

Outi Meriläinen

Pankkien sijoitusneuvonta yksityishenkilölle

Sijoitusehdotusten vertailu

Tekijä Otsikko Sivumäärä Aika	Outi Meriläinen Pankkien sijoitusneuvonta yksityishenkilölle. Sijoitusehdotusten vertailu. 50 sivua Helmikuu 2011
Tutkinto	tradenomi
Koulutusohjelma	liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	talous ja rahoitus
Ohjaaja	lehtori Elisabeth Schauman
<p>Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia pankkien antamaa sijoitusneuvontaa yksityishenkilölle. Tutkimuksen perusteella haluttiin saada selville, ovatko pankkien antamat sijoitusehdotukset asiakaslähtöisiä ja onko sijoitusneuvojan toiminta ammattimaista. Aiheen valinta perustui vuonna 2008 alkaneeseen maailmanlaajuiseen talouskriisiin. Sen myötä sijoittaminen ja siihen liittyvät riskit ovat olleet entistä enemmän keskustelun aiheena myös ei-ammattimaisten sijoittajien keskuudessa.</p> <p>Opinnäytetyön tutkimusmenetelmäksi määrittyi kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Tutkimus toteutettiin puolistrukturoituna teemahaastatteluna haamuasioinnin kautta, jotta sijoitusneuvojen antamat sijoitusehdotukset perustuisivat heidän näkemykseensä asiakkaasta luonnollisessa ympäristössä eivätkä he muokkaisi vastauksiaan opinnäytetyöhön sopivaksi. Haamuasiointit toteutettiin seitsemässä eri pankissa, joista kuusi antoi luvan käyttää tapaamisissa saatua materiaalia ja joista neljä antoi luvan käyttää pankin oikeaa nimeä. Tutkimusaineisto koostui sijoitusneuvojen antamista sijoitusehdotuksista ja haamuasiakkaan henkilökohtaisesta kokemuksesta sijoitusneuvojan kanssa. Haamu-asiakkaan kokemukseen vaikuttivat tapaamisympäristö ja sijoitusneuvojan henkilökohtainen toiminta.</p> <p>Tutkimuksen perusteella pankkien antamia sijoitusehdotuksia pystyttiin arvioimaan kolmen sijoituspäätökseen vaikuttavan tekijän kautta. Nämä olivat sijoitusehdotusten sisältämä hajautus ja riski sekä pankkien veloittamat kulut. Lisäksi tutkimustuloksissa huomioitiin sijoitusneuvojan toiminta ja toimintaympäristö.</p> <p>Tulosten perusteella voitiin sanoa, että neljällä pankista kuudesta toiminta oli asiakaslähtöistä ja pankkien sijoitusneuvojat toimivat ammattimaisesti. Kun pankkikohtaisia tutkimustuloksia vertailtiin keskenään, todettiin Tapiola Pankki Oy:n olevan paras sijoitusvaihtoehto yksityishenkilölle sijoitusehdotusten ja sijoitusneuvojan toiminnan perusteella.</p>	
Avainsanat	sijoittaminen, sijoituskohde, portfolioteoria, sijoitusneuvonta, sijoitusneuvoja, MiFID, sijoitusehdotus

Author Title Number of Pages Date	Outi Meriläinen Banks' investment counseling for private person. Comparison of investment proposals. 50 pages February 2011
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Business economics
Specialisation option	Economics and finance
Instructor	Elisabeth Schauman, Lecturer
<p>The purpose of this thesis was to inspect banks' investment counseling for private customers. The basis of the research was to discover if the banks' investment proposals are customer-oriented and were the investment counselors' professional. This topic was chosen because of the global financial crisis that began in 2008. As a consequence of the financial crisis the investment and its risks have been the talking points among non-professional investors.</p> <p>The research method of this thesis was qualitative research. It was implemented by semi-structured theme interview using the mystery shopping method. The method has to be used in order that the investment counselors would act like in a normal customer appointment and they would not sweeten their proposals to suit the thesis. The mystery shopper shopped in seven different banks. Six of them permit the use of the information of the appointment in this thesis and four of the six gave permission to use the bank's real name. The research data consists of banks' investment proposals and the mystery shopper's personal experience about the investment counselor and about the appointment environment.</p> <p>On the basis of this research banks' investment proposals could be equal to value by three different factors that affect the investment decision. These factors were portfolios diversification and risk and banks' charged costs. In addition in the research results were noticed also the actions of investment counselor and the appointment environment.</p> <p>The results revealed that four banks out of six acted in a customer-oriented way and their investment counselors were professionals. When bank-specific results were compared with each other the conclusion was that Tapiola Pankki Oy would be the best choice for the mystery shopper on the basis of the investment proposals and the actions of the investment counselor.</p>	
Keywords	investment, investment instrument, portfolio theory, investment counseling, investment counselor, MiFID, investment proposal

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön aiheen muodostuminen	1
1.2	Opinnäytetyön aihepiiri ja tausta	3
1.3	Aiheen rajaus ja näkökulman valinta	4
1.4	Tutkimusongelma ja teoreettiset tutkimuskysymykset	4
2	Sijoittaminen	5
2.1	Sijoittamisen määritelmä ja sijoitusprosessi	5
2.2	Rahoitusmarkkinoiden toiminta	6
2.3	Sijoituskohteet	8
2.3.1	Talletukset	8
2.3.2	Sijoitusrahastot	9
2.3.3	Vakuutussidonnaiset	10
2.4	Sijoitusaika	10
2.5	Rahan aika-arvo	12
2.6	Tuotto	12
2.7	Riski ja volatilitteetti	13
2.8	Portfolioteoria	13
2.9	Hajauttaminen	14
2.10	Sijoittamisen psykologia	14
2.11	Sijoitussuunnitelma	15
3	Sijoituspalvelut	16
3.1	Sijoitusneuvonta	16
3.2	MiFID — Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi	16
3.3	Tiedonantovelvollisuus	17
3.4	Selonottovelvollisuus	18
4	Viitekehys	19
4.1	Viitekehysten muodostuminen	19
4.2	Viitekehysten merkitys tutkimukselle ja tutkimuksen perusolettamus	21

5	Tutkimuksen toteutus	21
	5.1 Tutkimusmenetelmän valinta	21
	5.2 Tutkimuskohteet	22
6	Tutkimustulokset	22
	6.1 Tutkimustulosten muodostuminen ja kokoaminen	22
	6.2 Tutkimustulosten kuviovalinnat	23
	6.3 Aktia	23
	6.4 Handelsbanken	26
	6.5 Pop Helsinki Itäkeskus	29
	6.6 Tapiola	32
	6.7 Pankki X	35
	6.8 Pankki Y	38
7	Johtopäätökset	40
	7.1 Sijoitusehdotukset	41
	7.1.1 Salkun hajautus	41
	7.1.2 Volatiliteetti	42
	7.1.3 TER-kulut	43
	7.2 Sijoitusneuvojat	44
	7.2.1 Sijoitusneuvoja ja MiFID	44
	7.2.2 Sijoitusneuvojan henkilökohtaiset ominaisuudet	45
	7.3 Yhteenveto	46
8	Työn arviointi	48
	8.1 Reliaabelius ja validius	48
	8.2 Validiuksen kyseenalaistaminen	49
	8.3 Jatkotutkimusehdotus	49
	Lähteet	51

1 Johdanto

1.1 Opinnäytetyön aiheen muodostuminen

Viimeiset vuodet ovat olleet maailmanlaajuisesti suurta taloudellisen kriisin aikaa. Ensin alkoi maailmanlaajuinen laskusuhdanne johon maat yksi toisen perään joutuivat mukaan. Pörssit ympäri maailmaa olivat vaikeuksissa ja osakekurssit tippuivat. Sijoittajat halusivat nopeasti eroon omista sijoituksistaan. Vuosi 2008 oli maailman talouden kannalta karmaiseva, eikä vastaavaa talouskriisiä ja lamaa ollut koettu koskaan aikaisemmin näin laajasti.

Vuoden 2009 puolella alkoi hiljalleen näkyä merkkejä elpymisestä. Vuoden edetessä elpyminen jatkoi vahvistumistaan ja kuluttajien luottamus alkoi palautua askel askeleelta. Seuraavalla vuosikymmenellä elpymisen tielle tuli Kreikan talouskriisi, joka kosketti myös meitä suomalaisia yhteisen valuutan euron vuoksi. Pelkona oli, että jos Kreikka uppoaisi, se imaisi mukanaan jollakin asteella kaikki EMU-maat. Samalla lisää Etelä-Euroopan maita ajautuisi Kreikan kaltaiseen talouskriisiin. Luonnollisesti Etelä-Euroopan maiden kriiseillä olisi myös suoria vaikutuksia Suomen talouteen. Kreikan jälkeen on tullut lisää maita, jotka ovat hakeneet apua sijoittajilta talouden korjaukseen valtionlainojen avulla. Vuoden 2011 alkaessa vei Portugali asian astetta pidemmälle ja järjesti lainahuutokaupan rahoittaakseen maan talouden budjettivajetta.

Kaiken tämän keskellä jokainen taloudestaan vastaava kyseenalaistaa oman taloutensa hoidon. Kriisien seurauksena Euroopan keskuspankki on pitänyt ohjaukorkoa jo 13. toukokuuta 2009 lähtien 1 %:ssa ja sama tilanne jatkuu edelleen. Ohjaukorkon kautta määritellään asuntolainat Suomessa. Näin alhaisella korkotasolla on ollut suoria vaikutuksia suomalaisen asuntovelallisen kukkaroon. Kukkaron ylimääräinen raha onkin herättänyt kuluttajat miettimään, mitä sille kannattaisi tehdä. Kannattaako raha siirtää suoraan kulutukseen, vai olisiko se parempi laittaa säästöön pahan päivän varalle? Jos summa sijoitetaan parempikorkoisille tileille, ei siitä juuri hyödy matalan korkotason takia. Asian ydin onkin, miten ylimääräisen rahan saisi tuottamaan paremmin.

Maailman talouden käydessä pohjalla ja edelleen sieltä noustessa vaikuttivat muutokset myös Suomen markkinoihin alaviritteisesti — kuitenkin huomattavasti loivemmin.

1990-luvulla koetusta lamasta oli osattu ottaa opiksi, ja sen avulla oli ymmärretty kehnon taloudenhoidon seuraukset. Nyt Suomi oli esimerkkinä muulle maailmalle, ja tunnustuksena siitä Olli Rehn valittiin vuonna 2009 Euroopan komission talouskomissaariksi vuosiksi 2010—2014.

Niin edellä mainitun kuin monen muun yhteiskunnallisesti hyvin hoidetun asian takia on tapana sanoa: "On lottovoitto syntynyt Suomeen". Moni tähän onnekkaaseen maahan syntynyt myös lottoa paremman elämän toivossa. Vaikka elämän edellytykset "lottovoittomaassa" ovat hyvät, ihmiset haluavat elämältä aina vain enemmän: isomman kodin, hienomman auton tai pidempikestoisemman etelänmatkan. Tämän takia helpoin muttei parhain tapa muuttaa elämänsä suuntaa on sattuma eli lotto.

Vesa Puttonen ja Tero Kivisaari toteavat kirjassaan "Vaurastuminen" rikastumisen lottoamalla olevan mahdollista, mutta erittäin sattumanvaraista. Sijoittamisen he puolestaan näkevät vaurastumisen keinona, jossa vaurastuminen tapahtuu lisäarvoa tuottamalla. Jälkimmäisessä tavassa lisäarvoa tuottaa muiden henkilöiden pyörittämä yritys, jonka hedelmistä on mahdollista päästä nauttimaan osallistumatta työntekoon. Edellisten huomioiden valossa heidän mielestään ehdottomasti parempi tapa löytää helpompi ja rahakkaampi elämä on suunnitelmallinen sijoittaminen kuin lottoaminen, sillä sijoittamisessa voittomahdollisuudet ovat huomattavasti paremmat. Huomioitavaa kuitenkin on, että suunnitelmallinen sijoittaminen vaatii ajatustyötä ja tietoa markkinoiden toiminnasta. (Puttonen & Kivisaari 1999, 11.)

Sijoittamiseen ryhdyttäessä on siis erittäin tärkeää itse alaan perehtyminen. Sijoittaminen vaatii näkemystä markkinoista, sijoituskohteista ja niiden tulevaisuudesta. Jos mukaan lähdetään lottoamisasenteella, ei lopputulos todennäköisesti ole sitä mitä odotettiin.

Yleinen asenne sijoittamista kohtaan on alkanut muuttua. Sijoittaminen ei ole enää vain rikkaiden harrastus, vaan myös tavalliset ihmiset ovat alkaneet kiinnostua aiheesta. Sen takia myös pankit ovat alkaneet houkutella tavallisia suomalaisia omiksi sijoitusasiakkakseen. Jos asiakas eksyy pankkiin hoitamaan omia asioitaan, hän törmää jossakin kohtaa keskustelua sijoittamiseen, tai pankki muistaa asiakasta postin kautta hienoilla esitteillään asiasta ja pyytää ottamaan yhteyttä. Pankin asiakkaana uskoisi, että oma pankki ajattelisi asiakkaan etua. Kuitenkin asiakkaan henkilökohtaiset

syyt sijoittamiseen ovat erilaisia kuin pankin syyt. Pankin tarkoitus on maksimoida omaa etuaan ja tulostaan, kun taas asiakas haluaa maksimoida oman tulevaisuutensa. Tämän takia asiakkaan tulisi osata tulkita pankkien neuvoja aina omaan etuunsa peilaillen. Tämä on vaikeaa asiaan perehtymättömälle ja varsinkin vanhemmille ikäryhmille, joilla on suuri ostovoima. Iäkkäiden ihmisten ostovoima kelpaisi hyvin pankeille, sillä sodan jälkeisinä, säästäväisinä sukupolvina he ovat saaneet jo kerättyä arvokkaan omaisuuden. He myös ymmärtävät normaalien pankkitilitalletuksien syövän omaisuuden arvoa inflaation vuoksi. Mitä siis heille ja muille omaisuuden hoidostaan kiinnostuneille voi antaa neuvoksi?

Tämän opinnäytetyön tarkoitus on tutustua sijoittamiseen ja pankkien sijoitusneuvontaan teoriassa sekä konkreettisella tasolla viemällä teoria käytäntöön haamuasioinnin avulla. Haamuasioinnit toteutetaan eri pankkien sijoitusneuvojen kanssa. Heille kaikille lähtökohta on sama, eli jokaisen kanssa asioi sama henkilö samalla sijoitustarjouspyynnöllä, jolloin taustatekijät eivät muutu. Haamuostaja haluaa sijoittaa 15 000 € 10 tai 20 vuodeksi ja saada parhaan mahdollisen tuoton alkupääomalleen samalla minimoiden tietenkin riskin. Opinnäytetyön lopputulos perustuu sijoitusneuvojen pankki-kohtaisiin sijoitusehdotuksiin, joita arvioidaan teorian ja haamuostajan näkemyksen perusteella. Lopputulos kertonee, miten eri pankit sijoittuvat keskinäisessä kilpailussa ja löytyykö joukosta pankkeja, jotka aidosti tekevät ehdotuksensa asiakkaansa tarpeiden ja pyynnön perusteella.

1.2 Opinnäytetyön aihepiiri ja tausta

Tämän opinnäytetyön aihepiirinä on yksityishenkilöiden harjoittama sijoitustoiminta pankkien välityksellä. Yksityishenkilöiden sijoitustoiminnan määrä on ollut kasvusuuntainen jo muutamia vuosia, minkä vuoksi pankkien ja sijoittajien välisiä sijoitushankkeita onkin jo päätyntä oikeuteen asti, kuten seuraava Åke ja Leena Blomqvistin tapaus.

Åke ja Leena Blomqvist sijoittivat vuosina 1999–2000 noin kaksi miljoonaa euroa Nordean säästöhenkivakuutuksiin. Vuonna 2005 säästöjä nostettaessa niiden arvo oli tipunut puoleen eli miljoonaan euroon. Herra ja rouva Blomqvist nostivat asiasta vahingonkorvauskanteen Nordeaa vastaan. Kanteen perusideana oli antaa oikeuden päättää, informointiinko pariskuntaa ennen sijoituspäätöksen tekoa riittävästi sijoituksen sisältämästä riskistä vai ei. Käräjäoikeudessa he voittivat, mutta hävisivät hovi-

oikeudessa. (Mölsä 2010.) Vuoden 2011 alussa oikeustapaus saatiin vihdoin päätökseensä, kun korkein oikeus päätyi samaan ratkaisuun kuin hovioikeus oli aikoinaan päättänyt.

Yksityishenkilöiden sijoitustoiminnan kiinnostavuuden ja kohderyhmien parantuneen taloudellisen aseman vuoksi pankit ovat alkaneet tavoitella sijoitustoimintansa piiriin asiakkaita entistä laajemmin. Tähän kohderyhmään kuuluvat myös eläkeläiset, joista harvalla on laaja-alaista ymmärrystä sijoitustoiminnasta, mutta joilla on kiinnostusta huolehtia jäljelle jäävistä sukupolvista.

1.3 Aiheen rajausta ja näkökulman valinta

Työn aihe rajattiin koskemaan niin sanottuja normaaleja pankkeja, joissa tavalliset suomalaiset kuluttajat asioivat päivittäin. Työn ulkopuolelle rajattiin kaikki pankkiiriliikkeet.

Työ tarkastelee aihetta sijoitustoimintaa aloittelevan sijoittajan silmin, mutta lähestyy tutkimustuloksia riittävän kriittisesti pankkien motiivien takia. Motiiveilla tarkoitetaan, että pankkien tarjoama sijoitusneuvonta on pankeille puhdasta liiketoimintaa.

1.4 Tutkimusongelma ja teoreettiset tutkimuskysymykset

Tämän työn tarkoitus on tutkia pankkien antamaa sijoitusneuvontaa yksityiselle kuluttajalle. Tutkimusosa koostuu eri pankkien sijoitusneuvonnoista saaduista materiaaleista, jotka perustuvat haamuasiakkaan asiakaskäynteihin. Haamuasiakkaan perusongelmana oli, miten hän voisi sijoittaa 15 000 € pitkällä aikavälillä kunkin pankin kautta.

Tutkimuksen kautta selvitettävät ydinasiat voidaan kiteyttää seuraavanlaisiin teoreettisiin tutkimuskysymyksiin:

1. Onko pankkien antama vaihtoehto aidosti asiakaslähtöinen ja varteenotettava vaihtoehto sijoitettavalle pääomalle?
2. Kuinka pankit sijoittuvat vertailussa ja minkä takia?

Tutkimusosan toteuttaja on kaikissa pankeissa sama henkilö, jolloin kaikilla pankeilla on sama lähtöasetelma. Tämän takia parhaan mahdollisen sijoitusneuvonnan tuloksen saavuttaminen on sijoitusneuvojan ammattitaidosta kiinni, sillä pankkien tarjonta on pääasiassa samanlaista läpi niiden tuoteperheiden.

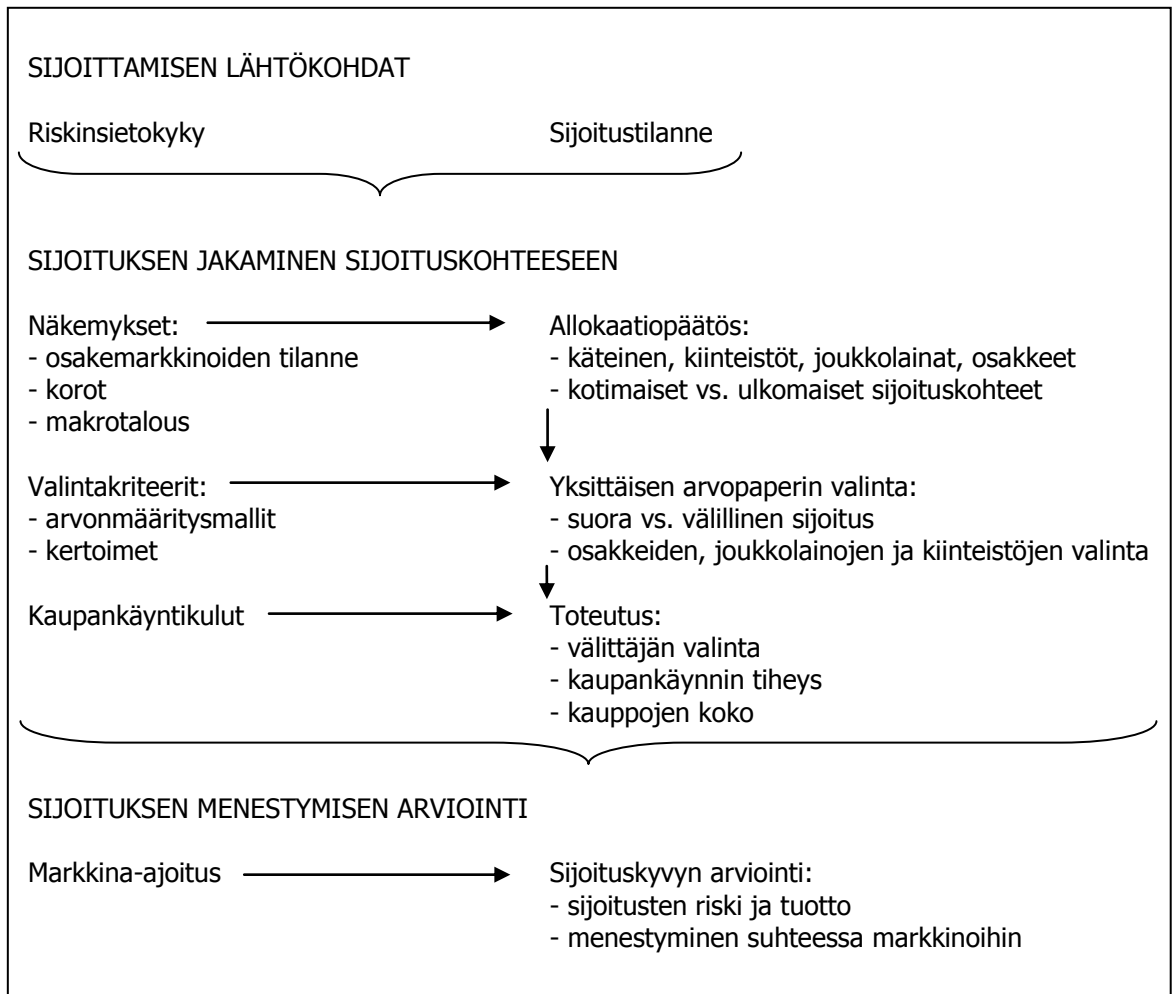
Seuraavassa osiossa tutustutaan tutkimusongelmaan ja teoreettisiin tutkimuskysymyksiin liittyvään teoriaan. Tämän opinnäytetyön teoria osa koostuu sijoittamisen ja sijoituspalveluiden teoriasta.

2 Sijoittaminen

2.1 Sijoittamisen määritelmä ja sijoitusprosessi

Sijoittaminen on keskeinen osa tämän opinnäytetyön teoriaa. Sijoittamisen voi määrittellä olevan kaupankäyntiä, jonka ydin on sijoittaa pääomaa. Sijoittamista harjoitetaan, koska sijoitettavan pääoman toivotaan tuottavan tulevaisuudessa lisää pääomaa. Tämä toivottu tuotto merkitsee korvausta rahoista, jotka ovat poissa sijoittajan omasta päivittäisestä kulutuksesta ja korvausta sijoituksen sisältämästä riskistä. (Nikkinen & Rothovius & Sahlström 2002, 9.)

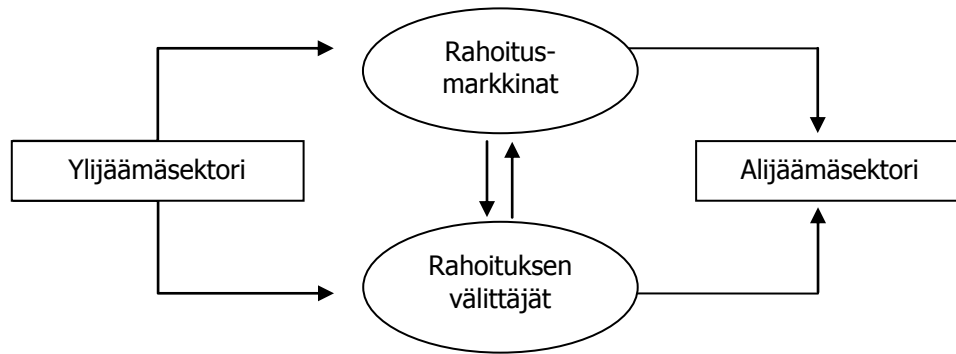
”Sijoittaminen on monivaiheinen prosessi, joka alkaa sijoittajan riskinsietokyvyn tunnistamisella ja päättyy sijoitusten onnistumisen arviointiin.” (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2008, 13.) Kuviossa 1 kuvataan tämä sijoittamiseen liittyvä monivaiheinen sijoittamisen kokonaisprosessi. Prosessin toinen vaihe edellyttää näkemystä markkinoista. Näkemyksen luominen taas edellyttää ymmärrystä markkinoiden toiminnasta, minkä perusteella pystytään tekemään sijoitusten allokaatio- eli hajautuspäätös. Hajautuspäätöksessä otetaan huomioon myös sijoituskohteiden sisältämät osa-alueet, joiden valintaan vaikuttavat omat kriteerit. Kun valinta on selvä, toteutetaan kauppa, josta syntyy sijoittajalle kaupankäyntikuluja. Kun sijoitukset on tehty, arvioidaan seuranta-jakson jälkeen sijoituksen onnistuminen ajoituksen, tuoton, riskin ja muiden markkinoilla olevien tuotteiden menestyksen kautta.



Kuvio 1. Sijoituspäätöksen vaiheet (Kallunki ym. 2008, 14).

2.2 Rahoitusmarkkinoiden toiminta

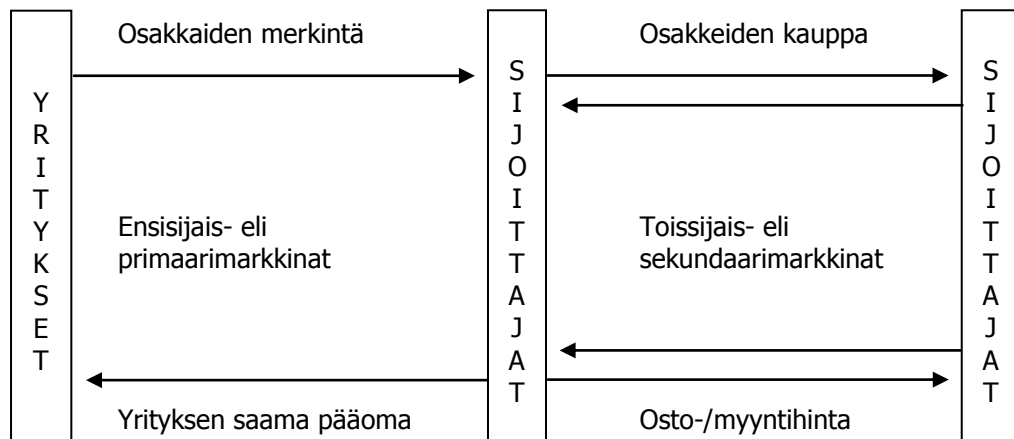
Rahoitusmarkkinoita on mahdollista lähestyä kahdesta eri näkökulmasta. Ensimmäinen näkökulma on kansantalouden näkökulma, jonka mukaan rahoitusmarkkinat jaetaan kahteen eri osaan, jotka ovat ylijäämä- ja alijäämäsektori. Normaalissa tilanteessa ylijäämäsektoria edustavat kotitaloudet ja alijäämäsektoria taas yritykset. Ylijäämäsektorin varat, kuten pankkitalletukset, siirtyvät alijäämäsektorin käyttöön joko suoraan rahoitusmarkkinoiden kautta tai rahoituksen välittäjien esimerkiksi pankkien kautta lainarahana. Tällöin pankki kantaa riskin rahan sijoittamisesta eteenpäin. Rahavirtojen on myös mahdollista liikkua alijäämäsektorille rahoitusmarkkinoiden ja rahoituksen välittäjien kautta kuten asia ilmenee kuviossa 2. (Knüpfer & Puttonen 2009, 49.)



Kuvio 2. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knüpfer & Puttonen 2009, 49).

Toimivilla rahoitusmarkkinoilla on neljä eri tehtävää. Ensimmäinen tehtävä on tehokas varojen ohjaaminen sektoreiden välillä. Toinen tehtävä on toimittaa tietoa. Kolmas tehtävä on rahoitustuotteiden helpomman myyntiprosessin edesauttaminen, ja neljäs tehtävä on riskin minimoiminen eri kohteiden avulla. Edellä esitettyjen tehtävien avulla pääomia on mahdollista siirtää sinne, missä niille on eniten tarvetta. (Knüpfer & Puttonen 2009, 50.)

Kun kansantalouden näkökulma otetaan pois, voidaan rahoitusmarkkinat itsessään jakaa kahteen eri osaan, jotka ovat ensisijais- eli primaarimarkkinat ja toissijais- eli sekundaarimarkkinat. Ensisijaismarkkinat ovat paikka hakea yritykselle rahoitusta. Uutta oman pääoman ehtoista rahoitusta on mahdollista hakea osakeantien avulla. Vieraan pääoman ehtoista rahoitusta voidaan taas hakea yrityksen velkakirjojen myymisen avulla. Toissijais- eli jälkimarkkinat puolestaan tarkoittavat osakkeiden ja velkakirjojen kaupankäyntiä pörssissä, jossa sijoittajat käyvät kauppaa toisten sijoittajien kanssa. (Knüpfer & Puttonen 2009, 51.) Kuviossa 3 on havainnollistettu ensisijais- ja toissijaismarkkinoiden toimintaa.



Kuvio 3. Ensisijais- ja toissijaismarkkinoiden toiminta (Martikainen & Martikainen 2006, 18).

2.3 Sijoituskohteet

Sijoitustoimintaa harjoitettaessa on luonnollisesti valittava sijoituskohteet. Sijoitustoimintaa on mahdollista harjoittaa suorien ja välillisten sijoituskohteiden kautta. Ensimmäinen tapa pitää sisällään rahamarkkinasijoitukset, talletukset, kiinteistöt, osakkeet ja joukkolainat. Toinen tapa eli välilliset sijoituskohteet tarkoittavat sijoitusrahastoja ja vakuutusyhtiöitä. Erona näiden kahden tavan välillä on, että suorissa sijoituskohteissa sijoittaja ostaa rahoitusmarkkinoilla arvonsa määrittäviä arvopapereita ja välillisissä sijoituskohteissa arvo syntyy taustalla toimivien arvopapereiden perusteella. (Kallunki ym. 2008, 95–96.)

Seuraavassa syvennytään tarkemmin sijoituskohteiden sisältöön. Osioista rajataan pois sijoituskohteet, jotka eivät esiinny tämän opinnäytetyön tutkimusosassa.

2.3.1 Talletukset

Suoriin sijoituskohteisiin kuuluvat talletukset tarkoittavat pohjimmiltaan pankeille lainattua rahaa lyhytaikaisen sijoituksen muodossa. Sijoitusmuotoa voidaan harjoittaa määräaikais- tai käyttötilien avulla. (Andersson & Tuhkanen 2004, 167; Kallunki ym. 2008, 96.)

Yleensä kumpikin talletusmuoto on mahdollista nostaa ajankohdasta riippumatta, mutta määräaikaistalletuksessa tarkoittaa se luvatus tuoton eli koron menettämistä purkamiskulujen kattamiseksi. (Kallunki ym. 2008, 96.)

2.3.2 Sijoitusrahastot

Välillisiin sijoituskohteisiin kuuluva sijoitusrahasto on tuote, joka tarkoittaa sijoittajaryhmän hallussa pitämää arvopaperisalkkua rahasto-osuuksiensa kautta. Rahasto-osuuksien lukumäärä on verrattavissa salkun omistuksiin. Tämä tarkoittaa, että rahasto-osuudet lisääntyvät uuden sijoittajan ilmaantuessa mukaan ja vastaavasti vähenevät rahaston ostaessa takaisin osuuksiaan lähteviltä sijoittajilta. Tuottoja sijoitusrahastoissa korjataan myyntivoittojen avulla rahaston realisoitavasta arvonnoususta sekä rahaston tuottamin voitto-osuuksin. Erilaisia rahastotyyppisiä ovat korko-, osake-, yhdistelmä-, erikois- ja vipurahastot. (Leppiniemi 2002, 147–148.)

Korkorahastot nimensä mukaisesti sijoittavat korkoa tuottaviin tuotteisiin eli joukkolainoihin. Korkorahastoiden vaihtoehtoina ovat joko lyhyen koron alle 12 kuukauden rahastot tai yli 12 kuukauden pitkän koron rahastot. (Leppiniemi 2002, 148.)

Osakerahaston sisältö koostuu osakkeista, jotka ovat saatettu spesifioida yksittäisen alan kohteisiin. Sijoituskohteet on voitu määritellä esimerkiksi maantieteelliseen alueeseen tai toimialaan. Yleensä rahasto lunastaa osuutensa, kun arvonnousu halutaan muuttaa rahaksi. (Leppiniemi 2002, 148.)

Yhdistelmärahastot taas koostuvat osakkeista ja korkoa tuottavista sijoituskohteista. Sisältönsä ansiosta yhdistelmärahastojen riski on osakerahastoja pienempi. Yhdistelmärahastot kuuluvat tuotto- tai kasvurahastoihin ja rahastojen painotusta muutetaan markkinatilanteen mukaan. (Puttonen & Kivisaari 1997, 49.)

Erikoisrahasto on sijoitusrahasto, joka on erikoistunut esimerkiksi maantieteellisesti tai toimialakohtaisesti esimerkiksi terveydenhuoltoon. Rahamarkkinarahastot kuuluvat myös erikoisrahastoihin. (Puttonen & Kivisaari 1997, 56.)

Vipurahasto tarkoittaa myös sijoitusrahastoa, mutta siihen on lisätty johdannaisia. Vipurahaston tuottotavoite on osakerahastoa suurempi, minkä takia se luonnollisesti sisältää osakerahastoa suuremman riskin. (Puttonen & Kivisaari 1997, 51.)

2.3.3 Vakuutussidonnaiset

Välilliset sijoituskohteet ovat vakuutussidonnaisia sijoituskohteita kuten eläke- ja säästövakuutuksia. Eläkevakuutuksen tarkoituksena on tuoda lisätuloja lakisääteisen eläkkeen rinnalle tai mahdollistaa eläkepäivät ennen aikojaan. Yleensä tuote koostuu sijoitussidonnaisesta osasta tai laskuperustekorosta ja asiakashyvityksestä. Nykyään on myös mahdollista ottaa molemmat tuottotavat osaksi eläkevakuutusta. Tuotteen kiinnostavuus sijoittajalle perustuu eläkevakuutusmaksujen verovähennysmahdollisuuteen. Verotuksessa on siis mahdollista vähentää 5 000 euroa per vuosi, jos eläköityminen tapahtuu aikaisintaan 62 vuoden iässä. (Kallunki ym. 2008, 124; Kallunki ym. 2008, 129–130.)

Säästövakuutuksia voi puolestaan toteuttaa takuutuottoisina tai sijoitussidonnaisina. Ensimmäisessä tavassa tuotto perustuu laskuperustekoroon ja vakuutusyhtiön vuosittaiseen asiakashyvitykseen. Toisessa tavassa vakuutus voi sisältää ennalta määrättyjä sijoitusrahastoja, jotka sijoittaja on itse valinnut. Tavanomaisesti tuotteen tuotto on parempi kuin pankkitalletusten, mutta sillä ei ole takaisinmaksusuojaa vakuutusyhtiön ollessa maksukyvytön. Säästövakuutuksia kutsutaan toiselta nimeltään sijoitusvakuutuksiksi. (Kallunki ym. 2008, 130–131; Andersson & Tuhkanen 2004, 254.)

2.4 Sijoitusaika

Sijoituspäätöksiä tehtäessä tulee huomioida sijoitusajan pituus, koska sijoitusajalla on suora merkitys sijoituskohteen valintaan. Jos kyseessä on lyhyen ajan sijoitus, tulisi kohteen olla riskittömämpi. Toisaalta pitkän ajan sijoituskohteen riski voi taas olla huomattavasti suurempi. Mikäli sijoitusaika on epäselvä, on sijoitukset tehtävä varovaisuutta noudattaen ja otettava huomioon yllättävä rahan tarve. Tällöin osa sijoitettavasta pääomasta on sijoitettava lyhytaikaisiin sijoituskohteisiin. (Andersson 2001, 30; Andersson 2001, 33.) Seuraava taulukko 1 kuvaa sijoitusajan merkitystä sijoitettavalle pääomalle ja antaa samalla esimerkin eri sijoitusaikojen sijoituskohteista.

Taulukko 1. Erialaisten sijoittajien sijoitushorisontti ja salkun rakenteet (Kallunki ym. 2008, 45).

	SIJOITUSHORISONTTI	SALKUN RAKENNE
Ville Varovainen	päiviä	Sijoitettu varallisuus on kokonaan riskittömillä talletustileillä, lyhyen koron rahastoissa ja pääomasuojatuissa rahastoissa.
Maija Maltillinen	kuukausia	Pääosa varallisuudesta on riskittömillä talletustileillä tai vastaavissa, mutta pieni osa on myös riskiä sisältävissä osakesijoituksissa.
Timo Tuotto	vuosia	Salkussa on sekä riskittömiä että riskiä sisältäviä sijoituskohteita.
Raija Rohkea	useita vuosia	Pääosa varallisuudesta on osakesijoituksissa.

Taulukko 1:n mukaan sijoittajat on mahdollista jakaa neljään eri sijoittajakategoriaan. Sen mukaan ensimmäinen on Ville Varovainen, jonka sijoitushorisontti on vain päiviä. Ville Varovainen sijoittaa varovaisuutensa takia riskittömiin sijoituskohteisiin kuten talletustileihin, lyhyen koron rahastoihin ja pääomasuojattuihin rahastoihin.

Seuraavassa kategoriassa on Maija Maltillinen, jonka sijoitusaika on kuukausia. Maija Maltillinen pitää Ville Varovaisen tavoin riskittömistä sijoituksista, mutta uskaltaa laittaa pienen osan sijoitettavasta pääomastaan riskillisiin osakesijoituksiin.

Ville Varovaisen ja Maija Maltillisen jälkeen on vuorossa vuosiksi sijoittava Timo Tuotto. Hänen sijoitussalkussa on riskittömiä ja riskillisiä sijoituskohteita. Viimeisessä sijoituskategoriassa on Raija Rohkea, jonka sijoitushorisontti on useita vuosia. Raija Rohkea uskaltaa rohkeutensa ja sijoitushorisonttinsa takia laittaa pääosan pääomastaan suoraan osakesijoituksiin.

Kuten taulukosta 1 selviää, voi sijoitusaika olla esimerkiksi yön yli -määritelmästä ikuisuuteen. Nämä molemmat ääripäät eivät ole kuitenkaan tavallisen sijoittajan valintoja. Yleensä yön yli -sijoituksia tekevät yritykset suurilla satojentuhansien eurojen kassavaroilla ja ikuisuusmääritelmää käyttävät säätiöt, jotka myöntävät apurahoja. Mikäli sijoitettavan rahan käyttöajankohta on tulevaisuudessa useiden vuosien päässä, se antaa sijoitussuunnitelmalle aikamäärän, joka puolestaan vaikuttaa riskinsietokykyyn ja -haluun sekä tuotto-odotuksiin. (Andersson & Tuhkanen 2004, 32–33.)

2.5 Rahan aika-arvo

Tärkeänä osana sijoittamiseen liittyy niin sanottu rahan aika-arvo. Tämä tarkoittaa, että nykyhetkellä ansaitulla rahalla, joka ei päädy heti kulutukseen, on aika-arvo. Aika-arvo muodostuu kolmesta tekijästä, jotka ovat: kulutushetken siirtäminen, inflaatio ja riski. Kulutushetken siirtäminen tarkoittaa sijoittajalle menetettyä hyötyä ansaitusta rahasta kyseisenä nykyhetkenä. Inflaatio puolestaan merkitsee sijoittajalle rahan pienempää ostovoimaa tulevaisuudessa ja riski kertoo kulutushetken siirtämisestä epävarmaan tulevaisuuteen. Edellä mainittujen asioiden vuoksi sijoittajalla on mahdollisuus menettää silloisen rahansa arvo tulevaisuudessa, minkä takia hänellä on oikeus vaatia sijoitetulle pääomalleen korko- tai tuottovaatimuksia. (Knüpfer & Puttonen 2009, 70.)

Seuraava Erolan (2009,8) esittämä esimerkki Jeremy Siegelistä valottaa hyvin rahan aika-arvon merkitystä sijoitettaessa. Yhdysvaltalainen professori Jeremy Siegel tutki inflaation vaikutusta osakesijoittamiseen. Hän laski vuotuisen kolmen prosentin inflaation vaikutuksen vuonna 1802 Yhdysvalloissa sijoitetun dollarin arvoon 200 vuoden aikajänteellä. Laskelmat osoittivat, että tarkastelujakson jälkeen säästöpossuun laitettu dollari oli arvoltaan 7 senttiä, pankkiin laitettu oli arvoltaan 275 dollaria, kultaan sijoitettu dollari oli 84 senttiä, valtion lainaan sijoitettu oli 803 dollaria ja osakkeisiin sijoitetun arvo oli 558 945 dollaria. (Siegel 2002; Siegel 2005, teoksessa Erola 2009, 8.)

2.6 Tuotto

Sijoittamisen päätavoite on luonnollisesti tuotto. Sijoitettaessa tuotto koostuu kahdesta asiasta. Nämä ovat sijoituskohteen arvonnousu ja sijoituskohteesta saadut maksut kuten esimerkiksi osingot. Esimerkiksi sijoitusrahastoon sijoitettaessa on mahdollista odottaa hyvää tuottoa, vaikka takeita tulevista tuotosta ei ole ja lopputulos voi olla päinvastainen. Hyvä tuotto-odotus tarkoittaakin samalla myös vastaavanlaista riskiä. Eli mitä enemmän riskiä on valmis ottamaan, sitä suuremmat ovat myös sijoituksen tuotto-odotukset. Vasta jälkikäteen on mahdollista saada selville toteutuivatko odotetut tuotto-odotukset vai toteutuiko tuotto-odotuksien mukana tuleva riski. (Kallunki ym. 2008, 24—25; Puttonen & Kivisaari 1997, 73—74.)

On hyvä muistaa, että asioidessa rahasto- ja osakemyyjien kanssa jokainen heistä esittää myytävän tuotteensa parhaimmassa mahdollisessa valossa. Tällä tarkoitetaan sitä,

että sijoitusneuvoja esittelee tuotteensa tuottokehityksen parhaimman tuottoajanjakson mukaan. Vertailtaessa tuottokehityksiä ovat ne jo kyseisellä hetkellä historiaa, eikä kyseisten tuotteiden tulevaisuutta voida niiden perusteella ennustaa. On huomattu, että varoja käsittelevän ei ole mahdollista saada pitkällä aikavälillä markkinoita keskimääräistä parempia tuottoja. Pitkällä aikavälillä parhaiten menestyvät rahastot ovat olleet rahastoja, joissa maksettavat palkkiot ovat markkinoiden pienimpiä. (Andersson & Tuhkanen 2004, 82.)

2.7 Riski ja volatiliteetti

Kuten edellä luvussa 2.6 asiaa jo sivuttiin, on sijoitustoiminnan päätarkoitus tuottaa lisää rahaa sijoitetun pääoman avulla. Tehtäessä sijoituspäätöksiä tuotto-odotuksia vertailemalla on otettava huomioon myös tuoton mukana kulkeva sijoituksen sisältämä riski. Sijoituspäätöksen tulisi syntyä näiden kahden yhdistelmän kautta. Riski ilmaisee todennäköisyyden sille, että toteutunut tuotto mahdollisesti eroaa odotetusta tuotosta. Sijoituskohteen riskin suuruus on siis verrattavissa tuoton vaihteleviin tuotto-odotuksiin. Mitä suurempi skaala tuotto-odotuksissa on, sitä suurempi on riskin mahdollisuus. Sijoittajan näkökulmasta katsottuna sijoittaminen kannattaa, kun tuotto-odotus hyvittää tarpeeksi sijoituskohteen sisältämää riskiä. On kuitenkin huomioitava, että tuotto-odotus ei aina toteudu. (Nikkinen ym. 2002, 28–29.)

Riskiin paneuduttaessa on myös hyvä tutustua riskin tunnuslukuun eli volatiliteettiin. Volatiliteetti on prosenttiluku, joka kertoo tuotteen tulevasta ennustetusta vaihteluvälisestä ja se voi muuttua joko positiiviseen tai negatiiviseen suuntaan. Tämä tarkoittaa, että mitä suurempi volatiliteettiarvo tuotteella on, sitä suurempi on myös tuotteen sisältämä riski. (Andersson & Ketonen 1997, 136.)

2.8 Portfolioteoria

Nobel-palkinnon voittaja Harry Markowitz kehitti 1950-luvulla teorian, jonka mukaan sijoittajan tulisi ajatella sijoituksiaan yhtenä portfoliona eli osakesalkkuna. Markowitzin mukaan sijoittajan osakesalkun tulisi tarjota korkeimmat tuotto-odotukset sijoittajan sietämälle riskitasolle. Sijoitusten yhdistäminen salkuksi vaatii sijoittajaa hajauttamaan sijoituksensa. (Nofsinger 2008, 53.)

Teoriassa hajauttaminen on ideaalinen tapa edesauttaa riskin vähenemistä, mutta käytännössä sijoittajat toteuttavat teoriaa toisin. Toteuttaakseen hajauttamisen teoriaa oikein tulisi sijoittajan ajatella kolmea eri muuttujaa, jotka ovat odotettu tuotto, riskitaso ja sijoitusten tuottojen välinen riippuvuussuhde. Riippuvuussuhde eli korrelaatio kertoo kuinka kaikki sijoitukset vuorovaikuttavat toisiin sijoituksiin. Salkun sijoituksia tulee ajatella kokonaisuutena, ei yksittäisinä salkun tuotteina. Tällöin riski vähenee, vaikka salkun sisältämät tuotteet liikkuisivat markkinoilla erisuuntaisesti. Kuitenkin käy helposti niin, että sijoittaja ajattelee salkun tuotteita yksittäisinä sijoituksina. Tällöin hän ei näe tuotteiden välistä riippuvuussuhdetta salkun kokonaiskuvassa, vaikka juuri tuotteiden erisuuntainen liikkuvuus on hänelle etu. (Nofsinger 2008, 53–54.)

2.9 Hajauttaminen

Portfolioteorian mukaan sijoituskohteiden hajauttaminen useampaa eri sijoituskohteeseen vähentää luonnollisesti sijoitussalkun riskiä. Hajauttamista tulee jatkaa edelleen valituissa sijoituskohteissa. Toisin sanoen jos yksi sijoituskohde on osakkeet, ostetaan osakkeita eri toimialoilta ja huomioidaan, että ne liikkuvat markkinoilla erisuuntaisesti. Tämä tasapainottaa salkkua, koska toisen osakkeen mennessä alas nousee taas toinen osake ylös. Kaikilla kohteilla on eri tuotto-odotukset ja riskikertoimet, joten yhdessä ne vähentävät sijoittajan kokonaisriskiä ja samalla myös riskiin liittyvää tuotto-odotusta. (Andersson & Tuhkanen 2004, 85–86.)

Rahoitusoppineiden mukaan hajauttaminen on luonnollinen osa sijoittamisen perustoimenpiteitä. Hajauttamisen hyöty nousee esiin jo kymmenen eri osakesijoituksen kautta. Teorian mukaan hajauttaminen voi parhaimmassa tapauksessa nostaa tuottoja ja minimoida riskiä edellyttäen, että salkun sisältö koostuu markkinoiden tehokkaimmista valittavista sijoitusvaihtoehdoista. (Andersson & Tuhkanen 2004, 107.)

2.10 Sijoittamisen psykologia

Rahoitusteoriat ovat nimensä mukaisesti teorioita, jotka perustuvat puhtaaseen teoriaan aiheesta huomioimatta ihmisen vaikutusta teorian toimivuuteen todellisuudessa. Todellisuudessa rahoitusteorian toimivuuteen vaikuttavat sijoittajien ei-rationaaliset päätökset, joiden takia markkinoiden tehokkuus jää helposti hyödyntämättä ja odotettu

hyöty maksimoimatta. Ei-rationaaliset sijoituspäätökset johtuvat siitä, että niiden tekemiseen vaikuttavat järki- ja tunneperäiset syyt. (Puttonen & Kivisaari 1997, 187—188.)

Luonteensa perusteella sijoittaja kuuluu joko riskinkarttajiin ja -suosijiin. Tämä tarkoittaa, että riskinsuosijat painottavat pientä voittomahdollisuutta, kun palkinto on heille mieluisa. Riskinkarttajat taas painottavat sijoittamisessaan pääoman säilyttämistä — ei pääoman arvon hävittämistä. Jotta sijoittajan käyttäytyminen ei olisi näin yksinkertaista, voi sama sijoittaja toimia eri tilanteissa eri riskiluokissa eli riskinkarttajasta voi tilanteesta riippuen tulla riskinsuosija. (Puttonen & Kivisaari 1997, 194—195.)

2.11 Sijoitussuunnitelma

Kun edellisissä luvuissa esitetty teoria on sisäistetty ja ryhdytään sijoittamaan, on hyvä tehdä sijoitussuunnitelma. Suunnitelma koostuu kuudesta eri osiosta, jotka ovat sijoitustavoitteet, sijoitusajan pituus, tuottotavoitteet, sijoituskohteet, riskit ja riskien hallinta. Ei-ammattimaisen sijoittajan suunnitelman lähtökohtana toimii hänen elämäntilanteensa ja analyysi hänen nykyvarallisuudestaan. On siis tärkeää kartoittaa hänen omistuksensa, velat, nettoarvo sekä nykyiset ja tulevat rahavirrat. Sijoitussuunnitelmaan vaikuttaa myös sijoituksen tuleva käyttötarkoitus, kuten asunnon osto tai matka, joka on suoraan yhteydessä sijoittajan riskinkantokykyyn. (Andersson & Tuhkanen 2004, 16.)

Elämäntilanteella tarkoitetaan, että esimerkiksi nuorella ja eläkeläisellä on erilaiset sijoitussuunnitelmat ja -tarpeet. Tämä luonnollisesti vaikuttaa kaikkiin edellä mainittuihin sijoitussuunnitelman kuuteen eri osioon. (Andersson & Tuhkanen 2004, 17.)

Sijoittajan nykyvarallisuus on tärkeä arvioida, sillä siihen tullessa muutoksia, kuten velkojen tai omistettavien kiinteistöjen lukumäärien kasvaessa, muuttuvat myös sijoittajan rahan käyttötarpeet. Muutoksien ilmaantuessa kirjataan ne luonnollisesti sijoitussuunnitelmaan. (Andersson & Tuhkanen 2004, 22.)

3 Sijoituspalvelut

Sijoittamista on mahdollista harjoittaa sijoituspalveluiden kautta ja niiden käyttö onkin yleistynyt tavallisten kuluttajien keskuudessa. Sijoituspalveluiden tarjoaminen on Suomessa aina toimiluvanvaraista toimintaa. Sijoituspalvelut sisältävät kahdeksan eri osaluetta, joista yksi on sijoitusneuvonta. (Nousiainen & Sundberg 2009, 58.) Koska tämä opinnäytetyö koskee sijoitusneuvontaa, pureudutaan seuraavassa sen sisältöön tarkemmin.

3.1 Sijoitusneuvonta

Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan määritellyn rahoitusinstrumentin yksilöllistä kaupankäyntisuositusta asiakkaalle hänen henkilökohtaiset taustatekijät huomioiden. Sijoitusneuvonta on kohdennettu yksilöidylle asiakkaalle joko suoraan tai sijoituspalveluyrityksen kautta. Sen tarkoitus on suositella määrätyn rahoitusinstrumentin ostamista, myymistä, merkitsemistä, vaihtamista, lunastamista, hallussapitoa tai tämänlaiseen rahoitusinstrumenttiin perustuvan osto-, myynti-, merkitsemis-, vaihtamis- tai lunastusoikeuden käyttämistä tai käyttämättä jättämistä. (Nousiainen & Sundberg 2009, 60.)

Huomioitavaa on, että sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan aina yksilöityä neuvontaa kuten suositusta ostaa nimettyjä osakkeita. Eli toisin sanoen yleisluontoinen sijoitussuositus yhdestä toimialasta ei ole sijoitusneuvontaa. Mikäli suosituksen kohteena on muu kuin rahoitusinstrumentti esimerkiksi henkivakuutus, on kyseessä vakuutus sopimuslain tuote. (Nousiainen & Sundberg 2009, 60.)

Edellä esitetyn lisäksi sijoitusneuvonnan tulee olla osa varsinaista liiketoimintaa ja sitä toteutetaan maksua vastaan. Kuitenkin sijoitusneuvontaa on aina sijoituspalvelun yhteydessä annettava neuvonta, vaikka siitä ei olisi tehty sopimusta tai sitä tehtäisiin vastikkeetta. (Nousiainen & Sundberg 2009, 60.)

3.2 MiFID — Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi

Sijoitusneuvontaan olennaisesti liittyvä Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi eli MiFID tuli Suomessa voimaan marraskuussa 2007. MiFID luotiin parantamaan sijoittajien suoja ja edistämään markkinoiden toimivuutta. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä,

että sijoituspalveluiden tarjoajat joutuvat selvittämään asiakkailtaan yksityiskohtaisempia tietoja heidän taloudellisesta asemasta, sijoitustavoitteista ja sijoituskokemuksesta. (MiFID — Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi.)

Sijoitusneuvonnan olennaiset osat tiedonantovelvollisuus ja selonottovelvollisuus määritetään myös Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivissä. Seuraavassa tutustutaan näiden velvollisuuksien sisältöön.

3.3 Tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalveluiden tarjoajaa velvoittaa aina tiedonantovelvollisuus. Tiedonantovelvollisuus edellyttää sijoituspalveluiden markkinoinnin olevan aina totuudenmukaista, helposti ymmärrettävää ja siinä on käytävä ilmi markkinoinnin kaupalliset tarkoitukset. Velvollisuus perustuu arvopaperimarkkinalakiin. (Nousiainen & Sundberg 2009, 64.)

Ei-ammattimaiselle asiakkaalle annettavien tietoja tulee täyttää seuraavat vaatimukset:

- Tietojen on sisällettävä sijoituspalvelun tarjoajan nimi.
- Asiakkaalle annettavien tietojen tulee olla paikkansapitäviä.
- Sijoituspalvelusta tai rahoitusvälineestä mahdollisesti saatavaa etua ei saa korostaa, jos samalla ei anneta asiallista ja selkeää ilmoitusta mahdollisista riskeistä.
- Tietoa on annettava riittävästi ja siten, että vastaanottajana oleva huolellisesti toimiva henkilö todennäköisesti ymmärtää tiedon.
- Tietoihin liittyviä keskeisiä seikkoja, väitteitä tai varoituksia ei saa peitellä tai vähätellä.
- Jos tiedoissa viitataan tiettyyn verokohteluun, samalla on ilmoitettava selkeästi, että verokohtelu määräytyy kunkin asiakkaan yksilöllisten olosuhteiden mukaan ja että se voi tulevaisuudessa muuttua. (Nousiainen & Sundberg 2009, 64.)

Sijoituspalveluiden markkinoinnin ja itse palvelutilanteen tietojen tulee olla yhtenäisiä ja johdonmukaisia. Ei-ammattimaisen sijoittajan on saatava tietoonsa ajoissa ennen sopimuksen tekoa sopimusta koskevat ehdot, riittävät tiedot yrityksestä ja tarjottavasta palvelusta. Näin asiakkaalla on mahdollisuus perehtyä etukäteen sijoituspalveluun ja ymmärtää sen toimintaa. Eli ei-ammattimaiselle sijoittajalle on annettava ajoissa tiedot: palveluntarjoajasta ja palveluntarjoajan palveluista, palvelun kohteena olevista arvopapereista ja arvopapereiden riskeistä, mahdollisista sijoitusstrategioista ja strategioiden riskeistä, toimeksiantojen toteutuspaikasta, asiakasvarojen säilyttämisestä, palvelun kuluista ja palkkioista. (Nousiainen & Sundberg 2009, 64—65.)

Mikäli ei-ammattimaiselle asiakkaalle annettuihin tietoihin tulee olennaisia muutoksia, tulee niistä ilmoittaa hänelle. Asiakaskohtainen olennaisuus arvioidaan aina asiakkaan olosuhteet huomioiden arvopaperimarkkinoita tuntevan henkilön näkemyksen perusteella. (Nousiainen & Sundberg 2009, 65.)

3.4 Selonottovelvollisuus

Selonottovelvollisuus puolestaan tarkoittaa, että sijoituspalveluita tarjoavan yrityksen tulee hankkia asiakaskohtaisia tietoja. Yrityksen tulee tuntea asiakkaansa ja hänen sijoitustavoitteensa, jotta asiakas saa oikeanlaista palvelua. Selonottovelvollisuuden avulla palveluntarjoaja pystyy arvioimaan asiakkaan ja sijoituspalvelun tai rahoitusvälineen yhteensopivuuden. Selonottovelvollisuuden sisältö riippuu tarjotuista palveluista. Kun kyseessä on sijoitusneuvonta, on asiakkaan taloudellisesta tilanteesta, sijoituskokemuksesta, sijoitustietämyksestä ja sijoitustavoitteista saatava riittävät tiedot, jotta asiakkaalle voidaan antaa sijoitussuosituksia. Käytännössä selonottovelvollisuus toteutetaan voimassa olevan direktiivin mukaisesti asiakkaan soveltuvuusarvioinnin kautta. (Nousiainen & Sundberg 2009, 89—90.)

Edellä mainitulla soveltuvuusarvioinnilla on tarkoitus parantaa sijoittajan suojaa. Tietojen avulla tarjottu suositus on mahdollista sovittaa henkilön omiin tarpeisiin ja elämäntilanteeseen sopivaksi. Palveluntarjoajan tulee hankkia asiakkaalta tietoja, joiden perusteella hän voi varmistua, että asiakas todella ymmärtää sijoittamiseen liittyvät olennaiset asiat. Näin palveluntarjoaja voi varmistua, että liiketoimi ja asiakkaan sijoitustavoite ovat yhdenmukaisia, asiakas pystyy kantamaan liiketoimintaan liittyvät taloudelliset riskit sekä asiakkaalla on riittävästi sijoituskokemusta ja -tietämystä liiketoimeen liittyvistä riskeistä. (Nousiainen & Sundberg 2009, 91.)

Asiakkaalta on saatava selville seuraavat henkilökohtaiset tiedot soveltuvilta osin:

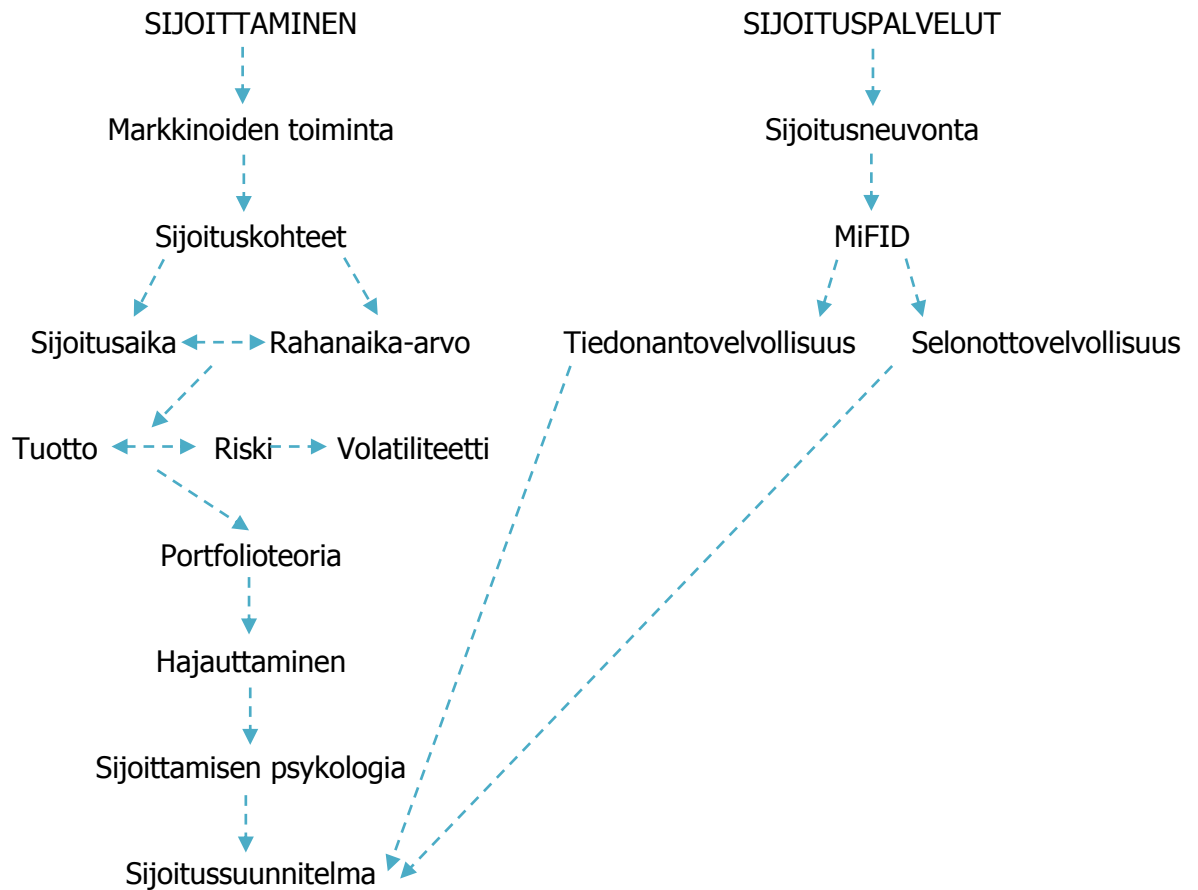
1. Tiedot taloudellisesta asemasta
 - asiakkaan säännöllisen tulon lähteet ja määrä
 - asiakkaan omaisuus — likvidit varat, sijoitukset ja kiinteistöt
 - asiakkaan säännölliset taloudelliset sitoumukset.
2. Tiedot asiakkaan sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä
 - asiakkaan jo tuntemat palvelu-, liiketoimi- ja rahoitusvälinetyypit
 - asiakkaan rahoitusvälineitä koskevien liiketoimien luonne, volyymi ja yleisyys sekä ajanjakso, jonka kuluessa liiketoimet on toteutettu
 - asiakkaan koulutustaso ja ammatti (tai tarvittaessa aikaisempi ammatti).
3. Tiedot asiakkaan sijoitustavoitteista
 - sijoitushorisontti eli miten kauan asiakas haluaa pitää sijoituksia hallussaan
 - asiakkaan riskinottohalukkuus ja riskiprofiili
 - sijoituksen tarkoitus. (Nousiainen & Sundberg 2009, 91—92.)

Henkilökohtaisten sijoitusneuvojen antaminen on siis mahdollista vasta kun edellä mainitut asiat on selvitetty. Mikäli sijoitusneuvoja ei saa tietoonsa tarpeellisia asioita, ei hän saa neuvoa asiakasta. (Nousiainen & Sundberg 2009, 92.)

4 Viitekehys

4.1 Viitekehysten muodostuminen

Tämän opinnäytetyön aihe on pankkien sijoitusneuvonta yksityishenkilölle. Jotta aihetta on mahdollista tutkia, on tärkeää ymmärtää, mitä sijoittaminen ja sijoitusneuvonta on ja kuinka ne liittyvät toisiinsa. Kuvio 4:n tarkoitus on auttaa hahmottamaan tässä opinnäytetyössä esitetyn teorian kokonaisuus tutkimusongelman avuksi.



Kuvio 4. Teoria viitekehyksenä.

Kuvio 4:n mukaan sijoittaminen lähtee liikkeelle markkinoiden toiminnan ymmärryksestä. Tämän jälkeen sijoittaja perehtyy mahdollisiin sijoituskohteisiin. Jotta sijoittaja voi valita sijoituskohteen, hänen tulee ymmärtää, mitkä asiat vaikuttavat sijoittamiseen. Luonnollisesti sijoittamista harjoitettaessa tulee huomioida sijoitusaika ja rahan aika-arvo, joilla on myös keskinäisiä vaikutussuhteita. Tämän jälkeen pohditaan, kuinka suurta tuottoa ja riskiä sijoittaja on valmis ottamaan. Osake- ja rahastosijoittamista harkittaessa volatiliteetti toimii päätöksen teon apuna, sillä se kertoo kohteen riski- ja tuotto-odotuksen. Kun sijoittaja on ymmärtänyt edellä esitetyt asiat, hänen kannattaa lähestyä asiaa portfolioteorian kautta, jonka perusideana on pienentää riskiä hajauttamisen avulla. Vaikka teoriassa hajauttaminen on yksinkertaista, sen onnistumista sotkee usein ihmisten ei-rationaaliset päätökset eli sijoittamiseen liittyvä psykologia. Kun kaikki edellä mainitut kohdat on käyty läpi, sijoittaja päätyy lopulta tekemään sijoitussuunnitelman.

Sijoituspalveluita myyvä henkilö päätyy myös sijoittajan sijoitussuunnitelmaan, kun hän on ensin ymmärtänyt mitä sijoitusneuvonnan tulee olla. Hänen tulee myös ymmärtää, miten sijoitusneuvontaan ja hänen toimintaansa vaikuttavat MiFiD, tiedonantovelvollisuus ja selonottovelvollisuus. Näiden asioiden sisäistämisen jälkeen sijoitusneuvojan on mahdollista antaa sijoitusneuvontaa sijoitussuunnitelman tehneelle sijoittajalle.

4.2 Viitekehyksen merkitys tutkimukselle ja tutkimuksen perusolettamus

Kun ymmärretään viitekehyksessä esitetyn sijoittamisen ja sijoitusneuvonnan teorian merkitys, haamukäyntien tutkimustuloksia voidaan verrata tutkimusongelmaan ja teoreettisiin tutkimuskysymyksiin. Tutkimustulosten avulla saadaan selville vastaukset teoreettisiin tutkimuskysymyksiin ja vastausten perusteella on mahdollista tehdä johtopäätökset. Tämän opinnäytetyön teoreettiset tutkimuskysymykset olivat seuraavat:

1. Onko pankkien antama vaihtoehto aidosti asiakaslähtöinen ja varteenotettava vaihtoehto sijoitettavalle pääomalle?
2. Kuinka pankit sijoittuvat vertailussa ja minkä takia?

Tutkimusta lähdetessä tekemään perusolettamuksena oli, että pankkien sijoitusehdotukset olisivat melko samanlaisia. Syy olettamukseen oli, että pankkien tuote- ja palvelutarjonta on melko yhteneväistä. Mahdollinen ero pankkien välillä muodostuisi sijoitusneuvojien välillä ja sitä kautta vaikuttaisi pankkien väliseen tutkimustulokseen.

5 Tutkimuksen toteutus

5.1 Tutkimusmenetelmän valinta

Pankkien sijoitusneuvonta yksityishenkilölle -opinnäytetyön tutkimus toteutettiin kesäkuun 17. ja 18. päivänä Helsingissä vuonna 2010. Tutkimus toteutettiin haamuasioinnin avulla, jolloin tutkimusmenetelmäksi muodostui luonnollisesti teemahaastattelu eli puolistrukturoitu haastattelu. Teemahaastattelu oli oiva tutkimusmuoto tässä opinnäytetyössä, koska nimensä mukaan se ei sido tutkimuksen sisältöä yksityiskohtaisiin kysymyksiin vaan kaikille samaan teemaan, josta keskustellaan haastattelutilanteessa (Hirsjärvi & Hurme 2004, 48).

Puolistrukturoitu haastattelu haamuasioinnin keinoin oli perustelluin tapa tehdä tutkimus, koska oli tärkeää, että sijoitusneuvoja ei tiennyt olevansa tutkimuksen kohteena. Hänen tuli antaa sijoitusneuvonsa ja mahdollinen sijoitusehdotus normaalissa asiakastilanteessa. Toisin toteutettuna vastausten sisältöön ja sijoitusneuvojan toimintaan olisi voinut vaikuttaa tutkimuksen kohteena oleminen. Tutkimustilanteessa haamuasiakkaan tehtävänä oli tehdä tarvittaessa tarkentavia kysymyksiä, mutta hän ei saanut johdottaa keskustelua, jotta tapaamisen lopputulos vastaisi sijoitusneuvojan luonnollista asiakas-kohtaamista.

5.2 Tutkimuskohteet

Haamuasiakaskäynnit tehtiin seitsemässä eri pankeissa, joista kuusi antoi luvan käyttää saatuja tietoja tähän opinnäytetyöhön. Näistä kuudesta pankista neljä antoi luvan pankin oikean nimen käyttämiseen.

Oikealla nimellä tässä opinnäytetyössä esiintyvät Aktia Oyj, Handelsbanken Oy, Lappajärven osuuspankki Oy ja Tapiola Pankki Oy. Jatkossa käytän näistä pankeista nimiä Aktia, Handelsbanken, POP Helsinki ja Tapiola. Kahdesta jäljelle jäävästä nimettömänä esiintyvistä pankista käytän nimiä Pankki X ja Pankki Y.

6 Tutkimustulokset

6.1 Tutkimustulosten muodostuminen ja kokoaminen

Opinnäytetyön tutkimustulokset muodostuivat sijoitusneuvojen antamista sijoitusehdotuksista, asiakaspalvelutilanteesta ja sen ympäristöstä. Sijoitusehdotukset muodostuivat pääasiassa järjestelmien luomien sijoitusprofiilien kautta.

Pankkien yhteydessä olevat tuotetiedot koottiin yritysten Internet-sivuilta. Tiedot kerättiin vuoden 2009 tuotekohtaisista vuosiraporteista. Näin pankkien tiedot ovat keskenään vertailukelpoisia, koska ne ovat samalta ajanjaksolta.

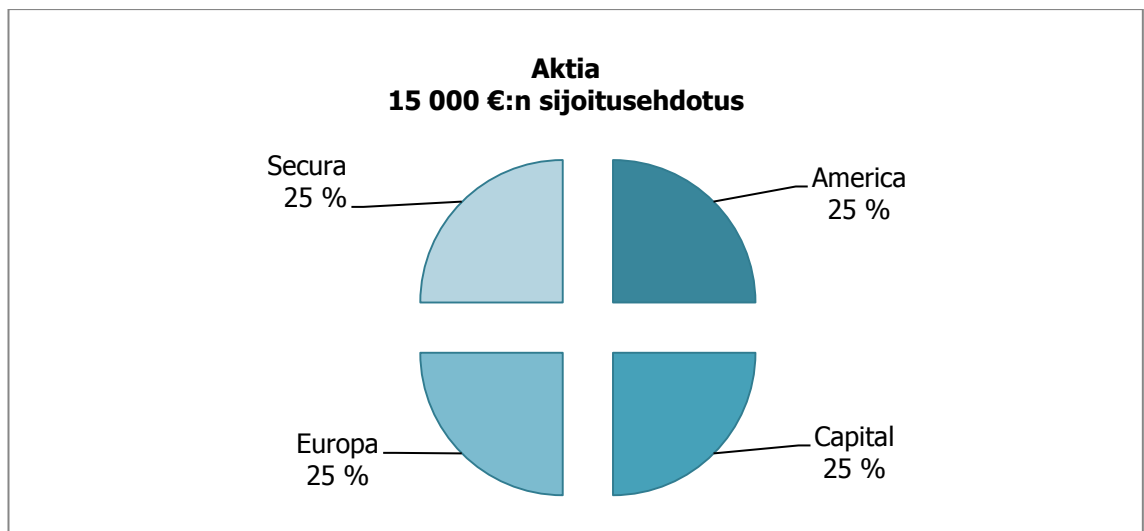
6.2 Tutkimustulosten kuvioalinnat

Jokaisen pankin toimintaa kuvaavassa luvussa eli luvuissa 6.1—6.6 ensimmäinen kuvio kertoo pankin tarjoamat tuotteet ja niiden osuuden kokonaissalkusta. Toinen kuvio taas kertoo tuotteiden TER-kulun ja niiden keskiarvon. TER-kulu pitää sisällään pankkien veloittamat todelliset tuotekohtaiset kulut lukuun ottamatta merkintäpalkkioita. Kolmas ja viimeinen kuvio kertoo tuotekohtaiset volatilitteettiluvut ja niiden keskiarvon.

Kuvioalinnat määräytyivät sen mukaan, mitä asioita olisi syytä pohtia verrattaessa eri sijoitusehdotuksia. Luonnollisesti on otettava huomioon salkun sisältö ja sen painotus, salkun kulut ja riski. Rahastojen tulevista tuotto-odotuksista ei ollut saatavilla tietoja, koska ne eivät ole ennustettavissa.

6.3 Aktia

Aktian säästösuositus muodostui sijoitusneuvojan tekemän säästäjäprofiilin kautta. Säästäjäprofiilin suositus oli sijoittaa 15 000 € rahastosäästämisen kautta tasapuolisesti neljään eri rahastoon. Säästö-suositus ehdotti kuvio 5:n rahastoja, joista tarkempi tuotekuvaus esitetään kuvion jälkeen.



Kuvio 5. Aktian sijoitusehdotus.

Aktia America on osakerahasto, joka nimensä mukaisesti sijoittaa pohjoisamerikkalaisiin pörssiyhtiöihin. Yhtiöt ovat eri toimialoilta, ja ne toimivat niin kotimaassa kuin kan-

sainvälisesti. Rahaston kohderyhmänä ovat pitkän ajan sijoittajat. (Aktia America -rahasto.)

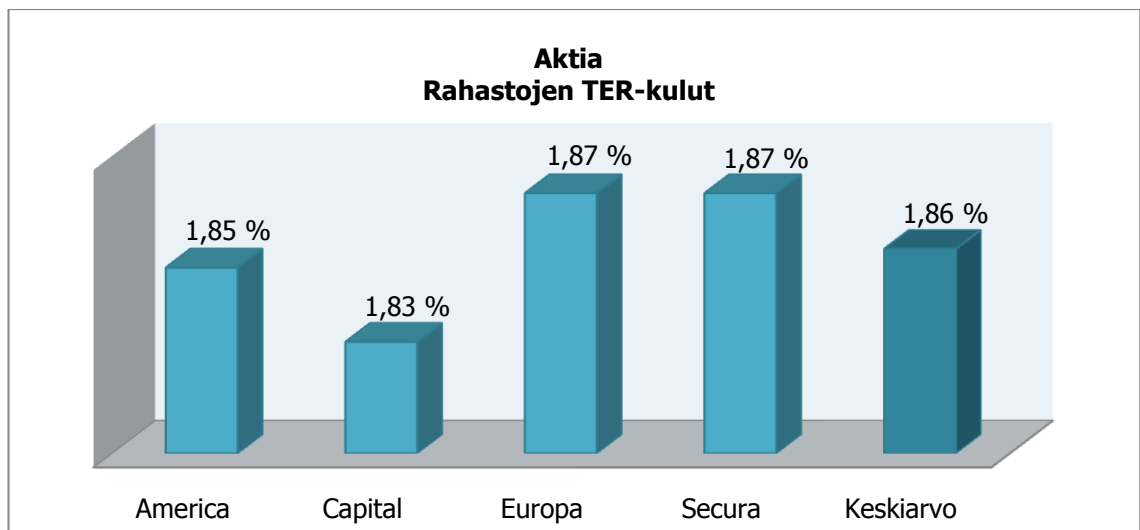
Aktia Capital on suomalaisiin pörssiosakkeisiin sijoittava osakerahasto. Rahaston kohteena ovat yritykset, joilla on johtava markkina-asema ja kilpailuvalttina alansa erityisosaamista. Rahasto on tarkoitettu pitkän ajan sijoittajille. (Aktia Capital -rahasto.)

Aktia Europa on osakerahasto, jonka sisältö koostuu eurooppalaisista pörssiosakkeista. Osakkeet muodostuvat keskisuurista ja suurista markkinajohtajista. Rahasto on pitkän ajan sijoittajan valinta. (Aktia Europa -rahasto.)

Aktia Secura on yhdistelmärahasto, joka koostuu suomalaisista ja kansainvälisistä pörssiosakkeista sekä korkoinstrumenteista. Yhdistelmärahasto sopii keskipitkän ja pitkän ajan sijoittajille. (Aktia Secura -rahasto.)

Mikäli sijoitusta olisi halunnut hajauttaa lisää, Aktia Europan osuuden olisi voinut jakaa Aktia Kehittyvät markkinat -rahaston kesken. Säästöajaksi suositus määritti yli seitsemän vuotta.

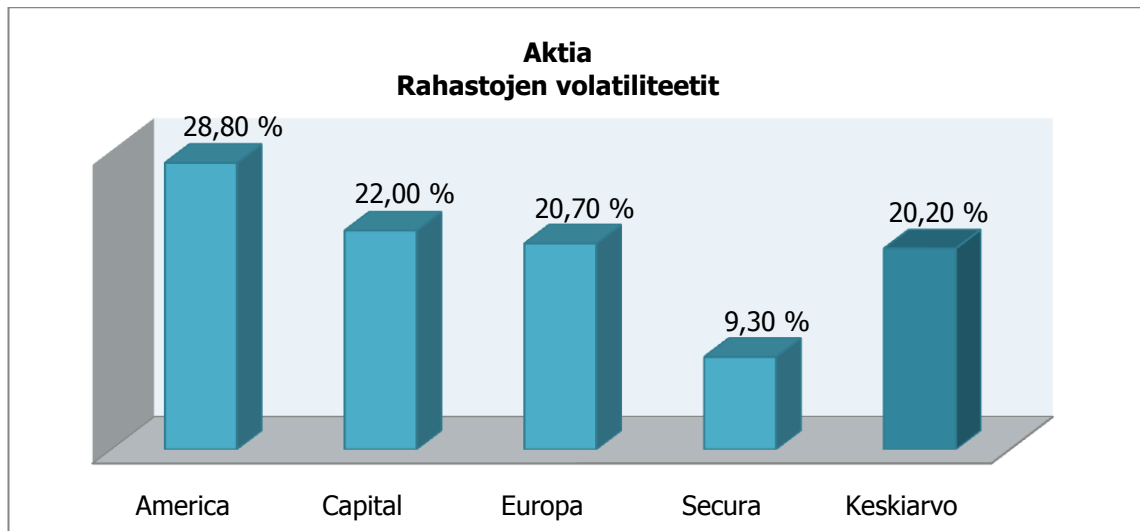
Kaikkien edellä mainittujen Aktian ehdottamien rahastojen merkintäpalkkio oli 1 %. Rahastojen TER-kulut vaihtelivat 1,83 ja 1,87 %:n välillä kuten kuviosta 6 selviää.



Kuvio 6. Aktian TER-kulut.

Kotimaisen rahaston kulut olivat pienimmät 1,87 %, ja amerikkalaisen rahaston kulut olivat toiseksi pienimmät 1,85 %. Aktia Europa- ja Aktia Secura -rahastojen kulut olivat yhtä suuret eli 1,87 %. Rahastojen TER-kulujen keskiarvoksi muodostui 1,86 %.

Kuten rahastojen sijoitusajoista pystyi päättellä, rahastojen volatiliteetit olivat luonnollisesti korkeahkoja. Rahastojen volatiliteettiarvot sijoittuivat 9,30—28,80 %:iin kuten kuvion 7 tulokset ilmentävät.



Kuvio 7. Aktian volatiliteetit.

Maailmanlaajuisen talouskriisin alettu Pohjois-Amerikasta oli myös Aktia America -rahaston volatiliteetti kaikista suurin eli 28,80 %. Aktia Capital- ja Aktia Europa -rahastojen arvot olivat 20 % yläpuolella ja yhdistelmärahasto Aktia Secura oli alle 10 % eli 9,30 %. Tuotteiden volatiliteetin keskiarvoksi muodostui 20,20 % Aktia American ja Aktia Securan tasapainottaessa toisiansa.

Sijoitusehdotuksen laatinut sijoitusneuvoja oli haamuasiakkaan mielestä asiantunteva ja helposti lähestyttävä. Hän kuunteli asiakasta, kyseli lisätietoja ja tarkisti aina, että haamuasiakas ymmärsi keskusteltavan asian.

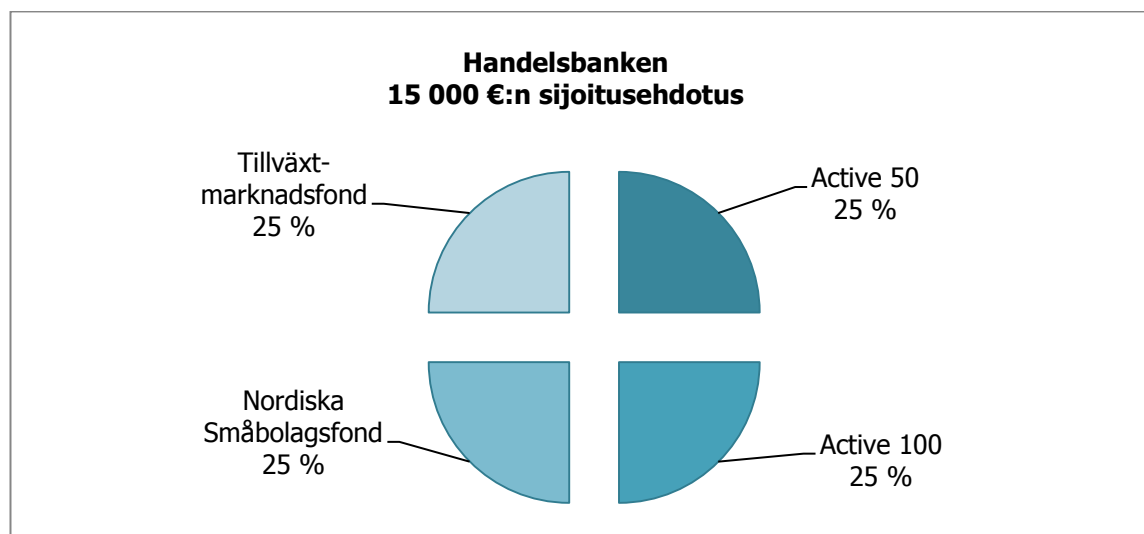
Tapaamisen ympäristönä oli avokonttori, josta oli eroteltu työhuoneita läpinäkyvien seinien avulla. Seinät loivat tilasta yksityisen, eikä viereisten huoneiden neuvottelut kuuluneet seinien läpi.

Sijoitustapaamiselta haamuasiakas sai mukaansa hänelle tehdyn säästäjäprofiilin säästösuosituksen, asiakasedut-, talletus-, rahastokorko-, ja rahastosäästämisen esitteet. Kotiin viemiseksi tuli myös säästösuosituksen ehdottamien rahastojen esitteet ja sijoitusneuvojan käyntikortti.

Tapaamisen jälkeen sijoitusneuvoja otti yhteyttä haamuasiakkaaseen sähköpostitse ja kiitti tapaamisesta. Hän myös tarjosi haamuasiakkaalle konsernin toisen yhtiön palveluita, jotka olivat tulleet ilmi tapaamisella ja palvelut olivat otollisia haamuasiakkaan elämäntilanteessa.

6.4 Handelsbanken

Handelsbankenin suullinen ehdotus koostui vähintäänkin kolmesta eri sijoitusrahastosta. Haamuasiakkaan kysyessä tarkemmin esimerkkirahastoja sai hän vastaukseksi seuraavat kuvio 8:n mukaista neljä rahastoa, joista tarkemmat määritelmät kuvion jälkeen. Näiden jokaisen rahaston sijoitussalkun osuudeksi oletettiin 25 %.



Kuvio 8. Handelsbankenin sijoitusehdotus.

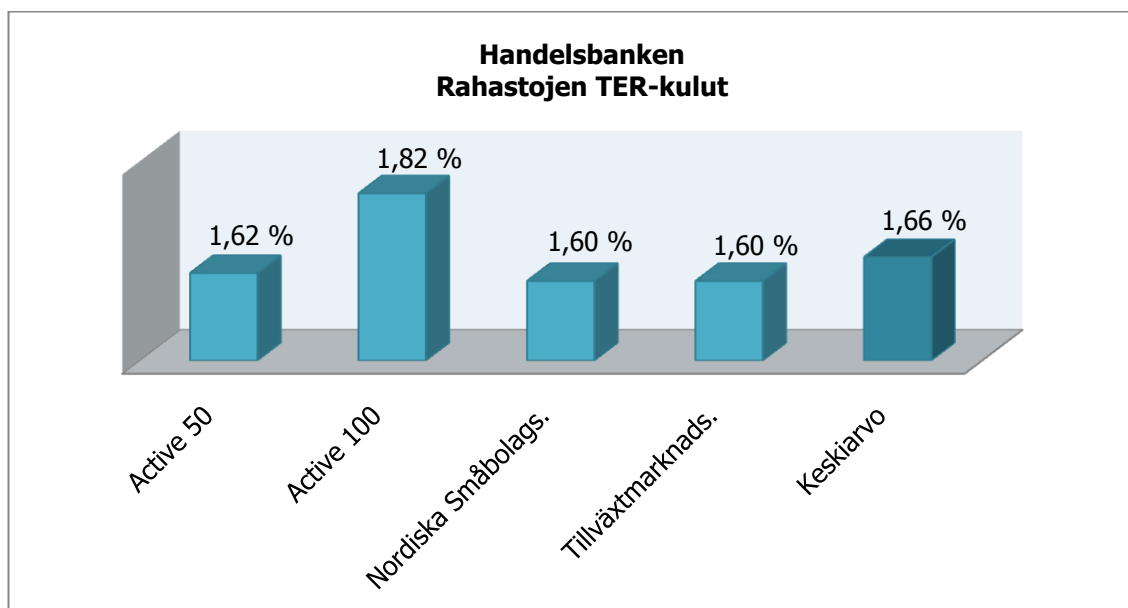
Handelsbanken Active 50 on yhdistelmärahasto, jonka sisältö koostuu Handelsbankenin ja muiden rahastoyhtiöiden rahastoista. Rahaston sisältämät rahastot ovat korko- ja osakerahastoja. (Handelsbanken Active 50 -rahasto.)

Handelsbanken Active 100 on myös yhdistelmärahasto, jonka sisältö koostuu Handelsbankenin ja muiden rahastoyhtiöiden rahastoista. Rahaston sisältämät rahastot ovat korko- ja osakerahastoja. Kuitenkin osakerahastojen osuus rahastossa voi nousta 100 %. (Handelsbanken Active 100 -rahasto.)

Handelsbanken Nordiska Småbolagsfond on osakerahasto, joka on erikoistunut pieniin ja keskisuuriin yrityksiin muissa Pohjoismaissa paitsi Islannissa. Rahasto voi toisinaan sijoittaa myös suuryrityksiin ja sen on mahdollista käyttää johdannaisia. (Handelsbanken Nordiska Småbolagsfond -rahasto.)

Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond on osakerahasto, jonka osakemarkkinat sijaitsevat Aasiassa, Latinalaisessa Amerikassa, Itä-Euroopassa ja Afrikassa. Rahasto voi sisältää myös johdannaisia. (Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond -rahasto.)

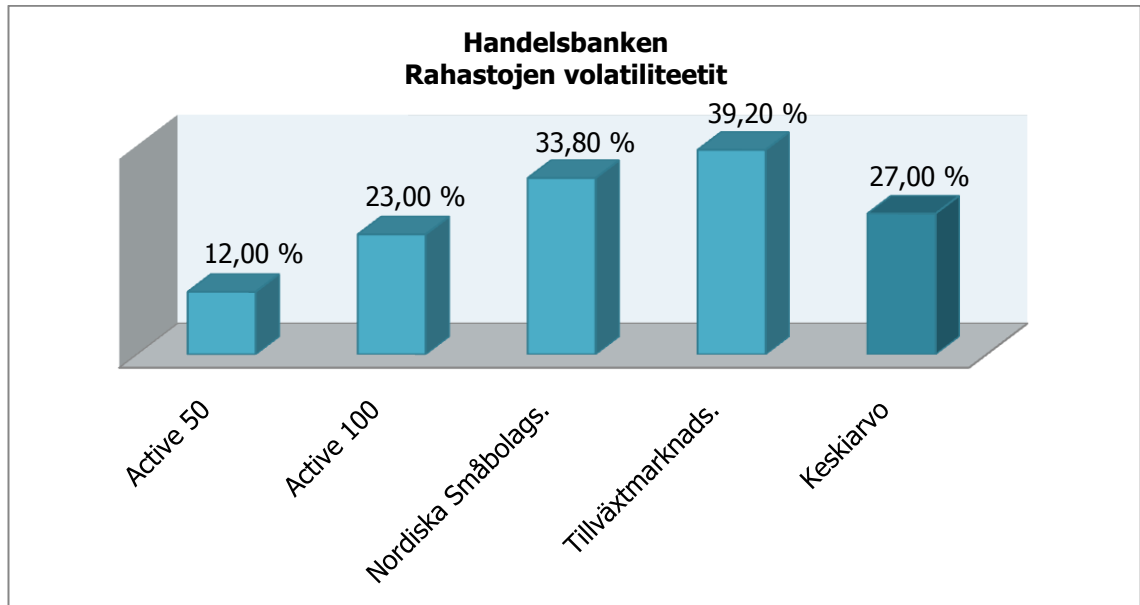
Edellä mainittujen kaikkien rahastojen merkintäpalkkio oli 1 %. Handelsbankenin rahastojen TER-kulut sijoittuivat 1,6—1,82 %:n väliin kuten kuvioista 9 asia selviää.



Kuvio 9. Handelsbankenin TER-kulut.

Handelsbankenin rahastojen TER-kulujen keskiarvo oli 1,66 %, josta kolmen rahaston TER-kulu oli noin 1,6 %. Vain Handelsbankenin Active 100 -rahaston TER-kulu poikkesi muista olemalla 1,82 %.

Handelsbankenin sijoitusehdotuksen rahastojen volatiliteeteissa oli jopa 27,2 % ero, joka johtui siitä, että alin arvo oli 12 % ja korkein arvo oli jopa 39,20 %. Volatiliteettien keskiarvoksi muodostui 27 %, kuten oheisesta kuviosta 10 asia ilmenee.



Kuvio 10. Handelsbankenin volatiliteetit.

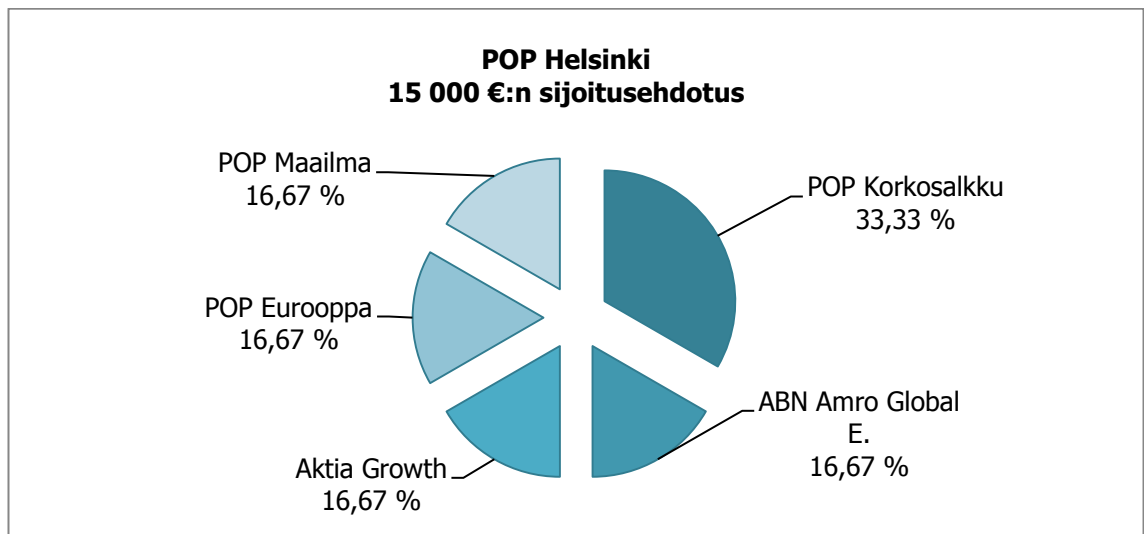
Pohjoismaihin ja kehittyville markkinoille sijoittavien rahastojen volatiliteetit olivat luonnollisesti erittäin korkeita eli 33,80 % ja 39,20 %. Handelsbanken Active 50 -rahaston volatiliteetti oli vain 12 % ja Handelsbanken Active 100 -rahaston 23 %.

Handelsbankenin tapaamisen ympäristönä oli avokonttori. Tapaamisen sisältö kuului muille konttorissa asioiville kuten heidänkin asiointi haamuasiakkaalle. Tilan avonaisuus vaikutti tapaamiseen ja teki siitä hieman epämiellyttävän.

Sijoitusneuvojan haamuasiakas koki asialliseksi, mutta palveluhaluttomaksi. Hän ei ollut valmis syventymään haamuasiakkaan ongelmaan. Hän ei muun muassa kartoittanut millään tavalla potentiaalisen asiakkaan taustoja. Haamuasiakkaan piti onkia tietoja sijoitusneuvojalta ja kirjata niitä itse ylös. Hän sai sijoitusneuvojalta vain Pääomasuojatut sijoitukset 5059 -esitteen ja sijoitusneuvojan käyntikortin. Potentiaaliselle asiakkaalle ei tehty tapaamisella sijoitusprofiilia tai vastaavaa kartoitusta.

6.5 Pop Helsinki Itäkeskus

Lappajärven osuuspankin Pop Helsinki Itäkeskuksen konttorin sijoitusehdotus muodostui koneella tehdyn sijoittajaprofiilikartoituksen kautta. Paikallisosuuspankkien, joihin Lappajärven osuuspankki kuuluu, rahastoyhtiönä toimii Aktia Rahastoyhtiö Oy. Pankin ehdotus viidestä eri sijoituskohteesta oli sijoittaa neljään eri rahastoon 16,67 %:n osuuksilla ja korkosalkkuun 33,33 %:n osuudella. Kuvio 11 konkretisoi pankin ehdotuksen. Tuotteiden tarkempi kuvaus esitellään kuvion jälkeen.



Kuvio 11. POP Helsingin sijoitusehdotus.

POP Korkosalkku on erikoissijoitusrahasto, jonka sisältö koostuu korkomarkkinoiden sijoitusrahastoista ja yhteissijoitusyritysten osuuksista. Rahasto voi myös sisältää rahamarkkinavälineitä, arvopapereita ja johdannaisinstrumentteja sekä tehdä lainaus- ja takaisinostosopimuksia. Rahasto sopii keskipitkän ajan sijoittajille. (POP Korkosalkku -rahasto.)

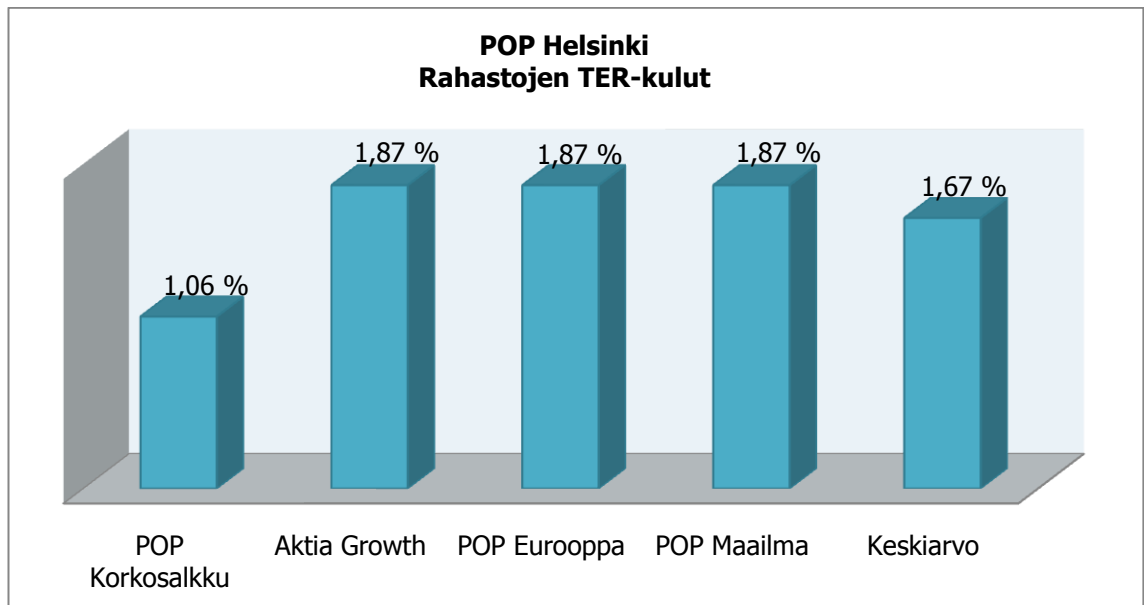
ABN Amro Global E. -rahaston tietoja ei ole enää saatavilla. Rahasto hävisi markkinoilta kesän 2010 jälkeen. Haamuasiakas ei saanut käynnin yhteydessä paperisia rahastoesitteitä, joista rahaston tiedot olisi voitu jälkikäteen selvittää.

Aktia Growth on kansainvälisiin pörssinoteerattuihin kasvuyhtiöihin sijoittava osakerahasto. Rahasto painottaa yhtiöitä, joiden liikevaihto tulee pääosin kehittyviltä markkinoilta. Rahasto on tarkoitettu pitkän ajan sijoittajille. (Aktia Growth -rahasto.)

POP Eurooppa on erikoissijoitusrahasto, jonka kohteena on sijoitusrahaston rahasto-osuudet, joita sijoitetaan eurooppalaisten osakkeisiin ja osakesidonnaisiin instrumentteihin. Rahasto on pitkän ajan sijoituskohde. (POP Eurooppa -rahasto.)

POP Maailma on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa sijoitusrahaston osuuksiin, joissa kohteena ovat maailmanlaajuiset osakkeet ja osakesidonnaiset instrumentit. Rahasto on pitkän ajan sijoituskohde. (POP Maailma -rahasto.)

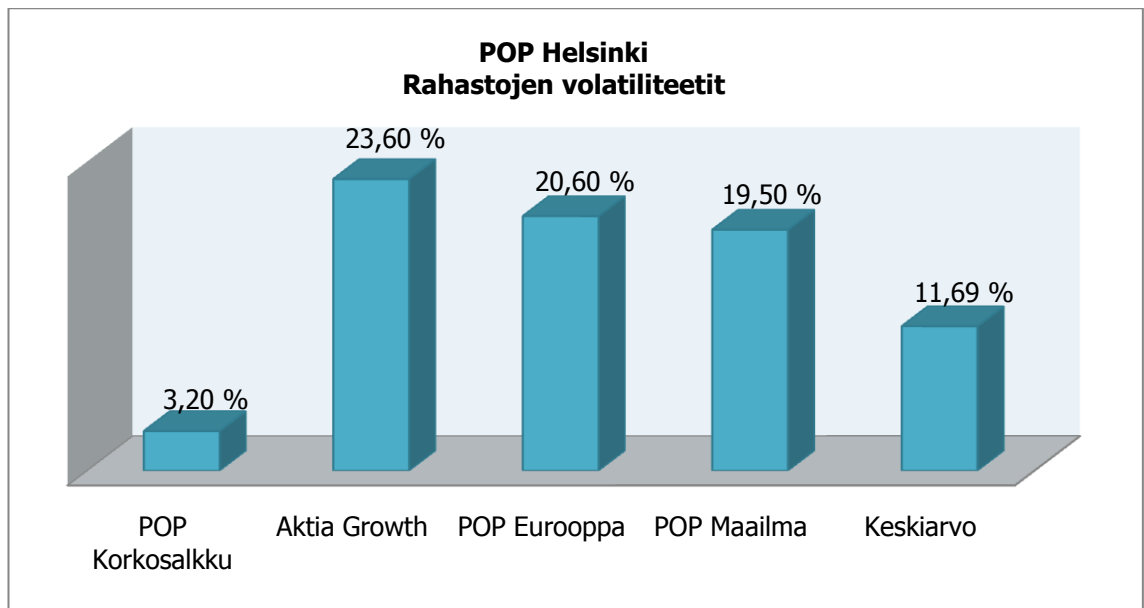
POP Helsingin suosittelemien rahastojen merkintäpalkkio oli 1,0 % lukuun ottamatta POP Korkosalkkua, jonka merkintäpalkkio oli 0,5 %. Kuvio 12:sta mukaan rahastojen TER-kulut sijoittuivat 1,06—1,87 % väliin.



Kuvio 12. POP Helsingin TER-kulut.

Sijoitusehdotuksen rahastojen TER-kulut olivat 1,87 % paitsi POP Korkosalkun. POP Korkosalkun TER-kulu oli 1,06 %. TER-kulujen keskiarvoksi muodostui siis 1,67 %.

POP Helsingin ehdottamien rahastotuotteiden volatilitiitti oli noin 20 % eli POP Maailman oli 19,50 %, POP Euroopan oli 20,60 % ja Aktia Growth -rahaston volatilitiitti oli 23,60 %. POP Korkosalkun volatilitiitti oli yllättävän pieni eli vain 3,20 %. Salkun volatilitiitin keskiarvoksi tuli 16,73 % kuten kuviosta 13 asia selviää ja siinä huomioitiin tuotteiden salkkukohtainen painotus.



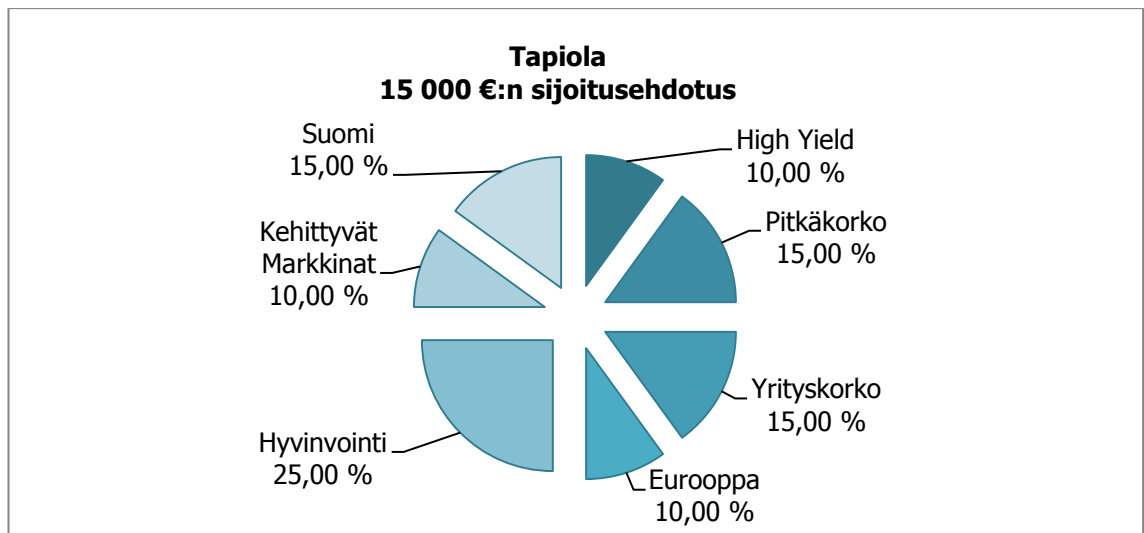
Kuvio 13. POP Helsingin volatiliiteetit.

POP Helsingin sijoitusneuvoja oli asiantunteva, helposti lähestyttävä, erittäin joustava ja asiakkaan luottamuksen voittava. Joustavuus ilmeni siinä, että haamuasiakas saapui pankkiin yli tuntia etuajassa sovitusta ajasta. Sijoitusneuvoja suostui ottamaan asiakkaan vastaan pienellä varauksella. Varaus syntyi siitä, että sijoitusneuvoja oli kyseisenä hetkenä yksin konttorissa, jolloin hänen vastuullaan oli kaikkien konttoriin saapuvien päivittäisasiakkaiden palveleminen. Asiakkaan luottamuksen sijoitusneuvoja voitti sillä, että hän oli ainoa sijoitusneuvoja, joka rehellisesti kertoi oman mielipiteensä. Hänen mielestensä kaikkea 15 000 euroa ei kannattaisi sijoittaa yhdellä kertaa markkinoiden epävakauden takia. Hän itse sijoittaisi kuukauden välein noin 250 € per 4–5 rahastoa ja samalla seuraisi tarkasti markkinoiden liikkeitä.

Tapaamisen ympäristönä oli pieni avokonttori, jossa vastaanottopisteiden välissä oli sermi. Tilan avonaisuus ei häirinnyt haamuasiakasta, sillä muut pisteet olivat kyseisenä hetkenä kiinni. Haamuasiakas sai mukaansa hänelle tehdyn sijoittajaprofiilikartoituksen.

6.6 Tapiola

Tapiolan sijoitusehdotus perustui koneella tehtyyn säästökartoitukseen. Säästökartoitus ehdotti, että sijoitettava 15 000 euron summa hajautettaisiin seitsemään eri sijoituskohteeseen, kuten kuviosta 14 asia selviää. Kuvion mukaan Tapiola High Yield-, Tapiola Eurooppa- ja Tapiola Kehittyvät Markkinat -rahastoihin sijoitettaisiin 10 %:n osuuksilla, Tapiola Pitkäkorko-, Tapiola Yrityskorko- ja Tapiola Suomi -rahastoihin 15 %:n osuuksilla sekä Tapiola Hyvinvointi -rahastoon 25 %:n osuudella. Mikäli ehdotusta haluaisi muokata lisää, voisi Tapiola Yrityskoron osuudesta ottaa 5 % pois ja sijoittaa 5 % joko muihin korkorahastoihin tai siirtää osakerahastojen puolelle. Rahastojen esittele kuvion jälkeen.



Kuvio 14. Tapiolan sijoitusehdotus.

Tapiola High Yield kuuluu erikoissijoitusrahastoihin, joka sijoittaa korkeahkon luottoriskin omaaviin High Yield -yrityslainoihin alarahastojen kautta. Pääosa yrityslainoista sijaitsee Yhdysvalloissa ja loput maailmanlaajuisesti. Rahasto on tarkoitettu vähintään kolmen vuoden sijoituskohteeksi. (Tapiola High Yield -rahasto.)

Tapiola Pitkäkorko on korkoatuottaviin arvopapereihin Euroopassa ja muissa OECD-maissa sijoitettava sijoitusrahasto. Rahasto voi myös sisältää joukkolainoja ja on tarkoitettu vähintäänkin kahden vuoden sijoituskohteeksi. (Tapiola Pitkäkorko -rahasto.)

Tapiola Yrityskorko kuuluu sijoitusrahastoihin ja sen kohteena ovat korkoatuottavat arvopaperit Euroopassa ja muissa OECD-maissa. Tapiola Yrityskoron vähimmäissijoitusaika on kaksi ja puoli vuotta. (Tapiola Yrityskorko -rahasto.)

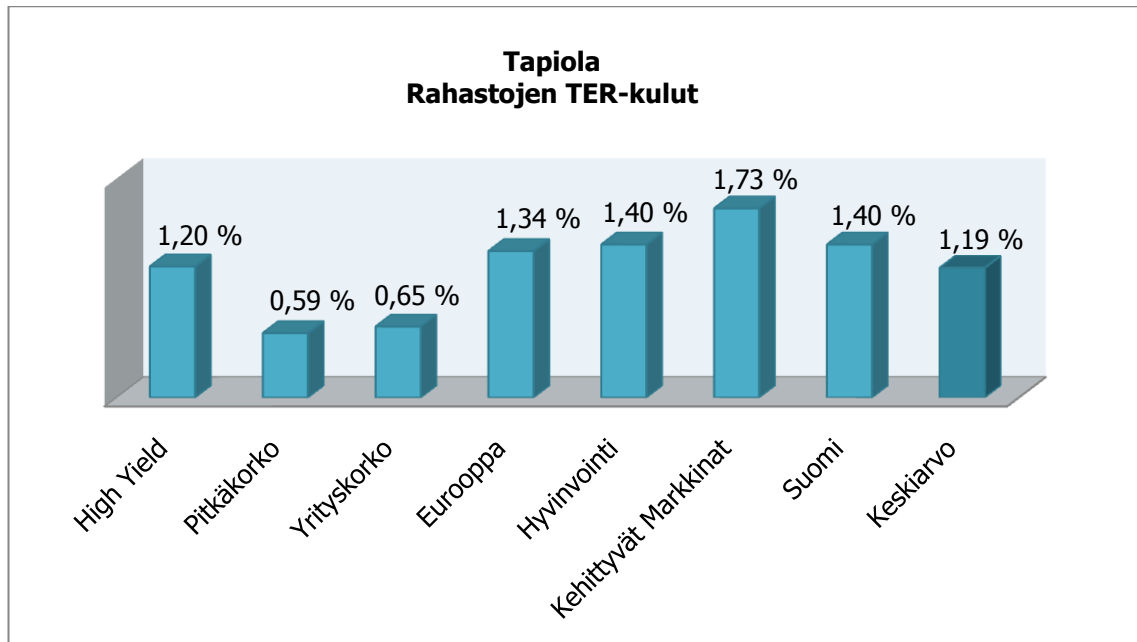
Tapiola Eurooppa on eurooppalaisille osakemarkkinoille sijoittava sijoitusrahasto. Rahasto on hajautettu kymmenelle toimialalle, jotka ovat energia, rahoitus, kulutushyödykkeet, palvelut kuluttajille, perusteollisuus, teknologia, telekommunikaatio, teollisuuspalvelut, terveydenhuolto ja julkishyödylliset palvelut. Rahastoa suositellaan vähintään viiden vuoden sijoituskohteeksi. (Tapiola Eurooppa -rahasto.)

Tapiola Hyvinvointi on maailmanlaajuisesti osakemarkkinoille sijoittava sijoitusrahasto, jonka kohteena ovat ihmisten ja ympäristön hyvinvoinnin kehityksestä hyötyvät yritykset. Rahastoa suositellaan vähintään viiden vuoden sijoituskohteeksi. (Tapiola Hyvinvointi -rahasto.)

Tapiola Kehittyvät Markkinat on erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa alarahastojen kautta maailmanlaajuisesti kehittyvien maiden osakemarkkinoille. Sijoituskohteet löytyvät pääasiassa Itä-Euroopasta, Aasiasta, Etelä-Amerikasta, Lähi-idästä ja Afrikasta. Tapiola Kehittyvät markkinat -rahasto sopii 5—10 vuoden sijoituskohteeksi tai jopa pidemmäksi ajaksi. (Tapiola Kehittyvät Markkinat -rahasto.)

Tapiola Suomi on suomalaisiin osakkeisiin sijoittava osakerahasto. Yritykset ovat suuria ja pieniä arvo- ja kasvuyhtiöitä. Osakerahasto on tarkoitettu vähintään kuuden vuoden sijoituskohteeksi. (Tapiola Suomi -rahasto.)

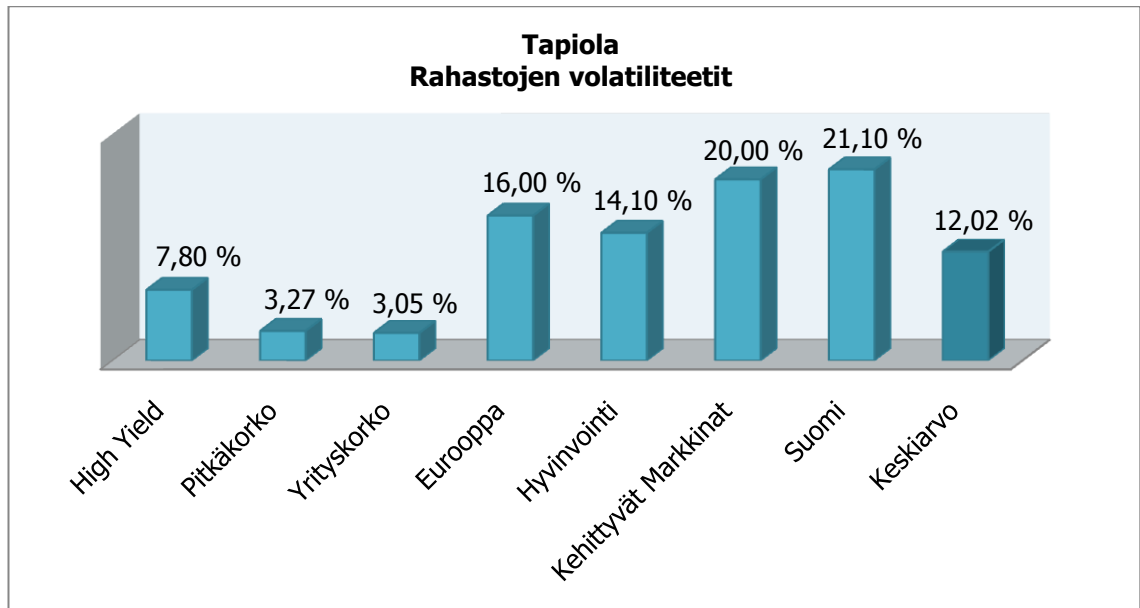
Edellä esiteltyjen Tapiolan rahastojen merkintäpalkkio oli pääasiallisesti 0,8 % lukuun ottamatta Pitkä- ja Yrityskorkorahastoa, joissa merkintäpalkkiota ei ollut. Kuviosta 15 selviää, että Tapiolan rahastojen TER-kulut vaihtelivat 0,59—1,73 %:n välillä.



Kuvio 15. Tapiolan TER-kulut.

Korkoihin suunnattujen rahastojen TER-kulut olivat Tapiola High Yield -rahastossa 1,20 %, Tapiola Pitkäkorko -rahastossa 0,59 % ja Tapiola Yrityskorko -rahastossa 0,65 %. Suoraan tai välillisesti osakkeisiin sijoittavien rahastojen TER-kulut taas olivat Tapiola Eurooppa -rahastossa 1,34 %, Tapiola Hyvinvointi -rahastossa 1,40 %, Tapiola Kehittyvät Markkinat -rahastossa 1,73 % ja Tapiola Suomi -rahastossa 1,40 %. TER-kulujen keskiarvoksi muodostui 1,19 %.

Kuvio 16:sta mukaan rahastojen volatilitteettiluvut olivat väliltä 3,05—21,10 %. Korko-rahastot löytyivät haarukan alapäästä eli Tapiola High Yield oli 7,80 %, Tapiola Pitkäkorko oli 3,27 % ja Tapiola Yrityskorko oli vain 3,05 %. Tapiola Kehittyvät Markkinat- ja Tapiola Suomi -rahastot löytyivät taas haarukan yläpäästä ollen 20,00 % ja 21,10 %. Maailmanlaajuisen Tapiola Hyvinvointi -sijoitusrahaston volatilitteetti oli yllätykseksi vain 14,10 % ja Tapiola Eurooppa -rahaston volatilitteetti oli 16,00 %. Keskiarvoksi muodostui siis 12,02 %.



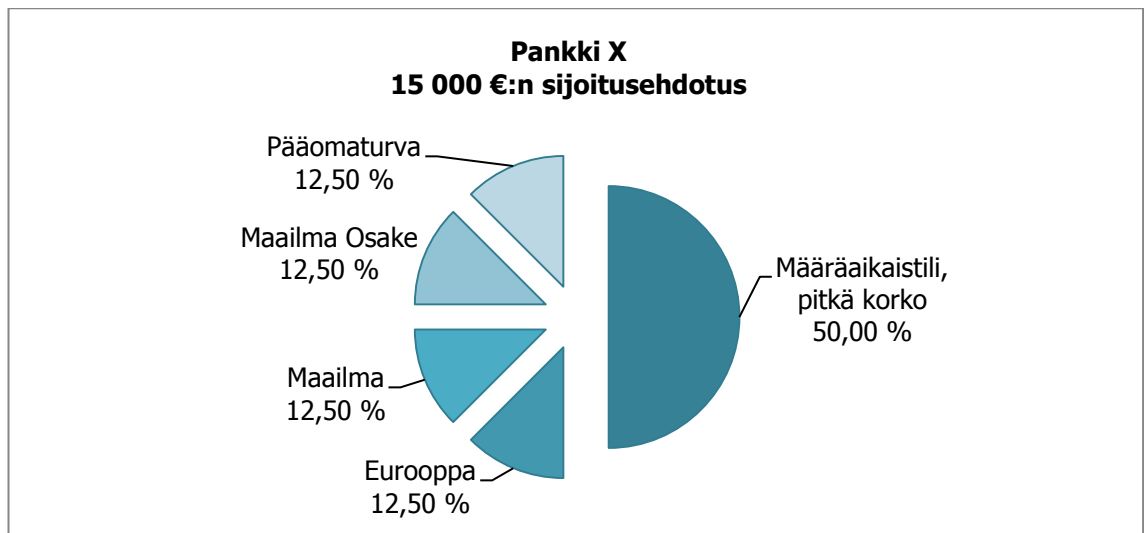
Kuvio 16. Tapiolan volatiliiteetit.

Haamuasiakkaan mielestä sijoitusneuvoja oli asiantunteva, miellyttävä ja erittäin sana-valmis. Tapaamisessa haamuostajaa hieman häiritsi sijoitusneuvojan vahva myyntiorientoituneisuus, jonka takana oli epäilemättä pankin myyntitavoitteet. Todisteena siitä haamuasiakkaalla oli pois lähtiessään mukanaan kaksi Oma eläke -tarjousta, vaikka eläkeasiat eivät olleet haamuasiakkaan käynnin tarkoituksena.

Tapaamisen ympäristönä oli yksityinen työhuone, joka takasi tapaamiselle yksityisyyden. Oma eläke -tarjousten lisäksi haamuasiakas sai mukaansa säästökartoituksen, Oma eläke -tuoteselosteen, säästökartoituksen ehdottamien rahastojen esitteet ja käyntikortin.

6.7 Pankki X

Pankki X:n suullinen ehdotus koostui 50 %:n määräaikaistalletuksesta, ja siinä loput sijoitettaisiin rahastoihin tai säästö- tai eläkevakuutukseen tai molempiin. Kuvion 17 mukaan ehdotettu rahastovaihtoehto koostui neljästä eri rahastosta 12,50 %:n osuuksilla ja 50 %:n osuudella määräaikaistilistä. Rahastojen tarkempi kuvaus esitellään kuvion jälkeen.



Kuvio 17. Pankki X:n sijoitusehdotus.

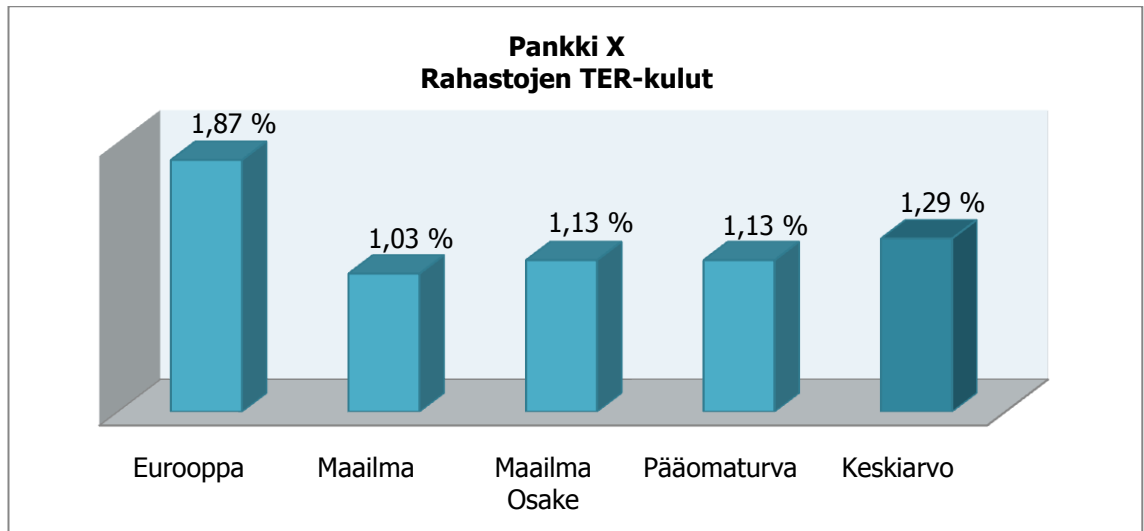
Pankki X Eurooppa on osakerahasto, joka nimensä mukaan sijoittaa eurooppalaisiin osakkeisiin. Rahasto on tarkoitettu vähintään viiden vuoden sijoituskohteeksi. (Pankki X Eurooppa -sijoitusrahasto.)

Pankki X Maailma on yhdistelmärahasto, jonka kohteena ovat kansainväliset osake- ja korkorahastot. Rahaston vähimmäissuositus sijoitusajaksi on kolme vuotta. (Pankki X Maailma -sijoitusrahasto.)

Pankki X Maailma Osake on osakerahasto, jonka kohteena ovat kansainväliset osakerahastot. Rahaston sijoitusaika on vähintään viisi vuotta. (Pankki X Maailma Osake -sijoitusrahasto.)

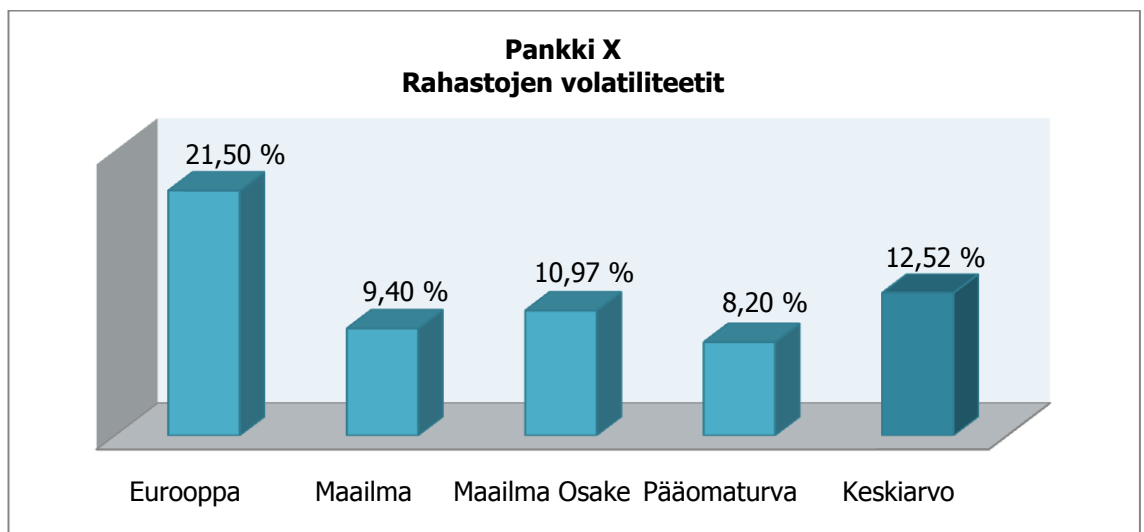
Pankki X Pääomaturva on yhdistelmärahasto, joka sijoittaa pääomaturvattuihin sijoitustai yhteissijoitusrahastoihin tai molempiin. Yhdistelmärahaston sijoitusaika on vähintään yksi vuosi. (Pankki X Pääomaturva -sijoitusrahasto.)

Pankki X:n rahastojen merkintäpalkkio oli 1 %. Luonnollisesti määräaikaistalletuksella ei ollut kyseistä palkkiota. Rahastojen TER-kulut olivat pääasiallisesti 1 %:n yläpuolella eli Maailma oli 1,03 %, Maailma Osake ja Pääomaturva olivat molemmat 1,13 %. Euroopparahaston TER-kulu oli kaikista suurin eli 1,87 %. Keskiarvoksi muodostui 1,29 % kuten kuviosta 18 asia selviää.



Kuvio 18. Pankki X:n TER-kulut.

Kuvio 19:sta mukaan pankki X:n rahastotuotteiden volatilitietin keskiarvo oli 12,52 %. Vain Euroopparahaston volatiteettiä ylsi yli 20 % ollen 21,50 %. Muut rahastot olivat noin 10 % eli Maailma oli 9,40 %, Maailma Osake oli 10,97 % ja Pääomaturva oli 8,20 %.



Kuvio 19. Pankki X:n volatilitetit.

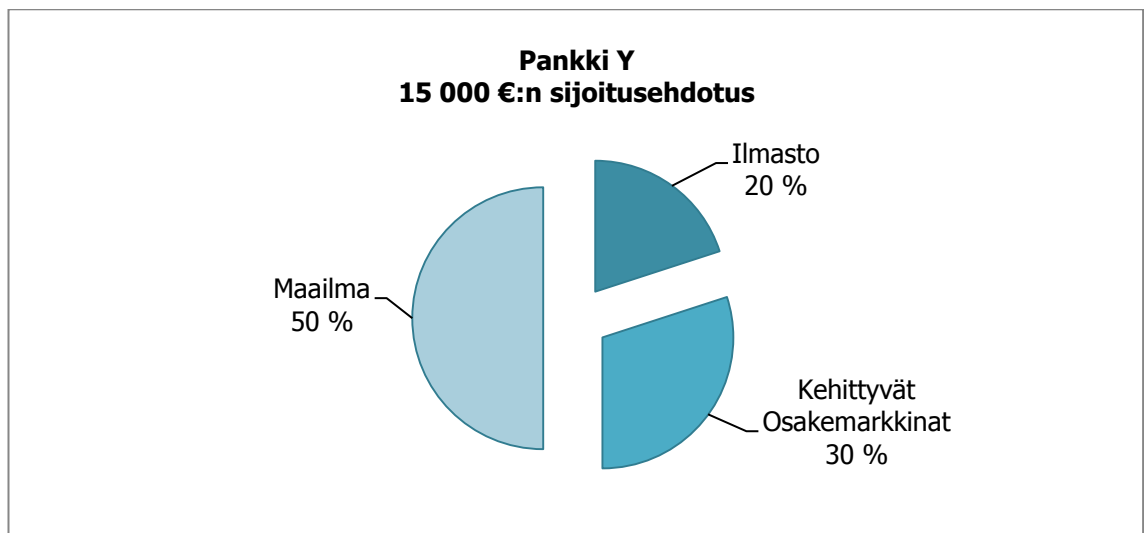
Pankki X:n sijoitusneuvoja oli asiantunteva ja joustava sekä tapaamisen keskustelulimapiiri oli hyvä. Sijoitusneuvojan joustavuus ilmeni siinä, että hän otti haamuasiakkaan neuvontaansa ilman sovittua tapaamisaikaa. Sijoitusneuvoja, jonka kanssa tapaaminen oli sovittu, oli unohtanut varata kalenteristaan ajan haamuasiakkaalle.

Tapaamisen ympäristönä oli työhuone avokonttorissa. Työhuone oli eroteltu avotilasta läpinäkyvien seinien avulla.

Sijoitustapaamiselta haamuostaja sai mukaansa eläkesäästämisen ja eläkevakuutuksen esitteet, Pääomaturva-, Maailma-, Eurooppa- ja Maailma osake -rahastoesitteitä, käsin kirjoitetun esimerkin asiakkaan sijoitusmahdollisuuksista sekä paperisen kuvakaappauksen pankin kotisivujen rahastovaihtoehtoista.

6.8 Pankki Y

Pankki Y:n sijoitusehdotus muodostui koneellisen sijoitussuunnitelman kautta. Pankin ehdotus oli sijoittaa kolmeen kuvion 20 mukaiseen rahastoon. Sijoitukset tehtäisiin joko suoraan rahastoihin tai sijoitusvakuutuksen kautta Maailmarahastoon 50 %:n osuudella, Kehittyvät osakemarkkinat -rahastoon 30 %:n osuudella ja Ilmastorahastoon 20 %:n sijoitusosuudella.



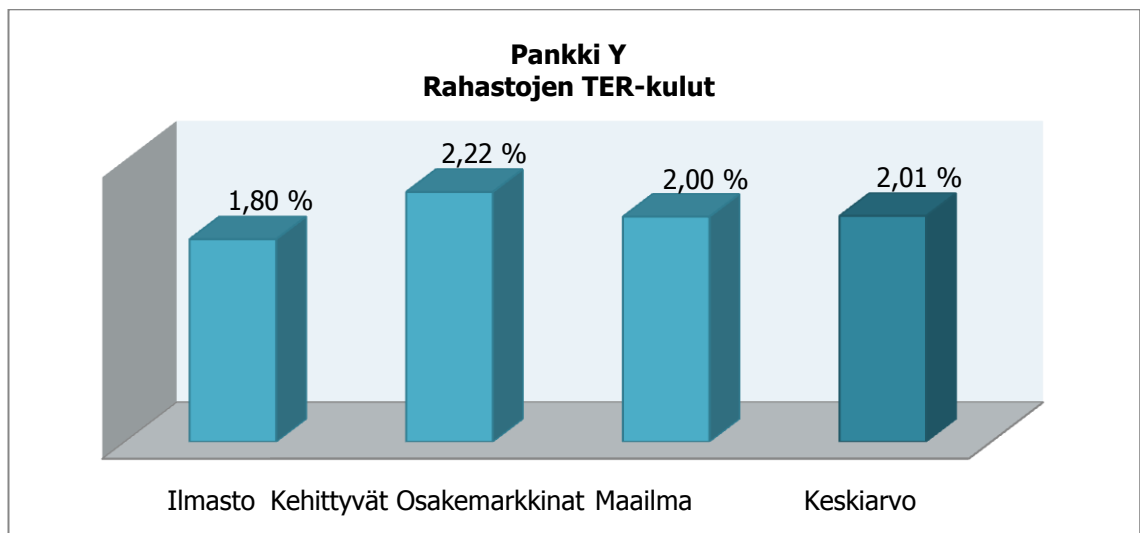
Kuvio 20. Pankki Y:n sijoitusehdotus.

Pankki Y Ilmasto on osakerahasto, jonka kohteena ovat ilmaston lämpenemistä vastaan taistelevat eri alan yritykset niin kehittyvillä kuin kehittyneillä markkinoilla painottaen Eurooppaa ja Yhdysvaltoja. Sijoitusaika rahastolle on vähintään seitsemän vuotta. (Pankki Y Ilmasto -sijoitusrahasto.)

Pankki Y Kehittyvät Osakemarkkinat -osakerahasto sijoittaa nimensä mukaisesti maailmanlaajuisesti kehittyville osakemarkkinoille kuten Aasiaan, Latinalaiseen Amerikkaan, Venäjälle, Itä-Eurooppaan ja Afrikkaan kansainvälisten rahastojen kautta. Sijoitusajaksi rahastolle suositellaan vähintään seitsemää vuotta. (Pankki Y Kehittyvät Osakemarkkinat -erikoissijoitusrahasto.)

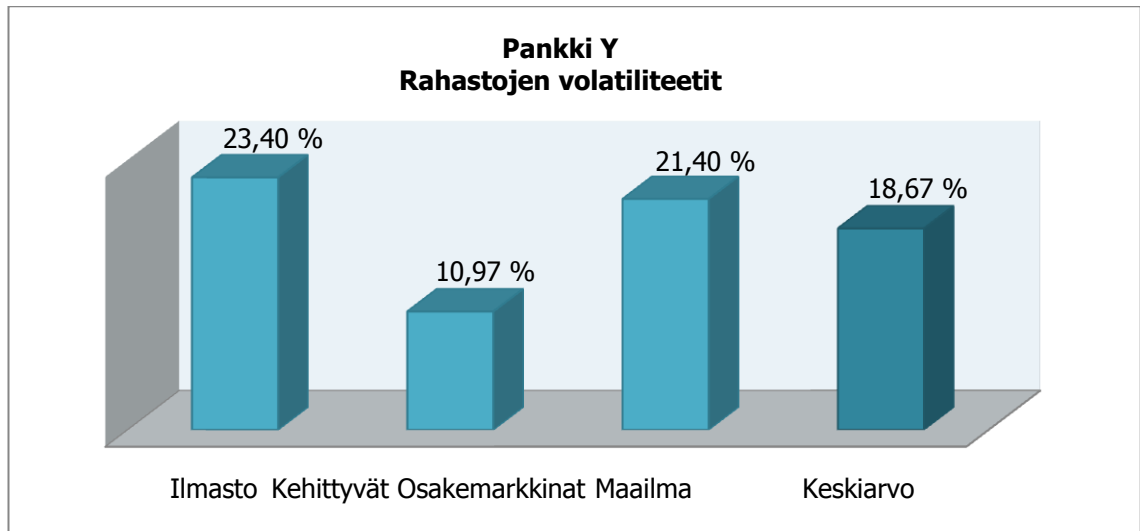
Pankki Y Maailma on osakerahasto, joka sijoittaa laaja-alaisesti maailman osakemarkkinoille. Rahastoa hajautetaan osakemarkkinoilla maantieteellisesti, toimialakohtaisesti tai käyttäen ETF-rahastoja. Rahasto on tarkoitettu vähintään seitsemän vuoden sijoituskohteeksi. (Pankki Y Maailma -sijoitusrahasto.)

Pankki Y:n rahastojen merkintäpalkkio oli 1 %. Kuvio 21:n mukaan rahastojen TER-kulut olivat kahden prosentin tienoilla eli Ilmasto oli 1,80 %, Kehittyvät osakemarkkinat oli 2,22 % ja Maailma oli 2,00 %. Näin ollen rahastojen keskiarvoksi muodostui 2,01 %.



Kuvio 21. Pankki Y:n TER-kulut.

Pankki Y:n Ilmasto- ja Maailmarahastojen volatiliteettiluvut ylittivät 20 % arvon ollen 23,40 % ja 21,40 %. Kehittyvien osakemarkkinoiden volatiliteettiä oli vain 10,97 %. Sijoitusehdotuksen volatiliteetin keskiarvoksi muodostui 18,67 % kuten kuviosta 22 asia ilmenee.



Kuvio 22. Pankki Y:n volatilitetit.

Pankki Y:n sijoitusneuvoja oli asiantunteva, miellyttävä ja joustava. Myös tässä pankissa tapaaminen oli sovittu toisen sijoitusneuvojan kanssa, joka ei ollutkaan sovittuna päivänä konttorissa. Tapaaminen sijoitusneuvojan kanssa oli yksityisessä työhuoneessa.

Haamuasiakas sai mukaansa tapaamiselta sijoitussuunnitelman, pankin esitteen keskitämisen eduista ja käyntikortin. Lisäksi kotiin viemiseksi tuli laskelma sijoitusten tekemisestä sijoitusvakuutuksen kautta.

7 Johtopäätökset

Tutkimuksen lähtökohtana ja haamuasiakkaan sijoitussuunnitelmana oli sijoittaa 15 000 € 10 tai 20 vuoden ajaksi. Haamuasiakas oli avoin riskille ja tuotolle, sillä sijoitettava raha oli niin sanottua ylimääräistä rahaa, joka ei kuulunut päivittäisten rahaasioiden piiriin ja jonka käytön varalle ei ollut tulevaisuuden suunnitelmia. Ideana oli sijoittaa raha eteenpäin ja sijoitusperiodin jälkeen muistaa sen olemassaolo ja katsoa, millainen sijoitus summasta syntyikään.

Seuraavassa lähestytään ensin pankkien antamia sijoitusehdotuksia ja sen jälkeen pankkien sijoitusneuvoja. Pankkien ehdotukset ja sijoitusneuvojat laitetaan rinnakkain,

jotta vertailu pankkien välillä on mahdollista ja tulosten perusteella löytyisi vastaus tutkimusongelmaan.

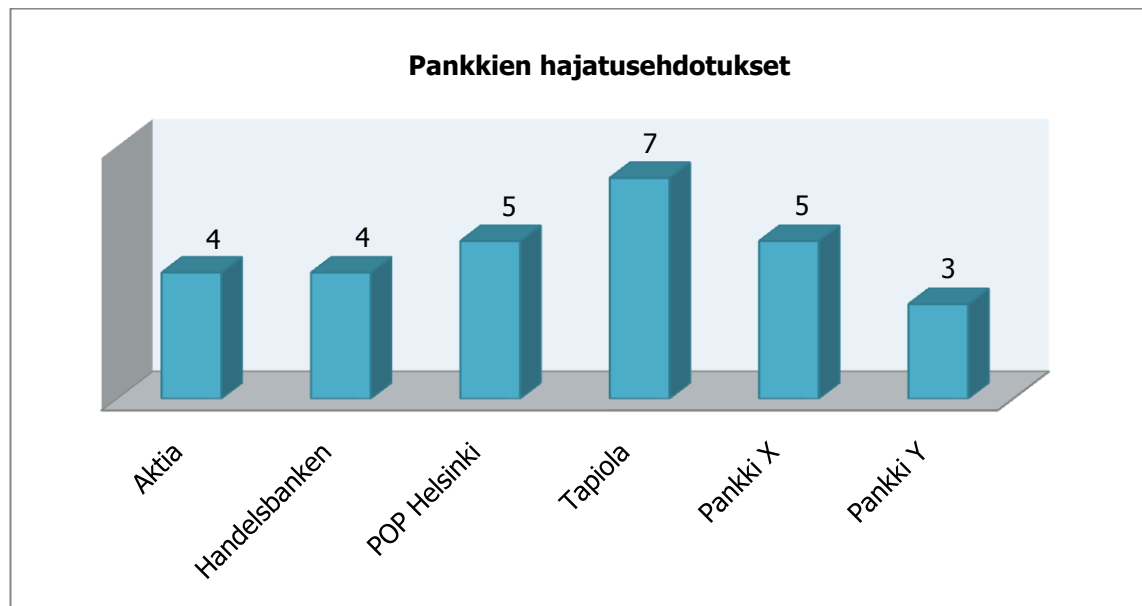
7.1 Sijoitusehdotukset

Ensin pureudutaan sijoitusehdotusten sisältämiin salkkujen hajautuksiin, volatiliteetteihin ja TER-kuluihin pankkitasolla. Salkun hajautus on tärkeä osa ehdotusten vertailua, koska hajautus vähentää salkun sisältämää riskiä.

Volatiliteetti on puolestaan riskimittari, joka kertoo salkun tuoton vaihtelusta niin positiiviseen kuin negatiiviseen suuntaan. Pankkien perimät maksut ovat myös tärkeä osa ehdotusten vertailua, sillä niillä voi olla suurikin vaikutus sijoitusten tuottoihin.

7.1.1 Salkun hajautus

Sijoitussumman hajautuksen perusteella kuusi pankkia voidaan jakaa neljään eri ryhmään. Ryhmäjaon pystyy havaitsemaan kuviosta 23.



Kuvio 23. Pankkien hajautusehdotukset.

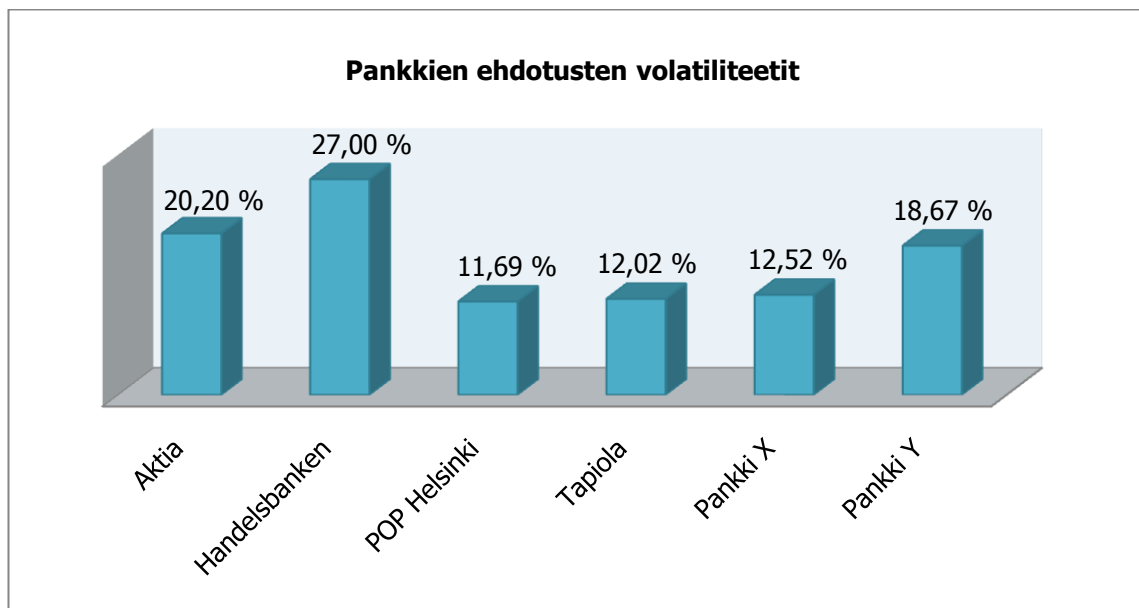
Andersson ja Tuhkanen (2004, 107) esittivät hajauttamisen olevan luonnollinen osa sijoittamispäätöstä ja ainakin teoriassa nostavan tuottoja ja vähentävän riskiä. Näin

ollen pankkien sijoitusehdotukset laitetaan hajauttamisen perusteella paremmuusjärjestykseen.

Tämän näkemyksen mukaan parhaimman hajautuksen tarjoaa Tapiola seitsemän eri tuotteen muodossa. Toisella sijalla tulevat POP Helsinki ja Pankki X, jotka kummatkin suosittelivat sijoittamaan viiteen eri sijoituskohteeseen. Kolmanneksi paras hajautus on Aktialla ja Handelsbankenilla neljän eri tuotteen verran. Vähiten salkkua hajautti Pankki Y kolmeen eri sijoituskohteeseen.

7.1.2 Volatiliteetti

Luonnollisesti pankkien sijoitusehdotusten volatiliteettiluvut eroavat toisistaan ja ne on helppo laittaa paremmuusjärjestykseen. Pankkien ehdotukset volatiliteetin eli riskin perusteella näyttävät kuvion 24 mukaisilta. Huomioitavaa on, että vertailun mahdollistamiseksi volatiliteettiarvoissa on mukana vain ehdotusten sisältämät rahastot ja pankkikohtaisissa luvuissa on huomioitu rahastojen prosenttiosuus ehdotuksesta.



Kuvio 24. Pankkien ehdotusten volatiliteetit.

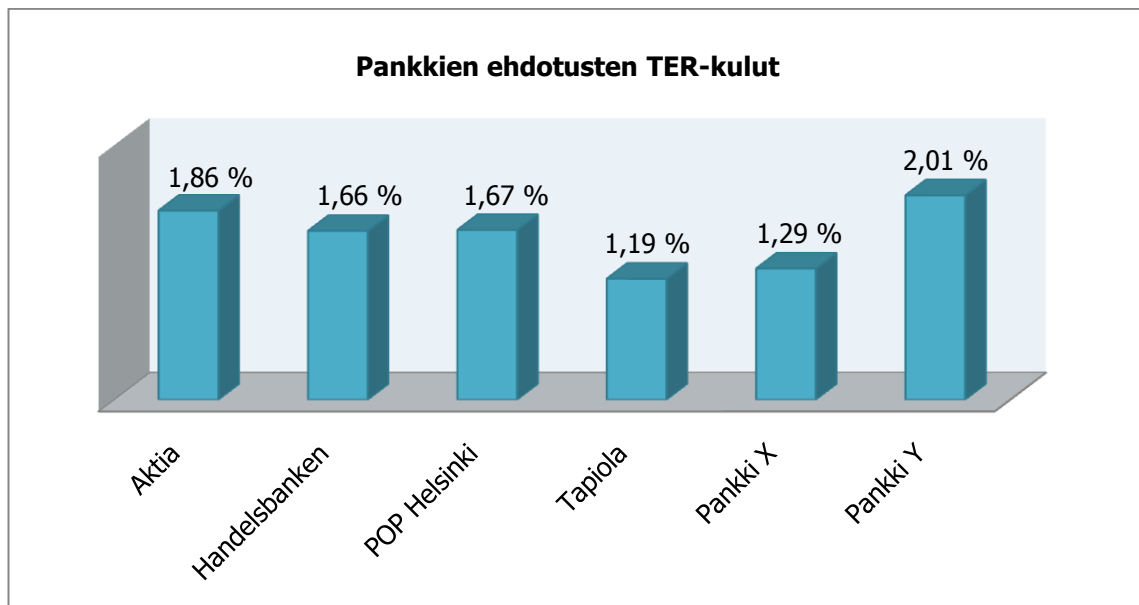
Kuten Nikkinen, Rothovius ja Salhström (2002, 29) teoriaosuudessa asiaa avaavat, kannattaa sijoittaminen kun tuotto-odotus hyvittää riskiä. Koska rahastojen tuottoja ei voi ennustaa, pitää sijoittajan päättää, kuinka paljon riskiä hän on valmis ottamaan.

Pankkien välisten rahastosijoitusehdotusten riskiarvot löytyvät 11,69—27,00 %:n väliltä. Sen perusteella pankit voidaan jakaa kolmeen ryhmään, jossa vähiten riskiä sisältävät POP Helsinki 11,69 %, Tapiola 12,02 % ja Pankki X 12,52 %. Ääripäiden väliin noin 20 % riskiluokkaan kuuluvat Pankki Y 18,67 % ja Aktia 20,20 %. Suurimman riskin tarjoaa Handelsbanken 27,00 %.

Haamuasiakkaan sijoitusajan ollessa 10—20 vuotta on Handelsbankenin korkean riskin ehdotus myös varteenotettava vaihtoehto. Kuitenkin sijoitettaessa näin suurta summaa tavallisena kuluttajana olisi paras aloitusvaihtoehto todennäköisesti vähiten riskiä sisältävä vaihtoehto. Tulosten perusteella se olisi POP Helsingin ehdotus. Kuitenkin päätöksessä tulee ottaa huomioon, että heidän alkuperäinen alku kesästä 2010 saatu ehdotus sisälsi rahaston, joka hävisi markkinoilta heti kesän jälkeen. Näin ollen paras sijoitusvaihtoehto aloittelevalle sijoittajalle on toiseksi tullut Tapiola.

7.1.3 TER-kulut

Pankkien sisältämien ehdotusten rahastojen TER-kulut luonnollisesti vaihtelevat tuote-kohtaisesti. Laskemalla rahastojen keskimääräinen TER-kulu saadaan pankkien kulut vertailukelpoisiksi. Kuvio 25:n mukaan TER-kulut vaihtelevat 1,19—2,01 % välillä.



Kuvio 25. Pankkien ehdotusten TER-kulut.

Pankkien rahastojen TER-kuluja vertailtaessa Tapiola on ehdottomasti halvin toimija 1,19 %:lla ja seuraavana tulee Pankki X 1,29 %:lla. Tapiolan ja kalleimman Pankki Y:n 2,01 %:n välillä eroa kuluissa on jopa 0,81 %, joka 15 000 euron summassa tarkoittaa 121,50 euroa. Välimaastoon sijoittuvien rahastojen TER-kulut olivat Aktialla 1,86 %, Handelsbankenilla 1,66 % ja POP Helsingillä 1,67 %.

Anderssonin ja Tuhkasen (2004, 82) mukaan rahastoista on mahdotonta saada markkinoita keskimääräistä parempaa tuottoa pitkällä aikavälillä, kuten haamuasiakas haakee. Tällöin tuottavimpia ovat olleet rahastot, joiden palkkiot ovat olleet pienimpiä. Näin ollen Tapiolan sijoitusehdotus on luonnollisesti paras. Vielä kun huomioidaan, että Tapiolan menestystä eivät selitä pelkästään korkorahastot, vaan Tapiolan normaalien osakerahastojen kulutkin ovat pienempiä kuin sen kilpailijoiden. Tapaamisella Tapiolan sijoitusneuvoja tiesi tämän kilpailuvaltikseen, ja oman tutkimukseni perusteella voin sen todeta olevan täysin totta.

7.2 Sijoitusneuvojat

Sijoitusneuvojien toimintaa arvioitaessa on hyvä lähestyä heidän toimintaansa lain asettamien velvollisuuksien ja sijoitusneuvojien henkilökohtaisen vaikutuksen kautta. Lain ja direktiivien noudattaminen antaa asiakkaalle kuvan pankin yleisistä toimintatavoista.

Sijoitusneuvojan henkilökohtainen olemus ja kemia asiakkaan välillä vaikuttavat luonnollisesti asiakkaan tunneperäiseen toimintaan. Näin ollen niillä on suora vaikutus raha-asioiden hoitajavalintaan.

7.2.1 Sijoitusneuvoja ja MiFID

Sijoitusneuvojan toimintaa ohjaa MiFID eli Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi. Direktiiviin mukaan sijoitusneuvojan tulisi selvittää asiakkaalta tämän taloudellinen aseman, sijoitustavoitteet ja kokemus. Lisäksi sijoitusneuvojan tiedonanto- ja selontovellisuudet täsmentävät direktiivin määräyksiä muun muassa asiakkaalle tehtävän taustakartoituksen muodossa.

Tutkimustuloksetkappaleessa syvennyttiin tutkimuksen tuloksiin, jotka sisälsivät kommentit siitä, miten sijoitusehdotus oli saatu. Tutkittavia pankkeja oli kuusi, ja niistä neljä eli Aktia, POP Helsinki, Tapiola ja Pankki Y teki haamuasiakkaalle sähköisen tausta-kartoituksen, jonka perusteella pankin sijoitusehdotus muodostui. Pääasiallisesti kartoituksia varten kysyttiin samoja selonottovelvollisuudessa määriteltyjä asioita kuten kyseisen hetken varallisuutta ja tuloja. Pienenä erona oli, että Tapiolassa kysyttiin toimialaa, jolla haamuasiakas työskenteli, kun taas POP Helsingissä kysyttiin haamuasiakkaan koulutustasoa.

Kaksi pankkia kuudesta ei tehnyt sähköistä taustakartoitusta haamuasiakkaasta. Nämä pankit olivat Handelsbanken ja Pankki X. Erona näiden pankkien välillä oli, että Handelsbanken ei kysynyt minkäänlaisia lisätietoja haamuasiakkaalta ja että sen ehdotus perustui vain ja ainoastaan haamuasiakkaan antamaan ongelmaa eli sijoitettavaan summaan ja sijoitusaikaan. Pankki X kartoitti keskustelutilanteessa haamuasiakkaan sijoitustavoitteet ja -taustan. Toisaalta ehdotukset olivat vain suuntaa-antavia eivätkä konkreettisia sijoitusehdotuksia kuten neljässä taustakartoituksen tehneessä pankissa.

7.2.2 Sijoitusneuvojan henkilökohtaiset ominaisuudet

Luonnollisesti sijoitusneuvojan toimiminen tilanteessa ja hänen luonteensa vaikuttivat asiakaskokemukseen. Yleisesti kaikki sijoitusneuvottelijat olivat miellyttäviä ja heidän kanssaan oli helppoa asioida.

Handelsbankenissa asiakkaan kokemukseen vaikutti tapaamisen pinnallisuus eli se, että asiakkaan taustatietoja ei kartoitettu. Tämä johti siihen, että haamuasiakas koki käyntinsä turhaksi ja koki olevansa pankkia kiinnostamaton potentiaalinen asiakas.

Pankki X:ssa ja Pankki Y:ssä kokemukseen vaikutti oikean sijoitusneuvojan puuttuminen paikalta. Tämä osaltaan heijastui sijaisena toimivan sijoitusneuvojan toimintaan, koska hänellä ei ollut aikaa valmistautua tapaamiseen.

Aktian, POP Helsingin ja Tapiolan sijoitusneuvojat saivat haamuasiakkaan tuntemaan itsensä tärkeäksi asiakkaaksi, sillä näissä tapaamisissa asiakkaaseen paneuduttiin ja he saivat asiakkaan tuntemaan olonsa erittäin kotoisaksi. Tapiolan sijoitusneuvojan toimintaa hieman häiritsivät hänen kaupalliset tarkoituksensa eläketuotteiden myynnissä.

Haamuasiakkaalle muodostui hänestä kuva myyntihenkilöpersonana, joka myy asiakkaalle tuotteen kuin tuotteen, vaikka tuote ei palvelisikaan asiakkaan omaa etua. Tämänlainen mielikuva kyseenalaistaa sijoitusneuvojan luotettavuuden asiakaslähtöisenä myyjänä.

Aktian ja POP Helsingin sijoitusneuvojat erottuivat parhaiten edukseen muista sijoitusneuvojista. Aktian sijoitusneuvoja vei ainoana sijoitusneujana tapaamisen jälkikontaktointiin asti ja lähetti haamuasiakkaalle sähköpostia. Sähköpostista huomasi, että hän oli todella kuunnellut asiakasta kokonaisvaltaisesti myös asioissa, jotka eivät hänen toiminta-alueeseensa kuuluneet. Tämä sai haamuasiakkaan tuntemaan itsensä tärkeäksi ja uskomaan pankin toimivan erittäin asiakaslähtöisesti.

POP Helsingin sijoitusneuvojan rehellinen oma mielipide sijoitustavasta oli positiivinen kokemus. Pankkivalintaa tehtäessä tämänlaisella kokemuksella on erittäin suuri vaikutus lopputulokseen. Sijoitusneuvojan rehellisyys luo luottamusta asiakkaan ja pankin välille, mikä on erittäin tärkeää asiakassuhteen onnistumiselle.

7.3 Yhteenveto

Tätä opinnäytetyötä lähdetessä tekemään määriteltiin teoreettisiksi tutkimuskysymyksiksi seuraavat kysymykset: onko pankkien antama vaihtoehto aidosti asiakaslähtöinen ja varteenotettava vaihtoehto sijoitettavalle pääomalle? Kuinka pankit sijoituvat vertailussa ja minkä takia?

Tutkimustulosten ja johtopäätösten perusteella kuudesta pankista neljällä sijoitusehdotus oli asiakaslähtöinen ja varteenotettava vaihtoehto sijoitettavalle pääomalle. Nämä neljä pankkia olivat Aktia, POP Helsinki, Tapiola ja Pankki Y, koska pankkien sijoitusehdotukset perustuivat MiFID:n määräämään henkilökohtaiseen taustakartoitukseen. Jokainen ehdotus oli hieman erilainen, ja sijoituskumppanin valinta ehdotusten perusteella perustuu sijoittajan omaan näkemykseen markkinoista ja tulevaisuudesta.

Sijoitusehdotusten mukaan pankit saatiin paremmuusjärjestykseen, jossa on huomioitu pankkien sijoitusehdotusten hajautus, volatilitteetti ja TER-kulut. Niiden perusteella järjestys on seuraava:

1. Tapiola
2. POP Helsinki ja Pankki X
4. Handelsbanken
5. Aktia
6. Pankki Y

Sijoitusneuvojien toiminnan perusteella Aktia, POP Helsinki, Tapiola ja Pankki Y läpäisivät lain edellyttämän sijoittajakartoituksen. Henkilökohtaisen palvelun perusteella pankkien järjestys näyttää seuraavalta:

1. Aktia ja POP Helsinki
3. Tapiola
4. Pankki X ja Pankki Y
6. Handelsbanken

Kun pankkien sijoitusehdotukset ja -neuvojat otetaan huomioon, sijoitusneuvojan toiminnalla on yllättävän suuri merkitys tavallisen kuluttajan luottamukseen pankkia kohtaan ja sitä kautta myös päätökseen. Tämän takia Handelsbanken ja Pankki X tippuvat pois loppullisesta valinnasta, vaikka sijoitusehdotusten mukaan pankit löytyvätkin listalta toinen toiselta jaetulta sijalta ja toinen sijalta neljä.

Vaikka sijoitusneuvojan toiminnalla on suuri merkitys lopputulokseen, lopullisessa valinnassa tulee painottaa enemmän sijoitusehdotuksia, sillä sijoitusneuvojan toiminta on aina pohjimmiltaan henkilösidonnaista — ei yrityssidonnaista. Tämän perusteella mielestäni parhaimman sijoitusehdotuksen kyseiselle haamuasiakkaalle tarjosi Tapiola, toisena POP Helsinki, kolmantena Aktia ja neljäntenä Pankki Y.

8 Työn arviointi

8.1 Reliaabelius ja validius

Tämän opinnäytetyön tutkimuksen ollessa kvalitatiivinen muuttaa se tapaa käsitellä reliaabeliusta ja validiusta. Siitä huolimatta tutkimuksen tulee aina pureutua kokonaisvaltaisesti tutkittaviin henkilöihin huomioiden tutkijan vaikutuksen tutkimustuloksiin itse tutkimustilanteessa ja tutkijan vaikutuksen tulosten kohdistamisessa tutkimusongelmaan. (Hirsjärvi & Hurme 2004, 189.)

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa reliaabelius kiteytyy tutkijan tapaan tehdä tutkimusta eli onko hän huomionnut kaikki tutkimustulokseen vaikutuksissa olevat asianhaarat ja käsitellyt niitä oikealla tavalla. Tulosten tulisi ilmentää haastateltavien mielipiteitä huomioiden kuitenkin haastattelutilanteessa syntyvän vuorovaikutuksen tutkijan ja haastateltavan kesken. (Hirsjärvi & Hurme 2004, 189.)

Kvalitatiivisen tutkimuksen validius voidaan todentaa yhden menetelmän tavalla, joka tarkoittaa, että haastatteluista saatuja tietoja lähestytään muiden lähteiden tietojen perusteella. Mikäli muut lähteet puoltavat haastatteluiden tuloksia, vahvistaa se tulosten oikeellisuutta. (Hirsjärvi & Hurme 2004, 189.)

Tämän opinnäytetyön tutkimusosa pyrittiin tekemään niin, että tutkimustilanteessa kohteena on ollut pankki ja pankin edustaja eli tässä tapauksessa sijoitusneuvona. Juuri tutkimuksen luotettavuuden takia oli tärkeää, että sijoitusneuvoja johti tapaamisen kulkua ja haamuasiakas teki tarkentavia kysymyksiä, mikäli se oli edellytys tutkimustulosten saamiselle. Näin haamuasiakas joutui toiminaan esimerkiksi Handelsbankenin sijoitusneuvojan kanssa, jotta tämä nimeäisi haamuasiakkaalle mahdollisia sijoituskohteita heidän kauttansa sijoitettaessa. Nimeäminen taas oli edellytys tutkimustulosten keskinäiselle vertailulle.

Tutkimustuloksia käsiteltiin puhtaasti faktan eli sijoitusneuvojien laatimien sijoitusehdotusten kautta, jolloin kaikkien ehdotusten vertailu perustui konkreettiseen dataan — ei haamuasiakkaan omaan näkemykseen. Haastattelutilanteen vuorovaikutus tuli ilmi haamuasiakkaan käyntikokemusta arvioitaessa eli arvioitaessa sijoitusneuvojaa ja tapaamisympäristöä. Vuorovaikutus on luonnollinen osa tätä tutkimusta, koska se vaikut-

taa tutkimustuloksista tehtäviin johtopäätöksiin, ja koska sijoittajien toimintaa ohjaa myös ei-rationaalinen käytös. Tämän perusteella oma näkemykseni tutkimuksen reliabilisuuden onnistumisesta on erittäin hyvä.

Tutkimustulosten validius on myös mielestäni onnistunut, sillä vuonna 2008 Kuluttaja-tutkimuskeskuksen tekemä Piensijoittaja haamuostoksilla -tutkimus on päätynyt pääasiassa samanlaisiin tutkimustuloksiin. Sen mukaan osasta pankeista on mahdollista saada kohtalaisen hyvää sijoitusneuvontaa. Osa pankeista taas ei kartoittanut haamuasiakkaan taustoja ollenkaan kuten MiFID edellyttää sekä jälkikontaktointi oli erittäin harvinaista. (Järvinen & Lehtinen 2008, 31.)

Nämä kaikki edellä mainitut tutkimustulokset pätevät myös tämän opinnäytetyön tutkimuksessa saatuihin tuloksiin. Ainoana erona heidän tutkimuksensa tulokseen verrattuna oli, että he kohtasivat myös epävarmoja sijoitusneuvoja. Oman kokemukseni perusteella kaikki sijoitusneuvojat tuntuivat erittäin asianosaavilta, vaikka osa toimikin tilanteessa eri tavalla.

8.2 Validiuksen kyseenalaistaminen

Tämän opinnäytetyön tutkimuksen ja Piensijoittaja haamuostoksilla -tutkimuksen lopputuloksista huolimatta on hyvä muistaa, että yhden sijoitusneuvojan toimintaa ei voi yleistää pankin yleiseksi toimintatavaksi. Tutkimusten lopputulos on pitkälti sijoitusneuvojakohtaista, joka voisi muuttua suuntaan tai toiseen pankin toisen sijoitusneuvojan kanssa.

Handelsbankenin ja Pankki X:n pois jättäminen ennen lopullista paremmuusjärjestystä perustui vain tämän opinnäytetyön haamuasiakkaan tapaamisiin. Mikäli tutkimus toteutettaisiin uudestaan, pankkien paremmuusjärjestys olisi todennäköisesti eri riippuen haamuasiakkaan sillä hetkellä kohtaamista sijoitusneuvojista ja heidän tavastaan toimia.

8.3 Jatkotutkimusehdotus

Tämän työn perusteella olisi mahdollista tehdä jatkotutkimus, joka käsitelisi pankkien tapaa tehdä sijoittajan taustakartoitus. Kaksi pankkia kuudesta ei tehnyt haamuasiak-

kaalle sähköistä taustakartoitusta. Sähköisen taustakartoituksen avulla muissa pankeissa tietokoneohjelma muodosti asiakkaalle sijoittajaprofiilin ja sijoitusehdotuksen.

Oliko näiden kahden pankin toiminta pankin toimintaohjeiden mukaista vai sijoitusneuvojasta riippuvaa? Mikäli toiminta oli lähtöisin pankin tavasta toimia, olisi mielenkiintoista saada selville, milloin he katsovat tarpeelliseksi noudattaa MiFID:n määräyksiä ja miten se eroaa muiden pankkien MiFID-käsityksestä.

Lähteet

Aktia America -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=AMERICA&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

Aktia Capital -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=CAPITAL&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

Aktia Europa -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=EURO&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

Aktia Growth -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=GROWTH&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

Aktia Secura -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=SECURA. Luettu 10.1.2011.

Andersson, Nicholas 2001. Sijoittamisen käsikirja. Edita, Helsinki.

Andersson, Nicholas & Ketonen, Jorma 1997. Sijoita viisaasti. 3. painos. Verotieto, Helsinki.

Andersson, Nicholas & Tuhkanen, Jorma 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Edita, Helsinki.

Erola, Marko 2009. Paras sijoitus. Itsepuolustusopas sijoittajille. 2. painos. Talentum, Helsinki.

Handelsbanken Active 50 -rahasto. Svenska Handelsbanken AB. Säästäminen ja sijoittaminen > Rahastot > Rahastot ja kurssit > Active 50. http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&idd ef=Henkiloasiakkaat. Luettu 10.1.2011

Handelsbanken Active 100 -rahasto. Svenska Handelsbanken AB. Säästäminen ja sijoittaminen > Rahastot > Rahastot ja kurssit > Active 100 A. <http://www.handelsban>

ken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&iddef=Henkiloasiakkaat. Luettu 10.1.2011.

Handelsbanken Nordiska Småbolagsfond -rahasto. Svenska Handelsbanken AB. Säästäminen ja sijoittaminen > Rahastot > Rahastot ja kurssit > Nordiska Småbolagsfond. [Http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&iddef=Henkiloasiakkaat](http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&iddef=Henkiloasiakkaat). Luettu 10.1.2011.

Handelsbanken Tillväxtmarknadsfond -rahasto. Svenska Handelsbanken AB. Säästäminen ja sijoittaminen > Rahastot > Rahastot ja kurssit > Tillväxtmarknadsfond. [Http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&iddef=Henkiloasiakkaat](http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/IStartfi.nsf/Frameset?OpenView&id=Shbfi&navid=X_Henkiloasiakkaat&sa=/shb/inet/icentfi.nsf/default/qE1ADE3F79DAFFE70C22570F800469269?opendocument&iddef=Henkiloasiakkaat). Luettu 10.1.2011.

Hirsjärvi, Sirkka & Hurme, Helena 2004. Tutkimushaastattelu. Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki University Press, Helsinki.

Järvinen, Raija & Lehtinen, Anna-Riitta 2008. Piensijoittaja haamuostoksilla. Kuluttajatutkimuskeskus, Helsinki. [Http://www.kuluttajatutkimuskeskus.fi/files/5244/2008_115_tyoseloste_piensijoittaja.pdf](http://www.kuluttajatutkimuskeskus.fi/files/5244/2008_115_tyoseloste_piensijoittaja.pdf). Luettu 16.1.2011.

Kallunki, Juha-Pekka & Martikainen, Minna & Niemelä, Jaakko 2008. Ammattimainen sijoittaminen. 6. painos. Talentum, Helsinki.

Leppiniemi, Jarmo 2002. Rahoitus. 3. uudistettu painos. WSOY, Helsinki.

Martikainen, Teppo & Martikainen, Minna 2006. Rahoituksen perusteet. 6. uudistettu painos. WSOY, Helsinki.

MiFID — Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi. Sampo Pankki. [Http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Sivut/Mifid/MiFID/Pages/MiFID.aspx](http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Sivut/Mifid/MiFID/Pages/MiFID.aspx). Luettu 6.1.2011.

Mölsä, Ari 2010. Åke Blomqvistin sijoitusriita Nordean kanssa KKO:ssa. Yle Uutiset, Helsinki. [Http://yle.fi/uutiset/kotimaa/2010/09/ake_blomqvistin_sijoitusriita_nordean_kanssa_kkossa_2001899.html](http://yle.fi/uutiset/kotimaa/2010/09/ake_blomqvistin_sijoitusriita_nordean_kanssa_kkossa_2001899.html). Luettu 7.1.2011.

Nikkinen, Jussi & Rothovius, Timo & Sahlström, Petri 2002. Arvopaperisijoittaminen. WSOY, Helsinki.

Knüpfer, Samuli & Puttonen, Vesa 2009. Moderni rahoitus. 4. uudistettu painos. WSOYpro, Helsinki.

Nofsinger, John R. 2008. The Psychology of Investing. 3. painos. Pearson Education Inc, New Jersey.

Nousiainen, Satu & Sundberg, Sirpa 2009. Sijoituspalveluopas. Finanssi- ja vakuutus-kustannus, Helsinki.

Pankki X Eurooppa -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki X Maailma -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki X Maailma Osake -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki X Pääomaturva -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki Y Ilmasto -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki Y Kehittyvät Osakemarkkinat -erikoissijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

Pankki Y Maailma -sijoitusrahasto. Luettu 10.1.2011.

POP Eurooppa -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=POPEUROPA&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

POP Korkosalkku -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=POPKORKO&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

POP Maailma -rahasto. Aktia Oyj. http://www.aktia.fi/sijoittaminen/rahastot?p_p_id=fund_WAR_fundportlet&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view&p_p_col_id=column1&p_p_col_pos=1&p_p_col_count=2&fund_WAR_fundportlet_action=view&fund_WAR_fundportlet_shortName=POPGLOBAL&fund_WAR_fundportlet_unitType=. Luettu 10.1.2011.

Puttonen, Vesa & Kivisaari, Tero 1997. Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa. KY-Palvelu, Helsinki.

Puttonen, Vesa & Kivisaari, Tero 1999. Vaurastuminen varteenotettava vaihtoehto. 3. painos. WSOY, Porvoo.

Tapiola Eurooppa -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Osakerahastot/Instituutio/esittely.htm. Luettu 10.1.2011.

Tapiola High Yield -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Korkorahastot/Riskikorko/esittely.htm. Luettu 10.1.2011.

Tapiola Hyvinvointi -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Osakerahastot/Hyvinvointi/esittely.htm. Luettu 10.1.2011.

Tapiola Kehittyvät Markkinat -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Osakerahastot/Kehittyvat+markkinat/esittely.htm. Luettu 10.1.2011.

Tapiola Pitkäkorko -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. [Http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Korkorahastot/Korko/esittely.htm](http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Korkorahastot/Korko/esittely.htm).
Luettu 10.1.2011.

Tapiola Suomi -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. [Http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Osakerahastot/Suomi/Esittely](http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Osakerahastot/Suomi/Esittely).
Luettu 10.1.2011.

Tapiola Yrityskorko -rahasto. Tapiola Varainhoito Oy. [Http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Korkorahastot/Yrityslaina/Esittely.htm](http://www.tapiola.fi/www/Yksityisasiakkaat/Saastot_ja_sijoitukset/Sijoitusrahastot/Korkorahastot/Yrityslaina/Esittely.htm).
Luettu 10.1.2011.