaessa, säästämistä ja sijoittamisesta on
tullut vuosi vuodelta yhä yleisempää kuluttajien keskuudessa. Kuluttajille
on tarjolla lukuisia erilaisia tuotteita ja palveluita sijoittamiseen liittyen.
Sijoittaminen koostuu kokonaisuudesta, jossa tulee huomioida sijoittajan
ominaisuudet yksilönä. Näiden ominaisuuksien pohjalta sijoittajan itsensä
tai hänen käyttämänsä sijoitusneuvojan tulee räätälöidä sijoittajalle sopiva
sijoitussuunnitelma. (Kallunki 2007.)

3.1 Sijoittamisen historia

Sijoittamisen katsotaan saaneen alkunsa 1500-luvulla, jolloin Euroopassa
vallitsivat suuret markkinat ulkomaisille tuontituotteille. Kauppalaivat kul-
jettivat eksoottisia tuotteita kaukaa muilta mantereilta. Laivanvarustami-
nen ja kauppamatkojen suorittaminen oli hyvin kallista ja riskialtista yri-
tystoimintaa. Välimatkat olivat pitkiä ja matkan varrella piili monia riske-
jä. Vain osa kauppalaivoista pääsi lopulta takaisin kotisatamaansa ruuma
täynnä haluttuja hyödykkeitä. Englantilaiset laivanvarustajat alkoivatkin
myydä osuuksia kauppamatkoistaan varakkaille kansalaisille. Näin riskiä
saatiin jaettua useammille tahoille ja osuuden ostaja sai oikeuden runsai-
siin tuottoihin, joita syntyi laivan saavuttaessa määränpänsä. Samalla
periaatteella toimii edelleenkin nykyaikainen osakemarkkina. Osakerahoi-
tuksen myötä yritysten on mahdollista jakaa riskiä ja kerätä suuriakin pää-
omia. Ensimmäiset osakepörssit aloittivat toimintansa 1700-luvulla Ams-
terdamissa, Pariisissa, Wienissä ja Lontoossa. Helsingin pörssi avattiin en-
simmäisen kerran vuonna 1862, mutta sen toiminta nykymuodossaan alkoi
vasta vuonna 1912. (Nasdaq OMX Helsinki 2008.)

Ensimmäinen sijoittamiseen liittyvä kriisi koettiin jo 1600-luvulla Hollan-
nissa. Tulppaanimaniana tunnettu tapahtumasarja sai alkunsa kun wieni-
läinen kasvitieteilijä toi Hollantiin epätavallisia, Turkista peräisin olevia
kasveja ja niiden sipuleita. Tulppaanista tulikin nopeasti erittäin suosittu,
mutta kallis tuote Hollannissa. Tulppaanimarkkinat kokivat mullistuksen,
kun kukkiin tarttui mosaiikiksi kutsuttu virus. Virus aiheutti kukkien terä-
lehtiin monivärisiä raitoja ja väriliekkejä. Hollantilaiset ihastuivat harvi-
naisiin monivärisiin kukkiin ja niiden sipuleiden hinnat alkoivat nousta ra-
justi. Lyhyessä ajassa sipuleiden hinnat moninkertaistuivat ja ihmiset aate-
lisista työläisiin sijoittivat omaisuuttaan näihin sipuleihin. Lopulta hinnat
nousivat niin korkeiksi, että muutamat sijoittajat ryhtyivät varovaisiksi ja
alkoivat myydä sipuleitaan. Pian muut seurasivat esimerkkiä ja syntyi os-
topaniikki. Tulppaanien hinnat romahtivat, koska markkinoilla ei ollut
lainkaan ostajia, pelkästään myyjiä. Tilanne päättyi siihen, että useimmista
tulppaanin sipuleista tuli lähes arvottomia ja niitä myytiin ruokasipulien
hinnalla. Sijoittamisen historian ensimmäinen kriisi oli koettu. Sijoittami-
nen on muuttunut paljon historiansa aikana, mutta peruseriaatteet ja lain-
alaisuudet ovat säilyneet samoina vuosikymmenistä toiseen. (Malkiel
2007, 34–51.)

3.2 Sijoitusneuvonta

Sijoitusneuvonta tarkoittaa tiettyyn rahoitusvälineeseen liittyvän yksilöllisen suosituksen tekemistä asiakkaalle. Suosituksen antamisen katsotaan olevan sijoitusneuvontaa, mikäli suosituksessa huomioidaan asiakkaan yksilölliset tarpeet, kuten riskinsietokyky, tuotto-odotus ja arvioitu sijoitusaika. Suositus luokitellaan sijoitusneuvonnaksi myös silloin, kun ratkaisua esitetään juuri kyseiselle asiakkaalle soveltuvana vaihtoehtona. Sijoitusneuvonnan tarkoituksena on suositella asiakkaalle hänen tarpeidensa mukaisesti jonkin tietyn rahoitusvälineen ostamista, myymistä, vaihtamista tai hallussapitoa. (Nousiainen & Sundberg 2009.)

Sijoitusneuvontaa voivat antaa yritykset, joille Finanssivalvonta on myöntänyt luvan tarjota sijoitusneuvontaa asiakkaille. Ulkomaiset palveluntarjoajat voivat harjoittaa sijoitusneuvontaa Suomessa tekemällä ilmoituksen Finanssivalvonnalle. Yritysten lisäksi sijoitusneuvontaa voivat antaa luvan saaneiden yritysten valtuuttamat sidonnaisasiamiehet, jotka toimivat itsenäisesti, mutta luvan omaavan yrityksen alaisena ja vastuulla. (Sijoituspalvelut 2014.)

Sijoitusneuvonta perustuu asiakkaan yksilöllisiin ominaisuuksiin sijoittajana. Sijoitusneuvonta onkin aina yksilöllistä neuvontaa, eikä yleisluontoista suositusta määritellä sijoitusneuvonnaksi. Sijoitussuunnitelman kannalta tärkeimpiä selvitettäviä ominaisuuksia ovat asiakkaan tavoitteet sijoittamiselle, arvioitu sijoitusaika, riskinsietokyky, tuotto-odotus ja oman aktiivisuuden taso. (Nousiainen & Sundberg 2009.)

Sijoitusneuvonnan tulee aina olla asiakkaan etujen mukaista. Neuvonta ei saa olla harhaanjohtavaa tai hyvän tavan vastaista. Ennen varsinaista sijoitusneuvontaa, asiakkaalle tulisi antaa yleiskuvaus tuotteista ja palveluista, joita asiakkaalle tullaan esittelemään. Erityisen tärkeää on tuoda esille tuotteen riskit, kulut ja luonne, sekä varmistaa että asiakas on ymmärtänyt ne. Asiakkaalle tulee tarjota riittävät tiedot siihen, että asiakas pystyy tekemään perustellun sijoituspäätöksen. Asiakas itse kantaa vastuun sijoituksen taloudellisesta tuloksesta. (Sijoituspalvelut 2014.)

3.2.1 Sijoittamisen tarkoitus ja tavoite

Ennen sijoitussuunnitelman laatimista, tulisi selvittää mikä on asiakkaan tarkoitus ja tavoite sijoittamiselle. Jokaisella asiakkaalla on oma yksilöllinen tavoite ja sijoitusneuvojan olisi syytä selvittää se mahdollisimman tarkasti. Asiakkaan tavoitteena voi olla vaikkapa säästäminen oman asunnon tai uuden auton hankintaan. Aina asiakkaan tavoitteena ei ole jonkin tietyn hyödykkeen hankkiminen. Sijoittamisen tavoitteena voi yhtä hyvin olla varallisuuden kartuttaminen eläkepäiviä varten tai säästäminen lapsenlapsen tulevia opintoja varten. Tärkeäksi sijoittamisen tavoitteen tekee erityisesti se, että sillä on suuri merkitys odotettuun sijoitusaikaan, riskinotto-kykyyn ja tuotto-odotukseen. (Sijoitussuunnitelma 2014.)

3.2.2 Sijoitusaika

Arvioitu sijoitusaika kertoo, kuinka kauan sijoitettavat varat voivat olla sidottuina eri sijoituskohteissa. Lähtötilanteessa tiedossa olevaan hankintaan varattuja varoja ei kannata sitoa pitkäaikaiseen sijoitukseen. Varoja ei välttämättä kannata myöskään pitää ainoastaan lyhytaikaisissa sijoituksissa, mikäli oletettu sijoitusaika on pitkä. Erilaisilla sijoitustuotteilla on ominaisuuksiensa puolesta erilaiset suositeltavat sijoitusajat. Sijoitusaika voi vaihdella yhdestä päivästä varallisuuden siirtoon seuraaville sukupolville. (Sijoitusaika 2014.)

Lyhyellä sijoitusajalla sijoittajan on hyvä suosia sijoitustuotteita, joiden arvovaihtelu on maltillista ja pääoman menettämisen riski pieni. Lyhyelle sijoitusajalle käytetään erityisesti korkosijoituksia. Korkosijoituksista suosituimpia lyhyelle sijoitusajalle ovat rahamarkkinatuotteet ja lyhyen koron sijoitustuotteet. Tavallisesti tällaiset tuotteet ovat talletuksia tai rahamarkkinarahastoja. Lyhyelle sijoitusajalle tarkoitettujen tuotteiden tuotto on yleensä pieni, mutta myös riski on vähäinen. Lyhyet sijoitustuotteet ovat usein helposti rahaksi muutettavissa. (Sijoitusaika 2014.)

Pitkä sijoitusaika sietää lyhytaikaisia tuoton vaihteluita, koska pitkän ajan kuluessa yksittäiset arvonnousut ja arvonalaskut tasoittavat toisiaan. Näin ollen pitkäaikaisemmiksi sijoituksiksi sopivat enemmän riskiä ja tuottopotentiaalia omaavat sijoitustuotteet. Omaisuuslajeista osakkeiden osuus tulisi olla ylipainossa pitkällä sijoitusajalla. Sijoittajan olisi hyvä pitää salkussaan myös käteisvaroja, jotta pitkäaikaiseksi tarkoitettuja sijoituksia ei tarvitsisi myydä huonona ajankohtana yllättävän rahantarpeen sattuessa. (Sijoitusaika 2014.)

3.2.3 Riskinsietokyky

Asiakkaan riskinsietokyky on yksi keskeinen tekijä annettaessa sijoitusneuvontaa ja laadittaessa sijoitussuunnitelmaa. Sijoitussuunnitelman riskitason tulee vastata asiakkaan riskinsietokykyä. Riskinsietokyky on eri asia kuin riskinottohalukkuus. Asiakas saattaa suurten tuottojen toivossa valita sijoitussuunnitelmaansa omaa riskinsietokykyään suuremman riskiprofiilin sijoitustuotteita. Lopputuloksena asiakas ei välttämättä kestä sijoitusvarallisuutensa suuria arvomuutoksia ja luopuu sijoituksistaan paniikissa juuri silloin kun niiden arvo on alhainen. Sijoittajan tulisikin tuntee itsensä ja pystyä arvioimaan oma riskinottookykynsä. Sijoitusneuvojan rooli korostuu tässä tilanteessa. Sijoitusneuvojan tulisi pystyä selvittämään kysymysten ja esimerkkien kautta asiakkaalle sopivan riskiprofiilin laatimaansa sijoitussuunnitelmaan. (Nousiainen & Sundberg 2009.)

Sijoittajan kokonaisvarallisuus vaikuttaa myös riskinsietokykyyn. Suuremmalla varallisuudella tehtyyn sijoitussuunnitelmaan voidaan tarvittaessa lisätä suuremman riskin sijoitustuotteita vaarantamatta kokonaisvarallisuutta. Sijoitussuunnitelman tulisi olla sellainen, että sijoitussalkun rakennetta pystytään tarvittaessa muokkaamaan ajan saatossa ja sijoittajan kokemuksen sekä riskinsietokyvyn karttuessa. Tärkein sääntö riskinsietokyvyn suhteen on se, että sijoittajan ei tarvitse olla huolissaan sijoitussalk-

kunsa riskiprofiilista eikä siten tehdä paniikissa hätiköityjä sijoitussuunnitelman vastaisia ratkaisuja. (Sijoitussuunnitelma 2014.)

3.2.4 Tuotto-odotus

Sijoitussuunnitelmaa laadittaessa arvioidaan sijoittajan odotuksia sijoitettavan varallisuuden tuotosta. Sijoitussuunnitelmaan valittavat sijoitustuotteet muodostavat sijoitussalkun tulevan tuotto-odotuksen. Sijoittamisessa riski ja tuotto määrittelevät aina toisensa. Suurten tuottojen saavuttamiseksi pitää olla valmis kantamaan myös riski sijoitettavan varallisuuden menettämisestä. Riskiä karttava sijoittaja ei voi myöskään vaatia vähäriskisille sijoituksilleen suuria tuottoja. (Knüpfer & Puttonen 2011.)

Tuotto-odotus on aina yksilöllinen sijoittajasta riippuen. Tuotto-odotustensa puolesta sijoittajat voidaan kuitenkin jakaa kolmeen eri ryhmään. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat riskiä karttavat varovaiset sijoittajat. Heidän tuotto-odotuksenaan on sijoitettavan varallisuuden säilyttäminen. Riskit halutaan minimoida ja suuria tuottoja ei kaivata. Näille sijoittajille tärkeintä on, että heidän varallisuutensa arvo ja ostovoima säilyy. Tämä tarkoittaa käytännössä inflaation kattavaa tuotto-odotusta. Toisessa ryhmässä toimivat maltillista riskiä sietävät sijoittajat, joiden tavoitteena on varallisuuden kartuttaminen. He ovat valmiita kantamaan maltillisen riskin ja toisaalta odottavat tämän riskin vastineeksi inflaation ylittävää tuottoa, jolloin sijoitettavan varallisuuden ostovoima kasvaa sijoitusajan kuluessa. Kolmanteen ryhmään kuuluvat sijoitettava varallisuuden nopeaa kasvua odottavat suurtakin riskiä sietävät sijoittajat. He ovat valmiita ottamaan suuriakin riskejä ja kestämaan varallisuutensa arvon voimakkaankin heilahtelun. Vastineeksi otetulle riskille nämä sijoittajat vaativat tuotto-odotusta, jossa sijoitettavan varallisuuden arvo kasvaa nopeasti. (Nordea Intranet 2014.)

3.2.5 Oma aktiivisuus

Sijoitussalkun sijoituskohteita valittaessa tulee sijoitussuunnitelmassa ottaa huomioon myös asiakkaan oma aktiivisuus sijoittajana. Erilaisia sijoitustuotteita on lukuisia ja erilaisille sijoittajille räätälöityjä vaihtoehtoja monia. Osa sijoitustuotteista on sellaisia, etteivät ne vaadi sijoittajalta itseltään minkäänlaista aktiivisuutta tai lainkaan muutosten tekemistä. Tällaiset valmiit sijoitusratkaisut ovat ammattilaisten hoitamia ja asiakkaalle riittää sijoituksensa arvonkehityksen seuraaminen aika ajoin. Toisaalta on olemassa myös sellaisia sijoitustuotteita joihin sijoittaminen vaatii jatkuvaa ja hyvinkin aktiivista seuraamista. Sijoituksen tuoton kannalta on tällöin tärkeää, että sijoittaja seuraa markkinoita ja on valmis tekemään hyvinkin nopeita ratkaisuja sijoitustensa suhteen. Monille sijoittajille tällaisten ratkaisujen käyttäminen ei ole mahdollista. Niinpä sijoitusneuvonnassa tuleekin huomioida sijoitusratkaisuja valittaessa se, kuinka paljon sijoittaja on itse valmis seuraamaan markkinoita ja kuinka aktiivisesti hänen on mahdollista hoitaa omia sijoituksiaan. (Kallunki & Martikainen 2011.)

3.3 Sijoitusten hajauttaminen

Sijoitussalkun kokonaisriskiä voidaan pienentää hajauttamalla sijoitettava varallisuus erilaisten sijoituskohteiden välillä. Hajauttamisella saavutettava, riskiä pienentävä hyöty ei vaikuta sijoitussalkun tuotto-odotukseen, kun hajautus tehdään oikein. Hajautettaessa sijoituksia, salkkuun valitaan sijoitustuotteita eri omaisuuslajeista. Sijoitukset voidaan hajauttaa omaisuuslajien välillä esimerkiksi osakkeisiin, lyhyisiin korkosijoituksiin, pitkiin korkosijoituksiin, raaka-aineisiin ja kiinteistöihin. Omaisuuslajien sisällä hajautusta voidaan toteuttaa valitsemalla sijoituskohteita, jotka toimivat erilaisilla maantieteellisillä alueilla tai vaikkapa erilaisilla toimialoilla. (Knüpfer & Puttonen 2011.)

Sijoitusten hajauttamista kutsutaan myös portfolioteorian toteuttamiseksi. Yhdysvaltalainen taloustieteilijä Harry Markowitz esitti ensimmäisenä portfolioteorian periaatteet sijoitusten hajauttamisesta. Sijoitussalkun riski muodostuu käytännössä sijoituskohteiden lukumäärästä ja niiden tuottojen välisestä kovarianssista eli yhteisvaihtelusta. Hajauttamisesta saatu hyöty on sitä suurempi, mitä pienempiä ovat kovarianssit tuottojen välillä. Sijoitussalkkua ei periaatteessa voi ikinä hajauttaa liian paljoa, jos se vain kuluksen suhteen on taloudellisesti järkevää. Portfolioteoriaa toteuttamalla sijoittaja voi poistaa sijoitussalkustaan epäsystemaattisen riskin. Epäsystemaattisella riskillä tarkoitetaan riskiä, jossa esimerkiksi kaikki sijoittajan varat on sijoitettuna yhteen yritykseen, yhdelle toimialalle tai vaikkapa yhteen tiettyyn maanosaan. Markkinariskiä eli systemaattista riskiä hajauttamiselle ei voida suoranaisesti poistaa, koska markkinariski liittyy koko markkinoiden vaihteluun. Jos vaikkapa koko maailman osakemarkkinat laskevat, niin jopa parhaiten hajautetun osakesalkunkin arvo väjäämättä laskee. (Kallunki & Martikainen 2011.)

4 SIJOITUSNEUVONTAA SÄÄNTELEVÄ LAINSÄÄDÄNTÖ

Sijoitusneuvontapalveluja tarjoaviin tahoihin kohdistuu monia erilaisia lainsäädännöllisiä seikkoja. Sijoitusneuvontapalveluja tarjoavia yrityksiä kutsutaan sijoituspalveluyrityksiksi. Lainsäädännössä sijoituspalvelulla tarkoitetaan sijoitusneuvontaa, omaisuudenhoitoa sekä rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen vastaanottoa, välittämistä ja toteuttamista. (Sijoituspalveluyritykset 2014).

Luvanvaraiset sijoituspalvelut määritellään sijoituspalveluita tarjoavista yrityksistä annetussa laissa (922/2007, SipaL). SipaL 5 §:n mukaan sijoituspalvelulla tarkoitetaan:

- 1) toimeksiantojen välittämistä
- 2) toimeksiantojen toteuttamista
- 3) kaupankäyntiä omaan lukuun
- 4) omaisuudenhoitoa
- 5) sijoitusneuvontaa
- 6) liikkeeseenlaskun takaamista
- 7) liikkeeseenlaskun järjestämistä
- 8) monenkeskisen kaupankäynnin järjestämistä.

Sijoitusneuvonta luetellaankin erilliseksi sijoituspalveluksi. Käytännössä sijoitusneuvonta pitää kuitenkin sisällään monia muitakin sijoituspalveluita, kuten toimeksiantojen vastaanottaminen ja toteuttaminen. (Mitä on luvanvarainen sijoitusneuvonta? 2014.)

Sijoitusneuvontaa voivat tarjota vain sijoituspalvelutoimiluvan saaneet sijoituspalveluyritykset. Finanssivalvonta myöntää kyseisen toimiluvan, mikäli hakija täyttää edellytykset jotka on säädetty sijoituspalveluyrityksen toiminnalle ja taloudelliselle asemalle. Sijoituspalveluyrityksen toiminta on järjestettävä luotettavalla tavalla, sen liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioon ottaen. Toimintaan liittyvien riskien hallinta, sisäisen valvonnan toimivuus ja toiminnan jatkuvuus kaikissa tilanteissa on oltava varmistettuna sijoituspalveluyrityksessä. Lisäksi sijoituspalveluita tarjoavalla yrityksellä on oltava toimintaperiaatteet eturistiriitojen tunnistamista ja ehkäisemistä varten. Asiakasvaroja on säilytettävä siten, ettei ole vaaraa niiden sekoittumisesta toisen asiakkaan varoihin tai yritykseen omiin varoihin. (Sijoituspalveluyritykset 2014.)

Sijoituspalveluyritysten on toimitettava Finanssivalvonnalle säännöllisesti tietoja, joiden perusteella Finanssivalvonta seuraa yritysten kannattavuuden ja vakavaraisuuden kehitystä. Lainsäädäntöön kirjattu vakavaraisuusvelvoite rajoittaa sijoituspalveluyritysten riskinottoa. Vakavaraisuuden vaarantavan riskin ottaminen on kiellettyä ja sen noudattamista valvotaan tarkasti. Sijoituspalveluyritysten tulee noudattaa menettelytavoissaan lainsäädäntöä, kansainvälisiä vaatimuksia ja hyvän tavan mukaista toimintatapaa. Finanssivalvonta valvoo näiden toimintatapojen noudattamista, niin asiakassuhteissa kuin sijoituspalveluyritysten keskinäisissäkin suhteissa. Sijoituspalveluyritysten on kuuluttava sijoittajien korvausrahoon sijoittajien rahavarojen ja rahoitusvälineiden turvaamiseksi. (Sijoituspalveluyritykset 2014.)

4.1 MiFID

MiFID on lyhenne direktiivin englanninkielisestä nimestä Directive on Markets in Financial Instruments (2004/39/EY). Kyseessä on Euroopan Unionin rahoitusmarkkinoita sääntelevä direktiivi. Direktiivi on laadittu vuonna 2004. Sitä on täydennetty täydentävällä asetuksella ja täytäntöönpanodirektiivillä vuonna 2006. Suomessa uudet säännökset tulivat voimaan 1.11.2007. MiFID-direktiivi sääntelee sijoituspalveluiden tarjoamista, arvopaperivälitystä ja omaisuudenhoitoa. (Nordea Intranet 2014.)

MiFID-direktiivi on osa Euroopan Unionin Rahoituspalveluiden toimintasuunnitelmaa. Toimintasuunnitelman tavoitteena on kehittää rahoituspalveluiden sisämarkkinoita. Harmonisoinnin avulla pyritään arvopaperimarkkinoiden yhtenäistämiseen helpottamalla sijoituspalveluiden tarjoamista valtiorajojen yli sekä poistamalla esteitä kaupankäynniltä. Tavoitteena on myös parantaa sijoittajien suojaa ja luottamusta markkinoihin. (Nordea Intranet 2014.)

Direktiiviä sovelletaan liiketoimintaan, jossa tarjotaan sijoituspalvelua. Tällaista sijoituspalvelua ovat esimerkiksi toimeksiantojen välittäminen, omaisuudenhoito ja sijoitusneuvonta. MiFID-lainsäädäntö koskee sijoituspalveluyrityksiä ja sijoituspalveluita tarjoavia pankkeja, mutta myös heidän sijoituspalveluitaan käyttäviä asiakkaita. Sijoituspalveluita käyttävät asiakkaat luokitellaan lain nojalla. Arvopaperimarkkinalaki sisältää yksityiskohtaiset määräykset ja määritykset luokitteluun vaikuttavista tekijöistä. Asiakkaan luokituksella on merkitystä sijoittajansuojan laajuuteen sekä menettelytapasääntöihin. Luokiteltavat ryhmät ovat ei-ammattimaiset asiakkaat, ammattimaiset asiakkaat ja hyväksyttävät osapuolet. Asiakkaalla on oikeus hakea muutosta arvopaperinvälittäjän tekemään asiakasluokitukseen. Luokittelun muuttamisella voi olla vaikutusta sijoittajansuojaan ja menettelytapasäännösten soveltamiseen. Palveluntarjoaja tekee tapauskohtaisesti päätöksen luokittelun muuttamisesta. (Nordea Intranet 2014.)

MiFID-säännösten mukaan henkilökohtaista sijoitusneuvontaa, jossa asiakkaalle suositellaan tiettyyn rahoitusvälineeseen sijoittamista, saa antaa vain pankki ja sijoituspalveluyritys tai näiden vastuulla toimiva asiamies. Rahoitustarkastus myöntää toimiluvat pankeille ja sijoituspalveluyrityksille, sekä valvoo niiden toimintaa. MiFID ja sen sijoittajansuojasäännökset koskevat direktiivissä yksilöityjä tavallisimpia rahoitusvälineitä, mutta eivät muita sijoituskohteita, kuten sijoitusasuntoja, metsää tai taidetta. (Nordea Intranet 2014.)

Sijoittajat saavat direktiivin myötä aiempaa enemmän tietoa palveluntarjoajasta, palveluista, rahoitusvälineistä ja niihin liittyvistä riskeistä, kuluista, asiakasvarojen säilyttämisestä, toimeksiantojen toteuttamisesta ja eturistiriitatilanteiden hallitsemisesta. Toisaalta sijoittajilta myös kerätään aiempaa yksityiskohtaisempaa tietoa. Sijoittajalta kerättävät tiedot voivat liittyä muun muassa asiakkaan taloudelliseen asemaan, sijoittamisen tavoitteisiin, sijoituskokemukseen, säännöllisiin tuloihin sekä nykyisen omaisuuden määrään ja laatuun. Kerättyjä tietoja käytetään kartoitettaessa asiakkaalle soveltuvia palveluita ja tuotteita. Mikäli asiakas ei anna kaikkia pankin tai sijoituspalveluyrityksen pyytämiä tietoja, ei palveluntarjoaja voi suositella

asiakkaalle hänelle soveltuvia tuotteita ja palveluita. Palveluntarjoajalla on oikeus luottaa asiakkaan antamiin tietoihin. Asiakas kantaa edelleenkin lopullisen riskin sijoitustoiminnan tuloksista, entistä asianmukaisemmasta ja tarkemmasta soveltuvuus arvioinnista huolimatta. (Nordea Intranet 2014.)

4.1.1 Tiedonantovelvollisuus

MiFID-direktiivissä on säädetty aiempaa tarkemmin sijoituspalveluntarjoajan tiedonantovelvollisuudesta. Palvelua tarjoavan tahon on annettava asiakkaalle tietoa lukuisista asioista tarjottuun sijoituspalveluun liittyen. Tarjottavista tuotteista ja palveluista on esiteltäessä kerrottava riittävän kattavasti ja varmistettava, että asiakas ymmärtää ja tuntee tuotteen niin hyvin, että hänellä on valmiudet tehdä sijoituspäätös. (Nordea Intranet 2014.)

Asiakkaalle annettavien tietojen tulee täyttää seuraavat vaatimukset:

- Sijoituspalvelun tarjoajan on käytävä ilmi annettavissa tiedoissa.
- Tietojen tulee olla paikkansapitäviä ja ajan tasalla olevia.
- Tuotteesta mahdollisesti saavutettavaa etua ei saa liiallisesti korostaa, ellei samalla oteta kantaa tuotto-odotuksen mahdollistavaan riskiin.
- Tietoa on annettava riittävästi ja varmistuttava siitä, että asiakas ymmärtää tiedon.
- Tuotteeseen liittyviä keskeisiä seikkoja, väitteitä tai varoituksia ei saa peitellä.
- Verokohtelun tiedottamisessa on huolehdittava verotuskäytäntöiden ajantasaisuudesta. (Nousiainen & Sundberg 2010, 64.)

Asiakkaalle on annettava hyvissä ajoin ennen sijoituspalvelua edellä mainitut vaatimukset täyttäen riittävät tiedot:

1. sijoituspalvelun tarjoajasta
2. tarjottavista sijoitustuotteista ja niihin liittyvistä riskeistä
3. ehdotetuista sijoitusstrategioista ja niihin liittyvistä riskeistä
4. toimeksiantojen toteuttamisesta
5. asiakasvarojen säilyttämisestä
6. kuluista ja palkkioista palveluun liittyen (Nousiainen & Sundberg 2010, 64.)

4.1.2 Selonottovelvollisuus

Ennen varsinaista sijoitusneuvontaa palveluntarjoajan on hankittava riittävät tiedot asiakkaasta, jotta asiakkaalle voidaan suositella hänelle soveltuvia sijoitustuotteita ja sijoituspalveluita. Tämän toimenpiteen toteuttamista kutsutaan KYC-periaatteeksi (Know Your Customer -periaate). Taustakartoitusvaatimuksella parannetaan sijoittajansuojaa. Sijoitusneuvonta on laadukkaampaa ja vastuullisempaa, kun sitä laadittaessa on otettu huomioon asiakkaan sijoituskokemus, sijoitustavoitteet ja elämäntilanne. Sijoituspalvelun tarjoajan on hankittava asiakkaalta tiedot, joiden perusteella voidaan

kohtuudella varmistua siitä, että tarjottava sijoitussuunnitelma täyttää seuraavat edellytykset:

- Sijoitussuunnitelma vastaa asiakkaan sijoittamiselle asettamia tavoitteita.
- Sijoitussuunnitelma on sellainen, että asiakkaalla on mahdollista vastata taloudellisesti siihen liittyvistä sijoitusriskeistä.
- Asiakkaalla on oltava riittävä sijoituskokemus, jotta hän kykenee ymmärtämään sijoitussuunnitelmaan sisältyvät riskit.

Edellä mainitut edellytykset saadaan täytettyä hankkimalla asiakkaasta seuraavia tietoja:

1. säännöllisen tulon lähde
2. säännöllisen tulon määrä
3. omaisuus
4. taloudelliset sitoumukset
5. kokemus sijoitustuotteista
6. aiempien sijoitusten luonne, volyymi ja yleisyys
7. koulutustaso ja ammatti
8. sijoitushorisontti
9. riskiprofiili
10. sijoittamisen tarkoitus
11. oma aktiivisuus ja osallistumisen taso.

Asiakkaalta saadun selvityksen perusteella palveluntarjoaja voi laatia sijoitussuunnitelman ja arvioida millainen sijoitustuote kyseiselle asiakkaalle soveltuu. Mikäli vaadittavia tietoja ei saada kerättyä, ei palveluntarjoajalla ole oikeutta suositella asiakkaalle minkäänlaista sijoituspalvelua. Tuotteita tai palveluita, jotka eivät sovellu asiakkaalle, ei luonnollisestikaan saa tarjota. Selonottovelvollisuuden tarkoituksena on varmistaa, ettei vääränlaisille henkilöille tarjota vääränlaisia tuotteita. (Nousiainen & Sundberg 2010, 91.)

4.1.3 Asiakasluokittelu

MiFID-direktiivissä on säädetty tarkasti kuinka sijoituspalvelun tarjoajan tulee luokitella sijoituspalveluita käyttävät asiakkaat. Ennen direktiivin voimaantuloa, tällaista luokittelua ei ole ollut tarpeen toteuttaa. Asiakasluokittelulla tarkoitetaan sitä, että jokainen sijoituspalveluita käyttävä asiakas tulee luokitella kolmeen eri luokkaan. Luokitukset ovat ei-ammattimainen sijoittaja, ammattimainen sijoittaja sekä hyväksyttävä vastapuoli. Asiakkaan luokitus määrittelee sijoittajansuojan laajuuden sekä itse sijoitusneuvonnan menettelytapasäännöt ja palveluntarjoajan velvollisuudet. Asiakasluokittelu on tehtävä ennen sijoituspalvelun tarjoamista tai sijoituspalvelua koskevan sopimuksen tekemistä. (Nousiainen & Sundberg 2010, 40.)

Lähtökohtaisesti kaikki henkilöasiakkaat luokitellaan ei-ammattimaisiksi sijoittajiksi. Tällöin direktiivissä säädetyt palveluntarjoajan velvollisuudet asiakasta kohtaan ovat laajimmillaan. Ammattimaisiksi sijoittajiksi luokitellaan normaalisti erilaiset yhteisöt, kuten pankit, sijoituspalveluyritykset, rahastoyhtiöt, valtiot, kunnat ja yhteisösijoittajat. Henkilöasiakas voidaan

hänen omasta pyynnöstään luokitella ammattimaiseksi sijoittajaksi, mutta tämä on hyvin harvinaista, eikä palveluntarjoajalla ole velvollisuutta noudattaa pyyntöä. Ammattimaiseksi sijoittajaksi luokitellun asiakkaan oletetaan itse tietävän sekä osaavan ottavan selvää tarjottavia tuotteita ja palveluita koskevista tiedoista. Ammattimaisille sijoittajille luokitelluille asiakkaille vaaditaan direktiivin mukaan huomattavasti suppeampi tiedonantovelvollisuus palveluntarjoajan puolesta. Hyväksyttäväksi vastapuoleksi ei voida luokitella yksittäisiä henkilöasiakkaita. Hyväksyttävät vastapuolet ovat aina yrityksiä tai yhteisöjä, jotka luokitellaan ammattimaisiksi sijoittajiksi. (Nousiainen & Sundberg 2010, 41–46.)

5 TUTKIMUKSEN EMPIIRINEN OSA

Opinnäytetyö käsittelee pankin vastuuta kuluttajille annettavaan sijoitusneuvontaan liittyen. Tutkimuksen toimeksiantajana on Nordea Pankki Suomi Oyj. Tutkimuksen tavoitteena on selvittää millainen pankin vastuu sijoitusneuvonnassa on tällä hetkellä, millainen se on ollut ennen sekä millaiseksi sen uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa. Lisäksi pyritään selvittämään kuluttajien valvetuneisuutta sijoitusneuvontaa kohtaan, sekä lain-säädännön vaikutuksia annettavaan sijoitusneuvontaan.

5.1 Tutkimusmenetelmän valinta

Tutkimuksen tarkoituksena on kartoittaa pienehkön tutkimusjoukon avulla vastauksia tutkimusongelmiin. Tutkimusmenetelmäksi valittiin laadullisen eli kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän. Laadullisen tutkimuksen tarkoituksena on pyrkiä ymmärtämään tutkittavaa ilmiötä. Tämä tarkoittaa tutkittavien henkilöiden näkökulmien ja ajatusten kokoamista tutkimusongelmien vastauksiksi. Vastaajille pyritään antamaan mahdollisuus vastata haastattelukysymyksiin avoimesti, jolloin voidaan havainnoida vastaajien tunteita ja vaikuttimia kyseiseen haastattelukysymykseen liittyen. (Tutkimushaastattelu 2008.)

Kvalitatiivinen tutkimus on hypoteesiton tutkimus eli tutkimus pyritään toteuttamaan ilman ennakko-oletuksia. Opinnäytetyön teoriaosuus tukee kvalitatiivisen tutkimuksen suorittamista ja toimii tutkimuksen taustatietona ja tietopohjana. Laadullisen tutkimuksen tutkimusotanta on usein harkinnanvarainen ja tutkittavien henkilöiden määrä pieni. Laadullisessa tutkimuksessa pientä tutkimusjoukkoa tutkitaan perusteellisesti. (Tutkimushaastattelu 2008.)

5.2 Aineiston keruu

Laadullinen tutkimus valikoitui opinnäytetyön tutkimusmenetelmäksi, koska tutkimuksen tarkoituksena oli kartoittaa pienehkön tutkimusjoukon avulla vastauksia tutkimusongelmiin. Aineistonkeruumenetelmänä tutkimuksessa käytettiin haastattelua. Haastattelu toteutettiin strukturoituna lomakehaastatteluna eli kaikilta haastateltavilta kysyttiin samat kysymykset samassa järjestyksessä. Haastattelu käytiin suullisena ja se oli luonteeltaan avoin. Kysymykset oli laadittu avoimiksi kysymyksiksi. Avoimet kysymykset ja avoin haastattelumenetelmä mahdollistivat tarkentavien lisäkysymysten esittämisen tarvittaessa.

5.3 Tutkimuksen perusjoukko

Tutkimuksen perusjoukko koostuu Nordea Pankki Suomi Oyj:n pankki-toimihenkilöistä, jotka päivittäisessä työssään antavat sijoitusneuvontaa ja laativat sijoitussuunnitelmia sijoittaja-asiakkaille. Tutkimuksen kohteena olevat toimihenkilöt on valittu harkinnanvaraisesti. Haastateltavaan tutkimuksen perusjoukkoon kuuluu neljä pankin toimihenkilöä: henkilökohtainen pankkineuvoja, sijoitusasiantuntija, Private Banking -sijoitusjohtaja

sekä Etelä-Hämeen alueen sijoituspäällikkö. Kaikki tutkimuksessa haastateltavat toimihenkilöt noudattavat päivittäisessä työssään pankille asetettuja ohjeita ja säännöksiä vastuullisesta sijoitusneuvonnasta. Tutkimusjoukkoon valikoitiin tarkoituksenmukaisesti hieman erilaiset työtehtävät omaavia toimihenkilöitä.

Henkilökohtaisen pankkineuvojan työhön kuuluu hoitaa omaa nimettyä asiakaskuntaa, joka koostuu Avain-asiakassegmenttiin kuuluvista asiakaskokonaisuuksista. Henkilökohtainen pankkineuvoja palvelee asiakkaitaan säästämisen ja sijoittamisen asioiden ohella myös rahoitukseen, sekä päivittäisasiointiin liittyvissä kysymyksissä. Sijoitusneuvontatilanteita henkilökohtainen pankkineuvoja käsittelee normaalin työviikon aikana keskimäärin kuusi kertaa.

Sijoitusasiantuntija toimii henkilökohtaisten pankkineuvojien tukena, tarjoamalla asiantuntemustaan henkilökohtaisten pankkineuvojien asiakkaiden käyttöön. Sijoitusasiantuntijalla ei ole omaa nimettyä asiakaskuntaansa, vaan hän tarjoaa sijoitusneuvontaa tarvittaessa kaikille konttorin sijoittaja-asiakkaille. Sijoitusneuvonta on ainut sijoitusasiantuntijan työtehtävä ja hän onkin erikoistunut nimenomaan laadukkaan sijoitusneuvonnan antamiseen. Sijoitusneuvontatilanteita sijoitusasiantuntijalle kertyy normaalin työviikon aikana keskimäärin viisitoista.

Private Banking -yksikkö on Nordea Pankin muusta pankkitoiminnasta eriytetty varallisuudenhoitoyksikkö. Private Banking tarjoaa palveluitaan volyymiltaan suurimmille sijoittaja-asiakkaille, joiden palvelun tarve on normaalia suurempi. Kyseiseen asiakassegmenttiin kuuluvat asiakkaat omaavat huomattavan sijoitettavan varallisuuden, jonka hoitaminen vaatii entistä yksilöllisempää sijoitusneuvontaa. Private Banking -yksikön sijoitusjohtajalla on oma nimetty asiakaskuntansa ja hänen käytössään on laajempi työkaluvalikoima sekä palvelutarjonta, kuin muilla sijoitusneuvontaa antavilla toimihenkilöillä. Sijoitusjohtajan työviikkoon sisältyy keskimäärin kymmenen sijoitusneuvontatilannetta.

Alueen sijoituspäällikkö työskentelee asiakaspinnassa, mutta lisäksi hänen tehtävänä on toimia sijoitusneuvontaa tarjoavien toimihenkilöiden valmentajana. Sijoituspäällikkö välittää toimihenkilöille ajankohtaista tietoa liittyen sijoitusmarkkinoihin, sijoitustuotteisiin ja sijoituspalvelun tarjoamiseen liittyviin lainsäädännöllisiin muutoksiin. Sijoituspäällikön onkin oltava jatkuvasti ajan tasalla asiakkaille tarjottavan sijoitusneuvonnan vastuullisuudesta ja oikeanlaisesta toteuttamisesta.

Hieman erityyppisistä työtehtävistä riippumatta, tutkimusjoukon jokaisella yksilöllä on samankaltaisuuksia taustatekijöissään. Jokainen tutkimuksessa haastateltu toimihenkilö on työskennellyt Nordea Pankissa yli kymmenen vuoden ajan. Jokaisella heistä on pankin tarjoaman sijoitusvalmennuksen lisäksi sijoituspalvelututkinto (APV1) ja sijoitusneuvojan tutkinto (APV2). Näiden lähtökohtien perusteella tutkimuksen perusjoukko on valikoitu ja todettu päteväksi tutkimusongelmien ratkaisemisen kannalta. Haastateltavina olivat kaksi naista ja kaksi miestä. Kahdella haastateltavista on yli-

opistotutkinto ja kahdella ammattikorkeakoulututkinto. Iältään haastateltavat henkilöt ovat 30–50-vuotiaita.

Tutkimuksen haastattelut suoritettiin yksilöhaastatteluina. Ennen varsinaisia tutkimushaastatteluja suoritettiin koehaastattelun tutkimusjoukon ulkopuoliselle pankkitoimihenkilölle. Koehaastattelulla pyrin testaamaan haastattelukysymyksiä, kyselytekniikkaa sekä saamaan palautetta haastattelusta. Haastattelutilana toimi pankin konttorin neuvotteluhuone. Yksityinen ja rauhallinen haastattelutila mahdollisti häiriötekijöiden minimoinnin. Ennen jokaista haastattelua, kerroin opinnäytetyöni taustoista. Jokainen haastattelu nauhoitettiin ja nauhoittamiseen pyydettiin lupa haastateltavalta. Haastatteluihin oli varattu aikaa yksi tunti haastattelua kohden. Lyhin haastattelu kesti 28 minuuttia ja pisin 53 minuuttia.

6 TUTKIMUKSEN TULOKSET

Strukturoitu lomakehaastattelu (Liite 1) toimi perustana kaikille haastatteluille. Haastattelukysymykset esitettiin jokaiselle haastateltavalle samassa järjestyksessä. Haastattelut pyrittiin kuitenkin toteuttamaan mahdollisimman avoimina, jolloin haastateltaville annettiin mahdollisuus vastata haluamansa asialaajuuden mukaisesti. Avoin haastattelu antoi myös mahdollisuuden esittää tarvittaessa täydentäviä ja tarkentavia lisäkysymyksiä haastateltaville. Tutkimustulokset esitellään teemoittain haastattelulomakkeen kysymysten mukaisessa järjestyksessä.

6.1 Pankin vastuu sijoitusneuvonnassa

Haastattelututkimuksen ensimmäisessä osiossa haastateltavia pyydettiin kuvailemaan avoimesti ja tiivistetysti, millaiseksi he kokevat pankin vastuun sijoitusneuvontaa annettaessa. Kysymys aseteltiin haastatteluteknisistä syistä mahdollisimman avoimeksi ja laajaksi. Tarkoituksena oli saada haastateltavalta mahdollisimman johdattelematon ja avoin vastaus. Kysymyksen laajuudesta johtuen vastaajaa pyydettiin tiivistämään ajatuksensa pankin vastuusta muutamisiin pääkohtiin. Kysymyksen ensisijaisena tavoitteena oli löytää tiettyjä yhtäläisyyksiä tai eroavaisuuksia vastaajien välillä.

Kaikki haastateltavat vastasivat ensimmäiseen kysymykseen hämmästyttävän yhtäläisesti. Kaikkien haastateltavien vastauksissa ensimmäisenä nousi esille pankin selonottovelvollisuus. Vastaajat painottivat selonottovelvollisuuden merkitystä laadukkaan ja vastuullisen sijoitusneuvonnan antamisessa.

Yksi vastaajista nosti esille selonottovelvollisuuteen kuuluvia yksityiskohdita. Hänen mukaansa pankilla on ensisijainen vastuu tuntea asiakkaansa ennen sijoitusneuvonnan antamista. Kyseinen vastaaja listasi tärkeimmiksi seikoiksi asiakkaan lähtötilanteen selvittämisen, kokonaisvarallisuuden kartoittamisen, sijoitustavoitteiden ymmärtämisen ja asiakkaan riskinsietokyvyn huomioimisen sijoitusneuvontaa annettaessa. Kaikki mainitut kohdat kuuluvat MiFID-direktiivin mukaiseen vaatimukseen pankin selonottovelvollisuudesta sijoitusneuvontaa annettaessa.

Muut vastaajat lähestyivät kysymystä hieman laajemmin ja suuremmassa mittakaavassa. Heilläkin lähtökohtana oli pankin vastuu selonottovelvollisuuden täyttymisestä. Vastaajat korostivat asiakkaan sijoittajaluokittelun merkitystä ja sijoituspalvelusopimuksen laatimista ennen minkäänlaisen sijoitusneuvonnan antamista. Vastaajat olivat ehdottomia siitä, että asiakkaan on ymmärrettävä mitä sijoitusneuvonnan myötä ollaan tekemässä ja miksi. Sijoitusneuvonnan ja sijoitussuunnitelman pohjimmaisena tarkoituksena olisi tuottaa asiakkaalle lisäarvoa ja sijoitusneuvojan olisikin kaikissa tilanteissa ajateltava asiakkaan parasta. Sijoitussuunnitelman olisi vastaajien mukaan noudatettava asiakkaan sijoittajaluokitusta, riskinsietokykyä sekä asiakkaan tietämystä ja kokemusta sijoittajana.

Kaikki vastaajat nostivat esille dokumentoinnin merkityksen. Tämä vaikuttaakin olevan suuresti esille nostettu seikka pankeissa ja muissa sijoit-

tuspalvelu yrityksissä. Vastaajien mukaan kaikki mahdollinen informaatio asiakastapaamisesta tulisi dokumentoida tulevaisuutta varten. Dokumentoinnista tulisi ilmetä mitä kaikkea on keskusteltu, sovittu ja miksi tällaisiin ratkaisuihin on päädytty. Lisäksi tulisi käydä ilmi miksi juuri tällaiset ratkaisut olisivat sopivia juuri tämänkaltaiselle asiakkaalle.

Tarkentavien kysymysten myötä selvisi, että dokumentoinnin merkitys ja tärkeys liittyy erityisesti asiakastyytyvyyteen, sijoitusneuvonnan laatuun ja reklamaatiotapausten ehkäisemiseen. Laadukkaasti dokumentoidut tapaamiset auttavat tulevaisuudessa sijoitusneuvonnan antamista. Sijoitusneuvoja pystyy valmistautumaan tapaamiseen tutustumalla aiempiin dokumentteihin ja niistä selvittämään mitä edellisellä kerralla on tehty ja miksi. Dokumentoidut aiemmat tapaamiset toimivatkin tulevien tapaamisten pohjana ja jatkumona. Mahdollisissa reklamaatiotapauksissa dokumenteista pystytään helposti ja tarkasti selvittämään minkälaisiin ratkaisuihin sijoitusneuvottelussa on päädytty ja miksi. Dokumenteista tulisi myös selvittää, minkälaista tietoa asiakkaalle on tuolloin annettu ja onko asiakas varmasti ymmärtänyt hänelle esitetyt asiat oikein.

6.2 Sijoitusneuvonta ennen, nyt ja tulevaisuudessa

Toisessa haastatteluteemassa pyrittiin selvittämään millaista pankkien tarjoama sijoitusneuvonta on ollut ennen, miten se eroaa nykyisestä ja millaiseksi sen uskotaan muuttuvat tulevaisuudessa. Kysymyksen tarkoituksena oli ensisijaisesti saada vastaus tutkimuskysymykseen siitä, miten MiFID-direktiivin käyttöönotto vuonna 2011 on vaikuttanut pankin toimintaan sijoitusneuvontaa annettaessa. Kysymyksen asettelussa ei kuitenkaan mainittu MiFID:stä sanallakaan, jottei kysymys olisi liian johdatteleva.

Haastateltavat olivat vastauksissaan hämmästyttävän paljon samoilla linjoilla. Vastaajien mukaan aiemmin asiakkaille annettu sijoitusneuvonta oli lähinnä tiettyjen tuotteiden myyntiä. Ennen tarjottiin mitä oli tarjolla eli neuvottelu asiakkaan kanssa käytiin tuote edellä. Erityisesti uutuustuotteita ja pankille kannattavia tuotteita myytiin aktiivisesti ja ajoittain jopa aggressiivisesti. Sijoitusneuvonta ei perustunut asiakkaan tarpeisiin ja tavoitteisiin, vaan oli puhdasta myyntiä. Jo tapaamisen alkuvaiheessa pyrittiin myymään valittu tuote asiakkaalle, ymmärsipä asiakas tuotetta tai ei. Myös käytettävät työkalut olivat ennen hyvin suppeita tai niitä ei ollut lainkaan. Sijoitusneuvonta perustuikin lähinnä sijoitusneuvoa antavan toimihenkilön omaan tietoon ja näkemykseen.

Kysyttäessä haastateltavilta sijoitusneuvonnan nykytilasta, kaikki vastaajat aloittivat vastauksensa samalla tavalla. Kaikkien mielestä MiFID-direktiivin myötä sijoitusneuvonnassa on tapahtunut valtava muutos. Sijoitusneuvonnan sääntely on kiristynyt huomattavasti. Tämä on johtanut jopa pienempien toimijoiden poistumiseen markkinoilta, koska he eivät ole pystyneet täyttämään sääntelyn myötä asetettuja vaatimuksia.

MiFIDin myötä tiedon jakamisen ja keräämisen merkitys on kasvanut huomattavasti. Sijoitusneuvottelussa käytettävän paperin määrä kasvoi räjähdysmäisesti, koska kaikista tuotteista ja palveluista piti uuden direktii-

vin myötä antaa kirjallisesti tiedoksi kaikki mahdolliset asiakkaan päätöksen tekoon mahdollisesti vaikuttavat tiedot. Myös sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden vaatimustaso kasvoi suuresti sääntelymuutoksen myötä. Näiden kaikkien tekijöiden summana sijoitusneuvonta on nykyisin huomattavasti laadukkaampaa ja läpinäkyvämpää kuin ennen. Aiemmin asiakkaille myytiin tuotteita, nyt niitä suositellaan ja asiakas itse tekee päätökset. Ennen myytiin tuotteita joita oli tarjolla, nyt suositellaan tuotteita jotka ovat asiakkaalle sopivia.

Yhden vastaajan mukaan tulevaisuudessa dokumentoinnin merkitys kasvaa entisestään ja sijoitusneuvonta muuttuu vielä nykyistään yksilöllisemmäksi. Hän arvioi, että nykyisen pakollisen ja säännellyn selonottovelvollisuuden rinnalle tulee laajempi, pankin etujen mukainen selonotto-tapa. Vastaajan mukaan tulevaisuudessa pankki tulee keräämään asiakkaasta huomattavasti direktiivin sääntelemää pakollista tietoa enemmän yksilöllistä tietoa. Tämän tiedon myötä sijoitusneuvonnasta tulee entistä yksilöllisempää ja asiakkaalle pystytään luomaan sekä tarjoamaan entistä sopivampia tuoteratkaisuja.

Kaikki vastaajat uskoivat, että sijoituspalveluihin liittyvä sääntely tulee lisäsääntymään ja tiukentumaan entisestään tulevaisuudessa. Sijoittajien suojaa pyritään varmasti vahvistamaan tulevinakin vuosina lainsäädännön avulla. Jo nyt Yhdysvalloissa sijoituspalveluiden sääntely on huomattavasti tiukempaa kuin Euroopassa ja tähän suuntaan ollaan varmasti Euroopassakin vaiheittain siirtymässä. Haastattelussa vastaajat viittasivat jo suunnitteilla olevaan MiFID II -direktiiviin, joka tulisi voimaan astuessaan sääntelemään sijoitusmarkkinoiden suuria linjoja Euroopan Unionissa. MiFID II tulisi koskemaan markkinapaikkoja ja sijoituspalveluiden järjestämistä suuressa mittakaavassa.

Vastaajien mukaan sijoituspalveluiden kulurakenteita tullaan todennäköisesti sääntelemään, jotta niin sanotuista piilokuluista päästäisiin eroon ja hinnoittelu olisi asiakkaan näkökulmasta aukotonta. Myös teknologian hyödyntäminen fyysisessä sijoitusneuvottelussa nousi haastattelussa esille. Tulevaisuudessa sijoitusneuvottelut tulevat vastaajien mukaan olemaan entistä enemmän interaktiivisia.

6.3 Euroopan Unionin lainsäädännön vaikutukset sijoitusneuvontaan

Kolmas osio haastattelusta käsitteli Euroopan Unionin lainsäädännön vaikutuksia sijoitusneuvontaan. Kysymykseen vastattiin osittain jo edellisen teeman kohdalla, mutta kolmannessa osiossa etsittiin tarkennuksia juuri MiFID-direktiivin käyttöönoton tuomiin vaikutuksiin pankkien antamassa sijoitusneuvonnassa.

Vastaajat olivat yhtä mieltä siitä, että sijoitusneuvonnan laatu on parantunut huomasti direktiivin voimaan saattamisen jälkeen. Sijoitusneuvonnan tarjoamisen vaatimustaso on kasvanut, jonka seurauksena pankeilta ja sijoitusneuvontaa antavilta toimihenkilöiltä vaaditaan entistä enemmän ammattitaitoa sekä osaamista. Sijoituspalveluyritykset ovat joutuneet tarjoamaan toimihenkilöilleen entistä enemmän koulutusta ja valmennusta sijoit-

tusneuvontaan liittyen. Tiedonantovelvollisuuden myötä sijoituspalvelu-yritykset ovat omalta osaltaan valistaneet myös asiakkaita sijoittamisen asioissa. Tiedonantovelvollisuuden ollessa MiFIDin myötä hyvin korkea, tulee palveluntarjoajan varmistua siitä, että asiakas ymmärtää ja tuntee tuotteet joita hänelle tarjotaan.

Vastaajien mukaan palveluntarjoajan vastuu on kasvanut direktiivin myötä ja sijoitusneuvonnan prosessit laajentuneet. Tämän myötä markkinoilta on hävinnyt paljon pieniä sijoituspalveluita tarjoavia toimijoita, jotka eivät ole pystyneet täyttämään direktiivin vaatimia edellytyksiä. Sijoitusneuvontaa annettaessa käytetään entistä enemmän aikaa asiakkaan tilanteen kartoittamiseen ja tapaamisen dokumentointiin.

6.4 Kuluttajien odotuksen sijoitusneuvontaa kohtaan

Neljännessä haastatteluteemassa pyrittiin löytämään vastaus siihen, millaisia odotuksia asiakkailta on sijoitusneuvontaa kohtaan ja ymmärtävätkö asiakkaat sijoitusneuvonnan myötä tarjottavan lisäarvon merkityksen. Vastaajat olivat yhtä mieltä siitä, että lähtökohtaisesti asiakkaat odottavat aluksi suuria tuottoja. Kuitenkaan asiakkaan riskiprofiili ei välttämättä realistisesti tue hänen tuotto-odotustaan. Sijoitusneuvojan tehtävänä onkin ennen sijoituspalvelun tarjoamista kartoittaa asiakkaan riskiprofiili ja valistaa asiakasta tuoton ja riskin korrelaatiosta. Vasta kun asiakkaan sijoittajaprofiili on kartoitettu ja asiakas on ymmärtänyt oman riskinsietokykynsä, voidaan sijoitusneuvontaa jatkaa eteenpäin.

Pääasiassa asiakkaat hakevat sijoitusneuvonnasta vastaajien mukaan valmiita ja helppoja ratkaisuja. Asiakkaat odottavat asiantuntevaa ja yksityiskohtaista neuvontaa. Pankin tarjoamat suositukset eivät kuitenkaan usein ole suoria tuotesuosituksia, vaan perustuvat asiakkaan sijoittajaprofiilin mukaiseen omaisuuslajihajautukseen. Valtaosa asiakkaista arvostaakin helppoa ja vaivatonta sijoitusratkaisua, jossa ammattilaiset huolehtivat asiakkaan sijoituksista asiakkaan riskitason salliman omaisuuslajihajautuksen mukaisesti. Haastateltujen vastaajien kommenttien perusteella ainoastaan pieni vähemmistö asiakkaista on itse aktiivisia ja valitsevat yksittäisiä sijoitustuotteita itse.

6.5 Kuluttajien oma valveutuneisuus sijoittamista kohtaan

Kyselyhaastattelun viidennessä osuudessa haastateltavilta kysyttiin heidän näkemystään asiakkaiden valveutuneisuudesta sijoittamista kohtaan. Kysymyksen tarkoituksena oli selvittää kuinka paljon asiakkaat sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden oletuksen mukaan tietävät sijoittamisesta ennen sijoitusneuvontaa. Asiakkaiden valveutuneisuudella on suuri merkitys MiFID-direktiivin sääntelemän tiedonantovelvollisuuden täyttämisen kannalta. Mitä valveutuneempia asiakkaat sijoituspalveluista ovat, sitä vähemmän resursseja sijoituspalveluita tarjoavan yrityksen tarvitsee käyttää tiedonantovelvollisuuden täyttämiseksi.

Tutkimusjoukko jakoi asiakkaat valveutuneisuuden mukaisesti kahteen eri ryhmään. Toiseen ryhmään kuuluvat asiakkaat, joilla ei ole minkäänlaista aiempaa kokemusta tai tietämystä sijoittamisesta, tai tietämys on hyvin vähäistä. Toisessa ryhmässä ovat asiakkaat joiden tietämys ja ymmärrys sijoittamista kohtaan on korkealla tasolla ja he ovat kiinnostuneita sijoittamisesta. Ylivoimaisesti suurempana ryhmänä esittäytyy ensimmäinen, vähemmän valveutuneiden asiakkaiden ryhmä. Vastaajien mukaan näiden ryhmien välinen kokoero on kuitenkin vuosien saatossa kaventunut selvästi. Yleisesti ottaen asiakkaat ovat nykyisin huomattavasti valveutuneempia sijoitusasioita kohtaan kuin aikaisemmin.

Tarkentavana kysymyksenä haastateltavilta kysyttiin syytä tähän valveutuneisuuden yleiseen paranemiseen. Vastaajien mukaan yleistrendi asiakkaiden valveutuneisuudessa on selvästi ylöspäin. Tämä johtuu vastaajien oletuksen mukaan suurelta osalta siitä, että MiFID-direktiivin myötä sijoituspalveluyritysten on valistettava asiakkaita huomattavasti entistä enemmän. Näin ollen vuosien saatossa asiakkaiden yleinen valveutuneisuus ja tietämys kasvaa. Osittain tietämyksen laajentumista on edesauttanut median vaikutus. Nykyisin media uutisoi entistä enemmän sijoittamisesta ja varainhoidosta kuluttajan näkökulmasta.

Kysyttäessä vastaajilta kuinka kuluttajien tietämystä voitaisiin entisestään parantaa, oli vastaus yhtenevä kaikilla haastateltavilla. Vastaajat olivat sitä mieltä, että jo peruskoulussa tulisi oppilaille opettaa enemmän taloustaitoja ja opastaa säästämässä. Myös kotikasvatuksella on vastaajien mukaan suuri merkitys tietämyksen edistämässä.

6.6 Vastuullisen sijoitusneuvonnan laadukkuus

Haastattelun kuudentena teemana oli vastuullisen sijoitusneuvonnan laadukkuus. Haastateltavilta pyrittiin saamaan vastaus siihen, onko MiFID-direktiivin mukainen vastuullinen sijoitusneuvonta laadukkaampaa vai lisääkö direktiivin asettama sääntely ainoastaan sijoitusneuvojien työtä ja tulostettavan paperin määrää. Mikäli vastuullinen sijoitusneuvonta on vastaajien mukaan laadukkaampaa, niin korostuuko laadukkuus enemmän palveluntarjoajan vai asiakkaan näkökulmasta.

Haastateltavat olivat täysin yksimielisiä siitä, että direktiivin myötä sijoitusneuvonnasta on tullut vastuullisempaa ja samalla huomattavasti laadukkaampaa. Laadukkuus näkyy sekä pankin, että asiakkaan näkökulmasta. Lainsäädäntö on asettanut tietyt minimivaatimukset sijoitusneuvontaan liittyen, joiden pohjalta palveluita tarjotaan. Tämä vaatimus nostaa annettavan sijoitusneuvonnan laatua ja edistää löytämään juuri oikeat ratkaisut, joita asiakas tarvitsee. Ennen ratkaisuja etsittiin ja tarjottiin hakuammunnalla tuotteista joita oli tarjolla. Nykymallin mukaan neuvonta ja suositukset perustuvat asiakkaan tarkkaan yksilölliseen kartoittamiseen. Tämä nostaa sijoitusneuvonnan laatua ja luo lisäarvoa sekä palveluntarjoajalle, että asiakkaalle.

MiFID-direktiivin säätämän tiedonantovelvollisuuden ja selonottovelvollisuuden ansiosta, annettava sijoitusneuvonta tulee dokumentoida mahdolli-

simman tarkasti. Haastatteluun vastanneiden mukaan tämä omalta osaltaan lisää neuvonnan laadukkuutta. Sijoitusneuvontaa antavan toimihenkilön on tarkkaan pohdittava mitä hän asiakkaalle kertoo ja minkälaisia ratkaisuja hän asiakkaalle esittelee tai suosittelee. Muistiinpanoista tai äänitteistä voidaan jälkepäin todeta mistä on keskusteltu, mitä on sovittu ja miksi kyseisiin ratkaisuihin on päädytty. Yksityiskohtaisten muistiinpanojen dokumentointi lisää sijoitusneuvonnan laatua ja varmistaa sekä asiakkaan, että palveluntarjoajan oikeusturvan mahdollisissa ristiriitatilanteissa.

Haastattelussa nousi esille myös direktiivin velvoittama koulutustaso sijoitusneuvontaa harjoittaville toimihenkilöille. Laki edellyttää tietyn ammattitaidon ja koulutustason, jotta henkilö voi antaa sijoitusneuvontaa. Tämän lisäksi palveluntarjoajina toimivat pankit ovat nostaneet koulutustasovaatimuksiaan entisestään. Sijoitusneuvonnan laatu paranee luonnollisesti kokoajan, sijoitusneuvojien ammattitaidon ja koulutustason noustessa. Laadukas sijoitusneuvonta näkyy asiakkaalle hänelle tarjottuina oikeina sijoitusratkaisuina ja pankille asiakastyytyväisyyden kasvuna sekä reklamaatioiden vähentymisenä.

6.7 Sijoitusneuvojille tarjottava valmennus

Haastattelukyselyn viimeisessä moduulissa tutkimusjoukolta kysyttiin heidän näkemystään sijoitusneuvojille tarjottavan valmennuksen riittäväydestä laadukkaan sijoitusneuvonnan toteuttamiseksi. Tutkimusryhmän työtaustasta ja toimeksiantajayrityksestä johtuen, vastaukset rajattiin koskemaan Nordea Pankki Suomi Oyj:ssä tarjottavaa sijoitusvalmennusta.

Vastaajat olivat yksimielisiä siitä, että pankin tarjoama koulutus ja valmennus sijoitusneuvonnan antamiseksi on ehdottomasti riittävää. Nordea Pankissa toimihenkilö ei saa antaa sijoitusneuvontaa ilman riittävää koulutusta. Nykyisin kaikilta pankissa työskenteleviltä ja sijoitusneuvontaa antavilta toimihenkilöiltä edellytetään aiempi pohjakoulutuksen taso. Tällä varmistetaan riittävän yleistiedon ja pohjatietämyksen omaaminen, sekä koulutuksellisen pätevyyden täytyminen. Tämän lisäksi pankki jatkuvasti itse kouluttaa ja valmentaa toimihenkilöitä sijoitusneuvontaan liittyen. Pankki tarjoaakin toimihenkilöilleen hyvät mahdollisuuden kasvaa sijoitusneuvojana ja kehittää tietämystään.

Tarkentavana kysymyksenä jokaiselta haastateltavalta kysyttiin, minkälaista koulutusta pankki tarkalleen ottaen sijoitusneuvontaa antaville toimihenkilöilleen tarjoaa. Pankin valmennusväylä oli kaikille vastaajille hyvin tuttu, joten vastaukset olivat hyvin yhtäläisiä kaikkien vastaajien kesken.

Vastaajien mukaan Nordea Pankki vaatii ja edellyttää kaikilta sijoitusneuvontaa antavilta toimihenkilöiltään sijoituspalvelututkinnon (APV1) suorittamista. Kyseinen tutkinto on valtakunnallinen tutkinto, jonka toteuttaa Aalto-yliopisto. Pankki tarjoaa kaikille tutkintoon valmistautuville kattavan ennakovalmennuksen, joka tarjoaa osallistujille valmiuden suorittaa tutkinto hyväksytysti. Ennakovalmennukseen sisältyy kaksi erillistä pankin omaa sijoitustutkintoa, joissa käsitellään kaikki sijoituspalvelututkin-

toon vaadittavat osa-alueet. Sijoituspalvelututkinnon suorittaminen hyväksytysti osoittaa hyvin yksityiskohtaista ja kattavaa sijoitusmarkkinoiden sekä sijoitustuotteiden tuntemusta.

Sijoituspalvelututkinnon lisäksi pankki edellyttää päätyökseen sijoitusneuvontaa antavilta toimihenkilöiltään sijoitusneuvojatutkinnon (APV2) hyväksyttyä suorittamista. Sijoitusneuvojatutkinto on laajuudeltaan vielä sijoituspalvelututkintoakin syvällisempi. Sijoitusneuvojatutkinnon suorittaminen edellyttää toimihenkilöltä erityistä aktiivisuutta ja paneutumista. Sijoituspalvelututkinnon ja sijoitusneuvojatutkinnon suorittamisen jälkeen toimihenkilöllä on kattava tietämys ja osaaminen kaikissa sijoittamisen osa-alueissa, kuten verotuksessa, lainsäädännössä ja markkinatuntemuksessa. Kaikilla haastatelluilla vastaajilla oli suoritettuna sekä sijoituspalvelututkinto, että sijoitusneuvojatutkinto.

Tarjottavien pankin omien koulutusohjelmien ja sijoitustutkintojen lisäksi, vastaajat kiinnittivät erityistä huomiota sijoitusneuvontaa antavien henkilöiden tietojen ajan tasalla pitämiseen. Pankki tiedottaa aktiivisesti sijoitusmarkkinoilla tapahtuvista muutoksista ja toimihenkilöt pidetään hyvin ajan tasalla markkinoiden tapahtumista. Joka aamu julkaistaan pankin laaitima aamuraportti, josta on luettavissa kaikki edellisen päivän ja tulevan päivän ajankohtaiset asiat. Aamuraportin lisäksi julkaistaan viikkoraporttia ja kuukausiraporttia, sekä erilaisia sijoituskatsauksia ja markkinanäkemyksiä. Informaatiota on toimihenkilöille tarjolla erittäin paljon. Erilaisten raporttien lisäksi tietoa jaetaan päivittäisissä työyhteisön palavereissa sekä valtakunnallisissa puhelinneuvotteluissa.

Saatavilla olevan informaation ja järjestettävien valmennusten lisäksi erittäin tärkeäksi seikaksi toimihenkilöiden ammattitaidon suhteen koettiin oma aktiivisuus ja työssä oppiminen. Vastaajien mukaan sijoitusosalalla työskentely vaatii jokseenkin omaa aktiivisuutta ja kiinnostusta asiaa kohtaan. Sijoitusmaailmassa tapahtuu jatkuvasti nopeita muutoksia, joiden perässä pysyminen vaatii aktiivista seuraamista ja markkinoiden tuntemista. Oman aktiivisuuden ja tietotaidon ylläpitämisen lisäksi pankissa mahdollistetaan säännöllisiä käytännön oppimistilaisuuksia. Nämä tilaisuudet ovat yhteistapaamisia toisen sijoitusneuvojan, esimiehen tai sijoituspäällikön kanssa. Yhteistapaaminen on normaali asiakastapaaminen, jossa toinen toimihenkilö seuraa toisen toimintaa. Yhteistapaamisissa toimihenkilöt voivat ottaa oppia toisiltaan sekä havaita hyviä toimintatapoja. Käytännön työssä oppiminen koettiin myös vastaajien puolesta yhdeksi tärkeimmäksi seikaksi oman ammattitaidon ylläpitämisen kannalta.

7 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimuksessa tarkasteltiin Nordea Pankki Suomi Oyj:n sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden näkemyksiä, kokemuksia ja mielipiteitä liittyen Nordea Pankin sijoitusneuvontaprosessiin sekä sen muutoksiin MiFID-direktiivin säätämisen seurauksena. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää millainen vastuu pankilla on tarjoamaansa sijoitusneuvontaa kohtaan, miten sijoitusneuvontaprosessi on muuttunut MiFID-direktiivin myötä ja millainen koulutustausta sijoitusneuvontaa antavilta toimihenkilöiltä vaaditaan. MiFID-direktiivi on ollut voimassa vuodesta 2007 ja se on otettu käyttöön vuonna 2011. Tutkimuksen ajankohta oli hyvä, koska direktiivi on ollut käytössä jo jonkin aikaa, joten sen vaikutukset sijoitusneuvontaprosessiin on ehditty havaita ja niihin on pystytty reagoimaan.

Tutkimuksessa selvisi, että pankin vastuu sijoitusneuvonnan antamisessa on kiristynyt ja korostunut huomattavasti MiFID-direktiivin myötä. Jokainen asiakas on luokiteltava ennen minkäänlaisen sijoitusneuvonnan antamista. Luokittelu tehdään sijoittajaprofiilin mukaisesti kolmeen eri ryhmään: ei-ammattimaiset sijoittajat, ammattimaiset sijoittajat ja hyväksyttävät vastapuolet. Luokittelu on direktiivin määräämää ja sillä vahvistetaan sekä turvataan asiakkaan sijoittajanturvaa. Luokittelun mukaan määräytyy kuinka asiakasta pitää sijoitusneuvottelutilanteessa kohdella ja millaista tietoa hänelle pitää antaa.

MiFID-direktiivin astuttua voimaan vuonna 2011, pankin sijoitusneuvontaprosessi on muuttunut radikaalisti. Ennen direktiivin tuomaa sääntelyä sijoitusneuvonta pohjautui sijoitusneuvontaa antavan toimihenkilön omiin näkemyksiin. Sijoitusneuvonnan lähtökohtana olivat tuotteet, eikä asiakkaan tarpeet. Asiakkaille pyrittiin myymään tarjolla olevia tuotteita, joiden uskottiin tuottavan hyvin. Asiakkaan riskinsietokykyä, odotettua sijoitusaikaa tai sijoittamisen tavoitetta ei huomioitu riittävästi. MiFID-direktiivin myötä sijoitusneuvontaprosessia muutettiin asiakaslähtöisempään suuntaan. Nykyisin sijoitusneuvonta perustuu asiakkaan tarkkaan yksilölliseen kartoitukseen. Kartoituksella pyritään ymmärtämään asiakkaan tarpeet ja hänelle sopiva omaisuuslajijakauma. Varsinaisten tuoteratkaisujen tarjoaminen suoritetaan vasta neuvottelun loppuvaiheessa.

Tietojen kerääminen ja niiden dokumentointi osoittautui ehkäpä suurimmaksi direktiivin aiheuttamaksi muutokseksi. Jotta MiFID toteutuu kokonaisuudessaan, tulee sijoitusneuvontaa antavan toimihenkilön kerätä asiakkaasta valtavasti tietoa. Kaikki tieto dokumentoidaan ja sen pohjalta laaditaan asiakkaalle sijoittajaprofiili. Sijoittajaprofiili toimii kaiken asiakkaalle annettavan sijoitusneuvonnan pohjana. Direktiivin mukaisesti tästä toiminnasta käytetään nimitystä selonottovelvollisuus. Selonottovelvollisuuden lisäksi sijoitusneuvonnan aikana pyritään dokumentoimaan kaikki se tieto minkä pohjalta sijoitussuosituksia annetaan. Dokumentointi parantaa asiakkaan sijoittajansuojaa, sekä myös sijoitusneuvojan asemaa mahdollisissa reklamaatio tilanteissa. Dokumenteista voidaan myöhemmin todeta miksi tiettyjä ratkaisuja suositeltiin asiakkaalle ja mitä niihin liittyen on keskusteltu.

Selonottovelvollisuuden lisäksi toisena suurena muutoksena direktiivin myötä on tullut tiedonantovelvollisuus. Sijoitusneuvonnan aikana asiakkaalle on annettava valtavasti enemmän tietoa kuin aikaisemmin. Asiakkaalle tulee antaa vaadittavat tiedot palveluntarjoajasta sekä tuotteista joita asiakkaalle tarjotaan tai suositellaan. Pankin vastuuna on varmistaa, että asiakas ymmärtää hänelle tarjottujen ratkaisujen ominaisuudet, kulut ja riskit. Asiakas kuitenkin itse tekee lopullisen sijoituspäätöksen ja kantaa siitä vastuun itse, kunhan sijoitusneuvonta on suoritettu MiFID-direktiivin vaatiman laadun mukaisesti.

Sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden ammattitaito on karttunut huomattavasti MiFID-direktiivin myötä. Aikaisemmin sijoitusneuvojat ovat olleet lähinnä sijoitustuotteiden myyjiä. Nykyisin sijoitusneuvojilta odotetaan ja vaaditaan korkeahkoa koulutustasoa ja osaamista. Direktiivi itsessään asettaa tietyt vaatimukset sijoitusneuvontaa antavien toimihenkilöiden ammattitaidolle. Tutkimuksen mukaan Nordea Pankissa osaamista vaatimukset on viety jopa direktiivin yläpuolelle. Tutkimuksen perusteella sijoitusneuvojilta vaaditaan tietyn pohjakoulutuksen lisäksi lukuisten pankin omien valmennusten läpäisemistä. Myös käytännön oppimisprosessiin on panostettu yhteistapaamisten avulla. Tutkimus osoittaa, että sijoitusneuvojien ammattitaidon taso Nordea Pankissa on korkealla tasolla ja kattaa direktiivin vaatiman tason.

Haastattelututkimuksen aikana vastaajilta ei suoranaisesti kysytty mitään kysymyksiä MiFID-direktiiviin liittyen, eikä haastattelijä maininnut direktiiviä kertaakaan haastatteluissa. Tästä huolimatta jokaisessa haastattelussa nousi selkeästi esille MiFID-direktiivi ja sen vaikutukset nykyaikaiseen sijoitusneuvontaan. Voidaankin todeta, että direktiivin vaikutukset ovat olleet hyvin paljon suuremmat kuin mitä ennen tutkimuksen toteuttamista oletettiin. MiFID-direktiivin myötä koko sijoitusneuvontaprosessi näyttää olevan muuttunut laadukkaampaan suuntaan. Muutoksesta on varmasti hyötyä sekä asiakkaalle, että sijoituspalvelun tarjoajalle.

Haastattelussa vastaajilta kysyttiin samat avoimet kysymykset samassa järjestyksessä. Haastateltujen vastaukset olivat hämmästyttävän yhtäläisiä, vaikka jokainen vastaaja työskenteli hieman erilaisessa työtehtävässä pankin sisällä. Vastauksien yhtäläisyydestä voidaan todeta, että pankin tarjoama ja vaatima koulutustaso on laadukasta ja yhtenäistä erilaisista työtehtävistä riippumatta. Direktiivin vaatimukset osoittautuivat hyvin tutuiksi kaikille vastaajille, joten tätä on varmasti painotettu laajasti pankin sisäisissä valmennuksissa ja koulutuksissa. Vastausten hämmästyttävä yhtäläisyys voidaan tulkita positiiviseksi asiaksi, koska siitä voidaan todeta sijoitusneuvontaprosessin olevan Nordea Pankissa yhtenäistä toimihenkilöstä tai työtehtävästä riippumatta.

Tutkimuksessa esille nousseet kehityskohteet koskevat sijoitusneuvottelussa toteutettavaa selonottovelvollisuuden vaatimaa laajaa dokumentointia. Vastaajien mukaan nykyisin vaadittavaan dokumentointiin kuluu valtaosa tapaamisajasta. Tämä koetaan usein rasitteeksi, koska dokumentoinnin lisääntyessä itse asiakkaaseen ehditään keskittyä aiempaa vähemmän. Kehitysehdotuksena onkin dokumentoinnin yksinkertaistaminen siten, että

se kattaa direktiivin asettamat vaatimukset. Dokumentointiin liittyen pitäisi olla esimerkiksi valmiita tekstipohjia, joihin toimihenkilö voisi tapaamisen aikana lisätä asiakkaalta saamansa tiedot. Näin tapaamisaikaa säästyisi huomattavasti, koska kaikkea tekstiä ei tarvitsisi kirjoittaa asiakkaan läsnä ollessa. Vastaajien mukaan monet sijoitusneuvojat käyttävätkin itse laatimia valmiita tekstipohjia, mutta ne eivät ole yleisessä käytössä konsernitasolla. Konsernitasolla laadittu valmis tekstipohja mahdollistaisi tehokkaan ajankäytön sijoitusneuvontaprosessissa. Säästetty aika toisi kustannussäästöjä, sekä parantaisi asiakastytyväisyyttä. Lisäksi konsernitasolla hyväksytty tekstipohja olisi varmasti direktiivin mukainen. Sijoitusneuvojien itse laatimien tekstipohjien säännösten mukaisuudesta ei voida olla täysin varmoja.

Tiedonantovelvollisuuteen liittyen kehityskohteena on direktiivin vaatima asiakkaille jaettava tieto palveluntarjoajasta sekä tarjottavista tuotteista. Direktiivin myötä asiakkaalle jaettavan paperin määrä on kasvanut huomattavasti. Tämä johtuu siitä, että asiakkaalle on annettava hirvittävä määrä tietoa sijoitusneuvonnan aikana. Direktiivin mukaan tieto on annettava sellaisessa muodossa joka on arkistoitavissa. Kehitysehdotuksena onkin paperisten tiedonantojen vähentäminen. Kirjallisten tiedotteiden määrän ollessa valtava, on asiakkaan vaikea omaksua kaikkea tietoa kerralla. Asiakkaan on vastaajien mukaan usein myös hankala löytää kirjallisista teksteistä juuri häntä itseään kiinnostavat avaintiedot. Kehitysehdotuksen mukaan asiakkaille annettaisiin sijoitusneuvonnan aikana kirjallisena ainoastaan tiivistelmä siitä kaikesta informaatiosta mitä tällä hetkellä jaetaan. Tiivistelmään olisi koottu pääkohdat, jotka asiakkaan olisi helppo lukea ja omaksua. Muut yksityiskohtaisemmat tiedot tallennettaisiin asiakkaan verkkopankkiin. Näin tiedot olisi arkistoituina ja asiakas pystyisi niihin itse halutessaan tutustumaan milloin tahansa. Kehitysehdotuksen myötä kirjallisen informaation määrä vähenisi, joka tuottaisi selviä kustannussäästöjä. Lisäksi asiakastytyväisyys parantuisi, koska asiakkaan olisi helpompi lukea ja omaksua tarvittavat tiedot jaettavasta tiivistelmästä.

Opinnäytetyössäni olen tutkinut MiFID-direktiivin vaikutusta Nordea Pankissa toteutettavaan sijoitusneuvontaprosessiin. Opinnäytetyön tutkimusosuuden perusteella voidaan todeta, että direktiivin säätämä vaatimustaso on omaksuttu toimeksiantajayrityksessä kiitettävästi. Direktiivin käyttöönotolla on ollut myönteinen vaikutus pankin sijoitusneuvontaprosessiin ja se on luonut lisäarvoa asiakkaille. Tutkimusosiossa olen esitellyt tutkimuksen perusteella löytämäni kehityskohteet ja niihin liittyvät toimenpiteet perusteluineen. Opinnäytetyöni tutkimuksen yhteenvedona voidaan todeta, että MiFID-direktiivin käyttöönotto vuonna 2011 ei ole pelkästään muuttanut olemassa olevaa sijoitusneuvontaprosessia, vaan peräti synnyttänyt täysin uudenlaisen laadukkaamman tavan antaa sijoitusneuvontaa asiakkaille.

LÄHTEET

- Avaintietoja Nordeasta. 2013. Nordea Pankki Oyj. Viitattu 11.6.2013. <http://www.nordea.com/Tietoa+Nordeasta/Avaintietoja+Nordeasta/Avaintietoja+ja+--lukuja/831102.html>
- Erilaiset säästö- ja sijoitusvakuutukset. 2014. Fine vakuutus- ja rahoitusneuvonta. Viitattu 21.8.2014. <https://www.fine.fi/finanssitietoa/vakuutukset-ja-vahingot/henkivakuutus-saasto-ja-sijoitusvakuutukset.html>
- Heiskanen J. 2014. Sijoituspäällikkö. Nordea Pankki Suomi Oyj. Hämeenlinna. Haastattelu 9.9.2014.
- Henkivakuutuskorvaus. 2014. Verottaja. Viitattu 21.8.2014. [http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomatulot/Henkivakuutuskorvaus\(25145\)](http://www.vero.fi/fi-FI/Syventavat_veroohjeet/Henkiloasiakkaan_tuloverotus/Paaomatulot/Henkivakuutuskorvaus(25145))
- Hirsjärvi, S & Hurme, H. 2008. Tutkimushaastattelu. Helsinki: Yliopistopaino.
- Joukkovelkakirjalainat. 2014. Finanssivalvonta. Viitattu 6.8.2014. <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteet/Sijoittaminen/jvk>
- Järvinen, S & Parviainen, A. 2011. Pääomaturvattu sijoittaminen. Helsinki: Talentum.
- Kallunki. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. Tampere: Talentum Media.
- Kallunki & Martikainen. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki: Talentum.
- Keskinen S. 2014. Sijoitusasiantuntija. Nordea Pankki Suomi Oyj. Hämeenlinna. Haastattelu 9.9.2014.
- Kiinteistösijoittaminen. 2014. RAKLI ry. Viitattu 25.8.2014. <http://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/kiinteistosijoittaminen.html>
- Knüpfer S & Puttonen V. 2007. Moderni rahoitus. Helsinki: WSOYpro.
- Kyttänen A. 2014. Henkilökohtainen pankkineuvoja. Nordea Pankki Suomi Oyj. Hämeenlinna. Haastattelu 9.9.2014.
- Malkiel. 2007. A Random Walk Down Wall Street. Helsinki: Talentum.
- Mitä on luvanvarainen sijoitusneuvonta? 2014. Edilex. Viitattu 4.9.2014. <http://www.edilex.fi/artikkelit/5080.pdf>

Männistö J. 2014. Sijoitusjohtaja. Nordea Pankki Suomi Oyj. Hämeenlinna. Haastattelu 9.9.2014.

Nasdaq OMX Helsinki. 2008. Opi osakkeet. Helsinki.

Nasdaq OMX Helsinki. 2011. Opi optiot. Helsinki.

Nordea Pankki Suomi Oyj. 2014. Intranet. Sisäinen materiaali.

Nordean tehtävä, visio ja arvot. 2013. Nordea Pankki Oyj. Viitattu 11.6.2013.

<http://www.nordea.com/Tietoa+Nordeasta/Teht%C3%A4v%C3%A4+visio+ja+arvot/59652.html>

Nousiainen, S & Sundberg, S. 2009. Sijoituspalveluopas. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus.

Osakesijoittaminen. 2014. Talous Suomi. Viitattu 19.8.2014.

<http://www.taloussuomi.fi/sijoitus/osakesijoittaminen>

Raaka-ainesijoittaminen. 2014. Salkun rakentaja. Viitattu 25.8.2014.

<http://www.salkunrakentaja.com/2013/08/tiedosta-raaka-ainesijoittamisen-kompastuskivet>

Rahoitusjärjestelmän vakaus. 2014. Suomen pankki. Viitattu 9.4.2014.

http://www.suomenpankki.fi/fi/rahoitusjarjestelman_vakaus/lyhyesti/pages/default.aspx

Rahoitusmarkkinat. 2014. Valtiovarainministeriö. Viitattu 9.4.2014.

http://vm.fi/vm/fi/11_rahoytysmarkkinat/01_suomenrahoytysmarkkinat/index.jsp

Sijoitusvakuutus. 2014. Mandatum Life. Viitattu 21.8.2014.

http://www.danskebank.fi/PDF/fi/Sijoitukset/Sijoitusvakuutus_tuotemateriaali.pdf

Sijoitusaika. 2014. Nordea Pankki Suomi Oyj. Viitattu 1.9.2014.

<http://www.nordea.fi/henkiloytysasiakkaat/saastot/sijoittaminen/sijoitusaika/701784.html>

Sijoituspalvelut. 2014. Finanssivalvonta. Viitattu 27.8.2014.

http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Sijoitusneuvonta/Pages/Default.aspx

Sijoituspalveluyritykset. 2014. Finanssivalvonta. Viitattu 4.9.2014.

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

Sijoitussuunnitelma. 2014. EQ Varainhoito. Viitattu 27.8.2014.

<https://www.eq.fi/varainhoito/sijoitussuunnitelma>

Strukturoidut sijoitukset. 2014. Pohjola Pankki Oyj. Viitattu 19.8.2014.
<http://www.pohjola.fi/pohjola/yritys--jayhteisoasiakkaat/markets/johdannaiset/strukturoidut-sijoitukset?id=325250>

Suomen Pörssisäätiö. 2013. Sijoittajan korko-opas 2013. Helsinki.

Suomen Pörssisäätiö. 2014. Sijoittajan osakeopas 2014. Helsinki.

Suomen Pörssisäätiö. 2014. Sijoittajan vero-opas 2014. Helsinki.

Suomen Pörssisäätiö. 2014. Sijoitusrahasto-opas 2012. Helsinki.

Säästö- ja sijoitusvakuutukset. 2014. Finanssivalvonta. Viitattu 21.8.2014.
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Vakuutukset/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx

Tietoa rahoitusvälineiden ominaisuuksista ja riskeistä. 2014. Nordnet Bank AB. Viitattu 6.8.2014.
<http://www.nordnet.fi/pdf/fi/risk.pdf>

Tietoa talletuksista. 2014. Korkovertailu. Viitattu 6.8.2014.
<http://www.talletuskorkovertailu.fi/tietoa/talletukset>

Valuuttasijoittaminen. 2014. Pankki-opas. Viitattu 25.8.2014.
<http://www.pankki-opas.com/valuutta-sijoittaminen.html>

KUVIOT

Kuvio 1: Rahoituksen välitys (Euroopan keskuspankki 2014). Sivu 4.

Kuvio 2: Strukturoidun sijoitustuotteen rakenne (Nordea Pankki Suomi Oyj 2014). Sivu 7.

LIITTEET

Liite 1

Haastattelun runko

Haastateltavan henkilön perustiedot

- Sukupuoli
- Ikä
- Koulutus
- Työtehtävä Nordeassa
- Työkokemus rahoitusallalla
- Työkokemus Nordeassa

Kvalitatiivinen haastattelu

- Millainen vastuu pankilla on sijoitusneuvonnassa?
- Miten sijoitusneuvonta on muuttunut vuosien varrella ja millaiseksi sen uskotaan muuttuvan tulevaisuudessa?
- Miten Euroopan Unionin lainsäädäntö on vaikuttanut suomalaisten pankkien antamaan sijoitusneuvontaan?
- Millaista sijoitusneuvontaa kuluttajat odottavat pankilta?
- Kuinka valveutuneita kuluttajat ovat sijoitustuotteita kohtaan?
- Onko vastuullinen sijoitusneuvonta laadukkaampaa?
- Tarjoaako pankki riittävän valmennuksen sijoitusneuvontaa antaville toimihenkilöille?