



Osaamista  
ja oivallusta  
tulevaisuuden  
tekemiseen

Iina Wilenius

# Osakesäästötili vai arvo-osuustili?

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Opinnäytetyö

Huhtikuu 2020

Tekijä Otsikko	Iina Wilenius Osakesäästötili vai arvo-osuustili?
Sivumäärä Aika	62 sivua + 1 liitettä Huhtikuu 2020
Tutkinto	Tradenomi
Tutkinto-ohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja	Elisabeth Schauman
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, mikä sijoitustilimuoto palvelee sijoittajaa parhaiten. Vertailu toteutettiin osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä. Tarkemmin asiaa käsiteltiin sijoittajaprofiilin, lapselle säästämisen ja rahamääräisen hyödyn näkökulmasta. Tutkielman pääpaino oli osakesijoittajan perspektiivissä.</p> <p>Tutkimukseen sovellettiin laadullista tutkimusmenetelmää, jossa analyysia tilimuotojen välillä suoritettiin erityisesti sijoittajan saaman hyödyn ja nettotuoton näkökulmasta. Tutkimusaineisto muodostui erilaisista aineistoista, kuten valtionhallinnon ja sijoitusalan toimijoiden materiaaleista sekä asiantuntijan haastattelusta. Osakesäästötilistä kertovat lähteet olivat pääosin peräisin sähköisistä lähteistä, sillä osakesäästötilistä tehtyä kirjallisuutta oli tutkimusta tehdessä vielä niukasti tarjolla.</p> <p>Sijoittajaprofiilin tuloksista selvisi, että osinkosijoittaja hyötyy osakesäästötilistä, kun kasvusijoittajan kannattaa keskittää sijoitukset arvo-osuustilille. Sen sijaan osakesäästötili antaa enemmän etuja lapselle säästämiseen, mutta sillä ei voi teknisesti ottaen vaikuttaa pääomatulorajoihin, kuten arvo-osuustilillä. Lisäksi tulokset vahvistivat, että osakesäästötili tuo rahamääräistä hyötyä arvo-osuustiliin verrattuna vain tilannekohtaisesti. Tilien väliset erot johtuivat ensisijaisesti tilimuotojen eriävistä veropolitiikasta, joka korreloi suoraan sijoittajan nettotuoton kanssa.</p> <p>Tutkimustuloksista tehtiin johtopäätös, jonka mukaan yksiselitteistä valintaa osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä ei voida suorittaa. Päätelmän mukaan sijoittaja saa parhaan hyödyn, jos hänellä on sekä osakesäästötili että arvo-osuustili. Tilien ominaisuudet poikkeavat toisistaan merkittävästi, joten yksittäisestä tilimuodosta saatava hyöty on täysin sijoittajan olosuhteista riippuvainen. Kumpikaan tilimuoto ei ylitä toistensa hyötyjä kokonaisvaltaisesti, koska ne soveltuvat erilaisiin tarkoituksiin.</p>	
Avainsanat	arvo-osuustili, osakesäästötili, sijoittaminen, tuotto, verotus

Author Title	lina Wilenius Equity Savings Account or Book-entry Account?
Number of Pages Date	62 pages + 1 appendices April 2020
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor	Elisabeth Schauman
<p>The purpose of the study was to find out which form of the investment account is most useful to the investor. A comparison was made between the equity savings account and the book-entry account. The topic was further explored through investor profiles, saving for a child, and financial benefits. The study focused mainly on the perspective of the share investor.</p> <p>The study utilized a qualitative research method. Analysis was performed between the two account forms, especially in terms of benefit and net return received by the investor. The research data consisted of various materials, such as data from state administration and investment actors, as well as the data from an interview with an expert. In the theoretical part, publications came mainly from electronic sources, as there was very few published literature of the equity savings account at the time of the study.</p> <p>The results of the investor profile showed that a dividend investor would benefit from the equity savings account, while for a growth investor it is better to concentrate his investments onto a book-entry account. In addition, an equity savings account provides more benefits in children's savings, but it cannot technically avoid the income limits, as with a book-entry account. The results confirmed that the financial benefit was situation dependent and determined by the form of the investment account. The differences between the accounts were mainly due to their different tax policies of the account formats, which correlate directly with the investor's net income.</p> <p>Based on the results, it was concluded that no immediate choice could be made between the equity savings account and the book-entry account. Since no ultimate answer was found, the study came to the following conclusion: the features of both accounts. The equity savings account and the book-entry account, vary considerably, so the benefits of a particular type of account depend entirely on the circumstances of the investor. Neither of the accounts is better than the other, as they are suitable for different purposes.</p>	
Keywords	book-entry account, equity savings account, investing, taxation, yield

## Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen aihe ja tutkimusongelma	1
1.2	Tutkimuksen tavoitteet	2
1.3	Tutkimusmenetelmät, tutkimusaineistot ja tutkimuksen rajaaminen	3
2	Arvopaperimarkkinat ja sijoittaminen	4
2.1	Sijoittamisen idea	4
2.2	Sijoittamisen tuotto ja riski	5
2.3	Korko	6
2.4	Korkoa korolle -ilmiö	7
2.5	Hajauttaminen ja allokaatio	9
2.6	Sijoitushorisontti	9
2.7	Sijoitusprofiili ja sijoitustyyli	10
2.8	Arvopaperipörssi	12
3	Sijoituskohteet	13
3.1	Osakesijoittaminen	13
3.2	Rahastosijoittaminen	15
4	Osakesäästötili	16
4.1	Osakesäästötilin taustaa	16
4.1.1	Osakesäästötilin idea ja toimintaperiaatteet	17
4.1.2	Osakesäästötilin sijoituskohteet	18
4.1.3	Osakesäästötilin kulut	19
4.1.4	Osakesäästötilin talletukset	21
4.2	Osakesäästötilin verotus	22
4.2.1	Verotuksen perusteet osakesäästötilillä	22
4.2.2	Verohaitat osakesäästötilillä	23
4.2.3	Osakesäästötilin verotus erityistilanteissa	24
5	Arvo-osuustili	26
5.1	Perustietoa arvo-osuustilistä	26
5.1.1	Arvo-osuustilin toimintaperiaatteet ja arvo-osuusjärjestelmä	28
5.1.2	Arvo-osuustilin kulut ja kaupankäynti	28
5.2	Arvo-osuustilin verotus	29
5.2.1	Verotuksen perusteet arvo-osuustilillä	30

5.2.2	Ulkomaiset sijoitukset arvo-osuustilillä	31
5.2.3	Arvo-osuustilin verotus erityistilanteissa	32
6	Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin vertailu	34
6.1	Vertailun taustaa	34
6.2	Sijoittajaprofiilit tilimuodon valinnassa	34
6.3	Lapselle säästäminen ja perintö	38
6.4	Osakesäästötilin hyöty arvo-osuustiliin verrattuna	40
7	Asiantuntijahaastattelu	47
7.1	Haastattelun toteuttaminen	47
7.2	Osakesäästötilin piirteet ja sijoittaminen	47
7.3	Osakesäästötilin tulevaisuus	49
8	Päätäntö	49
8.1	Johtopäätökset ja pohdinta	49
8.2	Työn luotettavuuden arviointi ja jatkotutkimusmahdollisuudet	53
	Lähteet	55
	Liitteet	
	Liite 1. Haastattelukysymykset	

# 1 Johdanto

## 1.1 Tutkimuksen aihe ja tutkimusongelma

Opinnäytetyön tarkoitus on tutkia osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välisiä eroja. Tutkimus tehdään lähtökohtaisesti osakesijoittajan näkökulmasta. Valitsin työlleni tämän aiheen, sillä se kiinnostaa minua henkilökohtaisesti ja aihe on erittäin ajankohtainen. Osakesäästötili tuli käyttöön alkuvuodesta 2020 ja sen sisällä on voinut käydä kauppaa pörsissä 1.1.2020 alkaen. Aihe on hyvin kiinnostava, sillä uusia arvopaperisijoitusvälineitä tulee harvoin Suomen sijoitusmarkkinoille. Avasin itse osakesäästötilin ensimmäisten joukossa ja halusin lähteä tutkimaan, millaisia hyötyjä osakesäästötili tuo sijoittajalle verrattuna perinteiseen arvo-osuustiliin.

Pyrin tutkimukseni avulla tuomaan sijoittajille hyödyllistä informaatiota osakesijoittamisen tilimuodon valintaan ja osoittamaan oikean sijoittajaprofiilin kummallekin tilimuodolle. Tutkimuksessani avataan myös tilimuotojen välisiä eroavaisuuksia ja tarjotaan lukijalle perustietoa tilimuodoista eri perspektiiveistä katsoen. Tutkimus käy läpi koko sijoittajakuntaa koskevia asioita, kuten tilimuotojen verotusta, lainsäädäntöä, sisältöä ja omistamista koskevia aiheita. Lukijalle pyritään antamaan hyvä yleiskäsitys osakesäästötilin ja arvo-osuustilin toimintaperiaatteista.

Työn tavoitteena on tehdä kattava ja relevantti vertailu osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä, koska tutkimukseni aihe kohdistuu uuteen sijoitusmuotoon eli osakesäästötiliin. Lähinnä työtäni on Saana Rantasen vuonna 2019 julkaisema opinnäytetyö, jonka aiheena on ”Osakesäästötili ja sen tuomat sijoittamisen verotuksen muutokset”. Tutkimuksessaan Rantanen (2019) selvittää, mikä osakesäästötili on ja käsittelee osakesäästötilin tuomia muutoksia sijoittamisen verotukseen. Hänen päätavoitteenaan ei ole vertailla tilimuotoja eikä sijoittajan saamia hyötyjä yhtä konkreettisesti, joten näkökulma on erilainen. Lisäksi työssä käsitellään verotuksen muutoksia hyvin yleisellä tasolla.

Tutkimuksen perimmäinen tarkoitus on selvittää vastaus osakesäästötiliä ja arvo-osuustiliä vertailevaan tutkimusongelmaan. Osakesäästötili tuo verrattain suuria muutoksia sijoittajan osakesijoittamismahdollisuuksiin ja antaa uusia tapoja vertailla, minkälaiset osakkeet kannattaa säilyttää minkäkin muotoisella arvopaperinsäilytystilimuodolla. Tutkimukseni avulla sijoittajat saavat hyödyllistä tietoa osakesijoittamisen uusista mahdollisuuksista.

Opinnäytetyöni viitekehyksessä avataan sijoittamisen peruskäsitteitä, jotta opinnäytetyön lukeminen ja ymmärtäminen olisi lukijalle mutkattomampaa. Viitekehyksessä käsitellään muun muassa eri sijoitustilimuotoja ja arvopaperimarkkinoiden toimintaa. Teoriaosuus avaa lukijalle osakesäästötilin ja arvo-osuustilin perusteita monesta näkökulmasta. Työni viitekehys koostuu luvuista 2–5, joissa annetaan vastaukset muun muassa seuraaviin kysymyksiin: Mikä on sijoittamisen idea? Mistä sijoittamisen tuotto ja riski muodostuu? Miten sijoittaa osakkeisiin ja rahastoihin? Miten osakesäästötili ja arvo-osuustili toimivat?

Työn tarkoitus on siis perehtyä laajasti osakesäästötilin ja arvo-osuustilin toimintaan sekä tarkastella tilimuotojen eroavaisuuksia monesta eri aspektista. Kiinnostavaa on myös katsoa, mitä mahdollisuuksia osakesäästötili tuo osakesijoittamiseen tulevaisuutta ajatellen. Osakesäästötili tuo uudenlaisia keinoja sijoittamiseen esimerkiksi verotuksen näkökulmasta ja antaa näin ollen uusia mahdollisuuksia sijoittamisen verosuunnitteluun.

## 1.2 Tutkimuksen tavoitteet

Osakesäästötili eroaa arvo-osuustilistä monella eri tapaa. Pelkästään tilien avaaminen vaatii erilaisia edellytyksiä suhteessa toisiinsa, verotuksesta puhumattakaan. Arvo-osuustilin sisällä on voinut käydä arvopaperikauppaa sähköisesti vuodesta 1992 alkaen, joten se on tuttu väline suomalaisille sijoittajille. Osakesäästötili on varsin tuore asia sijoitusmarkkinoilla, joten useat sijoittajat ovat epäilemättä edelleen tietämättömiä sen toimintaperiaatteista. Tutkimuksen ongelmaksi muodostuikin siis perinteisen arvo-osuustilin ja osakesäästötilin vertailu. Vertailua tehdään esimerkiksi lapselle sijoittamisen näkökulmasta. Lapselle sijoittamisessa on otettava huomioon muun muassa pitkän sijoitusajan mahdollistamat edut ja se, miten tilimuotoa verotetaan. Työssä pyritään lisäksi tutkimaan osakesäästötilin hyötysuhdetta verrattuna arvo-osuustiliin ja kertomaan, milloin osakesäästötili ylittää konkreettisesti arvo-osuustilin hyödyt. Työn avulla lukijalle pyritään antamaan relevantti selvitys edellä mainituista aiheista.

Sijoitustyyliä on erilaisia, kuten sijoittajiakin. Tutkimus selvittää myös, millaisella sijoitustyyllillä mikäkin tilimuoto kannattaa valita. Eri sijoitustyylien huomioon ottaminen tutkimuksessa on tärkeää, sillä sijoitustyylien keskinäiset erot ovat suuria sijoittajan saaman hyödyn kannalta. Työn avulla pyritään analysoimaan lisäksi tilimuotojen välisiä toimintasuhteita. Aihetta käsitellään käytännön esimerkkien kautta, joilla pyritään tuomaan konkreettista hyötyä sijoittajalle sopivan tilimuodon valintapäätöksen tueksi.

Tutkimuksen taustalta löytyy aina tutkimusongelma, johon tutkimuskysymykset vastaavat. Tutkimuskysymykset ratkaisevat vastauksen tutkimusongelmaan ja ne toimivat runkona opinnäytetyölle (Kananen 2017, 60 – 61). Opinnäytetyöni tarjoaa lukijalle vastaukset seuraaviin aiheita käsitteleviin tutkimuskysymyksiin: Mikä on paras sijoittajaprofiili osakesäästötilille ja mikä arvo-osuustilille? Kumpi on parempi tilimuoto lapselle säästämiseen ja perinnön jättämiseen? Millä tavalla ja millä aikavälillä osakesäästötilistä hyötty arvo-osuustiliä enemmän? Osakesijoittamisen näkökulmasta tutkin, millainen sijoittajaprofiili hyötty arvo-osuustilistä ja millainen sijoittaja saa etua osakesäästötilistä.

### 1.3 Tutkimusmenetelmät, tutkimusaineistot ja tutkimuksen rajaaminen

Tutkimukseni rajautuu aiheen puolesta vahvasti sijoittamiseen ja arvopapereidensäilytystylejä koskeviin seikkoihin. Ensiarvoista työssäni on nimenomaan osakesäästötilin ja arvo-osuustilin keskinäinen vertailu. Lisäksi käyn läpi sijoittamisen peruskäsitteitä ja arvopaperimarkkinoiden toimintaa. Sijoituskohteiden osalta työn pääpaino on osakesijoituksissa, mutta työssä perehdytään myös rahastosijoittamiseen. Muut sijoituskohteet jäävät tutkimuksen ulkopuolelle. Työssä syvennytään vain tilimuotojen kautta tehtyyn osake- ja rahastosijoittamiseen. Rahastomuoto painottuu osakerahastoon. Osakesijoittamista käsitellään pörssiosakkeisiin tehtyjen sijoitusten kautta. Sijoituskohteiden tiiviin rajauksen tarkoituksena on antaa syvällisempää tietoa osakesijoittamisen näkökulmasta.

Tutkimus toteutetaan laadullista eli kvalitatiivista tutkimusmenetelmää käyttäen. Laadullisen tutkimuksen avulla ilmiöstä pyritään saamaan hyvä ymmärrys. Työllä pyritään saamaan syvälinen selvitys osakesäästötilin ja arvo-osuustilin eroavaisuuksia osakesijoittajan näkökulmasta. Kvalitatiivinen tutkimus antaa mahdollisuuden pureutua tutkimuskohteisiin hyvinkin perusteellisella tasolla. (Kananen 2017, 33.)

Pyrin pitämään tutkimusaineistoni mahdollisimman kuranntina, jotta tutkimustulokset olisivat hyödyllisiä ja vastaisivat tarkoituksenmukaisesti tutkimusongelmaan. Lähteinäni toimivat aiheeseen liittyvät artikkelit, sijoituskirjallisuus, internetlähteet ja asiantuntijahaastattelu. Haastattelun tarkoituksena on tukea tutkimuksen teoriapohjaa.

Haastattelu toteutetaan puolistrukturoituna teemahaastatteluna niin, että haastateltavalle esitetään tarkkoja kysymyksiä, jotka liittyvät opinnäytetyöni aiheeseen. Puolistruk-



turoitu haastattelu sopii tilanteisiin, joissa on päätetty haluttavan tietoa juuri tietyistä asioista. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.) Haastattelun avulla voidaan myös täydentää ja vahvistaa tutkimukseen jo kerättyä aineistoa (Kananen 2015, 142).

Tutkimusaineisto on pitkälti teoriapainotteinen ja viitekehyksessä sovelletaan sijoitusalan tunnettuja perusteoksia. Kirjallisuuslähteistä osa on vanhempaa tuotantoa, mutta olen huolehtinut, että niistä työhöni poimitut asiat ovat edelleen ajankohtaisia ja relevantteja. Tutkimukseni pääpaino on kuitenkin sähköisissä lähteissä, sillä osakesäästötilistä julkaistua kirjallisuutta on vielä vähän ja sähköisten lähteiden tieto on muita lähdemuotoja nopeammin päivittyvää. Pidän tutkimuksessani käytettyä lähdeaineistoa työn kannalta tarpeellisena, olennaisena ja luotettavana. Työni tutkimusasetelman tehtävänä on luoda tutkimusaineistolle järkevä konteksti, jotta tutkimuksen tulkinta olisi lukijalle mahdollisimman helppoa.

## **2 Arvopaperimarkkinat ja sijoittaminen**

### **2.1 Sijoittamisen idea**

Sijoittamisen keskeisin idea on saada tuottoa sijoittamalleen pääomalle. Sijoittamisella tavoitellaan vaurauden kasvua ja pääoman karttumista. Monen sijoittajan tavoitteena on esimerkiksi paremman elämäntyylin tavoittelu sijoitustuotoilla tai vakaan taloudellisen tilanteen takaaminen. Jotkut taas tyydyttävät ”pelihimoaan” sijoittamalla. Tällaiset ihmiset hakevat onnistumisen tunnetta sijoituksista ja saavat adrenaliinin virtaamaan sijoittaessaan riskikohteisiin. (Blomster 2018.)

Sijoittaminen ei kuitenkaan ole aina pelkkää tuoton havittelua. Pekka Puustisen vuonna 2012 julkaistussa väitöskirjassa tutkitaan, mitä sijoittajat sijoittamisella tavoittelevat. Väitöskirja perustuu sijoittajien subjektiivisiin kokemuksiin. Puustisen (2012) tutkimus osoittaa, että sijoittajat kokevat kehittävänsä itseään sijoittamalla, etsivät helppoja ratkaisuja, hauskaa ajanvietettä tai tavoittelevat parempaa itsetuntoa. Tutkimus kertoo, että jokainen sijoittaja määrittelee yksilöllisesti, millaista arvoa hän saa itselleen sijoittamisesta. Sijoittajien sijoittamiskontekstissa kokema arvo voi vaihdella sijoittajien välillä ja se on moniulotteinen.

Sijoittaminen on kuitenkin järkevää, sillä pankkitilillä olevien rahojen arvo laskee pitkällä aikavälillä ja pankkitilille maksettava korko on lähes olematon. Syy tähän on inflaatio,

joka laskee rahan arvoa. Raha pitäisikin siis laittaa tuottamaan vähintään inflaation ver-  
ran, jos rahan arvo halutaan säilyttää. Sijoittamalla sijoittaja voi sekä säilyttää rahan ar-  
von, että saada siitä sijoitustuottoja. (Sijoittaja a.)

## 2.2 Sijoittamisen tuotto ja riski

Sijoituksen tuotto muodostuu käytännössä sijoituspääoman arvonnoususta, sekä sijoit-  
tusperiodin aikana sijoittajalle saapuvista osingoista ja koroista (Kallunki & Martikainen  
& Niemelä 2011, 24). Sijoituksen tuotto kertoo sijoittajalle, kuinka hyvin sijoitus on me-  
nestynyt suhteessa muihin sijoituksiin (Nikkinen & Rothovius & Sahlström 2002, 22). Si-  
joituksen tuottoa mitataan laskemalla tuotto-odotus. Tuoton arviointi pohjautuu lähes  
aina tulevaisuuden ennakkointiin, joten tuotto-odotuksen laskeminen on osittain epävar-  
maa. (Knüpfer & Puttonen 2014, 130.) Koska sijoituksen tuotto syntyy sijoituksen arvonn-  
noususta ja sijoituskauden aikana saapuvista maksuista, muodostuu esimerkiksi osak-  
keen tuotto siten osakkeen arvonnoususta ja sille saapuvista osingoista (Kallunki ym.  
2011, 13). Seuraava kuvio 1 kertoo, miten arvopaperin tuotto lasketaan matemaattisesti.

**Arvopaperin tuotto sijoitusperiodilla laskentakaava:**

$$\frac{\text{arvopaperin myyntihinta} + \text{saadut osingot} - 1}{\text{arvopaperin ostohinta}}$$

Kuvio 1. Arvopaperin tuotto sijoitusperiodilla laskentakaava (Nurmonen 2018).

Sijoitustuottojen tulovirta jaetaan kahteen eri osaan: osinkoihin ja korkotuottoihin sekä  
sijoituspääoman arvonnousuun. Pitkällä aikavälillä sijoitusten tulovirta on ratkaisevaa ja  
se on kriittisin tekijä sijoittajan kokonaistuoton kannalta. Sijoittajan saaman tulovirran ke-  
hitys on sijoituspääoman arvonkehitystä tasaisempaa. Sijoittajan saadessa tuottoja tulo-  
virrasta, hän voi sijoittaa tuotot uudelleen. Osakkeissa tästä ilmiöstä käytetään nimikettä  
osinkojen uudelleensijoittaminen. (Sijoittaja b.)

Sijoitustuottojen saamiseen liittyy aina riski. Sijoituspäätös on siis aina tuoton ja riskin  
kombinaatio. Riski tarkoittaa todennäköisyyttä sille, että sijoituksen toteutunut tuotto  
poikkeaa sen odotetusta tuotosta. Mitä enemmän tuoton määrällinen mahdollisuus vaih-  
telee, sitä suuremmaksi riski muodostuu. (Nikkinen ym. 2002, 28.)

Riskejä on monenlaisia. Korkoriski tarkoittaa, että korkotason noustessa sijoituskohteen tuottovaatimus nousee ja tätä kautta sijoituksen hinta laskee. Inflaatoriskillä taas tarkoitetaan sitä, että inflaation noustessa tuotot pienenevät, koska rahan arvo heikkenee, ja tuoton reaaliarvo jää tällöin pienemmäksi. (Nikkinen ym. 2002, 94.)

Sijoituskohteen kokonaisriski muodostuu kuitenkin kokonaisuudessaan kahdesta eri riskistä: systemaattisesta- ja epäsystemaattisesta riskistä. Systemaattinen riski tarkoittaa riskiä, joka vaikuttaa koko markkinoihin, kuten valuuttakurssien muutosta tai inflaatio- ja korkotasoa. Systemaattinen riski muodostuu, kun sijoitusten arvo on riippuvaista markkinoista ja sijoitusten arvo heilahtelee markkinoiden mukana. Epäsystemaattinen riski taas muodostuu sijoituskohdeyritykseen kohdistuvasta riskistä, kuten konkurssin mahdollisuudesta tai huonoista tulostuloksista. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2019, 148.)

Sijoituksen riskejä voidaan mitata yksinkertaisimmillaan sijoitustuoton kokonaisvaihtelun eli keskihajonnan avulla (Kallunki ym. 2019, 19). Tuoton keskihajonta tarkoittaa volatiliiteettiä, eli tuottojen heilahtelua. Volatiliiteetti kertoo, kuinka paljon tuotto on heilahtellut tietyllä aikavälillä suhteessa sijoituksen odotusarvoon. Mitä suurempaa heilahtelu on, sitä suurempi sijoituksen riski on. (Toivonen 2017.)

Kuvitellaan tilanne, jossa kaksi sijoitusta on tuottanut saman verran, mutta tuottojen volatiliiteetit ovat heilahtelleet eri tavalla. Tällöin vähäriskisempi on se sijoitus, jonka volatiliiteetti on ollut pienempi. Parempi sijoituskohde on pienemmän volatiliiteetin omaava sijoitus, sillä samaan tuottoon on päästy ottamalla vähemmän riskiä. (Toivonen 2017.)

Sijoittaja on kiinnostunut sijoituksen tekemisestä vain, jos sijoituskohteen odotettu tuotto kuittaa kohteen riskit. Tuoton on siis pystyttävä kompensoimaan sijoituksen riskit, jotta sijoitus kannattaa tehdä. On kuitenkin muistettava, että odotettu tuotto ei välttämättä aina realisoidu, eikä riskiä voi tällöin välttää. (Nikkinen ym. 2002, 29.)

### 2.3 Korko

Korko on rahan hinta, joka määräytyy markkinoiden mukaan. Korko on hinta, jolla sijoittajat ovat valmiita lainaamaan rahaa yrityksille, ja jonka yritykset maksavat sijoittajilleen korvauksena lainaamastaan rahasta. (Anderson & Ketonen, 26.) Korko on myös korvaus siitä, että raha ei ole ollut sijoittajan käytettävissä tietynä ajanjaksona. Korkoa voidaan sanoa siis hyvitykseksi sijoittajan ottamasta riskistä. Miten korkea korko on kulloinkin,

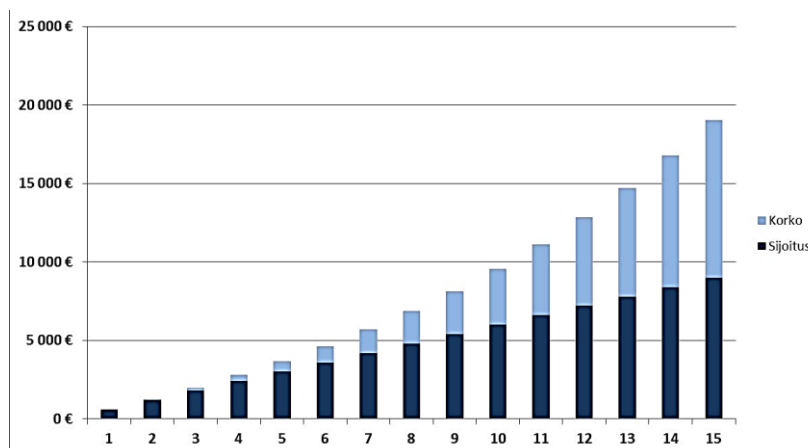
riippuu monesta asiasta. Koron hinnan muodostumisessa on otettava huomioon muun muassa rahan tarjonnan ja kysynnän tilanne, inflaatiotaso sekä valtion rahapolitiikka. (Credigo 2019.)

## 2.4 Korkoa korolle -ilmiö

Korkoa korolle -ilmiö on niin kutsuttu maailman kahdeksas ihme. Ilmiö on saanut nimensä siitä, että korkoa kertyy niin alkuperäiselle sijoituspääomalle kuin edellisinä vuosina kertyneille koroille, eli sijoitustuotoille. Korkoa korolle -ilmiö tarkoittaa kirjaimellisesti sitä, että korkoa maksetaan korolle. (Pörssisäätiö 2017.)

Kuvitellaan tilanne, että sijoittaja sijoittaa 1000 euroa, jolla on oletuksena kuuden prosentin vuosituotto. Ensimmäisenä vuotena sijoittajalle maksetaan korkoa 60 euroa. Toisena vuotena sijoittajalle maksetaan korkoa 1060 eurosta, jolloin sijoittaja saa korkoa yhteensä 63,6 euroa. Kymmenen sijoitusvuoden jälkeen sijoittajan sijoituspääoma on noussut jo yli 1790 euroon, jolle maksetaan korkoa yli 100 euroa. (Pörssisäätiö 2017.)

Alla olevasta kuviosta 2 voidaan nähdä korkoa korolle -ilmiön vaikutus käytännössä. Esimerkissä sijoittaja sijoittaa 50 euron summan kuukausittain ja sijoitusaika on kokonaisuudessaan yhteensä 15 vuotta. Korko kasvaa joka vuosi, vaikka sijoittaja ei tekisi lisäsijoituksia. Kuviosta havaitaan, että vuosien kuluessa ”raha tekee työtä” sijoittajan puolesta. (Pörssisäätiö 2017.)

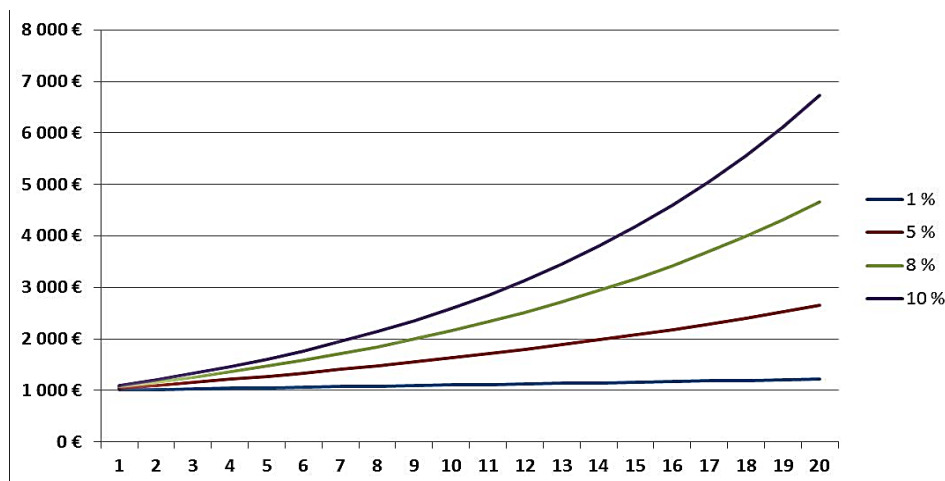


Kuvio 2. Sijoitusajan merkitys korkoa korolle -ilmiössä (Pörssisäätiö 2017).

Korkoa korolle -ilmiössä merkittävässä osassa on etenkin sijoitusaika. Sijoitusajan tärkeys korostuu varsinkin pienten sijoitussummien kohdalla, kuten kuvio 2 osoittaa. Myös

sijoitusten säännöllisyys on ratkaisevassa osassa sijoitustuottojen kehittymisen kannalta. Kuviosta 2 voidaankin huomata, että koron osuus sijoituksista on 15 vuoden sijoitusajan jälkeen suurempi kuin itse sijoitettu pääoma. 15 vuoden jälkeen rahalle kertyvä korko on siis tuottanut enemmän kuin sijoittajan itse tekemät kuukausisijoitukset. Kuviosta 2 havaitaan vielä seuraava ilmiö – mitä aiemmin sijoittamisen aloittaa, sitä suurempiin tuottoihin sijoittaja pääsee kiinni ajan kuluessa. (Pörssisäätiö 2017.)

Alapuolella näkyvästä kuviosta 3 taas voidaan erottaa, että sijoittajan kannalta sillä on suuri merkitys, lepäävätkö hänen rahansa pankkitilillä vai sijoittaako hän varat tuottavampiin kohteisiin. Sininen yhden prosentin käyrä havainnoi pankkitilin korkoa, ja muut viiden-, kahdeksan- ja 10 prosentin käyrät edustavat sijoittamista eri kohteisiin eri tuottoprosenteilla. Sijoitusaika on 20 vuotta. Kuten kuviosta 3 nähdään, sillä on suuri merkitys, sijoittaako rahat tuottoisasti vai jätetäänkö ne tilille inflaation hampaisiin. (Pörssisäätiö 2017.)



Kuvio 3. Säännöllisten sijoitusten merkitys korkoa korolle -ilmiössä (Pörssisäätiö 2017).

Korkoa korolle ilmiön keskeisimmiksi asioiksi muodostuukin siis sijoittaminen säännöllisesti ja pitkällä aikavälillä. Tärkeää on aloittaa sijoittaminen ajoissa, vaikka sijoitussummat olisivatkin pieniä. (Pörssisäätiö 2017.) On kuitenkin hyvä muistaa, että korkoa korolle -ilmiön vaikutus heikkenee sitä mukaa, mitä suuremmaksi tuottojen kulut kasvavat, kuten esimerkiksi sijoituksista maksettavat verot. (Morningstarin sanasto: korkoa korolle-efekti.)

## 2.5 Hajauttaminen ja allokaatio

Hajauttaminen kuuluu sijoitustoiminnan keskeisimpiin käsitteisiin. Riskiä voidaan pienentää hajauttamalla sijoituksia. Harry Markowitzin vuonna 1952 kehittämän portfolioteorian mukaan sijoittaja voi vähentää sijoitukseensa liittyvää riskiä hajauttamalla sijoituksensa useisiin eri sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi osakkeisiin, joukkovelkakirjalainoihin ja kiinteistöihin. Näin yksittäisen kohteen arvonmuutokset eivät vaikuta sijoitussalkkuun yhtä merkittävästi. Hajauttaminen kannattaa toteuttaa sijoituskohteen lisäksi eri yritysten ja toimialojen välillä. (Kallunki ym. 2019, 29.)

Hajauttaminen onnistuu myös sijoittamalla eri maanosiin. Maantieteellisellä hajauttamisella tarkoitetaan sijoitusten kohdentamista usealle eri alueelle. Maantieteellinen hajautus pienentää sijoitusten riskiä. Mitä laajemmalta alueelta sijoitukset valitaan, sitä pienempi riski kohdistuu yksittäisten alueiden markkinoiden heilahteluun. (Sijoittaja 2017.) Sijoitussalkulla tarkoitetaan kokonaisuutta, jonka muodostavat sijoittajan kaikki sijoituskohteet yhdessä. Jos sijoitussalkku on hajautettu tarpeeksi hyvin ja sijoittaja jaksaa sijoittaa pitkäjänteisesti, hoitaa markkinoiden näkymätön käsi sijoitussalkulle hyvää tuottoa. (Hytinen 2014, 26.)

Allokaatio tarkoittaa sijoitusten jakamista eri omaisuusluokkiin. Sijoitussalkun korko- ja osakesijoitusten painotus määrittää salkun riskiä ja tuotto-odotusta kaikkein eniten. (Hytinen 2014, 26.) Jos sijoittaja haluaa välttää suurta riskiä, hän allokoii valtaosan varoistaan riskittömiin tai vähäriskisiin sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi korkorahastoihin. Tosin salkun osakepainon jäädessä pieneksi, jää sen tuottokin todennäköisesti pienemmäksi, kuin mitä enemmän osakkeita sisältävän salkun tuotto olisi ollut. (Kallunki ym. 2019, 27.)

Sijoittajan tehdessä allokaatiopäätöstä, hänen on ajateltava jokaisen sijoituskohteen osuutta koko sijoitusvarallisuudestaan. Sijoitusten jakaminen eri omaisuusluokkiin vaikuttaa sijoittajan riskinsietokykyyn. Varallisuuden allokoiminen eri sijoituskohteisiin on jo itsessään tärkeää, sillä hajauttamalla sijoituskohteita sijoittaja voi vähentää salkkuunsa kohdistuvaa riskiä merkittävästi. (Kallunki ym. 2019, 27.)

## 2.6 Sijoitushorisontti

Sijoitushorisontti eli sijoitusaika on merkittävä tekijä sijoitustoiminnassa, sillä sen avulla sijoittaja voi määritellä sijoitustuottojaan. Sijoittajan suunnittelema sijoitusaika vaikuttaa

ensisijaisesti sijoittajan kykyyn ottaa riskiä. Pääsääntöisesti sijoituskohteiden tuotto paranee sitä mukaa, mitä pidempi sijoitusaika on. (United Bankers.)

Mitä pidemmäksi aikaa sijoittajalla on mahdollisuus sijoittaa, sitä korkeammaksi hänen riskinsietokykynsä kasvaa. Se johtuu siitä, että korkean tuotto-odotuksen omaavalla sijoituskohteella on suurempi volatiliteetti, eli sen arvo heilahtelee enemmän. Tämän vuoksi sijoittajat suosivat osakesijoituksia etenkin pitkällä aikavälillä, koska näin heillä on suurempi todennäköisyys saada matalariskisiä sijoituskohteita parempi tuotto. (United Bankers.)

Sijoittajan on myös mietittävä, milloin hän tarvitsee sijoittamansa pääoman takaisin. Toiset sijoituskohteet ovat parempia lyhytaikaisiksi sijoituskohteiksi ja toiset pitkäaikaisiksi sijoituskohteiksi. (Pörssisäätiö 2018a, 33.) Jopa sijoitussalkun sisäisillä sijoituksilla voi olla keskenään eriävä sijoitushorisontti, eli se aika, jonka päästä sijoittaja tarvitsee varat taas takaisin itselleen. Joissakin tapauksissa osa salkun varoista voidaan sijoittaa pitkäksi aikaa, kun taas osan varoista voi joutua realisoimaan jo aiemmin. Tämän vuoksi sijoittajan on aina otettava salkun suunnittelussa huomioon, että osa varoista on kiinnisellaisissa sijoituskohteissa, joista varoja on helppo nostaa pois. (United Bankers.)

## 2.7 Sijoitusprofiili ja sijoitustyylit

Kun sijoittaja tekee sijoituspäätöstä, on hänen alkuun tunnistettava, millaisen riskin hän on valmis ottamaan omaan varallisuustasoonsa ja elämäntilanteeseensa nähden. Riskinsietokyky voidaan tiivistää siihen, pystyykö sijoittaja nukkumaan yönsä tyytyväisenä vaikka hän menettäisikin osan varallisuudestaan. (Kallunki ym. 2019, 21.) Tuomas Haapalaisen kirjoittama väitöskirja osoittaa, että sijoittajat ovat valmiita lisäämään sijoitussalkun riskiä myönteisten tuottojen jälkeen. Väitöskirjan mukaan sijoittajat lisäävät myös salkun riskiä ensimmäisen sijoituspäätösten jälkeisillä sijoituspäätöksillä. Varsinkin tuoreet ja kokemattomat sijoittajat toimivat edellä mainitun kaavan mukaisesti. (Haapalainen 2018.) Niin riskisiin sijoituskohteisiin ei tulisi kuitenkaan koskaan sijoittaa, että sijoituspääoman arvonlasku aiheuttaisi vaaraa päivittäiseen rahankäyttöön tai omiin yöuniin. (Kallunki ym. 2019, 21.)

Sijoittajaprofiileja on erilaisia ja riskinsietokyky vaihtelee sijoittajien välillä. Rahoitusalan kirjallisuudessa sijoittajan riskinsietokykyä kuvaillaan sijoittajan saaman hyödyn muutoksella suhteessa sijoituspääoman lisäykseen. Hyöty tarkoittaa tässä tapauksessa sitä mielihyvää, joita sijoittaja saa tekemistään hyvistä sijoituspäätöksistä. Hyöty koostuu

myös sijoituskohteen tappion mahdollisuudesta eli sijoituksen riskistä. Näin ollen sijoituspäätöksissä ei kannata aina etsiä vain mahdollisimman suurta tuottoa tai mahdollisimman pientä tappiota, vaan kannattaa etsiä näiden kahden kombinaatiota, joka antaa sijoittajalle parhaimman hyödyn. Esimerkiksi, jos sijoittajan hermot eivät kestä sijoitusten voimakkaita laskuja, ei hän ole tällöin keskittynyt oman hyötynsä maksimoimiseen, vaan sijoitustuoton maksimoimiseen. Tässä tilanteessa kyseinen sijoittaja saisi parhaan hyödyn matalampiriskisillä sijoituskohteilla ja pienemmällä tuotto-odotuksella. (Kallunki ym. 2019, 21.)

Sijoitustapoja on erilaisia, mutta kaikille yhteistä on, että jokainen sijoittaja pyrkii saamaan tuottoa sijoituksilleen. Sijoittajan riskinotto-kyky vaikuttaa tuotto-odotuksen suuruuteen. Tavanomainen sijoittaja saa usein keskimääräistä tuottoa varmoista sijoituskohteista matalammalla riskillä. (Rantanen 2012.) Tällaista sijoittamista kutsutaan passiiviseksi sijoittamiseksi. Sen ideana on, ettei sijoittaja ennusta yksittäisten sijoituskohteiden tulevaisuuden näkymiä, vaan tekee sijoituspäätöksensä ennalta määritetyn suunnitelman mukaisesti (Paasi 2014.)

Aktiivinen sijoittaja taas haluaa voittaa markkinoiden tuoton taktikoimalla ja analysoimalla jatkuvasti sijoitusmarkkinoiden tulevaisuuden skenaarioita (Rantanen 2012). Aktiivisen sijoitustyylin tavoitteena on saada lisäarvoa sijoitussalkkuun markkinoiden dynaamisella seuraamisella. Aktiiviset sijoittajat yrittävät poimia parhaat osakkeet ja pyrkivät ajoittamaan niiden ostamisen mahdollisimman edulliseen hintaan. (Paasi 2014.)

Markus Rantasen rahastoista ja niiden aktiivisuudesta tekemän pro gradu-tutkielman mukaan tuoton osalta parhaan tuloksen voi saavuttaa aktiivisella sijoitusstrategialla, silloin kun sijoituspäätökset onnistuvat. Vaikein osuus sijoittajalle onkin niiden sijoituskohteiden tunnistaminen, jotka pärjäävät tulevaisuudessa parhaiten. Jos sijoituspäätökset osoittautuvatkin huonoiksi, voi aktiivisesti hoidettu rahastokin olla kaikkein huonoin sijoitusvaihtoehto. (Rantanen 2012.)

Suurin ero aktiivisen ja passiivisen sijoitustyylin välillä on lopulta aktiivisen sijoitusstrategian korkeammat kulut. Aktiivisten sijoituspäätösten on katettava niihin liittyvät kulut, ennen kuin ne alkavat tuottaa voittoa. Passiivinen sijoitustyyli on kustannustehokkaampi, koska kauppaa ei tehdä jatkuvasti. Vaikka aktiivisella sijoitustyyllillä voi saavuttaa huonoimman tai parhaan tuoton, saa passiivisella sijoitustyyllillä joka tapauksessa keskivertoa paremman tuoton sijoitukselleen. (Paasi 2014.)



Sijoitustyyli vaihtelee myös sijoittajan uskomusten mukaan. Ei ole olemassa yhtä oikeaa tyyliä, vaan jokaiselle eri tyyliille näyttäisi olevan hyvät perustelut. Suurin sijoittajia jakava tekijä on heidän suhtautumisensa sijoitusmarkkinoihin. Osa uskoo, että kovalla työllä on mahdollista päihittää markkinat. Toiset taas uskovat, ettei markkinoita voi voittaa ilman kookkaampaa riskinottoa. Erilaisia sijoitustyyliä löytyy siis monenlaiseen lähtöön. (Erkkilä 2017a.)

Sijoituksiinsa niin kutsuttua osta ja pidä -strategiaa soveltavaa sijoittajaa sanotaan ”holdaajaksi”. Keskeisin tavoite strategiassa on kaupankäyntikulujen minimointi, sillä holdaaja uskoo, että kaupankäynnistä syntyy enemmän kuluja ja haittaa kuin lisäarvoa sijoituksille. Aktiivista pörssikauppaa harjoittavaa sijoittajaa kutsutaan ”treidaajaksi”. Hän uskoo, että markkinat ovat hinnoitelleet sijoituskohteita väärin, ja etsii kohteita, jotka tarjoavat tilaisuuksia ylituottoihin. Arvosijoittaja taas etsii aliarvostettuja sijoituskohteita, jotka ovat edullisia. Hän uskoo, että aliarvostettujen sijoituskohteiden arvonnousu tarjoaa mahdollisuuksia ylituottoon. Sen sijaan kasvusijoittaja luottaa löytävänsä halpoja sijoituskohteita, jotka tuovat tulevaisuudessa suuria tuottomahdollisuuksia kasvupotentiaalin ansiosta. Hän uskoo pieniin yhtiöihin, jotka pikkuhiljaa valtaavat markkinat itselleen (Erkkilä 2017a.)

## 2.8 Arvopaperipörssi

Suomessa on käyty kauppaa osakkeilla jo 1860-luvulta lähtien, mutta virallisesti Helsingin pörssi perustettiin huhtikuussa 1912, jolloin Uudenmaan maakunta ratifioi arvopaperikaupan säännöt (Pörssisäätiö 2010). Nykypäivänä arvopaperikauppaa käydään Helsingin pörssissä Nasdaq Helsinki Oy:ssä ja Suomen monenkeskisenä kaupankäyntijärjestelmänä toimii First North Helsinki (Nordnet 2019). Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä tarkoittaa markkinoita kevyemmin säänneltyä kauppapaikkaa, jossa kaupankohteena olevia yrityksiä koskevat esimerkiksi kevyemmät vaatimukset tiedonantovelvollisuudesta. Nykyisin Suomessa toimii vain yksi monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä, First North Helsinki. (Finanssivalvonta 2018.)

Arvopaperipörssi on kauppapaikka, jossa käydään kauppaa julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeilla ja muilla erilaisilla sijoitusinstrumenteilla. Pörssin kaupankäyntitoiminta perustuu sijoituspalveluntarjoajien myynti- ja ostotoimeksiantoihin, jotka toteutetaan pörssin sääntöjen mukaan. (Finanssivalvonta 2018.) Pörssillä on tärkeä tehtävä myös informaation tuottajana markkinoilla. Pörssissä syntyy tietoa esimerkiksi arvopaperi-

kauppojen hintatasosta ja toimeksiantojen määrästä. Nykyään pörssi toimii pääosin tietojärjestelmien kautta, eikä myyjien ja ostajien tarvitse olla fyysisesti samassa paikassa, vaan toimeksiannot hoidetaan internetin välityksellä. (Nikkinen ym. 2002, 10.)

Toimeksiantojen toteutumisajat vaihtelevat pörssissä. Mikäli sijoittaja ostaa osakkeita suurimmista pörssiyhtiöistä, voi kauppa toteutua hetkessä, sillä suurten yhtiöiden osakkeiden vaihdanta on usein vilkasta. Jos sijoittaja taas ostaa pienempien yritysten osakkeita, voi kaupan toteutumista joutua odottelemaan jopa tunteja, jos myyjä ja ostaja ovat eri mieltä hinnasta. Välillä toimeksianto ei toteudu lainkaan, jos kysyntä- ja tarjontahinta eivät kohtaa. (Kontola 2019a.)

Vain pörssin jäsenet, heidän puolestaan tai nimissä toimivat, voivat käydä suoraan kaupaa pörssissä. Pörssissä pätevät säännöt, joissa määrätään sen kaupankäynnin harjoittamisesta, kaupankäyntikohteista sekä kaupankäyntiosapuolille asetetuista ehdoista. Helsingin pörssi voi antaa oikeudet kaupankäyntiin pörssissä myös suomalaiselle sijoituspalveluntarjoajalle tai ETA-valtiossa toimiluvan saaneelle sijoituspalveluntarjoajalle. Pörssin säännöistä ja niiden muutoksista vastaa valtiovarainministeriö. (Finanssivalvonta 2018.)

### **3 Sijoituskohteet**

#### **3.1 Osakesijoittaminen**

Osake on osuus yrityksestä ja yrityksen osakepääoma muodostuu yksittäisistä osakkeista. Kun sijoittaja ostaa osakkeen, ostaa hän samalla osuuden yhtiöstä. Sijoittajan omistusosuus on samansuuruinen, kuin hänen omistamiensa osakkeiden osuus yhtiön koko osakepääomasta. Osakeanti taas on tilanne, jossa yritys laskee liikkeelle uusia osakkeita. Se voi olla joko maksullinen tai maksuton. Osakkeenomistajan riskiksi muodostuu aina kohdeyrityksen taloudentila, sillä jos yritys ajautuu konkurssiin, sijoittaja menettää sijoittamansa osakepääoman. Tässä tilanteessa epäsystemaattinen riski toteutuu käytännön tasolla. Suorassa osakesijoituksessa osakkeenomistajalla on myös oikeuksia, kuten oikeus yrityksen jakamaan osinkoon, etuoikeus uusien osakkeiden merkintään osakeannissa ja äänioikeus yrityksen yhtiökokouksessa. Joidenkin yritysten osakkeet jakautuvat erilaisiin osakesarjoihin. Tällöin eri osakesarjoilla on erilaiset oikeudet ja esimerkiksi niiden äänioikeudet voivat erota toisistaan. Oikeuksien määrä vaikuttaa aina osakkeen hintaan. (Kallunki ym. 2019, 75 – 76, 83.)

Osakkeet ovat epävarmoja sijoituskohteita, eikä niiden tuottoa voi ennustaa. Osakemarkkinat toimivat kuitenkin niin, että osakkeen tuottoon sisältyy myös sen pitkän aikavälin riski. Osakekurssit kohoavat ajan saatossa, kun talous kasvaa ja talouskasvu heijastuu yritysten tuloksenteekokykyyn. Talouden kasvu ei kuitenkaan ole aina vakaata, sillä erilaiset taloustilanteet ja muut markkinavaihtelut voivat vaikuttaa siihen voimakkaasti. Pitkällä aikavälillä osakkeet ovat kuitenkin tuottavin sijoituskohteet, mutta lyhyellä aikavälillä ne sisältävät paljon riskiä. Lyhyellä aikavälillä talouden muutokset ja arvopaperimarkkinoiden arvostus voi heilahdella paljonkin. Heilahtelu muodostaa tällöin systemaattisen riskin. Osakkeiden riskiä voi pienentää parhaiten hajauttamalla osakesijoituksiaan eri sijoituskohteisiin. (Kallunki ym. 2019, 76 – 77.)

Osakkeen tuotto muodostuu osingosta ja osakkeen arvonnoususta. Osakkeen arvo nousee usein vasta pitkällä aikavälillä, joten se sopii parhaiten pitkän aikavälin sijoituskohteeksi. Osinko on yrityksen osakkailleen voitosta jakama voitto-osuus. Osinko voidaan myös jättää jakamatta, jos yritys käyttää voittonsa investointeihin, jotka nostavat yrityksen arvoa. Samalla myös osakkeenomistajan varallisuus kasvaa. Osingon määrä ilmoitetaan aina osaketta kohden rahamääräisenä. (Kallunki ym. 2019, 78.)

Osingon lisäksi osakkeesta voi saada tuottoa myyntivoittojen muodossa, kun osakkeen arvo kasvaa. Osakkeen arvonnousun vaikutukset realisoituvat kuitenkin vasta, kun osake myydään. Osakkeen tuottoja laskiessa on otettava huomioon myös mahdolliset välityspalkkiot, kulut ja verot. (Kallunki ym. 2019, 78 – 79.)

Osakkeiden ostostrategioita on erilaisia. Osa sijoittajista etsii mieluummin edullisia aliarvostettuja arvo-osakkeita, osa hakee suuria osinkoja ja osa taas jahtaa kasvavien yritysten osakkeita arvonnousun perässä. (Erkkilä 2017b.) Aiemmin mainitut arvosijoittajat ostavat siis mielellään arvo-osakkeita, joiden arvo pörssissä on alhainen suhteessa yhtiön pääomaan tai sen tulokseen nähden. Yhtiö voi myös maksaa suuria osinkoja suhteessa osakkeen hintaan. (Morningstarin sanasto: arvo-osake.) Edellä esitellyt kasvusijoittajat taas hankkivat kasvuosakkeita, joiden hinta on korkea verrattuna yrityksen arvoon nähden ja niiden hinta pohjautuu pitkälti osakkeiden tulevaisuuden kasvuodotuksiin. (Pörsissäätöön sanakirja: kasvuosake.) Sen sijaan osa etsii vain hyvää osinkoa saavia osinko-osakkeita. Osinko-osakkeelle maksetaan usein korkeaa osinkotuottoa. Vaihtoehtoisesti osingon voidaan odottaa nousevan tulevaisuudessa tai osakkeella on ollut tasainen ja nouseva osinkohistoria. (Heikkilä 2017.)

### 3.2 Rahastosijoittaminen

Sijoitusrahasto on monien sijoittajien yhdessä omistama arvopaperisalkku. Jokainen rahaston sijoittaja omistaa rahasto-osuuksia eli osuuksia sijoitussalkusta. Mitä enemmän rahastoon tulee sijoittajia, sitä suuremmaksi rahasto-osuuksien määrä kasvaa. Ostaessaan rahasto-osuuksia, sijoittaja antaa varansa rahastolle, joka sijoittaa ne edelleen erilaisiin arvopapereihin ja muihin sijoituskohteisiin. (Leppiniemi 2005, 156.) Tällöin sijoittaja antaa rahastonhoitajan tehdä sijoituspäätökset omasta puolestaan. Rahastoa hallinnoi yhtiö, jossa rahastonhoitaja työskentelee. Yhtiön tehtävänä on hallita rahaston sijoitusvarallisuutta ja kasvattaa sitä. Tästä palvelusta rahastoa hallinnoiva yhtiö perii palkkion, jota kutsuaan hallinnointipalkkioksi. (Nikkinen ym. 2002, 19.) Rahasto on kuitenkin erotettu sen hallinnoiman yhtiön varallisuudesta, jolloin sen varallisuus kuuluu rahastonomistajille (Kallunki ym. 2019, 116).

Rahaston tuotto muodostuu korkotuotoista, osingoista tai sijoituskohteiden arvonnousta. Rahasto-osuudet voidaan jakaa tuotto-osuuksiin ja kasvuosuuksiin. Tuotto-osuuksille jaetaan osuus rahaston vuotuisesta tuotosta joko kokonaan tai osittain. Jaettu tuotto vähentää kuitenkin samalla määrällä samalla osuuden arvoa. Rahaston kasvuosuuksille ei jaeta tuottoa, vaan sijoitusrahaston tuotto kasvattaa rahasto-osuuden arvoa. (Kallunki ym. 2019, 116.) Kasvuosuuden tuotot tosin realisoituvat vasta, kun osuus myydään (Leppiniemi 2005, 156). Rahasto voidaan luokitella siis tuotto-osuuksia jakavaksi tai tuottoa jakamattomaksi rahastoksi (Nikkinen ym. 2002, 18).

Jokaisella rahastolla on oma sijoituspolitiikkansa, jota se noudattaa. Sijoitusrahasto voi sijoittaa esimerkiksi käteiseen rahaan, joukkovelkakirjoihin, erilaisiin arvopapereihin tai osakkeisiin. Rahaston pääoma muuttuu sitä mukaa kun sijoituskohteiden arvot vaihtelevat ja sijoittajat tekevät toimeksiantoja rahasto-osuuksistaan. (Kallunki ym. 2019, 116.)

Tyypillisimpiä rahastoja ovat muun muassa korkorahastot, yhdistelmärahastot ja osakerahastot (Nikkinen ym. 2002, 19). Osakerahastot sijoittavat pääomansa osakkeisiin, joten ne ovat riskisin rahastosijoituskohde. Osakerahastossa sijoittaja ei saa omistajan oikeuksia, sillä Osakerahaston tuotto ja riskitaso vaihtelee osakerahaston sijoituspolitiikan mukaisesti. (Nikkinen ym. 2002, 19.) Joku rahasto voi sijoittaa esimerkiksi vain suomalaisten pörssiyhtiöiden osakkeisiin ja toinen tiettyyn maanosaan. Rahasto voi investoida myös tiettyyn toimialaan tai vain pieniin yrityksiin. Sijoituspolitiikkoja on monia. Osakerahastoilla tavoitellaan korkeaa tuottoa ja tuottotavoite perustuu usein kyseisen rahaston

vertailuindeksin voittamiseen. Vertailuindeksinä voi toimia esimerkiksi tietyn alan toimialaindeksi. (Kallunki ym. 2019, 122.) Indeksiksi on suhdeluku, joka kuvailee esimerkiksi hinnan suhteellista muutosta tietyllä aikavälillä (Tilastokeskuksen käsitteet: indeksi).

## 4 Osakesäästötili

### 4.1 Osakesäästötilin taustaa

Hallituksen esitys 279/2018 listasi vuonna 2018 perusteluja sille, miksi osakesäästötili tulisi perustaa. Esityksessä todettiin muun muassa, että monessa EU:n jäsenvaltiossa on käytössä osakesäästötilin kaltainen sijoitusmuoto, vaikkakin joissain sallittuina sijoituskohteina ovat lisäksi muut kuin pelkät osakesijoitukset. Kaikkien maiden osakesäästötilimalleja yhdistäväksi tekijäksi todettiin kuitenkin se, että ne luovat veromalliensa avulla kannusteita sijoitustilin käyttöön. (HE 279/2018.)

Hallituksen antamassa esityksessä selvitettiin myös, että Ruotsissa vuonna 2012 käyttöön otettu osakesäästötilin kaltainen ISK-tili oli lisännyt yksityistalouksien osakesijoitusten määrää ja tätä kautta vaikuttanut positiivisesti kaupankäyntiin pörssissä. Vuonna 2017 suomalaisia kotitalouksia, jotka omistivat pörssiosakkeita arvo-osuustilin kautta, oli yhteensä noin 800 000. Suomalaisilla yksityistalouksilla oli varoja pörssiosakkeissa yhteensä noin 38,5 miljardia euroa ja osakesijoitukset kattoivat 24 prosentin osuuden Suomen osakeomistuksista. (HE 279/2018.)

Hallituksen mukaan osakesäästötilin mahdollistaminen ohjaisi suomalaisten pääomia etenkin pankkitalletuksista suoriin osakesijoituksiin. Pääomien ohjautuminen osakesijoituksiin vaikuttaisi positiivisesti yritysten rahoitukseen ja sitä kautta myös Suomen talouteen. Tärkeänä perusteluna osakesäästötilin käyttöönotolle kuvailtiin lisäksi valtiovarainministeriön 14/2018 työryhmäraportissa esitettyä sijoitusten neutraaliusperiaatetta. Sillä tarkoitetaan, että suoraan osakesijoittamiseen annettaisiin samoja veroetuja, kuin muihinkin välillisen sijoittamisen muotoihin. (HE 279/2018; Valtionvarainministeriö 2018a.)

Pörssisäätiön hallituksen esitykseen antamassa lausunnossa tuotiin ilmi, että 2000-luvulla sijoittajan verotuksessa ei ole tapahtunut juurikaan positiivisia muutoksia ja yksityissijoittajan suorien pörssiosakesijoitusten verokohtelu on muuntunut vaihteittain yhä kannattamattommaksi. Sijoitusten pääomatulojen verotusta on nostettu ja pääomatulojen osuutta pörssiosingoista on lisätty. (Pörssisäätiö 2018a.)

Osakesäästötili tuokin siis kaivattua muutosta sijoitusmarkkinoille. Osakesäästötilin verotusmalli antaa muun muassa helpotusta kiristyneeseen sijoitusverotukseen ja verotuksen hallinnolliseen taakkaan sen rakenteen ansiosta. (Pörssisäätiö 2018a.)

#### 4.1.1 Osakesäästötilin idea ja toimintaperiaatteet

Osakesäästötili on vuoden 2020 alussa käyttöön otettu uusi sijoitustyökalu. Osakesäästötili on käytännössä pankkiin avattava sijoitustili, johon sijoittaja voi tallettaa rahaa ja käydä sitten kauppaa pörssiosakkeilla. (Pörssisäätiö 2018c). Osakesäästötili on tarkoitettu kaikenlaisille yksityisille sijoittajille ja säästäjille. Sen tarkoituksena on tehdä sijoittamisen verotuksesta helppoa ja tasavertaisempaa esimerkiksi rahastosijoittamiseen nähden (Kallunki ym. 2019, 84 – 85). Yksi osakesäästötilin tavoitteista onkin, ettei verotus enää ohjaisi sijoittajien sijoituspäätöksiä (Pörssisäätiön sijoituskoulu).

Osakesäästötilin ideana on kannustaa sijoittajia tekemään suoria osakesijoituksia ja mahdollistaa osinkojen täysimääräinen uudelleensijoittaminen. Etenkin osakesäästötilin täysimääräinen osinkojen uudelleensijoittamisen mahdollisuus auttaa piensijoittajaa osakesalkun muodostamisessa. (Sijoitustieto). Osakesäästötili hyödyttää myös pitkäaikaissäästämistä, sillä tilin sisäisiä tapahtumia ei veroteta. Näin osakkeilla voi käydä kauppaa ilman välittämiä verovaikutuksia (Pörssisäätiö 2018c).

Uusi tilimuoto houkuttelee uusia ihmisiä sijoittamaan, säästämään ja sitä kautta vaurastumaan tasolla. Osakkeenomistajalla on oikeus osallistua yhtiökokoukseen ja äänestää yhtiön sisäisistä asioista kuten osingonjaosta. (Pörssisäätiön sijoituskoulu.) Valtio haluaakin osakesäästötilin avulla myötävaikuttaa kotitalouksien vaurastumiseen ja lisätä suomalaista osakesijoittamista. Osakesäästötilin rakenne selkiyttää yksityishenkilöiden investointia pörssiosakkeisiin. (Pörssisäätiö 2018a.)

Jokainen yksityishenkilö saa avata itselleen vain yhden osakesäästötilin yhteen pankkiin. (Nordnet 2019). Jos henkilöllä on monta osakesäästötiliä käytössä samaan aikaan, verohallinto määrää henkilölle 10 euron sanktion jokaiselta päivältä, jolloin henkilöllä on ollut voimassa useampi osakesäästötili. (HE 275/2018, 32 §c). Yksityishenkilö ei siis voi perustaa osakesäästötiliä moneen eri pankkiin samaan aikaan, mutta tilin siirto pankista toiseen on mahdollista (Nordnet 2019).

Osakesäästötili on mahdollista avata myös alaikäiselle lapselle. Vanhemmat voivat avata lapselleen osakesäästötilin, johon he voivat tehdä talletuksia. Avaamiseen tarvitaan kuitenkin suostumus lapsen molemmilta huoltajilta. (Sijoitusrahastot.org b.)

Jokaisella on lisäksi oikeus lopettaa osakesäästötilisopimus milloin tahansa. Sijoittaja voi vaatia varojensa siirtoa tilitä heti, kun sopimus on päättynyt. Jos sijoittaja on tehnyt uuden osakesäästötilisopimuksen, vanhan sopimuksen irtisanomiseen ei vaadita tilin varojen likvidointia, vaan varat voidaan siirtää suoraan uudelle osakesäästötilille. Osakesäästötilin irtisanominen on tehtävä kirjallisesti. Jos sijoittajalla on uusi osakesäästötili, hänen tulee kuitenkin irtisanomisen aikana ilmoittaa, mille sijoituspalveluntarjoajalle varat siirretään. Osakesäästötilisopimus lakkaa, kun tilin varat on siirretty uudelle palveluntarjoajalle. (Laki osakesäästötilistä 2018, 13 §.)

Osakesäästötiliä säätelee vuonna 2018 esitetty laki osakesäästötilistä 680/2018. Lain valmistelu alkoi, kun hallitus linjasi budjettiriihessä osakesäästötilin toteuttamisesta vuonna 2018. Samana syksynä valtiovarainministeriö alusti rahoitusmarkkinalainsäädäntöön ja verolainsäädäntöön tehtäviä muutoksia. Lakiehdotukset osakesäästötilistä lähtivät lausuntokierrokselle lokakuussa, joista hallitus antoi esityksen joulukuussa 2018. Laki osakesäästötilistä vahvistettiin eduskunnassa keväällä 2019 ja se astui voimaan 1.6.2019. Osakesäästötiliä sääntelevä laki tarkentaa ehdot, jonka mukaan rahavarat tulee tallettaa osakesäästötilille. Lainsäädäntö määrää esimerkiksi siitä, kuka voi toimia palveluntarjoajana osakesäästötilin avaamiselle, millainen henkilö voi avata osakesäästötilin ja mikä osakesäästötili on. Laki määrittää myös osakesäästötilille soveltuvat sijoituskohteet, osakesäästötilisopimuksen sisällön ja tilin lopettamismenettelyn. Laki osakesäästötilistä asettaa kokonaisuudessaan selkeät ehdot osakesäästötilitoiminnan verotuksen oikeudellisille raameille. (Laki osakesäästötilistä 2019; Valtiovarainministeriö 2018b.)

#### 4.1.2 Osakesäästötilin sijoituskohteet

Osakesäästötilille hyväksytyjä sijoituskohteita on neljä. Yksinkertaisimmillaan sijoittaja voi sijoittaa rahavaroja osakesäästötilille ja säilyttää ne sellaisenaan tilin sisällä. (Nordnet b.) Osakesäästötilille voi siirtää ainoastaan rahaa, mutta ei aiempia omistuksia esimerkiksi arvo-osuustililtä. Tilille on asetettu 50 000 euron talletuskatto, ja talletukset voi tehdä kerralla tai useassa erässä. (Nordnet a.) Sijoitustuottojen myötä sijoituspääoman

arvo osakesäästötilillä voi kuitenkin nousta yli 50 000 euroon, joten tilin sisäistä arvonnousua tai sille saapuvia osinkoja ei oteta huomioon 50 000 euron talletuskatossa (Nordea).

Toisena sijoituskohteena toimivat arvopaperipörssissä tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä sijaitsevat pörssilistattujen yritysten osakkeet (Nordnet b). Asiakas voi sijoittaa varojaan vapaasti osakesäästötililtä niin kotimaisten kuin ulkomaisten pörssiyritysten osakkeisiin (Sijoitustieto). Osakesäästötilin sallittuihin sijoituskohteisiin kuuluvat myös osakkeet ja osuudet, jotka on sitouduttu asettamaan kaupankäynnin kohteeksi yhden vuoden sisällä liikkeeseenlaskusta (Nordnet b). Näillä tarkoitetaan osakeanteja, joissa yritys listautuu samalla pörssiin tai monenkeskiseen kaupankäyntijärjestelmään (Sijoitustieto).

Hyväksytyjä sijoituskohteita ovat edellisten lisäksi yhtiötapahutumien perusteella merkityt arvopaperit, joissa edellytetään myös vuoden määräaikaan kaupankäynnin kohteeksi asettamiselle liikkeellelaskusta. Kyseisiä arvopapereita voivat olla muun muassa osinkoina jaettavat osakkeet, kuten osakkeet, jotka ovat pörssinoteeratun yhtiön noteeraamattoman tytäryhtiön osakkeita. (Nordnet b.)

Osakesäästötililaissa (680/2019) säädetään myös niistä sijoituskohteista, jotka eivät sovellu osakesäästötilille. Osakesäästötililain 6 §:n mukaan sijoittaja ei saa sijoittaa sellaisiin arvopapereihin, jotka tuovat niiden omistajalle äänivallan tai päätösvallan yritykseen suoraan tai välillisesti vähintään 10% omistusosuudella. Osakesomistuksen määrää rajoittaa myös arvopaperimarkkinalain (746/2012) 2 luvun 4 §, jossa kerrotaan, että sijoittaja ei saa sijoittaa osakesäästötilin kautta määräysvallassaan suoraan tai välillisesti olevien yhteisöjen osakkeisiin. Sijoittajalle on siis osakesäästötililain mukaan asetettu 10 prosentin raja määräys- tai äänivallan osuudelle liikkeellelaskijaan. Jos osakesäästötilillä olevat omistukset ylittävät 10 prosentin määräys- tai äänivallan rajan liikkeellelaskijan omistuksessa, sijoittajan on viipymättä myytävä senlaatuiset sijoitukset pois. (Laki osakesäästötilistä 2019.)

#### 4.1.3 Osakesäästötilin kulut

Osakesäästötilin kulut syntyvät lähinnä sijoituspalveluntarjoajien palvelumaksuista, kuten tilin avausmaksusta, tilinhoitomaksusta ja kaupankäyntikuluista (Simola 2020, 30). Palveluntarjoajan palkkiot ja tiliin liittyvät kulut pienentävät tilin tuottoa (Manninen 2019). Palvelumaksut vaihtelevat eri palveluntarjoajien välillä, joten sijoittajan kannattaa valita



se vaihtoehto, joka palvelee häntä parhaiten. Esimerkiksi kaupankäynnin tiheys ja toimeksiantojen summat voivat vaikuttaa merkittävästi siihen, kuinka suuriksi tilin kulut muodostuvat. (Simola 2020, 30.)

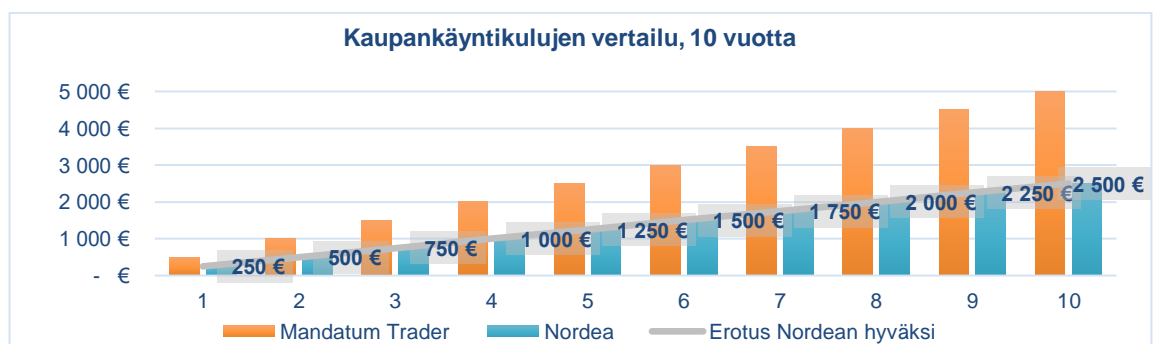
Piensijoittajan kannalta tilin kulurakenteen yksi merkittävä tekijä on osakekauppojen välitysmaksujen suuruus. Ulkomaisiin osakkeisiin sijoittavan kannattaa tutkia myös ulkomaisten osakeomistusten kaupankäynti- ja säilytyskulujen summat sekä valuutanvaihdon hinnat, jotka eroavat eri palveluntarjoajien välillä. Kuten Talous & Taito 1/20 lehdessä tehty vertailu osoittaa, tilinhoitokulujen hinta eroaa eri palveluntarjoajien välillä huomattavasti. Seuraavaksi taulukko 1 esittelee vuoden 2020 hinnat osakesäästötilin kustannuksille eri palveluntarjoajien välillä. (Simola 2020, 30.)

Taulukko 1. Eri palveluntarjoajien kustannukset osakesäästötilillä (Simola 2020, 30).

Salkku	Aktiivisuus	Kaupat/ vuosi	Danske Bank	Mandatum Trader	Nordea	Nordnet
<b>Pieni,</b> 10 000 €	Passiivinen	4 kpl 300 €	56 €	40 €	12 €	36 €
<b>Keskikokoinen</b> 20 000 €	Aktiivinen	50 kpl 500 €	424 €	500 €	250 €	350 € *
<b>Iso</b> 50 000€	Melko aktiivinen	20 kpl 2000 €	184 €	120 €	160 €	140 € *

\* Jos edellisessä kuussa tehty 1-10 kauppaa, miniveloitus on 7 € per kauppa.

Alla oleva vertailu esittää keskikokoisen sijoitussalkun kulujen summan 10 vuoden sijoitusajalla, korkeimman ja edullisimman hinnan mukaan. Kuten kuviosta 4 voi huomata, palveluntarjoajan kulut vaikuttavat huomattavasti osakesäästötilin kustannuksiin. Kymmenessä vuodessa Mandatum Trader:n kaupankäyntikulut maksavat yhteensä 5000 euroa, kun Nordealla vastaava maksaa 2500 euroa. Sijoittaja säästää siis yhteensä 2500 euroa (50 prosenttia) kaupankäyntikuluissa kun valitsee kalleimman palveluntarjoajan sijaan edullisimman vaihtoehdon.



Kuvio 4. Kaupankäyntikulujen vertailu

Osakesäästötilillä voi aloittaa osakekaupankäynnin, kun tilille on talletettu rahavaroja. Osakkeita voi ostaa sekä pörssin päälistalta, että First North- markkinapaikalta. Osakkeilla käydään kauppaa tilin sisällä, eikä niihin kohdistu välittömiä verovaikutuksia. (Kontola 2019a.)

#### 4.1.4 Osakesäästötilin talletukset

Osakesäästötilille voi tallettaa korkeintaan 50 000 euroa. Talletus onnistuu vain rahan muodossa ja talletuksia voi tehdä yhdessä tai useammassa erässä. Esimerkiksi aiempia osakeomistuksia ei voi siirtää osakesäästötilille. (Manninen 2019.) Tilille ei voi tallettaa myöskään luottoa, sillä tilille voi tehdä vain rahasuorituksia. Sen sijaan sijoittaja voi tallettaa tilille esimerkiksi palveluntarjoajalta lainaamansa rahaa. (Määttä & Manninen 2019.)

Tilin rahatalletusten arvo voi vaihdella sitä mukaa, miten lisätalletuksia tehdään tai varoja nostetaan. Osakesäästötilin palveluntarjoajan tulee kuitenkin huolehtia, ettei tilin talletussumma ylitä sallittua 50 000 euron talletuskattoa. (Manninen 2019.) Jos tilin talletuskatto ylittyy vastoin määräyksiä, katsotaan talletuskaton ylimenevän osuuden nostaminen verotuksessa varojen nostamisena eli niitä verotetaan pääomatuloveron mukaan (Määttä & Manninen 2019). Kuvio 5 esittelee rahatalletuksen osakesäästötilillä.

##### **Esimerkki talletuksesta:**

Sijoittaja tekee osakesäästötilille 20 000 euron talletuksen, mutta nostaa myöhemmin 10 000 euroa talletuksistaan. Noston jälkeen sijoittaja voi tallettaa tilille maksimissaan 40 000 euroa ( $50\,000\text{ €} - 10\,000\text{ €} = 40\,000\text{ €}$ ).

Kuvio 5. Esimerkki talletuksesta (Manninen 2019).

Osakesäästötilin varat ovat nostettavissa milloin tahansa. Tililtä voi nostaa ainoastaan rahaa, eli osakkeet on realisoitava ennen varojen nostamista. Nostettavat varat jaetaan veronalaiseen tuoton sekä verottomaan pääoman nostamiseen. (Manninen 2019.)

## 4.2 Osakesäästötilin verotus

Osakesäästötilin verotuksen idea on yksinkertainen. Tilin sisällä ei makseta veroa, mutta nostoista peritään verot. Tämä hyödyttää etenkin sijoitussumman kasvua pitkässä juoksussa. Seuraavassa alaluvussa 4.2.1 tutustutaan verotuksen perusteisiin tarkemmin. (Pörssisäätiö sijoituskoulu.)

### 4.2.1 Verotuksen perusteet osakesäästötilillä

Osakesäästötilin suurin verohyöty sijoittajalle on korkoa korolle -ilmiön täysimääräinen hyödyntäminen. Osakesäästötilillä olevia osinkoja tai myyntivoittoja ei veroteta tilin sisällä. (Pörssisäätiö 2018c.) Näin ollen tilille saapuvat osingot ja tuotot voi uudelleensijoittaa täysimääräisesti sekä saada tuottoja siitäkin osasta, joka normaalisti menisi veronmaksuun (Simola 2020).

Tilin verokohtelusta johtuen osakesäästötili estää lukkiutumisvaikutukseksi kutsuttua ilmiötä. Se tarkoittaa tilannetta, jolloin sijoittajan olisi viisainta myydä osakeomistuksiaan, mutta verotuksen takia hän jättää myynnin tekemättä. Kun lukkiutumisvaikutus poistetaan, se hyödyttää esimerkiksi osakkeiden tehokkaampaa hajauttamista. (Pörssisäätiö 2018c.)

Osakesäästötilin tuotoiksi lasketaan osingot, korkotuotot, pääomanpalautukset ja muut mahdolliset sijoitustuotot. Tuotot maksetaan suoraan osakesäästötilille. Tuottoja ei veroteta niiden saapuessa, vaan vasta kun niitä nostetaan. Kun tililtä nostetaan varoja, ne jaetaan tuoton ja pääoman nostamiseen. Tuoton nosto on veronalaista pääomatuloa ja pääoman nosto on verovapaata tuloa. Tuotoksi lasketaan se osuus osakesäästötililtä nostetuista varoista, joka ylittää sijoittajan tilille tekemien rahatalletusten määrän. Pääoman nostaminen taas tarkoittaa omien rahatalletusten nostoa pois tililtä (Määttä & Manninen 2019).

Kaikki osakesäästötililtä nostettavat tuotot – myös osingot – ovat veronalaista pääomatuloa. Tililtä nostettavia varoja verotetaan pääomatuloina, joiden veroprosentti on 30 ja 30 000 euron ylimenevältä osalta peritään 34 prosentin vero. (Verohallinto 2019a.) Osakesäästötililtä nostettavien tuottojen veronalaisen pääomatulo-osuuden määrän laskeminen tapahtuu kuvion 6 mukaisesti.

**Tuoton veronalaisen pääomatulo-osuuden laskentakaava:**

$$(\text{voitto €})/(\text{käypä arvo €}) \times (\text{nostettu rahamäärä €})$$

Kuvio 6. Tuoton veronalaisen pääomatulo-osuuden laskeminen (Verohallinto 2019a).

Sijoittaja voi vaihtaa sijoituskohdetta osakesäästötilin sisällä ilman välittömiä veroseuraamuksia. Tästä johtuen osakesäästötilillä olevien sijoitusten vaihtamisesta tai luovutuksista saaduilla luovutus- eli myyntivoitoilla tai luovutustappiolla ei ole veroseuraamuksia. (Määttä & Manninen 2019.) Esimerkiksi rahastosijoittajalle syntyy verovähennyskelpoinen tappio, jos rahastokokonaisuus on tappiolla varoja nostettaessa. Osakesäästötilillä tämä ei päde, sillä luovutustappio syntyy vasta, kun tili suljetaan ja sen kaikki omaisuus on myyty sekä varat nostettu. (Pörssisäätiö 2018c.)

Osakesäästötilin luovutustappion voi vähentää pääomatuloista vasta sinä vuonna, kun tili lopetetaan. Tappion vähentäminen ei siis onnistu varojen noston yhteydessä. Jos sijoittajalla ei ole tilin lopettamisvuonna tarpeeksi pääomatuloja vähennyksen tekemistä varten, hänelle vahvistetaan pääomatulolajin tappio. Tappion voi tällöin vähentää seuraavan 10 verovuoden aikana pääomatuloista. (Verohallinto 2019a.) Kuvio 7 ilmentää osakesäästötilin luovutustappion ja sen vähentämisen menettelytavan.

**Esimerkki luovutustappiosta osakesäästötilillä:**

Sijoittaja on tehnyt 20 000 euron rahatalletuksen osakesäästötilille ja ostanut rahoilla pörssi-osakkeita. Sen jälkeen sijoittaja päättääkin myydä osakkeet ja sulkea tilin.

Sijoittaja realisoi osakkeet ja osakkeiden arvo tilin sulkemishetkellä on 15 000 euroa. Sijoittaja jää tässä tapauksessa osakkeistaan 5000 euroa tappiolle (20 000 € – 15 000 € = 5000 €). Tällöin sijoittajan tilin sulkemisen yhteydessä nostamaa 15 000 euron suuruisia pääomaa ei veroteta ollenkaan.

Kuvio 7. Luovutustappio osakesäästötilillä (Määttä & Manninen 2019).

#### 4.2.2 Verohaitat osakesäästötilillä

Osakesäästötili on saanut kritiikkiä siitä, että sen sisällä ei voi hyödyntää hankintameno-olettamaa. Hankintameno-olettaman käyttäminen tarkoittaa sitä, että arvopaperin verotettavasta myyntivoitosta voi vähentää joko 20- tai 40 prosentin suuruisen hankintameno-olettaman omistusajasta riippuen. Hankintameno-olettama kuvaa sijoituksen han-

kinnasta syntyneitä kuluja. (Salkunrakentaja 2013.) Hankintameno-olettama antaa selvää verosäästöä sijoittajalle silloin, kun osakekurssi on noussut paljon sijoitusaikana. (Hämäläinen 2020). Osakesäästötilin sisällä hankintameno-olettama ei kuitenkaan ole aiheellinen. Jos sijoittaja myisi 10 eurolla ostamansa osakkeen 100 eurolla arvo-osuustilin kautta tekemistään suorista osakesijoituksista, perittäisiin myyntivoitosta 30 prosentin vero. Vero olisi tällöin noin 18 euron suuruinen. Osakesäästötilin sisällä sijoittaja ei maksa lainkaan veroa myyntivoitoista, joten hankintameno-olettama osakesäästötilille ei ole perusteltu. (Hämäläinen 2020.)

Toinen arvostelua herättänyt asia osakesäästötilillä on lähdeverojen hyvittämissä politiikka. Lähdevero tarkoittaa, että sijoittaja maksaa ulkomaisten osakkeiden osingoista lähdeveroa maahan, jossa osinkoa maksavan yhtiön kotipaikka sijaitsee. Perinteisellä arvoosuustilillä lähdevero on hyvitetty sijoittajalle, kun sijoittaja on maksanut Suomeen normaalin pääomatuloveron ulkomaisista osingoistaan. Eli käytännössä lähdevero on hyvitetty sijoittajalle kokonaan. (Saarinen 2020).

Kun lähdeverohyvitystä ei hyödynnetä osakesäästötilillä, joutuu osakesäästötilin kautta sijoittava maksamaan ”tuplaverot” ulkomaisista osingoistaan. Hyvityksen puuttumista on perusteltu sillä, että osakesäästötilillä osinkoja ei veroteta välissä, vaan ne voi sijoittaa täysimääräisenä uudelleen. (Saarinen 2020). Alla oleva kuvio 8 havainnollistaa lähdeverohyvityksen puutteen vaikutusta osakesäästötilillä käytännössä.

#### **Esimerkki lähdeveron puutteesta osakesäästötilillä:**

Sijoittaja saa ulkomailta osinkoa 1500 euroa, joista hän maksaa veroa ulkomaille 500 euroa. Suomen vero osingoille on 700 euroa. Sijoittajalle tulee siis maksettavaksi veroa yhteensä 1200 euroa ( $500 \text{ €} + 700 \text{ €} = 1200 \text{ €}$ ), josta voittoa jää vain 300 euroa ( $1500 \text{ €} - 1200 \text{ €} = 300 \text{ €}$ ).

Arvo-osuustilin kautta saaduille ulkomaan osingoille olisi hyvitetty koko ulkomaisen veron osuus, eli 500 euroa, jolloin sijoittajan voitto olisi ollut 800 euroa ( $1500 \text{ €} - 700 \text{ €} = 800 \text{ €}$ ).

Kuvio 8. Lähdeveron puute osakesäästötilillä.

#### 4.2.3 Osakesäästötilin verotus erityistilanteissa

Osakesäästötilin verovaikutukset yltyvät myös perintöverotukseen. Osakesäästötilisopimus lakkaa, kun tilin haltija kuolee. Oikeus tilin omaisuuteen siirtyy tällöin suoraan haltijan oikeudenomistajille. Oikeudenomistajia saattavat olla esimerkiksi kuolleen aviopuoliso, testamentinsaaja tai perilliset. Tilisopimuksen lakattua kuoleman vuoksi, ei tilistä

synny tuloverotuksessa verotettavaa tuloa, mutta ei myöskään vähennykseen oikeuttavaa tappiota. (Nordnet c.)

Osakesäästötilin omaisuus lukeutuu perintöverotuksen piiriin. Tilillä olevat osakkeet arvostetaan niiden käypään arvoon haltijan kuolinhetken mukaan. Tilin osakkeiden hankintamenoksi määritetään niiden perintöverotuksen mukainen verotusarvo. Perintöveron alaisuuteen kuuluvat myös tilillä kuolinhetkellä olevista osakkeista irronneet osingot ja muut tilin perusteella saatavat suoritukset, joita ei ole vielä maksettu tilille. Tällaisia suorituksia ei lueta kuolinhetkellä osakesäästötilillä oleviin varoihin. (Nordnet c.)

Lapselleen osakesäästötilin avulla säästävän on otettava verotuksen osalta huomioon nykyisen lainsäädännön mukainen lahjaverotus. Osakesäästötilin omistuksia ei voi lahjoittaa sellaisenaan, sillä osakesäästötili on henkilökohtainen. Vanhempi saa kuitenkin lahjoittaa lapselleen rahaa, jotka lapsi voi sijoittaa. Rahaa voi lahjoittaa verottomasti maksimissaan 4999 euroa kolmen vuoden sisällä. Lisäksi vanhemmilla on hallintaoikeus lapsen osakesäästötilin varoihin, kunnes hänestä tulee täysi-ikäinen. Mikäli alaikäiselle lapselle kertyy sijoitusvaroja yli 20 000 euroa, lapsen huoltajat rekisteröidään lapsen omaisuuden edunvalvojiksi. Tällöin huoltajien tulee raportoida lapsen varallisuudesta vuosittain viranomaisille. (Digi- ja väestötietovirasto 2020.) Kelan etuutta saava vanhempi voi lisäksi huoletta aloittaa sijoittamisen oman lapsensa nimissä. Tämä edellyttää, että lapsella on oma pankkitili sekä säilytystili. Jos lapsen sijoitukset tuottavat realisoituvaa sijoitustuottoa, se ei vaikuta hänen vanhempansa etuuteen yhtä poikkeusta lukuun ottamatta. Lapsen pääoma vaikuttaa vain lapsesta itsestään maksettavan toimeentulotuen perusosaan, mikäli vanhempi saa toimeentulotukea. (Paasi 2016; Manninen 2017.)

Osakesäästötilin tuotot vaikuttavat myös muihin Kelan maksamiin etuuksiin. Kela katsoo osakesäästötilille saapuvien osinkojen olevan maksuhetken tuloa, vaikka tililtä ei nostettaisi mitään ulos. Tulojen saaminen taas vaikuttaa sijoittajan verotukseen. Etuuksiin vaikuttaa sekä korko- että osinkotuottojen määrä osakesäästötilillä. (Koponen 2020.)

Eläkeläisen ja hänen puolisonsa yhteenlaskettu osakesäästötilin tuottokatto per vuosi on 60 euroa, jonka jälkeen tuotot lasketaan tuloksi ja ne alkavat vaikuttaa etuuksiin. Kotihoidon tuen ja yksityisen hoidon tukeen vaikuttaa etuudensaajan ja tämän puolison yhteenlaskettu osakesäästötilin tuotto, joka ylittää 10 euroa kuukaudessa. Yleisen asumistuen osalta tuottokatto on 10,87 euroa kuukaudessa. Työmarkkinatukeen osakesäästötilin tuotto alkaa vaikuttaa, kun se ylittää 311 euroa kuukaudessa. (Koponen 2020.)

Poikkeuksena on opintotukea saava opiskelija, joka on osakesäästötillisijoittaja. Osakesäästötili vaikuttaa opintotukeen vain silloin, kun tili on voitolla ja sieltä tehdään nostoja. Opiskelija voi siis miettiä milloin nostot kannattaa tehdä ja päättää, minä vuonna sijoitustuottojen verot peritään. Opintotuen kohdalla poikkeus johtuu siitä, että tulovalvonnassa huomioidaan myös opiskelijan verotuspäätöksen mukaiset verotettavat ansio- ja pääomatulot. (Koponen 2020.)

Jos opiskelija taas saa asumistukea Kelalta, vaikuttavat osakesäästötilin pääomatuotot siihen. Toisin kuin opintotuessa, voitolliset nostot eivät erikseen vaikuta asumistukeen. Asumistuessa osingot huomioidaan tulona silloin kun ne maksetaan osakesäästötilille, vaikkei niistä nostettaisi. Kela katsoo osakesäästötilille maksettavat osingot ja myyntivoitot omina kokonaisuuksinaan, vaikka niitä ei erotella erikseen verotuksessa. Osakesäästötili ei siis ole tuonut muutoksia asumistukeen osinkojen tai myyntivoittojen suhteen. (Huhta 2020.)

Kuten aiemmin mainittu, osakesäästötili ei mahdollista suoraan velalla sijoittamista. Sijoittaja voi kuitenkin ottaa rahalainaa ja tallettaa sen rahasuorituksina osakesäästötilille. Tällaista sijoitusta varten otettua lainaa katsotaan verotuksessa tulonhankkimisvelkana. Tulonhankkimisvelka on sellaista, jonka avulla velallinen pyrkii hankkimaan veronalaista tuloa. Velan korot ja muut kulut voidaan vähentää verotuksessa pääomatuloista. (Määttä & Manninen 2019). Vuonna 2020 tulonhankkimisvelan korkojen verovähennyskelpoinen osuus on 15 prosenttia ja sen voi vähentää pääomatuloista korkojen maksuvuonna (Verohallinto 2019b).

## **5 Arvo-osuustili**

### **5.1 Perustietoa arvo-osuustilistä**

Arvo-osuustili on sähköisessä arvo-osuusjärjestelmässä toimiva tili, jonne arvopapereiden omistukset kirjataan. Sähköinen arvo-osuusjärjestelmä otettiin käyttöön Suomessa vuonna 1992. (Euroclear Finlandin työryhmä 2019.) Suomessa arvo-osuusrekisteriä hallinnoi Euroclear Finland Oy ja sen lainmukaista toimintaa valvoo Finanssivalvonta (Sijoitusrahastot.org a). Arvo-osuustili on siis sijoitussalkku, jossa sijoittaja voi säilyttää arvo-osuusjärjestelmään liitettyjä arvo-osuuksia eli arvopapereita (Euroclear Finlandin työryhmä 2019).

Arvo-osuustilin voi perustaa joko pankkiin tai itsenäiselle välittäjälle (Thurén 2018). Tiliä ylläpitävä pankki tai välittäjä on tilinhoitaja, joka maksaa sijoittajalle arvo-osuustilin osakeomistuksista saatavat osingot ja perii niistä verot (Tilisanomat 2019). Tilin perustaminen tapahtuu useimmiten verkossa pankkitunnuksilla ja tiliä avatessaan sijoittajan on allekirjoitettava kirjallinen sopimus pankin tai välittäjän kanssa. Tilin pystyy avaamaan vasta kun arvo-osuustilisopimuslomake on allekirjoitettu. (Thurén 2018; Minilex.)

Tilin avaamisen jälkeen sijoittaja voi ostaa erilaisia arvopapereita, joiden maksu onnistuu tiliin liitetyn pankkitilin kautta (Osuuspankki). Osakesäästötilistä poiketen, tilin voi avata yksityishenkilön lisäksi myös yritys, eikä tilien lukumäärää per henkilö ole rajoitettu. Yksi ihminen voi siis omistaa monta arvo-osuustiliä. Tilin kautta tehtäville rahasuorituksille ei myöskään ole asetettu maksimimäärää ja sinne voi siirtää aiempia osakeomistuksia toisesta pankista. (Nordnet 2019.)

Kun tili on avattu, sijoittaja voi alkaa käymään kauppaa pörssissä. Arvo-osuustilille voi hankkia osakkeiden lisäksi myös muita sijoitustuotteita. Tilille voi ostaa esimerkiksi kotimaisia ja ulkomaisia osakkeita, rahastoja, optioita sekä muita pörssilistattuja tuotteita. (Nordnet 2019.)

Arvo-osuustilillä olevia osinkoja ja voittoja verotetaan vuosittain. Sijoittaja maksaa veroa riippumatta siitä, nostaako hän varoja vai ei. Lisäksi myyntivoitot ja -tappiot raportoidaan suoraan verottajalle. Vaikka tiliä verotetaan useammin, voidaan arvo-osuustilillä kuitenkin vähentää luovutustappiot vuosittain ja käyttää hankintameno-olettamaa osakkeita myytäessä. Lisäksi ulkomaisten osakkeiden osalta on mahdollista hyödyntää lähdevero-hyvitystä. (Nordnet 2019.)

Arvo-osuustilisopimus on usein toistaiseksi voimassaoleva ja tilinhaltijalla on oikeus irtisanoa tilisopimus milloin tahansa. Irtisanomisilmoitus on tehtävä kirjallisesti. Tilin voi irtisanoa lakkaavaksi viiden pankkipäivän sisällä siitä, kun pankki on saanut irtisanomisilmoituksen. (Danske Bank 2018; Nordea 2017.)

Arvo-osuustiliä säätelee laki arvo-osuustileistä (827/1991), joka astui voimaan vuonna 1991. Lakia sovelletaan arvo-osuusjärjestelmään kuuluviin arvo-osuustileihin ja se määrittelee arvo-osuustilin merkintöjä sekä tilin korvausvastuita koskevat ehdot. Arvo-osuustilejä sääntelevä lainsäädäntö käsittelee myös sitä, miten tilin siirtäminen toiselle tilinhoi-



tajalle tapahtuu, miten omistukset kirjataan tilille ja kuinka usein tili-ilmoitukset tulee toimittaa asiakkaalle. Tili-ilmoitus tarkoittaa tilinhoitajalta tilinhaltijalle annettavaa ilmoitusta, josta tilille tehdyt kirjaukset näkyvät. (Laki arvo-osuustileistä.)

Arvo-osuustilille on kirjattava lain mukaan aina tieto siitä, kuka tiliä hallitsee. Lisäksi laki vaatii kirjaamaan myös tilillä olevat omaisuuslajit, niiden määrän sekä omistusten tuomat oikeudet ja rajoitukset. Laki arvo-osuustileistä antaa kaiken kaikkiaan kattavat edellytykset arvo-osuustilien lainmukaiseen toimintaan rahoitusmarkkinoilla. (Laki arvo-osuustileistä.)

#### 5.1.1 Arvo-osuustilin toimintaperiaatteet ja arvo-osuusjärjestelmä

Arvo-osuustili on sähköisten arvopapereiden säilytystili ja siellä voi säilyttää erilaisia arvopapereita, jotka sijaitsevat arvo-osuusjärjestelmässä (Mäkinen 2019). Tällaisia ovat esimerkiksi pörssiosakkeet, optiot, joukkovelkakirjalainat, johdannaiset ja etf-rahastot sekä muut arvo-osuusjärjestelmään listatut sijoitustuotteet (Mäkinen 2019; Sijoitusrahastot.org a). Arvo-osuustilin avaaminen on lähes välttämätön edellytys, jos haluaa ostaa ja omistaa monentyyppisiä arvo-osuuksia (Sijoitusrahastot.org a).

Kaikkia arvopapereita, kuten listaamattoman yhtiön osakkeita, ei kuitenkaan ole välttämätöntä säilyttää arvo-osuustilillä. Lisäksi joidenkin yritysten koko osakekanta on edelleen paperisessa muodossa. (Sijoitusrahastot.org a; ET-lehti 2016.) Suurin osa yhtiöistä on kuitenkin liittänyt osakkeensa arvo-osuusjärjestelmään, jolloin niitä säilytetään arvo-osuustilillä (Mäkinen 2019). Rahastosijoittamiseenkaan ei aina vaadita tiliä, sillä tiettyihin rahastoihin on mahdollista sijoittaa suoraan verkkopankin kautta (Sijoitusrahastot.org a).

Koska arvo-osuustili sijaitsee sähköisessä arvo-osuusjärjestelmässä, voi arvopaperikauppaa käydä sähköisesti missä tahansa (Sijoitusrahastot.org a). Lisäksi aina kun sijoittajalle avataan arvo-osuustili, se liitetään perinteisen pankkitilin yhteyteen, jonka kautta tilin rahaliikennettä hoidetaan (Mäkinen 2019). Pörssiosakkeista saatavat osingot maksetaan tiliin kytketylle pankkitilille tai suoraan arvo-osuustilille (Eisto 2019; Wacker 2018).

#### 5.1.2 Arvo-osuustilin kulut ja kaupankäynti

Arvo-osuustiliä perustettaessa sijoittajan kannattaa vertailla eri palveluntarjoajien hintoja ja palveluja. Sijoittajan on hyvä miettiä, aikooko hän käydä aktiivisesti kauppaa, onko

päätavoitteena kasvattaa osakesalkkua vai tarvitseeko hän tiliä lähinnä sijoitusten säilytystä varten. (Simola 2018.)

Arvo-osuustilin pitämisestä syntyy usein kuluja ja tilin sisällä tehdyistä ostoista sekä myynneistä veloitetaan usein välityspalkkio. Kulut ovat välittäjäkohtaisia ja siksi sijoittajan olisi kannattavaa vertailla ja kilpailuttaa monia eri palveluntarjoajia omaa hyötyään mieltien. (Pihkanen 2019.) Esimerkiksi kaupankäynnistä aiheutuvat kulut ovat merkittävä tekijä vertailussa ja aktiivinen kaupankäynti voi alentaa palvelun hintaa (Vaurastu.net 2017; Simola 2018). Jollakin palveluntarjoajalla voi olla ilmaiset säilytyskulut ja korkeat kaupankäyntikulut, kun taas toisella on kalliimmat säilytyskulut, mutta edullisemmat kaupankäyntikulut. Ostoista ja myynneistä maksettavat palkkiot ovat kertakuluja, kun sijoitusten säilytysmaksut taas veloitetaan kuukausimaksuina. Kaikki kulut on hyvä ottaa huomioon, koska ne vievät aina osan sijoittajan voitosta. (Etelävuori 2017.)

Arvo-osuustilillä kaupankäynti tapahtuu sähköisillä arvo-osuuksilla, joilla käydään kauppaa pörssissä (Nikkinen ym. 2002, 15). Tilin osto- ja myyntitoimeksiannot toteutetaan pääsääntöisesti internetin välityksellä, mutta joissakin tapauksissa toimeksiantojen teko onnistuu myös puhelimitse tai konttorissa. Arvo-osuusjärjestelmä rekisteröi uudet sijoitukset sijoittajan nimiin heti, kun kauppa on tehty ja selvitetty. Kaupan selvitys voi kuitenkin viedä jopa kaksi pankkipäivää. Tällöin sijoittajalta lähtee maksu tililtä kun kauppa tehdään, mutta suoritukset saapuvat tilille vasta selvityksen jälkeen. Sijoittaja saa myös säännöllisesti tiliotteen arvo-osuustililtä, josta omistukset näkyvät. Suomessa arvopaperikeskus Euroclear Finland huolehtii, että kaupankäynti myyjän ja ostajan välillä tapahtuu luotettavasti ja sääntöjen mukaisesti. (Kallunki ym. 2019, 283.)

Arvo-osuustilillä verotietojen välitys verottajalle tapahtuu pääosin pankin toimesta. Suoraan verohallinnolle siirtyviä tietoja ovat muun muassa omistusten luovutusvoitot, – tappiot ja tilille saapuvat osingot. (Remes).

## 5.2 Arvo-osuustilin verotus

Arvo-osuustilin verotus on osakesäästötiliä monimutkaisempaa. Veroa maksetaan säännöllisesti ja myynneistä seuraa välittömiä verovaikutuksia. Seuraavassa alaluvussa 5.2.1 tutustutaan arvo-osuustilin verotukseen tarkemmin. (Nordnet 2019.)

### 5.2.1 Verotuksen perusteet arvo-osuustilillä

Arvo-osuustilin talletusten määrälle ei ole asetettu ylärajaa, joten tilille voi tallettaa haluamansa määrän pääomaa. Myöskään yksittäisillä nostoilla ei ole tilin sisällä suurta merkitystä, sillä arvo-osuustilin myyntivoitoista ja osingoista peritään verot vuosittain. (Nordnet 2019.) Yleisesti ottaen arvo-osuustilin sijoitusten tuotoista peritään pääomatulovero. Pääomatuloja ovat mm. pörssiyhtiön osinkotulot, sijoitusrahastojen tuotot, luovutusvoitot sekä ulkomaisten sijoitusten tuotot. (Pörssisäätiö 2019, 6.)

Arvo-osuustilin osinkotulot ovat pääomatuloveron alaista tuloa. Pörssiyhtiön sijoittajalle maksamistaan osingoista 15 prosenttia on verovapaata tuloa. Lopuista 85 prosentista sijoittaja maksaa pääomatuloveroa, joka on 30 000 euroon saakka 30 prosenttia ja sen ylittävältä osalta 34 prosenttia. (Pörssisäätiö 2019, 9.) Sijoittajalta peritään osinkotuloista siis 25,5 prosenttia veroa, olettaen, että sijoittajan pääomatulot ovat enintään 30 000 euroa samana verovuonna. Jos sijoittajalla on enemmän kuin 30 000 euroa pääomatuloja, hän maksaa osingoista 28,9 prosenttia veroa. Osinkovero peritään ennakkoon, jolloin se saapuu nettona sijoittajan tilille. Lopullista verovuoden pääomatulojen yhteismäärää laskettaessa, osingoista huomioidaan verotukseen vain veronalainen (85 prosentin) osuus. Jos sijoittajan verot ovat korkeammat kuin osingoista perittävä vero, hän suorittaa verovajeen lopullisen verotuksen yhteydessä. (Pörssisäätiö 2019, 9.) Pörssiyhtiön jakamien osinkojen verotuspolitiikkaa havainnollistaa kuvio 9.

#### **Esimerkki osinkojen verotuksesta:**

Pörssiyhtiön jakama osinko	1000 euroa
Verotettava osuus	850 euroa
Vero 30 %	255 euroa

Kuvio 9. Esimerkki osinkojen verotuksesta (Pörssisäätiö 2019).

Kun sijoittaja myy osakkeita, myyntivoitto verotetaan pääomatuloveron alaisena tulona. Kuten edellä on mainittu, sijoittaja maksaa pääomatuloista veroa 30 tai 34 prosenttia pääomatulojensa mukaan. Jos hänelle syntyy myyntitappiota, se vähennetään sijoittajan kaikista pääomatuloista. Myyntivoitto- ja tappio lasketaan niin, että myyntihinnasta vähennetään osakkeen hankintahinta. (Verohallinto 2017a.)

Sijoittajalle syntyy myyntivoittoa, kun hän on myynyt osakkeen hankintahintaa kalliimmalla. Tällöin hänellä mahdollisuus käyttää erilaisia keinoja, jotka vaikuttavat tuoton verotukseen. Eri keinojen hyöty riippuu sijoituskohteen arvonnoususta ja sijoitusajasta. (Salkunrakentaja 2013). Sijoittaja voi esimerkiksi vähentää osakkeiden myyntihinnasta verotuksessa kohteen hankintahinnan ja muut hankintamenot. Vähennyskelpoisia hankintamenoja ovat muun muassa toimituskulut, välityspalkkiot ja voiton hankkimisesta aiheutuneet kulut. Vaihtoehtoisesti sijoittaja voi käyttää hyväkseen hankintameno-olettamaa. Tällöin verotettava luovutusvoitto saadaan, kun myyntihinnasta vähennetään hankintameno-olettama. Jos sijoittaja käyttää hankintameno-olettamaa, ei myyntihinnasta saa vähentää muita kustannuksia. Hankintameno-olettama on 40 prosenttia myyntihinnasta, jos sijoitus on omistettu vähintään 10 vuotta ja 20 prosenttia myyntihinnasta jos sijoitus on omistettu alle 10 vuotta. (Verohallinto 2017a.)

Rahastoja verotetaan pääomatuloina arvo-osuustilillä. Sekä rahasto-osuuden tuotto, että rahasto-osuudesta saatava myyntivoitto on pääomatuloveron alaista tuloa. Pääomatuoloja verotetaan aiemmin mainitun 30 tai 34 prosentin mukaan. (Verohallinto 2017b.) Rahasto-osuudet jakautuvat tuotto- ja kasvu-osuuksiin. Rahaston tuotto-osuuden tuottoa verotetaan vuosittain automaattisesti 30 prosentin edestä, kun rahaston pääomaan lisätävää kasvu-osuutta verotetaan vasta kun se myydään. (Verohallinto 2017b.)

Rahasto-osuuden myyntivoitto- tai tappio muodostuu niin, että myyntihinnasta vähennetään osuuden hankintahinta tai hankintameno-olettama. Rahasto-osuuden myyntihinnasta saa vähentää verotuksessa voiton hankkimiseen liittyvät kustannukset, kuten välityspalkkiot ja toimituskulut. Myös hankintameno-olettama 20- tai 40 prosenttia määräytyy omistusajan mukaan, kuten osakkeissa. (Verohallinto 2017b.)

### 5.2.2 Ulkomaiset sijoitukset arvo-osuustilillä

Suomessa verovelvollinen on veloitettu maksamaan veroa Suomeen ulkomaisista sijoitustuotoistaan. Suomella on kuitenkin verosopimus monen maan kanssa kaksinkertaisen verotuksen poistamiseksi. Monissa verosopimuksissa on sovittu siitä, että sijoitusten myyntivoitoista voi verottaa vain sijoittajan asuinvaltio. Tällöin Suomi verottaa Suomessa asuvia sijoittajia, kun taas ulkomailla asuva sijoittaja maksaa veron omaan asuinmaahansa. Myös ulkomaisten osakkeiden myyntituotot verotetaan Suomessa, jos verovelvollisen vakituinen asuinmaa on Suomi. (Pörssisäätiö 2019, 51.)

Jos osinkoa maksanut yhtiö sijaitsee Euroopan Unionissa tai maassa, jolla on verosopimus Suomen kanssa, verotus tapahtuu samoin kuin kotimaisten pörssiosakkeiden osingoissa: osingoista 85 prosenttia on veronalaista pääomatuloa ja 15 prosenttia verovaapaata tuloa. Jos osinko maksetaan EU:n ulkopuolelta tai maasta, jolla ei ole sopimusta Suomen kanssa, osinko verotetaan kokonaan ansiotulona. (Verohallinto 2019d.)

Suomessa ulkomaisten osinkojen pääomatulo-osuuden veroprosentti on joko 30 tai 34. Lähdemaa perii tavallisesti sijoittajalle saapuvista ulkomaisista osingoista (usein 15 prosentin) lähdeveron, joka hyvitetään verosopimuksen mukaan Suomen verotuksessa. (Verohallinto 2019d.) Hyvityksen vastaanottaminen vaatii yleensä selvitystä verottajalle ja se hyvitetään saman tulolajin Suomeen maksettavista veroista (Pörssisäätiö 2019, 51). Myös silloin, kun sijoitusrahaston ulkomaisista tuotto-osuuksista on peritty veroa ulkomailla, lähdevero hyvitetään sijoittajalle Suomessa tavalliseen tapaan. Tällöin rahaston tuottoa on todennäköisesti verrattu osinkotuloon kyseisessä maassa. (Verohallinto 2019d.) Lähdeverotusta selventää alla oleva kuvio 10.

#### **Esimerkki osinkotulojen lähdeverotuksesta:**

Sijoittaja saa Ruotsista 2000 euroa osinkoa. Hän maksaa osingoista veroa Ruotsiin 15 prosenttia (300 €), jonka Suomi hyvittää. Suomen vero osingoille on 25,5 prosenttia (510 €). Tällöin Suomen verosta vähennetään Ruotsiin maksettu vero (510 € - 300 € = 210 €) ja sijoittaja maksaa Suomeen lopulta 210 euroa veroa.

Kuvio 10. Osinkotulo Ruotsista (Kallunki ym. 2019, 262).

Luovutustappioiden kanssa menetellään samalla tavalla kuin kotimaisten sijoitusten kanssa, sillä ulkomaisten sijoitusten luovutustappiot ovat pääomatuloista vähennyskelpoisia. Jos sijoittajalla ei ole lainkaan pääomatuloja tai niitä on vähemmän kuin tappiota, voi tappion vähentää seuraavan viiden vuoden aikana. Ansiotuloverotuksessa luovutustappio ei kuitenkaan oikeuta hyvitykseen. (Verohallinto 2019d.)

#### **5.2.3 Arvo-osuustilin verotus erityistilanteissa**

Perintöverotus tapahtuu saman kaavan mukaisesti kuin osakkeissa ja rahastoissa, eli myyntivoitosta tai -tappiosta voi vähentää hankintamenon tai hankintameno-olettaman. Hankintamenoa omistuksille käytetään niille perintöverotuksessa vahvistettua arvoa ja voiton hankkimisesta aiheutuneita kuluja. (Pörssisäätiö 2019, 43; Määttä & Mäkyinen

2019.) Hankintameno-olettaman määrä 20- tai 40 prosenttia, määräytyy perinnönjättäjän kuolinpäivän mukaan (Verohallinto 2019d). Hankintamenona voi kuitenkin käyttää omistuksille perintöverotuksessa vahvistettua arvoa vain silloin, kun perillinen myy omistuksia vuoden kuluessa perinnönjaosta. Vuoden raja-aikaa käytetään lisäksi myyntivoiton verottamiseen perimistilanteessa. Yli vuoden jälkeen myyntivoittoa verotetaan normaalin pääomatuloveron mukaan. (Ijäs 2018.)

Perintövero on pääomatuloveroa edullisempi vaihtoehto. Jos omistukset aikoo myydä, se kannattaa siis tehdä vuoden sisällä perinnönjaosta (Pörssisäätiö 2019, 43.) Alla olevasta taulukosta 2 selviää ensimmäisen veroluokan verojen suuruus perintöveroaosteikolla. Taulukkoa on sovellettu vuodesta 2017 alkaen. Kuten taulukosta voi huomata, alle 20 000 euron perintöä ei veroteta.

Taulukko 2. Perintöveroaosteikko (Veronmaksajat 2016).

Verotettavan osuuden arvo, €	Veron vakioerä osuuden alarajan kohdalla, €	Veron alarajan ylimenevästä osasta, %
20 000 - 40 000	100	7
40 000 - 60 000	1 500	10
60 000 - 200 000	3 500	13
200 000 - 1 000 000	21 700	16
1 000 000 -	149 700	19

Arvo-osuustilin tuotot vaikuttavat myös kelan etuuksiin. Etuuksiin vaikuttavien pääomatulojen rajat noudattavat samaa periaatetta kuin osakesäästötillillä. (Koponen 2020.) Tuoloiksi katsotaan realisoituneet pääomatulot. Esimerkiksi kasvurahastoon sijoittamalla tuotot eivät realisoitu pankkitilille, jolloin ne eivät vaikuta vuositulorajaan. (Wacker 2019.)

Arvo-osuustilillä lapselle säästäminen toimii myös samoilla periaatteilla kuin osakesäästötillillä, eli vanhempi voi säästää lapselle 4999 euroa kolmen vuoden aikana verottomasti, raportointivelvollisuus syntyy yli 20 000 euron varallisuudesta ja lapsen huoltajat hallinnoivat varoja kunnes kun lapsi täyttää 18 vuotta. (Manninen 2017.) Arvo-osuustilin omistukset on sen sijaan mahdollista lahjoittaa toiselle henkilölle. Lahjoituksesta on tehtävä kirjallinen lahjakirja ja lahjoitukseen sovelletaan lahjaveron periaatteita. (Nordnet d.)

## 6 Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin vertailu

### 6.1 Vertailun taustaa

Tässä kappaleessa vertailua tilimuotojen välillä suoritetaan pääosin erilaisten laskelmien avulla, jotta tilimuotojen hyödyt voidaan nähdä konkreettisesti. Laskelmien tuottoprosentit perustuvat Jeremy Siegelin tutkimuksiin. Kirjassaan *Stocks for the Long Run*, Siegel osoitti, että osakkeiden keskimääräinen tuotto aikavälillä 1802 – 2012 on ollut 6,6 prosenttia ja osakerahastojen keskimääräinen tuotto aikavälillä 1971 – 2012 on ollut 9,3 prosenttia. (Siegel 2014.) Päädyin käyttämään kyseisiä tuottoprosentteja monissa vertailulaskelmissa, jotta niiden tuotot perustuisivat konkreettisesti vahvistettuihin tuloksiin. Laskelmissa on käytetty lyhenteitä, joista HMO tarkoittaa hankintameno-olettamaa, HH tarkoittaa hankintahintaa, AOT tarkoittaa arvo-osuustiliä ja OST osakesäästötiliä.

Osakesäästötilistä ja arvo-osuustilistä on tehty vertailua myös esimerkiksi Kauppalehden ja Nordnetin toimesta. Hyödynsin näiden tahojen laatimia esimerkkilaskelmia osin omiin laskelmiini, jotta sain asiantuntijapuolen validin näkökulman työni vertailuosioon.

### 6.2 Sijoittajaprofiilit tilimuodon valinnassa

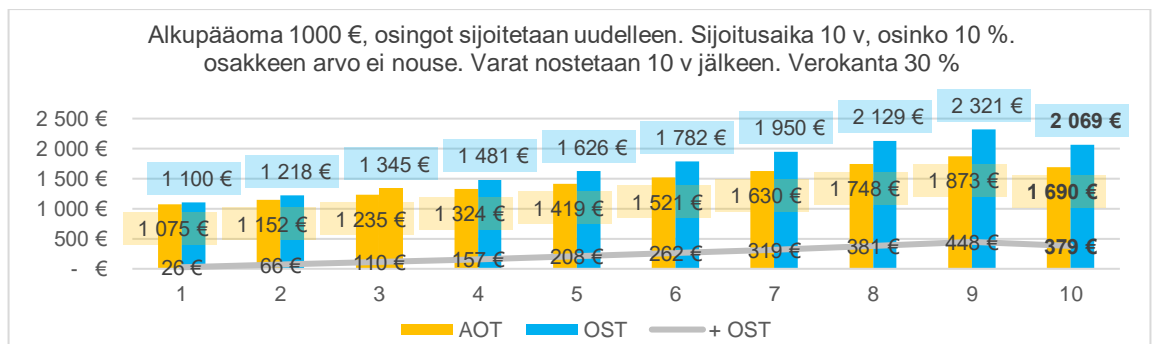
Mikä on paras sijoittajaprofiili osakesäästötilille ja mikä arvo-osuustilille? Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä on monenlaisia eroja, jotka vaikuttavat sijoittajan saamiin hyötyihin sijoitusstrategiasta ja elämäntilanteesta riippuen. Sijoittajan demografiset tekijät, kuten ikä vaikuttaa merkittävästi sijoitushorisonttiin. Mitä nopeammin sijoittajan tarvitsee realisoida sijoitukset, sitä matalariskisempiä sijoituskohteita hänen tulisi valita. Nuorempi sijoittaja sietää siis suurempaa riskiä vanhempaan sijoittajaan verrattuna.

Suorissa osakesijoituksissa on lähtökohtaisesti rahastosijoituksia suurempi tuotto-odotus, mutta myös hajautettuja rahastoja suurempi riski. Siten esimerkiksi eläkkeelle jäävän tulisi valita arvo-osuustili ja sijoittaa osakkeiden lisäksi rahastoihin. Näin hän voisi vähentää sijoitustensa riskiä. Osakesäästötili taas sopisi paremmin nuorelle sijoittajalle, johon lyhyen aikavälin kurssiheilahtelut eivät vaikuta niin voimakkaasti, kun sijoitusaika on pitkä.

Sijoittajan kykyyn ottaa riskiä vaikuttaa lisäksi sijoittajan oma riskinsietotaso ja sijoitusmarkkinoiden tuntemus. Sijoittajan riskinsietotaso ei aina riipu pelkästään iästä, vaan

joku voi luontaisesti sietää vähemmän riskiä kuin toinen. Riskiä karttavan sijoittajan kannattaa siis investoida osakkeiden lisäksi rahastoihin, jotta riski pysyy kohtuullisena hajautuksen ansiosta. Jos sijoittaja taas on kokematon, hänen on helppo sijoittaa rahastoihin ja antaa rahastonhoitajan valita sijoituskohteet. Rahasto on hyvä valinta myös silloin, kun yksittäisten osakkeiden poimiminen tuottaa vaikeuksia. Arvo-osuustili sopii siis rahastosijoitusten kautta sijoittajalle, jolla ei ole kykyä valita yksittäisiä osakkeita tai jonka riskinsietotaso on vähäinen.

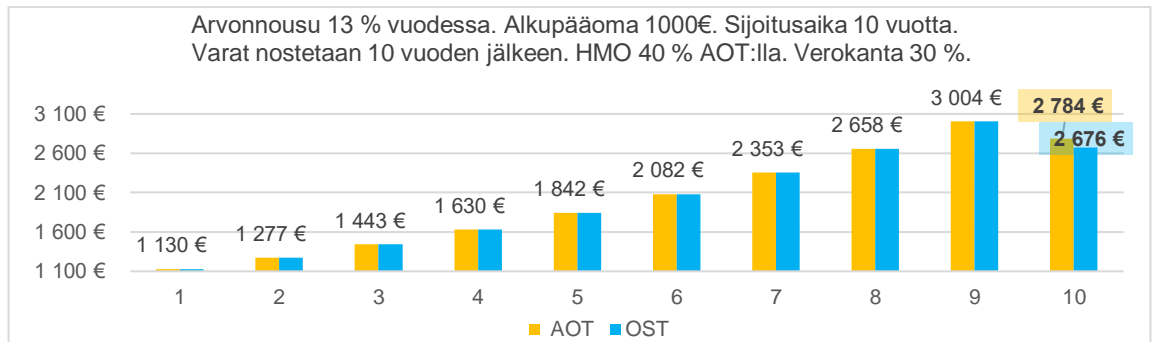
Tilimuotojen hyödyt vaihtelevat myös olennaisesti eri sijoitustyylien välillä, sillä tilien välinen verokohtelu eroaa toisistaan merkittävästi. Osakesäästötilillä osingoista ei peritä veroa välissä, jolloin osakesäästötilille syntyy vähintään 25,5 prosentin veroetu vuosittain. Osinko-osakkeisiin investoivalle hyöty on ilmeinen, kuten kuviosta 11 voidaan huomata. Kuvio 11 esittää tilanteen, missä osinko-osake saa tasaista 10 prosentin osinkotuottoa. Osinko uudelleensijoitetaan, mutta osakkeen arvo ei nouse.



Kuvio 11. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin vertailu: osinko-osake.

Kasvu-osakkeissa tilanne on toinen. Arvonnousua ei veroteta sijoitusaikana, joten kumpikaan tili ei tuota suurta veroetua kasvuosakkeelle. Toisaalta, kun tuotot realisoidaan, voidaan arvo-osuustilillä voi hyödyntää hankintameno-olettamaa. Tämän vuoksi kasvu-sijoittajan kannattaa keskittää sijoitukset arvo-osuustilille. Kuvio 12:n esimerkissä 1000 euron alkupääoma sijoitetaan rajusti kasvavan yrityksen osakkeisiin ja osakkeen arvonousu on 13 prosenttia vuodessa. Kuten kuviosta voi huomata, arvo-osuustilin euromääräinen hyöty osakesäästötiliin verrattuna on tällöin 108 euroa. Se johtuu 40 prosentin hankintameno-olettaman huomioimisesta varojen realisoinnin yhteydessä.





Kuvio 12. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin vertailu: kasvusijoitus.

Osakesäästötili ei ole optimaalinen vaihtoehto suurilla summilla sijoitettaville, joita 50 000 euron talletuskatto rajoittaa. Lisäksi on olemassa vähäinen joukko suuria sijoittajia, joilla on yli 10 prosentin äänivalta pörssilistattuihin yrityksiin. Tällaisia yli 10 prosentin äänivaltaa antavia osakkeita ei voi säilyttää osakesäästötilillä ja näistä seikoista johtuen arvo-osuustili onkin suurilla sijoittajilla osakesäästötiliä parempi vaihtoehto.

Myös ulkomaille sijoittavan valinta olisi arvo-osuustili, sillä vain arvo-osuustilille maksettaviin ulkomaisiin osinkoihin voi hyödyntää lähdeverohyvitystä. 30 prosentin verokannalla laskettuna arvo-osuustilin omistaja maksaa ulkomaan osingoista yhteensä 25,5 prosenttia veroa lähdeverohyvityksen kanssa, kun osakesäästötilin omistajalta verotetaan jopa 40,5 prosenttia ilman hyvitystä. Taulukko 3 esittelee lähdeverohyvityksen vaikutuksen. Taulukko on johdettu Kauppalehden julkaisemasta Sami Kontolan mallista, jossa osinko oli 100 euron suuruinen. Tässä esimerkissä osinko on 10 euron suuruinen ja esimerkki on muunnettu taulukon muotoon.

Taulukko 3. Lähdeverohyvityksen vaikutus tilimuotojen välillä.

Arvo-osuustili		Osakesäästötili	
Osinko	10,00 €	Osinko	10,00 €
Lähdevero 15 %	1,50 €	Lähdevero 15 %	1,50 €
Vero Suomeen 25,5%	2,55 €	Vero Suomeen 25,5 %	2,55 €
Verot yhteensä	4,05 €	Verot yhteensä	4,05 €
Osinko - verot	5,95 €	Osinko - verot	5,95 €
+ Lähdeverohyvitys 15 %	1,50 €	<i>Ei lähdeverohyvitystä</i>	
Käteen osingosta	<b>7,45 €</b>	Käteen osingosta	<b>5,95 €</b>

Muun ohella kaupankäynnin aktiivisuus vaikuttaa keskeisesti sijoittajan tilimuodon valintaan. Aktiiviselle "treidaajalle" osakesäästötililtä saatava hyöty on kiistaton. Sijoittaja voi käydä kauppaa osakkeilla ilman välittömiä veroja ja luovutusvoittovero on maksettava

vasta kun tilitä tehdään nostoja. Tällöin veroista suoraan säästetyt varat voi sijoittaa täysimääräisesti uudelleen ennen nostojen tekemistä.

Pääomatulovähennyksiin arvo-osuustili soveltuu osakesäästötiliä paremmin. Esimerkiksi vuokranantajat pääsevät vähentämään vuokratuloistaan luovutustappioita, jotka ovat syntyneet arvopaperisijoituksista. Sijoittaja voi tällöin myydä ”huonoja” sijoituksia ennen verovuoden päättymistä ja mahdollisesti ostaa ne takaisin vuodenvaihteen jälkeen. Näin hän pääsee hyödyntämään vuosittaisen tappionvähennyksen arvo-osuustilillä. Osakesäästötilin sisällä tappiot voi vähentää vasta tilin lopetuksen yhteydessä. Toisaalta osakesäästötilillä on mahdollista ”kikkailla” vähennysten kanssa, jos perustaa uuden tilin vuosittain ja lopettaa sen samana vuonna. Arvo-osuustili hyödyttää verovähennyksiä hyödyntävää sijoittajaa kuitenkin enemmän, sillä tiliä ei tarvitse lopettaa tai sen kanssa ei tarvitse ”kikkailla” saadakseen tappionvähennysoikeutta.

Osakesäästötilistä ei ole hyötyä myöskään silloin, kun osingot nostaa pois heti, eikä niitä sijoiteta uudelleen. Tilin hyöty perustuu siihen, että sijoitustuotot sijoitetaan täysimääräisenä uudelleen, jolloin sekä tuotot että sijoitettu pääoma pääsevät kasvamaan ilman välistä otettua veroa. Jos osinkotuotot nostetaan heti, on niiden verotus kovempi kuin arvo-osuustilillä, jolla 15 prosenttia osinkotuotosta on verovapaata.

Osakesäästötili ja arvo-osuustili tuottavat siis erilaista hyötyä sijoittajan preferensseistä, demografisista tekijöistä ja sijoitustyylistä riippuen. Tilimuodot tarjoavat eriäviä veroetuja erilaisille ihmisille sijoitusprofiilin mukaan. Siksi sijoitustiliä lapselle perustavan kannattaa harkita kumman tilin hän avaa ja miten hän hyötyy kyseisestä tilimuodosta. Sijoittajalla on myös mahdollisuus avata osakesäästötili ja arvo-osuustili eri käyttötarkoituksia varten. Seuraavat listaukset esittelevät yhteenvedon kappaleen tuloksista sijoittajaprofiilille.

#### Osakesäästötilistä hyötyvä sijoittajaprofiili:

- Pitkä sijoitushorisontti.
- Osinko-osakkeisiin sijoittava.
- Aktiivinen kaupankävijä eli ”treidaaja”.
- Korkean riskinsietokyvyn omaava sijoittaja.
- Sijoittaa kotimaisiin osakkeisiin.
- Sijoittaa osingot uudelleen.
- Sijoittaa pitkäjänteisesti. Ei nosta tuottoja heti.
- 50 000 euron talletuskatto on riittävä sijoituksille.

### Arvo-osuustilistä hyötyvä sijoittajaprofiili:

- Lyhyt tai pitkä sijoitushorisontti.
- Kasvu-sijoittaja.
- Passiivinen kaupankävijä.
- Mahdollisesti riskiä karttava sijoittaja.
- Haluaa realisoida tuotot heti.
- Ulkomaisiin kohteisiin sijoittava.
- Sijoitussumma yli 50 000 euroa.
- Pääomatuloja saava sijoittaja, joka hyödyntää tappionvähennysoikeutta.
- Sijoittaja, joka lisää hajautusta rahastojen avulla.
- Kokematon sijoittaja, joka antaa rahastonhoitajan valita sijoituskohteet.

### 6.3 Lapselle säästäminen ja perintö

Kumpi on parempi tilimuoto perinnön jättämiseen? Kun vanhemmat aloittavat lapselle säästämisen on hyvä tiedostaa sekä arvo-osuustilin, että osakesäästötilin eroava vero-kohtelu perintöverotuksessa. Jos vanhempi aikoo jättää lapselle perintöä sijoituksina, tilimuodoista kannattaa valita se kumpi tulee verotuksessa lapselle edullisemmaksi. Yksi suurimmista eroavaisuuksista on, että perinnönsaajan on realisoitava osakesäästötili perinnönsaamisen yhteydessä. Arvo-osuustilin arvo-paperiomistukset taas voi periä sellaisenaan. Muiden seikkojen osalta osakesäästötili antaa kuitenkin merkittävän edun. Etu piilee siinä, että osakesäästötilin tuottoja ja myyntejä ei veroteta perittävän eläessä, kuten arvo-osuustilillä. Arvo-osuustilillä perittävä maksaa siis pääomatuloverot myynneistä ja osingoista vuosittain. Näin osakesäästötilille jää yhteensä vähintään 25,5 prosenttia enemmän uudelleensijoitettavaa vuosittain, jolloin se pääsee hyödyntämään korkoa korolle -ilmiötä täysimääräisesti. Osakesäästötilille kertynyt perintösumma on tästä johtuen lopulta huomattavasti suurempi kuin arvo-osuustililtä realisoituvat perintövarat.

Osakesäästötilin varoja verotetaan perimistilanteessa vähemmän kuin arvo-osuustiliä. Varojen verotus osakesäästötilillä tapahtuu perintöverotuksen mukaisesti, joka on arvo-osuustilin pääomatuloverotusta edullisempi vaihtoehto. Perintöverotus ei verota osakesäästötilin tuottoa tai arvonnousua lainkaan ja ensimmäisen perimislukan perilliset saavat periä 20 000 euroon asti verottomasti. Arvo-osuustilin omistukset verotetaan perimistilanteessa normaalin 30 tai 34 prosentin mukaan. Osakesäästötili on siis monesta näkökulmasta verotuksellisesti järkevä vaihtoehto perinnönsaajalle.

Alla oleva taulukko 4 esittelee perimistilanteen, jossa perittävä on perijän lapsi ja kuuluu näin ensimmäiseen veroluokkaan. Perillisen vanhempi jättää lapselleen osakkeita, joiden luovutus tapahtuu osakesäästötililtä ja arvo-osuustililtä 100 000 euron hintaan. Luovutukset tehdään vuoden sisällä kuolinhetkestä. Arvo-osuustilillä hankintahintana on vähennetty osakkeiden perintöverotusarvo. Osakesäästötilin esimerkki on lainattu Nordnetin sivuilta, mutta siihen on lisätty vertailutilanne arvo-osuustilin kanssa. Esimerkkiin on vahvistettu lisäksi perintöveron määrä Verohallinnon perintöverolaskurista sekä laskeutu perinnöstä käteen jäävä nettosumma.

Taulukko 4. Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin verokohtelu perimistilanteessa, mukailen Nordnetin esimerkkiä: osakesäästötilin haltijan kuolema (Nordnet c; Verohallinto 2019c).

Osakesäästötili		Arvo-osuustili	
Hankintahinta	50 000 €	Perintöverotusarvo	50 000 €
Arvonnousu	50 000 €	Myyntihinta	100 000 €
Käypä arvo	100 000 €	Luovutusvoitto	50 000 €
Perintövero /1. veroluokka	8 700 €	Luovutusvoittovero	17 000 €
Käteen	91 300 €	Käteen	83 000 €
Erotus AOT	<b>8 300 €</b>	Erotus OST	<b>-8 300 €</b>

Kumpi tilimuoto on parempi lapselle säästämisen kannalta? Säästämässä fokus on pääasiassa varojen hallinnassa ja tuottojen kertymisessä. Tässä osakesäästötiliä hyödyttää sen rakenne, joka on erillään pankkitilistä. Osakesäästötilin tuotot maksetaan aina suoraan osakesäästötilin sisälle, jolloin sen tuotot sijoitetaan todennäköisesti uudelleen. Tilin rakenteen ansiosta myös vanhempien on helpompi kontrolloida lapsen osakesäästötilin varoja, kunnes lapsi täyttää 18. Arvo-osuustilillä pörssiosakkeiden osinkotuotot maksetaan usein suoraan siihen liitettylle pankkitilille, jolloin ne tuhlautuvat lapsen toimesta helpommin johonkin muuhun, kun lapsesta tulee täysi-ikäinen.

Lapselle säästävien vanhempien on hyvä ottaa huomioon tilimuodon valinnassa myös lapsen tulevaisuus opiskelijana, sillä pääomatulojen määrä vaikuttaa lapselle opiskeluaikana maksettaviin tukiin. Jos lapsi saa opiskelijana pelkkää opintotukea, on osakesäästötili hänelle edullisin tilimuoto. Tällöin pääomatulot vaikuttavat hänen tukeensa vasta, kun tililtä tehdään nostoja. Tilanne muuttuu mikäli lapsi saa opintotuen lisäksi asumistukea, jolloin kummankin tilimuodon pääomatulot vaikuttavat asumistukeen.

Teknisesti ottaen lapsen on kuitenkin mahdollista lahjoittaa arvo-osuustilin omistukset vanhemmille. Arvo-osuustilin omistukset voi siirtää vanhemmalle, eikä niitä tarvitse realisoida lahjoituksen yhteydessä. Kun lapsen arvo-osuustilillä ei ole omistuksia, ei hänellä ole pääomatuloja. Kuten mainittu, pääomatulot vaikuttavat lapsen tukiin. Lahjaverot tulevat maksaa, mikäli lahjan arvo ylittää kolmen vuoden sisällä 4999 euroa yhden vanhemman osalta. Eli arvo-osuustililtä voi lahjoittaa yhteensä 9998 euroa kahdelle vanhemmalle ilman lahjaveroa. Tosin, silloin kun omistuksia annetaan lahjana, tulee ne antaa aidosti lahjanantotarkoituksessa. Jos lahja annetaan vain verojen välttelyn ja etuusrajojen ohittamisen vuoksi, voivat Verohallinto tai Kela puuttua asiaan. Jokaisen vastuulla on toimia järkevästi ja miettiä, annetaanko lahja oikeilla perusteilla.

#### Osakesäästötilin hyödyt lapselle säästämässä:

- Täysimääräinen korko korolle -ilmiön hyödyntäminen, jolloin osakesäästötililtä realisoituva perintösusma on suurempi kuin arvo-osuustililtä.
- Perimistilanteessa osakesäästötilin varat arvostetaan perintöverotuksen mukaisesti.
- Osakesäästötilin rakenne, jossa tuotot maksetaan suoraan osakesäästötilille. Suora maksu tilille edesauttaa varojen uudelleensijoittamista.
- Tilin varat säilyvät paremmin, kun tuotot on varmasti erotettu lapsen pankkitilistä.
- Osinkotuotot eivät vaikuta lapsen opintotukeen, jos nostoja ei tehdä.

#### Arvo-osuustilin hyödyt lapselle säästämässä:

- Opiskelijan on teknisesti ottaen mahdollista lahjoittaa omistukset pois arvo-osuustililtä, mikä vaikuttaa hänen pääomatulojensa määrään.
- Perimistilanteessa tiliä ei tarvitse realisoida.

#### 6.4 Osakesäästötilin hyöty arvo-osuustiliin verrattuna

Miten osakesäästötilistä hyötyy parhaiten ja voittaako se arvo-osuustilin hyödyt? Tarkoituksena on selvittää, missä ajassa osakesäästötili tuo konkreettista hyötyä verrattuna arvo-osuustiliin ja kartoittaa, millä sijoitusstrategialla osakesäästötilistä hyötyy eniten. Merkittävimmät eroavaisuudet tilimuotojen välillä syntyvät niiden erilaisesta verokohte- lusta, joka vaikuttaa sijoittajan saamaan nettotuottoon. Osakesäästötiliä verotetaan täysimääräisen pääomatuloveron mukaisesti nostohetkestä riippumatta, eikä tilillä voi hyödyntää hankintameno-olettamaa. Toisaalta arvo-osuustilillä ei pääse hyödyntämään osinkotuottojen täysimääräistä korkoa korolle -ilmiötä. Kummallakin tilimuodolla on siis sekä etuja että haittoja ja tässä osassa niitä tarkastellaan esimerkkilaskelmien avulla.

Ensimmäinen laskelma pohjautuu Jukka Lepikön Nordnetin blogissa julkaistuun esimerkkiin, jossa tilien varat realisoidaan 10 vuoden välein. Laskelman tarkoitus on vertailla hankintameno-olettaman vaikutusta realisoinnin yhteydessä. Lepikön esimerkissä tileille tehdään 100 euron alkusijoitus, joka kasvaa 29,12 kertaiseksi 10 vuodessa ja myytäessä arvo-osuustilillä käytetään 40 prosentin hankintameno-olettamaa. Tässä taulukon 5 laskelmassa tiedot ovat samat, mutta alkusijoitus on 1000 euroa ja 10 vuoden tuoton kasvukerroin on 1,066.

Taulukko 5. Hankintameno-olettaman hyödyntäminen ja realisointi (mukaillen Lepikkö 2020).

<b>Arvo-osuutili HMO 40 %</b>				
Aika	Tilin arvo	HMO	Vero	Verojen jälkeen
10	1 660 €	664 €	299 €	<b>1 361 €</b>
20	2 260 €	904 €	407 €	1 853 €
30	3 076 €	1 230 €	554 €	2 522 €

<b>Osakesäästötili</b>				
Aika	Tilin arvo	Tilin arvo - alkusijoitus	Vero	Verojen jälkeen
10	1 660 €	660 €	300 €	1 360 €
20	2 258 €	898 €	269 €	<b>1 988 €</b>
30	3 301 €	1 312 €	394 €	<b>2 907 €</b>

Havaitsin, ettei Lepikön esimerkissä hyödynnetty hankintahintaa myyntien yhteydessä vuosina 10 ja 20, joka olisi ollut edullisempi arvo-osuustilille. Tällöin hankintahinta (1000 euroa) on suurempi, kuin 40 prosentin hankintameno-olettama.

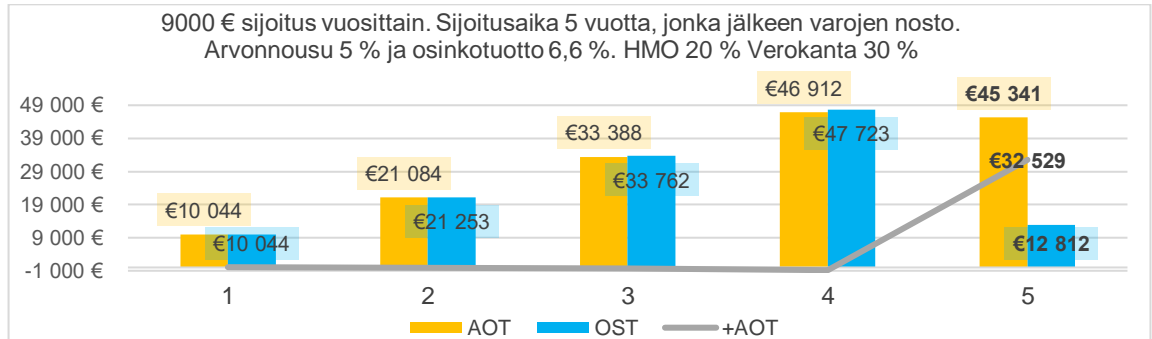
Taulukossa 6 myyntihinnasta on vähennetty hankintahinta hankintameno-olettaman sijaan vuosina 10 ja 20. Vuonna 30 on sovellettu 40 prosentin hankintameno-olettamaa, sillä tällöin se ylittää hankintahinnan 312 eurolla. Tämä muuttaa Lepikön esimerkkiin pohjautuvan taulukon 5 tuloksen 20 vuoden kohdalla.

Taulukko 6. Hankintahinnan ja hankintameno-olettaman vertailu (mukaillen Lepikkö 2020).

<b>Arvo-osuustili (HH vuosina 10 ja 20, HMO 40 % vuonna 30)</b>				
Aika	Tilin arvo	HMO	Vero	Verojen jälkeen
10	1 660 €	1 000 €	198 €	<b>1 462 €</b>
20	2 427 €	1 000 €	428 €	<b>1 999 €</b>
30	3 318 €	1 327 €	597 €	2 721 €

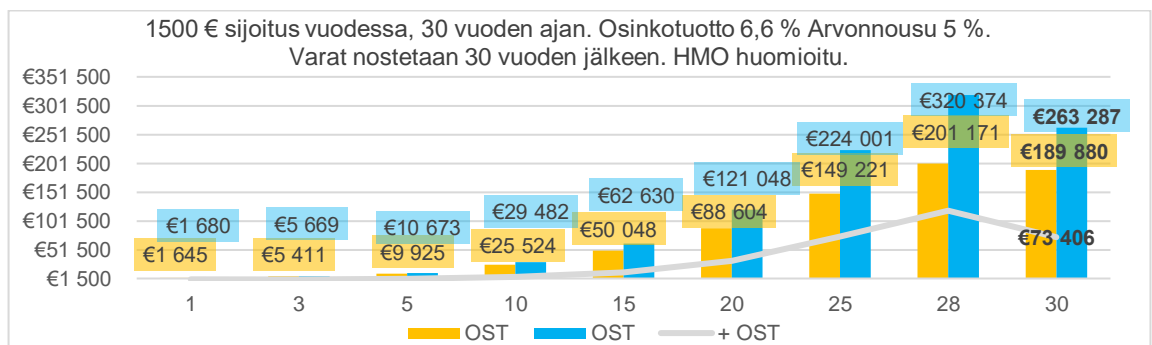
Seuraavassa laskelmassa tileille sijoitetaan 9000 euroa vuosittain ja varat nostetaan viiden vuoden jälkeen. Arvonnousu on 5 prosenttia ja osinkotuotto 6,6 prosenttia vuosittain.

Kuvio 13 osoittaa, että lyhyellä aikavälillä arvo-osuustili tuottaa osakesäästötiliä enemmän. Osakesäästötili on arvo-osuustilistä voitolla nostoa edeltävät vuodet, koska osinkoja ei veroteta. Hankintameno-olettama antaa kuitenkin lopulta 32 529 euron veroedun.



Kuvio 13. Lyhyen sijoitusajan vaikutus.

Kuten kuvio 13 huomattiin, osakesäästötilistä hyötymiseen tarvitaan pitkä sijoitusaika. Kuvio 14 taas kuvailee tilanteen, jossa tileille sijoitetaan vuosittain 1200 euroa ja varat nostetaan pois 30 vuoden jälkeen. Arvonnousu on 5 prosenttia ja osinkotuotto 6,6 prosenttia vuodessa. Arvo-osuustilillä hyödynnetään hankintameno-olettamaa noston yhteydessä. Laskelmasta nähdään, että osakesäästötili hyötyy korkoa korolle -ilmiöstä jo alusta alkaen. Arvo-osuustilin arvo kärsii välistä otetuista veroista ja vero-osuus kasvaa aina osinkojen mukaisessa suhteessa. Kuten kuvio 14 osoittaa, edes hankintameno-olettama ei ohita korkoa korolle -ilmiön täysimääräistä potentiaalia pitkällä sijoitusajalla.



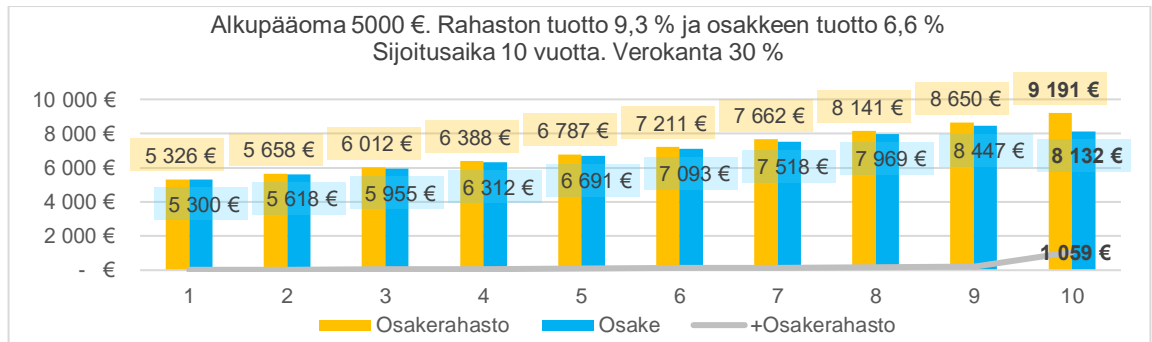
Kuvio 14. Pitkän sijoitusajan vaikutus.

Seuraavaksi kuvio 14:sta johdettu taulukko 7, jossa tuotot realisoidaan vuosina 9 ja 10. Arvo-osuustilillä käytetään 40 prosentin hankintameno-olettamaa. Kuvio 15 osoittaa, että osakesäästötili ylittää arvo-osuustilin tismalleen 10 vuoden kohdalla.

Taulukko 7. Vähimmäissijoitusaika osakesäästötillillä arvo-osuustilin tuoton ohittamiseen.

OST ohittaa AOT:n tuotot ajassa		
Vuosi	Osakesäästötili	Arvo-osuustili
9	19 273 €	<b>19 571 €</b>
10	<b>22 887 €</b>	22 461 €

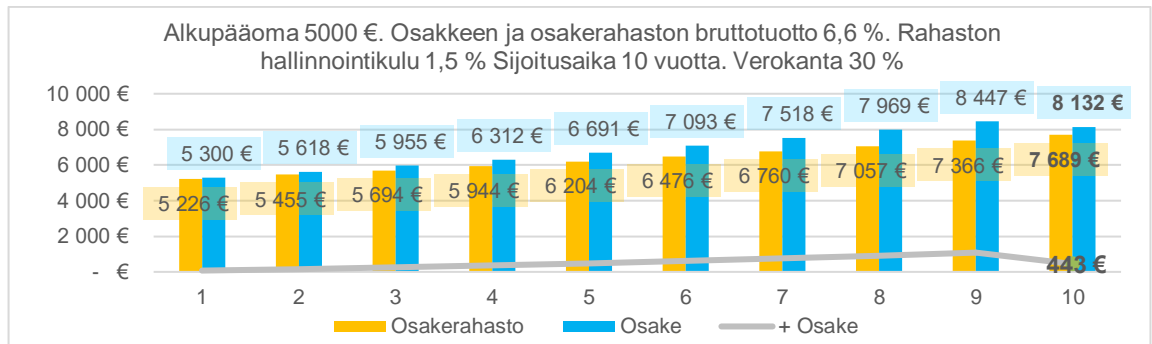
Kuviossa 15 vertaillaan osakesäästötiliä ja arvo-osuustiliä niiden sijoituskohteiden kautta. Esimerkissä arvo-osuustilin alkupääoma sijoitetaan osakerahastoon ja osakesäästötilin alkupääoma osakkeisiin. Tuoton määrä pohjautuu Siegelin keskimääräisiin vuosituottoihin. Rahaston nettovuosituotto on siten 9,3 prosenttia ja osakkeen 6,6 prosenttia, jolloin tuottoero on yhteensä 2,7 prosenttia. Rahaston 1,5 prosentin hallinnointipalkkio sisältyy tuottoon. Kuvio 15 osoittaa, että keskimääräisillä vuosituotoilla laskettuna rahasto tuottaa suoraa osakesijoitusta paremmin jo ensimmäisestä vuodesta lähtien.



Kuvio 15. Rahaston ja osakesijoituksen vertailu.

Asia ei kuitenkaan ole niin yksinkertainen, sillä kaikki rahastot eivät jatkuvasti yllä keskimääräiseen tuottoon. Kuvitellaan, että osakkeella ja rahastolla on sama 6,6 bruttotuotto-prosentti ja rahaston hallinnointipalkkio on 1,5 prosenttia vuodessa. Tällöin osakkeelle jää tuotosta käteen 6,6 prosenttia ja rahastolle 5,1 prosenttia kulujen jälkeen. Rahasto-sijoittajan nettotuotto on siis vain 77 prosenttia verrattuna osakesijoittajan tuottoon. Lisäksi rahaston tuotto-osuuden tuotosta verotetaan 30 prosenttia vuosittain. Kuten kuvio 16 ilmentää: Osakesäästötillillä osake tuottaa paremmin alusta lähtien, jos osakkeella ja osakerahastolla on sama bruttotuotto. Ilmiö toteutuu myös arvo-osuustilillä osakkeen ja rahaston välillä, sillä arvo-osuustilin osinkovero on 25,5 tai 28,9 prosenttia, joka on pienempi kuin rahaston tuotto-osuuden tuotosta perittävä 30 prosentin vero.

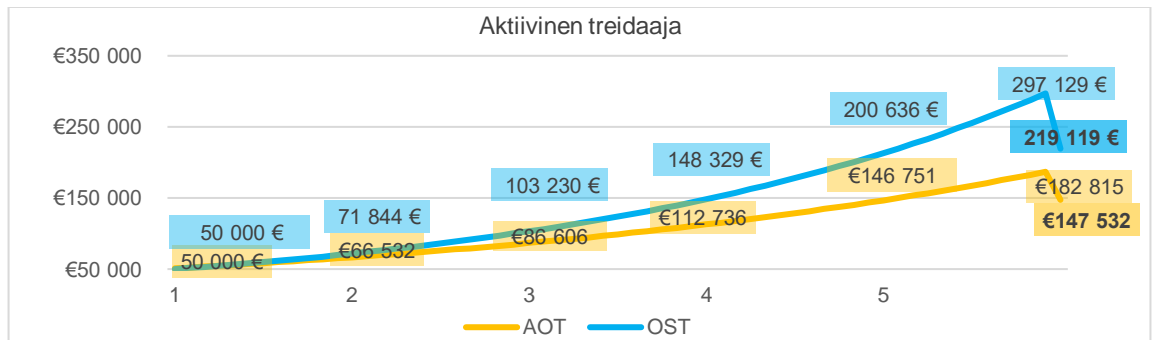




Kuvio 16. Saman bruttotuoton vaikutus rahaston ja osakesijoituksen välillä.

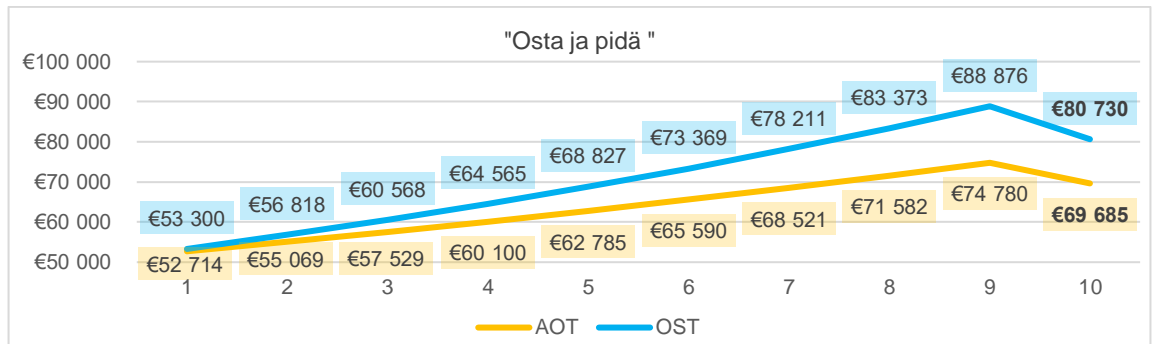
Lopuksi vertaillaan vielä kolmen eri kuvitteellisen sijoittajan sijoitusstrategiaa. Vertailussa sijoittajat suorittavat strategiaansa sekä osakesäästötillillä että arvo-osuustillillä. Jokaisessa esimerkissä tileille tehdään 50 000 euron maksimitalletus. Vertailun jälkeen tutkitaan tilimuotojen euromääräisiä hyötyeroja eri strategioilla toteutettuna.

**Aktiivinen ”treidaaja”:** Alkupääoma 50 000 euroa, joka sijoitetaan kertasuorituksena tilille. Treidaaja realisoi pääomaa 20 prosentin edestä kuukausittain, joilla tekee uusia ostoja. Hän saa uusista sijoituksista 19 prosentin tuoton, josta 15 prosenttia on arvonnousua ja neljä prosenttia koostuu vuosittaisista osinkotuotoista. Sijoitusaika on viisi vuotta. Treidaajan verokanta on 34, sillä hänellä on pääomatuloja muista lähteistä. Kuvio 17 havainnollistaa treidaajan strategian saavutuksia.



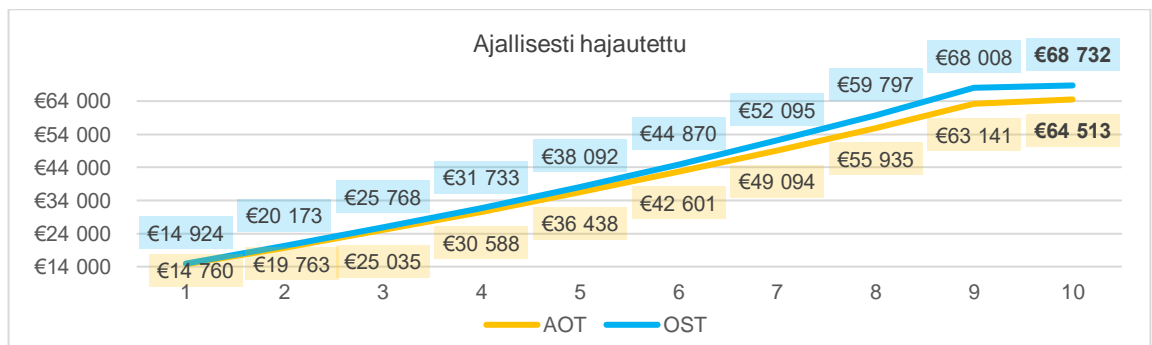
Kuvio 17. Aktiivinen ”treidaaja”

**”Osta ja pidä”-strategia:** Alkupääoma 50 000 euroa, joka sijoitetaan kertasuorituksena tilille. Sijoittaja välttelee verojen maksua viimeiseen asti, joten sijoituksia ei realisoida sijoitusaikana. Salkun vuosittainen tuottoprosentti on 6,6 josta arvonnousu on kaksi prosenttia ja osinkotuotto 4,6 prosenttia. Sijoitusaika on 10 vuotta. Sijoittajalla ei ole muita pääomatuloja. Kuvio 18 ilmenee ”osta ja pidä” -strategian lopputulos.



Kuvio 18. "Osta ja pidä" -strategia

*Ajallisesti hajautettu:* Alkupääoma on 14 000 euroa, sillä opiskelijalla ei ole varaa tehdä 50 000 euron kertasijoitusta. Ensimmäisen vuoden jälkeen hän tallettaa tilille 4000 euroa vuosittain, eli yhteensä 36 000 euroa. Salkku tekee tasaista 6,6 prosentin vuosituottoa, josta osinkotuottoa on 4,6 prosenttia ja arvonnousua kaksi prosenttia. Sijoitusaika on 10 vuotta. Kuvio 19 esittelee ajallisesti hajautetun salkun suoritusta.



Kuvio 19. Ajallisesti hajautettu salkku

Kuten kuvioista 17, 18 ja 19 käy ilmi, paras tuotto kertyi osakesäästöttilille aktiivisen treidaajan -strategialla. Treidaajan osakesäästöttili pärjasi parhaiten, sillä hän sai tuoton myynneilleen usein, eikä myynneistä tai osingoista tarvinnut maksaa veroa välissä. Lisäksi hänellä oli paras tuotto prosentti. Näin osakesäästöttilille kertyi rahaa kyseisellä strategialla 219 119 euroa verojen jälkeen, kun arvo-osuustilillä samaa strategiaa noudattaen oli verojen jälkeen 147 532 euroa. Treidaajan arvo-osuustilin tuotto jäi jälkeen osakesäästöttilin tuloksesta, sillä jatkuvat myynnit ja niistä maksettavat verot tulivat arvo-osuustilille kalliiksi. Osakesäästöttilillä myyntivoittovero oli yhteensä 87 122 euroa ja arvo-osuustililtä myyntivoitoista maksettiin veroa 39 344 euroa. Tilien välinen euromääräinen ero oli siten lopulta 71 587 euroa.

”Osta ja pidä” -strategiaa hyödyntävälle sijoittajalle jäi osakesäästötilille verojen jälkeen 80 730 euroa ja arvo-osuustilille 69 685 euroa. Ero tilien välillä oli yhteensä 11 044 euroa. Arvo-osuustilillä myyntivoittoveroa tuli maksettavaksi hankintahinnan huomioimisen jälkeen 8436 euroa ja osakesäästötilin myyntivoittovero oli 14 012 euroa. Edes hankintahinnan vähentäminen arvo-osuustilillä ei riittänyt voittamaan verovapaita osinkoja ja täysimääräistä korkoa korolle -ilmiön hyödyntämistä osakesäästötilillä.

Osakesäästötileistä heikoiten pärjäsi hajautetun salkun tili, jonka arvo oli lopussa 68 732 euroa. Tämä johtui siitä, että 14 000 euron alkusijoitus oli joukon pienin ja kaikki lisäsijoitukset olivat tilillä alle 10 vuotta. Näin osakesäästötilin korkoa korolle -ilmiö ei päässyt kasvamaan täyteen potentiaaliinsa lisäsijoitusten osalta ja 6,6 prosentin tuotto oli euromääräisesti pienin suhteessa alkusijoituksen määrään. Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin välille syntyi lopulta siis vain 4219 euromääräinen ero. Ero johtui yksinomaan arvo-osuustilin vuosittaisesta osinkoverotuksesta ja etua arvo-osuustilille antoi hankintahinnan vähentäminen realisoinnin yhteydessä.

Parhaaksi strategiaksi kummallekin tilimuodolle valikoitui aktiivisen ”treidaajan” strategia. Esimerkissä ”treidaajan” tuotot olivat suurimmat, sillä osakekaupat tuottivat tasaista neljän prosentin osinkotuottoa ja myyntien arvonnousu oli 15 prosenttia. On kuitenkin muistettava, että oikeassa elämässä on vaikea valita jatkuvasti vain menestyviä sijoituskohteita, jolloin ”osta ja pidä” on varteenotettava sijoitusstrategia tilimuodoille. Tosiseikka on kuitenkin se, että aktiivisella kaupankäynnillä ja hyvällä myyntimenestyksellä osakesäästötili on selvä voittaja.

Aika vaikuttaa olennaisesti osakesäästötilistä hyötymiseen konkreettisesti. Lyhyellä sijoitusajalla osakesäästötili ei hyödytä sijoittajaa, sillä korkoa ei ehdi kertyä tarpeeksi ja tilin myyntivoittovero on kalliimpi kuin arvo-osuustilillä. Lisäksi arvo-osuustilillä voi vähentää hankintameno-olettaman tai hankintahinnan. Pitkä sijoitusaika mahdollistaa osakesäästötilin myyntivoittojen verovapauden ja korkoa korolle -ilmiön täyden potentiaalin hyödyntämisen. Rahan pitäisi olla tilillä kasvamassa korkoa vähintään 10 vuotta, jotta korkoa korolle-ilmiö toisi tuntuva etua arvo-osuustiliin verrattuna, kuten taulukko 7 osoittaa. Taulukossa 5 korkoa korolle -ilmiö hyödytti vasta 20 vuoden jälkeen, koska välillä tehtiin realisointeja, mikä heikensi osakesäästötilin kilpailukykyä. ”Osta ja pidä” -strategian sekä ajallisesti hajautetun salkun osalta osakesäästötilistä hyötyi arvo-osuustiliä enemmän jo ennen 10 vuoden rajaa, mutta hankintahinnan vähentäminen söi kummas-

sakin tapauksessa osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välistä euromääräistä eroa. Ainoastaan aktiivisen ”treidaajan” osalta osakesäästötilin ilmeiset hyödyt olivat havaittavissa heti ensimmäisestä vuodesta lähtien, koska myynneistä maksettavat verot söivät arvo-osuustilin tuottoa kuukausittain.

## 7 Asiantuntijahaastattelu

### 7.1 Haastattelun toteuttaminen

Haastattelun tarkoitus on tukea teoriapohjaa ja saada tutkimukseen sijoitusmarkkinoiden asiantuntijan perspektiivi. Haastateltavaksi valikoitu Nordnetin talousasiantuntijana toimiva Martin Paasi. Hänellä on pitkä tausta rahoitusallalla ja hän on toiminut aiemmin muun muassa Helsingin pörssin pääanalytikkona sekä Amanda Capitalin, East Capitalin ja Seligsonin toimitusjohtajana. Paasilla on vahva asiantuntijatausta etenkin osakevälityksestä, pääomasijoittamisesta sekä rahoitusmarkkinoista yleisellä tasolla. Lisäksi hän juontaa Suomen parhaaksi podcastiksi valittua #Rahapodia Miikka Luukkosen kanssa, joka aiheet käsittelevät taloutta ja sijoittamista. (Paasi 2019.)

Nordnet on suuri pohjoismainen arvopaperivälittäjä, joka perustettiin Ruotsissa vuonna 1996. Nordnet oli yksi ensimmäisistä internetin välityksellä toimivista pörssikauppapaikoista. Yritys tarjoaa laajan valikoiman sijoituskohteita ja -palveluja kilpailukykyisillä hinnoilla. Nordnetin tavoitteena on demokratisoida säästämistä ja sijoittamista tarjoamalla yksityissijoittajille samat työkalut ja informaation kuin ammattisijoittajillekin. (Nordnet e.)

Haastattelu toteutettiin puolistrukturoituna teemahaastatteluna, jonka kysymykset käsitelivät osakesäästötiliä laaja-alaisesti. Haastattelu järjestettiin kasvotusten yhdessä osassa. Kysymysten pääpaino kohdentui osakesäästötilin vaikutuksiin sijoitusmarkkinoilla sekä tilin ominaisuuksiin sijoittajan aspektista tarkasteltuna.

### 7.2 Osakesäästötilin piirteet ja sijoittaminen

Heti alkuun Paasi painotti sitä, että osakesäästötilin tavoitteena on tuoda kasvuosuusraho- ja osakesijoittaminen samalle viivalle. Tarkoittaen, että kasvurahasto-osuuden osinkoa eikä myynnejä veroteta rahaston sisällä, vaan voitosta maksetaan verot vastaston yhteydessä. Ideana on, että verottaja ei näe tilin sisälle ja ”se mikä tapahtuu osakesäästötilillä, jää osakesäästötilille”. (Paasi 2019.)

Pohtiessaan millaiset sijoituskohteet kannattavat osakesäästötilillä, Paasi korosti, että kasvuosakkeita ei tulisi missään tapauksessa sijoittaa osakesäästötilille. Osakesäästötilillä kun ei voi hyödyntää hankintameno-olettamaa. Arvo-osuustili tulisi olla sitä varten, että siellä voi hyödyntää hankintameno-olettamaa esimerkiksi Applen kaltaisiin osakkeisiin, jotka ovat kasvanet räjähdysmäisesti viimeisten vuosikymmenten aikana. Lisäksi monilla ammattisijoittajilla on noin 70 prosenttia sijoitusvarallisuudestaan kiinni kustannustehokkaissa rahastoissa, joiden riskit ovat vähäiset suoriin osakesijoituksiin verrattuna. Loput 30 prosenttia varoista voi sitten laittaa osakesäästötilille, jos haluaa spekuloida eri yhtiöiden välillä ja tehdä riskialttiimpia sijoituksia. (Paasi 2019.)

Haastattelun aihe vaihtui osakesäästötilin talletusrajaan. Paasi ihmetteli Suomen hallituksen syytä osakesäästötilin 50 000 euron talletusrajalle ja pohti, että varsinainen syy rajalle on poliittinen. Talletuskaton vuoksi osakesäästötilin kohderyhmään eivät kuulu monimiljonäärit vaan normaalit suomalaiset ja tilillä yritetään edistää kansankapitalismia. Lisäksi häntä askarrutti hallituksen motiivi rajata tilin sijoituskohteet vain suoriin osakesijoituksiin. (Paasi 2019.)

Paasi huomautti osakesäästötilin olevan kuitenkin mainio väline perintöverosuunnitteluun. Perittävän kuollessa tilin kuori katoaa ja tilillä olevat varat peritään lyhentymättöminä. Tilin tuotoista ei makseta pääomatuloveroa, jolloin valtio ei saa ylimääräistä verohyötyä perillisen kustannuksella. Tämä johti hänet vielä pohtimaan, miten osakesäästötililtä saatava perintöhyöty on poliittisesti tulenarka asia ja valtio saattaisikin poistaa osakesäästötilin muille sijoitusvälineille epäetua tuovan perintöhyödyn jälkeensä. Olisi tärkeää, että tehdyt päätökset ja säädetyt lait olisivat lopullisia, eikä niihin tehtäisi muutoksia jälkikäteen. (Paasi 2019.)

Paasi rinnasti osakesäästötilit lisäksi vakuutuskuoriin, jotka toimivat osakesäästötilien tavoin jo ennen osakesäästötilin lanseeraamista. Vakuutuskuoret ovat suhteellisen kalliita ja siksi ne ovat olleet varakkaampien sijoittajien suosiossa. Niiden toimintamalli on samankaltainen kuin osakesäästötilillä, mutta vakuutuskuorten ideana on ollut siirtää olemassa oleva omaisuus teknisesti vakuutusyhtiön taseeseen. Tällöin sijoittaja on pysynyt hallinnoimaan hänelle korvamerkittyä varallisuutta, vaikka se ei käytännössä katsoen ole ollut hänen omistuksessaan. Näin on voinut kiertää pääomatuloverot ja osinkoverot jo ennen osakesäästötiliä. Niinpä osakesäästötili tuo varakkaiden sijoittajien hyödyntämät välineet kustannustehokkaasti kaikkien ulottuville. (Paasi 2019.)

Osakekurssien liikkeet ovat lyhyellä ajalla niin sanotusti *random*, eli sattumanvaraisia. Niitä voi ennustaa. Paasi korosti, että osakesäästötiliä voi siis verrata jollakin tasolla jopa uhkapelaamiseen. Osakemarkkinoiden persoonallisuus muuttuu nopealla tahdilla, eikä hyvää tuottoa takova osakesijoittaja välttämättä löydä hyviä sijoituskohteita enää ensi vuonna. Täten olisi hyvä omistaa osakesäästötilin lisäksi myös arvo-osuustili, jolla voi allokoida vähempiriskisiin sijoituskohteisiin. Kummatkin tilimuodot ovat siis hyödyllisiä, koska niillä on erilaisia ominaisuuksia. (Paasi 2019.)

Viimeisenä Paasi tähdensi, että aktiivista kaupankäyntitapaa harjoittaville osakesäästötili olisi hyvä vaihtoehto, vaikka ei itse uskokaan siihen. Osakesäästötilin kohderyhmää ovat erityisesti aktiiviset treidaajat, jotka harjoittavat *day tradingia*, eli päivittäistä kauppaa sekä osinkokeräilijät, jotka haalivat suuria osinkoja. Näin tililtä saadaan suurin mahdollinen verohyöty. (Paasi 2019.)

### 7.3 Osakesäästötilin tulevaisuus

Paasi arveli, että arvo-osuustili tulee säilyttämään suosionsa jatkossakin ja osakesäästötili tulee niin ikään arvo-osuustilin rinnalle. Uutena sijoitustuotteena osakesäästötili saa julkisuusarvoa, joka tuo mukanaan uusia osakesijoittajia. Toisaalta hän ei nähnyt osakesäästötiliä kuitenkaan kaikkivoipana kansankapitalismin alullepanijana. (Paasi 2019.)

Tärkeintä olisi saada kaikki ihmiset säästämään ja sijoittamaan säännöllisesti. Jokaiselle tulisi opettaa pitkäjänteistä sijoittamista alakoulusta lähtien, jotta ihmiset ymmärtäisivät mistä sijoittamisessa on kyse. Esimerkiksi korkoa korolle -ilmiön hyödyt olisi hyvä tiedostaa. Näin osakesäästötilin tulevaisuus olisi turvatumpi. (Paasi 2019.)

## 8 Päättäntö

### 8.1 Johtopäätökset ja pohdinta

Työn tarkoituksena on teoriapohjan avulla johtaa vastaukset luvussa 1.2 esitettyihin tutkimuskysymyksiin, jotka vastaavat tutkimusongelmaan. Tutkimusongelma käsittää sijoitustilimuotoja vertailevan viitekehysten: osakesäästötili vai arvo-osuustili? Kuten tutkimustuloksista ja talousasiantuntija Paasin haastattelusta selviää, tilimuodoilla on hyvin eroavat ominaisuudet. Johtopäätöksenä voidaan siis esittää, ettei kumpikaan tilimuoto

poissulje toisiaan. Osakesäästötilin tarkoituksena ei ole korvata perinteistä arvo-osuustiliä, vaan sen funktiona on toimia eri tarkoituksiin suunnattuna sijoitusvälineenä arvo-osuustilin rinnalla. Sijoittajan tulisi siis omistaa sekä osakesäästötili että arvo-osuustili.

Tulosten pohjalta voidaan päätellä, että tilimuotojen keskeisiksi jakaviksi tekijöiksi sijoitusprofiileille muodostui aika, sijoitustyyli ja riskinsietotaso. Pitkän sijoitushorisontin merkitys osakesäästötilin omistamisessa korostuu, koska suorat osakesijoitukset ovat suuren volatiliteetin vuoksi rahastosijoituksia riskialttiimpia. Suorien osakkeiden poimiminen vaatii markkinatuntemusta, eikä osakesäästötilillä pääse allokoimaan eri sijoituskohteiden, kuten osakkeiden ja rahastojen välillä. Tämä nostaa osakesäästötilin riskitasoa, sillä hajauttamalla eri sijoituskohteisiin, salkun kokonaisriskiä voidaan vähentää. Siten arvo-osuustili on parempi valinta riskiä välttävälle sijoittajalle.

Olenneiseksi tekijäksi tilimuodon valinnassa muodostui myös sijoitustyyli. Kuten Paasi mainitsi luvussa 7.2, kasvuosakkeita ei tule milloinkaan sijoittaa osakesäästötilille. Arvonnousua ei veroteta kummankaan tilin sisällä, minkä lisäksi arvo-osuustilillä voi hyödyntää lähdeverohyvitystä ja hankintameno-olettamaa. Näin arvo-osuustili antaa kasvuosakkeille aina vähintään 20 prosentin veroedun. Tuloksista voidaan siis päätellä, että arvo-osuustili sopii myös ulkomaille investoivalle ja kasvusijoittajalle. Sen sijaan osakesäästötilin tuotot voidaan sijoittaa lyhentämättöminä uudelleen, osingoista ei peritä veroa välissä ja kaupankäyntiä edesauttaa myyntien tilinsisäinen verovapaus. Tästä seuraa, että osinkosijoittaja ja aktiivinen kaupankävijä hyötyvät osakesäästötilistä eniten. Myyntien ja osinkojen välittömän verotuksen vapaus voi myös houkuttaa aloittelevia ”treidaajia” kokeilemaan siipiään. Lisäksi osakesäästötilin yksinkertainen rakenne helpottaa verotusta ja vähentää byrokratiaa, mistä on hyötyä aloittelevalle sijoittajalle.

Muun ohella osakesäästötilin suorien osakesijoitusten omistuskäytännöt eroavat osakerahastojen omistusperiaatteista. Kun sijoittaja saa omistajan oikeudet yhtiön osakkeisiin, hän voi käyttää äänivaltaansa yrityksen yhtiökokouksissa ja päästä näin vaikuttamaan asioihin yhteiskunnallisella tasolla. Tämä johtaa siihen, että osakesäästötilin omistajat pääsevät yhdessä vaikuttamaan pörssiyritysten toimintaan, mikä kokonaiskuvassa lisää suomalaisten neuvotteluvoimaa yrityksissä. Positiivisena asiana voidaan nähdä myös suomalaisten yritystuntemuksen lisääminen, kun osakeomistusten myötä perehdytään yritysten toimintaan paremmin.

Suomen kokonaisveroaste oli 42,1 prosenttia vuonna 2019, kun koko EU:ssa se oli keskimäärin 39,2 prosenttia (Veronmaksajat 2020). Suomen verotason voidaan sanoa olevan niin korkea, että jonkinlainen verosuunnittelu on järkevää. Tutkimustulokset osoittivat, että perintöverosuunnittelussa osakesäästötili antaa relevantin edun arvo-osuustiliin verrattuna. Osakesäästötililtä toteutuvaa perintöä verotetaan huomattavasti edullisemmin, kuin arvo-osuustilillä. Kuten Paasi totesi luvussa 7.2, valtio ei saa suurta verohyötyä osakesäästötilistä, kun perintöä verotetaan perimistilanteessa perintöverotuksen mukaan. Mikäli osakesäästötili tekisi invaasion perintösuunnitteluvälineenä, voisi valtio poistaa sen perintöverohyödyn, tai nostaa muita veroja siitä koituvan verovajeen vuoksi. Osakesäästötilillä onkin selvä ylivoima perintötilanteessa ja voidaan olettaa, että osakesäästötiliä hyödynnetään jatkossa perintösuunnitteluun arvo-osuustiliä enemmän, vaikkakin tilin varat on realisoitava perinnön yhteydessä.

Perintösuunnittelussa ja lapselle säästämässä päähuomio on jälkipolville karttuvissa varoissa. Osakesäästötilillä lapselle säästetyt varat kasvavat lyhentämättöminä, kun arvo-osuustililtä verotetaan pääomatuloverot vuosittain. Tämän johdosta lapselle kertyvä summa kasvaa pitkässä juoksussa suuremmaksi osakesäästötilillä, kuin arvo-osuustilillä. Lisäksi tulokset osoittavat, että arvo-osuustilin omistukset voi lahjoittaa toiselle sellaisenaan. Tilillä on siten teknisesti ottaen mahdollista kiertää etuuksien tulo rajoja, kun omistuksia lahjoitetaan pois väliaikaisesti. Arvo-osuustili voi siis teoriassa hyödyttää opiskelijoita muiden etuuksia saavien ohella, mutta lahjan annon ei tule perustua vain etuuksien tulo rajojen kiertoon tai verojen välttelyyn. Omistusten pallotteleminen edestakaisin vanhempien ja lapsen välillä voidaan katsoa veropetoksena, jos henkilöllä ei muuten olisi oikeutta tukeen. Muun ohella on hyvä ottaa huomioon, että täysi-ikäisen antaessa osakkeita lahjaksi, tulee lahjasta juridisesti lahjansaajan omaisuutta. Tällöin lahjansaaja voi halutessaan myydä osakkeet kysymättä lupaa lahjanantajalta. Myös lahjansaajan kuolintapauksessa lahja luetaan lahjansaajan omaisuudeksi, jolloin se jaetaan perintönä hänen perillistensä kesken.

Tilien erilaiset rakenteet aiheuttavat myös muunlaista haittaa osakesäästötilille. Osakesäästötilin toisenlainen rakenne haittaa suurella mittakaavassa suomalaisten osakeomistajuutta sen lahjoittamisrajoituksen ja realisointipakon kautta. Tästä johtuen esimerkiksi pörssiyhtiöiden omistajasuvut, joilla osakeomistus siirtyy sukupolvelta toiselle, eivät voi hyödyntää osakesäästötiliä omistustensa siirtämiseen. Lahjoittamisrajoituksesta johtuen, tilin omistusten siirtäminen lahjoitustarkoituksessa voi tapahtua pelkästään siten, että sijoittaja realisoi osakesäästötilin omistukset ja lahjoittaa tililtä nostetut varat rahana.



Tästä seuraa, että lahjavarat arvostetaan verotuksessa osakesäästötilin omistajan pääomatuloina, jonka lisäksi lahjansaaja maksaa varoista lahjaveroa. Tämä eroaa merkittävästi esimerkiksi arvo-osuustilin rahaston lahjoituksesta, sillä arvo-osuustilillä lahjana annettujen omistusten veroseuraamukset kohdistuvat ainoastaan lahjansaajan lahjaveroon. Täten voidaan todeta, että arvo-osuustili hyötyy lahjoitusrajoituksesta epäoikeudenmukaisesti, eikä loogista argumenttia realisointipakolle tai lahjoittamisestolle ole.

Kuten luvun 6.3 tulokset osoittavat, osakesäästötilillä sijoitusajan tulisi olla vähintään 10 vuotta, jotta sillä saisi tuntuvaa ja konkreettista hyötyä arvo-osuustiliin verrattuna. Ero johtuu yksinomaan hankintameno-olettaman vähennysmahdollisuudesta sekä arvo-osuustilin osinkojen osittaisesta verovapaudesta. Harva kuitenkaan huomioi, että monikaan sijoitus ei nykypäivänä tuota niin hyvin, että hankintameno-olettaman hyödyntäminen olisi kannattavaa. Sijoitukset on lisäksi omistettava yli 10 vuotta, jotta 40 prosentin hankintameno-olettamaa voidaan hyödyntää. Osakestrategi Jukka Oksaharjun mukaan ”osta ja pidä” -strategia ei enää toimi, sillä vallitsevien osakemarkkinoiden luonne, digitalisaatio ja globalisaatio ovat vauhdittaneet taloussyklejä (Saarinen 2019). Tästä voidaan päätellä, että Nokian tapaiset yritysmaailman menestyskertomukset ovat vähentyneet merkittävästi ja sijoitusten pitkät yli 10 vuoden omistajat kannattavat enää harvoin. Omistuksia myydään useammin, kun talouden kiertonopeus on tiuhaa. Hankintameno-olettaman merkitys on siten laskenut entisajoista. Täten taloussyklien nopeat muutokset yhdenvertaistavat osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välistä hyötysuhdetta.

Tulokset ilmentävät lisäksi, että talletuskatto asettaa osakesäästötilin eriarvoiseen asemaan arvo-osuustiliin verrattuna. 50 000 euron teennäinen talletusraja rajaa potentiaalisten sijoittajien joukkoa, jonka kautta kilpailu markkinoilla kärsii. Talletuskaton poistaminen asettaisi osakesäästötilin samalle viivalle arvo-osuustilin kanssa. Vaikka osakesäästötilin talletuskaton tarkoituksena on tasa-arvoistaa sijoittamista piensijoittajien kautta, se rajaa varakkaita sijoittajia pois kohderyhmästä ja on täten puolueellinen. Jos varakkaat eivät pääse hyödyntämään osakesäästötiliä kunnolla sen talletuskaton vuoksi, he siirtyvät vakuutuskuorten kaltaisten välineiden pariin. Kun vakuutusyhtiö omistaa vakuutuskuoren, se antaa mahdollisuuden osakeomistusten piilottamiseen (Herrala 2019). Tästä voidaan päätellä: mitä enemmän vakuutuskuorissa tai vastaavissa veronvälttelyä varten perustetuissa sijoitusvälineissä on varallisuutta, sitä vähemmän Suomen valtio saa verotuloja. Joten loppujenlopuksi talletuskatosta eivät hyödy liioin sijoittajat, kuin valtiokaan.

Nyt keväällä 2020 taloudessa eletään poikkeuksellisia aikoja koronaepidemian vuoksi. Esimerkiksi maailman tunnetuimpiin kuuluva osakeindeksi Dow Jones on laskenut vuodenvaihteesta 26,23 prosenttia huhtikuun alkuun asti (Marketwatch). Kriisiaikoina turvaututaan usein ”turvallisiin” ja vähäriskisiin sijoitustuotteisiin, joihin suoria osakesijoituksia ei voida luokitella. Voisi siis ajatella, että arvo-osuustiliä suositaan enemmän kriisin keskellä. Tutkin asiaa ja selvisi, että Danske Bankilla korona on päinvastoin lisännyt osakekauppaa (Niskanen 2020). Usein parhaat osakeostot tehdään juuri kriisien keskellä, silloin kun osakkeita ei ”pitäisi” ostaa. Koska hinnat ovat laskeneet, laatuyhtiöiden osakkeita saa hankittua edullisesti salkkuun. Oletettavasti nyt on siis osakesijoittajan markkinat. Toisaalta kaikkia säästöjä ei kannata sijoittaa oikopäätä, sillä kriisillä on seurauksensa. Jos Suomea kohtaisi pahalaatuinen likvideettivaje, sitä seuraisi todennäköisesti tuhoisa systeeminen riski. Se on riski, joka vaikuttaa koko toimialaan kattavasti. Riski voi lähteä yhdestä pankista, ja levitä sitä kautta muihin pankkeihin finanssijärjestelmässä. Tästä voidaan päätellä, että koko omaisuutta ei pidä sitoa sijoituksiin, koska ne voidaan pahimmassa tapauksessa menettää. Epävarmoina aikoina sijoitusvaroja kannattaakin osakesäästötilin osakeostojen lisäksi allokoida arvo-osuustilin kautta ”vaakaampiin” sijoituskohteisiin.

Johtopäätösten pohjalta voidaan siis vahvistaa aiemmin todettu tulos: osakesäästötili ja arvo-osuustili eivät ole suoraan verrannollisia, eikä valintaa sijoitustilien välillä voi tehdä yksiselitteisesti. Tilien erot johtuvat pääasiassa niiden eriävästä veropolitiikasta, joka korreloi suoraan sijoittajan nettotuoton kanssa. Kummankin tilimuodon verokohtelu hyödyttää erilaista sijoittajaprofiilia, lapselle säästämässä valinta on sijoittajan olosuhteista ja preferensseistä riippuvainen, eikä osakesäästötili yksipuolisesti ylitä arvo-osuustilin hyötyjä. Tilimuotojen tarkoituksena ei ole poissulkea toisiaan, vaan ne palvelevat sijoittajaa eri tarkoituksissa. Tästä johtuen sijoittajan tulisikin valita sekä osakesäästötili että arvo-osuustili.

## 8.2 Työn luotettavuuden arviointi ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Laadullisessa tutkimuksessa luotettavuus perustuu tutkimuksen dokumentaation uskottavuuteen tulkinnan näkökulmasta. Reliabiliteetti tarkoittaa tulosten pysyvyyttä eli sitä, että tutkielmaa toistattaessa tulokset olisivat samanlaisia. Validiteetti taas varmistaa, että työssä on tutkittu oikeita asioita. (Kananen 2017, 175.)

Tutkielman dokumentaatio perustuu ensisijaisesti valideihin ja luotettaviin lähteisiin, kuten valtionhallinnon, vakiintuneiden sijoitusalan toimijoiden ja -asiantuntijoiden aineistoihin. Lisäksi tutkimuksessa on hyödynnetty relevantteja tutkimuksia ja raportteja, jotka on valittu harkiten tutkimuskysymysten pohjalta. Aineistoa on myös kerätty riittävästi, jotta tulokset ovat perusteltuja. Näin ollen tutkielmaa voidaan pitää luotettavana. Luotettavuutta ja reliabiliteettia lisää tutkimuksessa hyödynnetty aineistotriangulaatio, sillä tutkimustulokset on johdettu useampaa eri metodia hyödyntäen. Metodeina aineistonkeruulle toimivat erilaiset kirjoitetut lähteet, laskelmat ja asiantuntijan haastattelu. Montaa metodia hyödyntämällä vältetään yhden menettelytavan systemaattiselta virheeltä. (Kananen 2017, 155.) Reliabiliteetti tutkimuksessa toteutuu, jonka aineiston saturaatio vahvistaa (Kananen 2017, 179). Eri lähteistä saadut tutkimustulokset toistuivat kappaleissa 6 ja 7 esitettyjen esimerkkilaskelmien, sanallisten tulosten ja haastattelun välillä.

Tutkimukselleni on vaivatonta löytää jatkotutkimusmahdollisuuksia. Tutkimuksessa esiin tuodun vakuutuskuoren ja osakesäästötilin suhdetta voitaisiin esimerkiksi verrata toisiinsa, tai selvittää, miten hankintameno-olettaman ja luovutustappioiden vähennysvoikeus osakesäästötilillä vaikuttaisi valtion verotuloihin ja arvo-osuustilin suosioon. Lisäksi tutkimukseni tuloksia voi hyödyntää jatkossa uuden osakesäästötilin toimintaperusteiden selvittämiseen sekä sijoitustilimuodon ja -strategian valintaan. Vertailulaskelmien dokumentoimia euromääräisiä hyötyeroja voidaan soveltaa sijoitustilimuodon yksilöllisen valintapäätöksen tukena.

## Lähteet

Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746.

Blomster, Henri 2018. Miksi sijoittaa? Salkunrakentaja. Päivitetty 20.2.2018. <https://www.salkunrakentaja.fi/2018/02/miksi-sijoittaa/>. Luettu 12.12.2019.

Credigo 2019. Korke on lainan hinta – mutta miten se muodostuu? <https://www.credigo.fi/sanakirja/korko/>. Luettu 10.12.2019.

Danske Bank 2018. Säilytyksen yleiset ehdot. <https://danskebank.fi/PDF/fi/Sijoitukset/sailytyksenyleisetehdotfisp.pdf>. Luettu 4.2.2020.

Digi- ja väestötietovirasto 2020. Alaikäisen lapsen edunvalvonnan rekisteröinti. <https://www.suomi.fi/palvelut/alaikaisen-lapsen-edunvalvonnan-rekisterointi-digi-ja-vaestotietovirasto/b19ff019-62d3-4b3e-b47e-f775232eb6bb>. Luettu 18.2.2020.

Eisto, Silja 2019. Kevät on osinkojen aikaa – tiedä sijoittajan kannalta tärkeät päivämäärät ja verotuksen käytännöt. OP media. Päivitetty 4.2.2019. <https://op.media/talous/sijoittaminen/kevat-on-osinkojen-aikaa-tieda-sijoittajan-kannalta-tarkeat-paivamaarat-ja-verotuksen-kaytannot-7a4fbd73df32487e93e2e29a79257df6>. Luettu 18.2.2020.

Erkkilä, Jorma 2017a. Sijoittajia on moneksi – tässä yhdeksän erilaista sijoitustyyliä. Salkunrakentaja. Päivitetty 14.4.2017. <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/04/sijoittaja-sijoitustyyli-sijoitusstrategia/>. Luettu 2.1.2020.

Erkkilä, Jorma 2017b. Salkunhoitaja: Tässä kasvusijoittamisen ja arvosijoittamisen erot. Salkunrakentaja. Päivitetty 5.6.2017. <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/06/arvosijoittaminen-kavususijoittaminen-ero-salkunhoitaja/>. Luettu 2.1.2020.

ET-lehti 2016. Omistatko vielä paperisia pörssiosakkeita – ne voivat muuttua arvottomiksi. Päivitetty 10.11.2016. <https://www.ettlehti.fi/artikkeli/raha/omistatko-viela-paperisia-porssiosakkeita-ne-voivat-muuttua-arvottomiksi>. Luettu 6.4.2020.

Finanssivalvonta 2018. Pörssi ja muut kauppapaikat. Päivitetty 27.8.2018. <https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/porssi-ja-muut-kauppapaikat/>. Luettu 2.1.2020.

Haapalainen, Tuomas 2018. Essays on the effects of past gains on subsequent risk-taking and stock returns. Väitöskirja. Taloustieteen, laskentatoimen ja rahoituksen yksikkö. Oulun yliopisto. <http://jultika.oulu.fi/Record/isbn978-952-62-2005-5>. Luettu 7.1.2020.

Hallituksen esitys HE 275/2018. Eduskunta. Päivitetty 5.12.2018. [https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE\\_275+2018.aspx](https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_275+2018.aspx). Luettu 14.1.2020.

Hallituksen esitys HE 279/2018. Eduskunta. Päivitetty 5.12.2018. [https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE\\_279+2018.aspx](https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_279+2018.aspx). Luettu 14.1.2020

Heikinheimo, Henri 2020. Osakesäästötili. Usein kysytyt kysymykset. Sijoittaja. Päivitetty 6.1.2020. <https://www.sijoittaja.fi/186732/osakesaastotili-kysymykset>. Luettu 10.1.2020.

Heikkilä, Timo 2017. Miten määritellään osinko-osake? <https://www.sijoittaja.fi/71887/miten-maaritellaan-osinko-osake/>. Luettu 11.1.2020.

Herrala, Olli 2019. Kohutut vakuutuskuoret verottajan tulilinjalle: Sijoittajilla kiire, koska veroetu hiipuu vuoden loppuun mennessä. Kauppalehti. Päivitetty 4.10.2019. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/kohutut-vakuutuskuoret-verottajan-tulilinjalle-sijoittajilla-kiire-koska-veroetu-hiipuu-vuoden-loppuun-mennessa/3d937f23-201f-4985-9b3f-dff9d1395641>. Luettu 4.4.2020.

Huhta, Alexandra 2020. Opiskelija, tiesitkö tämän osakesäästötilistä ja asumistuesta? Kauppalehti. Päivitetty 30.1.2020. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/opiskelija-tiesitkotaman-osakesaastotilista-ja-asumistuesta/98269873-1ae2-4c47-aa6b-a1f3a9428a06>. Luettu 18.2.2020.

Hyttinen, Mika 2014. Vaurastu kuin Warren Buffet. Talentum, Helsinki.

Hämäläinen, Karo 2020. Osakesäästötili on ikuisuustili – vältä nämä viettelevät virheet. Talous & Taito. Päivitetty 8.1.2020. <https://www.taloustaito.fi/Rahat/osakesaastotili-on-ikuisuustili--valta-nama-viettelevat-virheet/>. Luettu 29.1.2020.

Ijäs, Jonna 2018. Miten perintöosakkeiden myynnistä saatuja tuloja verotetaan? Veronmaksajat. Päivitetty 8.2.2018. <https://www.veronmaksajat.fi/ajankohtaista/Ajankoh-taista/Verojuristi-vastaa/miten-perintoosakkeiden-myyynnista-saatuja-tuloja-verotetaan/#6d2c3895>. Luettu 15.2.2020.

Kallunki, Juha-Pekka & Martikainen, Minna & Niemelä, Jarkko 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Kallunki, Juha-Pekka & Martikainen, Minna & Niemelä, Jarkko 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Kananen, Jorma 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas. Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja 202. Jyväskylän ammattikorkeakoulu, Jyväskylä.

Kananen, Jorma 2017. Laadullinen tutkimus pro graduna tai opinnäytetyönä. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja. Jyväskylän ammattikorkeakoulu, Jyväskylä.

Knüpfer, Samuli & Puttonen, Vesa 2014. Moderni rahoitus. 7. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Knüpfer, Samuli & Puttonen, Vesa 2018. Moderni rahoitus. 10. uudistettu painos. Alma Talent, Helsinki.

Kontola, Sami 2019a. Näin avaat osakesäästötilin ja käyt siellä kauppaa – Vuodenvaihteessa se alkaa. Kauppalehti. Päivitetty 28.12.2019. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-avaat-osakesaastotilin-ja-kayt-siella-kauppaa-vuodenvaihteessa-se-alkaa/e13eda5b-9c53-4e2b-ac28-ae879857bbc>. Luettu 24.1.2020.

Kontola, Sami 2019b. Miten osakesäästötili eroaa arvo-osuustilistä? – Tässä olennaiset erot. Päivitetty 19.10.2019. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/miten-osakesaastotili-eroaa-arvo-osuustilista-tassa-olennaiset-erot/345ffa69-d999-42ed-b3b0-247ce1a21d91>. Luettu 18.2.2020.

Koponen, Henri 2020. Näin osakesäästötili vaikuttaa useisiin Kelan maksamiin etuuksiin: Maksettavat osingot katsotaan tuloksi, vaikka niitä ei nostaisi tililtä. Kauppalehti. Päivitetty 20.1.2020. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-osakesaastotili-vaikuttaa-useisiin-kelan-maksamiin-etuuksiin-maksettavat-osingot-katsotaan-tuloksi-vaikka-niita-ei-nostaisi-tililta/cc570890-17ad-4567-b4df-d2c009da10fc>. Luettu 31.1.2020.

Laki arvo-osuustileistä 17.5.1991/827.

Laki osakesäästötilistä 17.5.2019/680.

Lepikkö, Jukka 2020. Hankintameno-olettaman puuttuminen ei pilaa osakesäästötiliä – katso laskelma. Nordnet. Päivitetty 17.1.2020. <https://blogi.nordnet.fi/hankintameno-olettaman-puuttuminen-ei-pilaa-osakesaastotilia-katso-laskelma/>. Luettu 24.3.2020.

Leppiniemi, Jarmo 2005. Rahoitus. 4. uudistettu painos. WSOY, Helsinki.

Manninen, Laura 2017. Haluatko säästää lapselle etkä Kelalle tai verottajalle? Muista nämä rajat. Taloussanommat. Päivitetty 6.11.2017. <https://www.is.fi/taloussanommat/omaraaha/art-2000005435944.html>. Luettu 18.2.2020.

Manninen, Petri 2019. Osakesäästötilin verotus. Verohallinto. Päivitetty 10.9.2019. [https://www.vero.fi/globalassets/tietoa-verohallinnosta/esitys--ja-opetusmateriaalit/esitysmateriaali\\_osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus.pdf](https://www.vero.fi/globalassets/tietoa-verohallinnosta/esitys--ja-opetusmateriaalit/esitysmateriaali_osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus.pdf). Luettu 24.1.2020.

Marketwatch. Dow Jones Industrial Average. <https://www.marketwatch.com/investing/index/djia>. Luettu 4.4.2020.

Minilex. Mikä on arvo-osuustili. <https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-arvo-osuustili>. Luettu 4.2.2020.

Morningstarin sanasto: arvo-osake. <https://www.morningstar.fi/fi/glossary/101232/arvo-osake.aspx>. Luettu 2.1.2020.

Morningstarin sanasto: korkoa korolle-efekti. <https://www.morningstar.fi/fi/glossary/107035/korkoa-korolle-efekti.aspx>. Luettu 12.12.2019.

Mäkinen, Tuomas 2019. Näin avaat arvo-osuustilin. Invesdor. Päivitetty 31.10.2019. <https://home.invesdor.com/fi/blog/nain-avaat-arvo-osuustilin>. Luettu 5.2.2020.

Määttä, Tero & Manninen, Petri 2019. Osakesäästötilin verotus. Verohallinto. Päivitetty 2.1.2020. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/81118/osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus/>. Luettu 24.1.2020.

Määttä, Tero & Mäkynen, Pirjo 2019. Arvopaperien luovutusten verotus. Päivitetty 9.10.2019. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48262/arvopaperien-luovutusten-verotus2/>. Luettu 15.2.2020.

- Niskanen, Saara 2020. Danske Bankin suomalaisasiakkaat tuplasivat osakeostonsa helmikuussa – syinä korona ja osakesäästötili. Kauppalehti. Päivitetty 6.3.2020. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/danske-bankin-suomalaisasiakkaat-tuplasivat-osakeostonsa-helmikuussa-syina-korona-ja-osakesaastotili/3084bdae-0ec4-4b42-bb22-5f95955ef224>. Luettu 4.4.2020.
- Nordea. Osakesäästötili. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/osakesaastotili.html>. Luettu 11.1.2020.
- Nordea 2017. Arvo-osuustilin ja arvopaperi-säilytyksen yleiset ehdot. <https://www.nordea.fi/Images/58-232195/>. Luettu 4.2.2020.
- Nordnet a. Osakesäästötili. <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/tilit/osakesaastotili>. Luettu 11.1.2020.
- Nordnet b. Lisätietoa osakesäästötilistä. Maksimoi kasvu. <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/tilit/osakesaastotili/lisatietoa-osakesaastotilista#sallitut>. Luettu 10.1.2020.
- Nordnet c. Osakesäästötilin haltijan kuolema – osakesäästötili ja kuolinpesä. <https://www.nordnet.fi/faq/3229/osakesaastoetilin-haltijan-kuolema-osakesaastoetili-ja-kuolinpesae/?categoryId=3122>. Luettu 29.1.2020.
- Nordnet d. Miten voin lahjoittaa osakkeita tai ETF-rahastoja? <https://www.nordnet.fi/faq/861-miten-voin-lahjoittaa-osakkeita-tai-etf-rahastoja?guideCategory=852&take=20>. Luettu 10.3.2020.
- Nordnet e. This is Nordnet. <https://nordnetab.com/about/nordnet-overview/>. Luettu 31.3.2020.
- Nordnet 2019. Mikä on osakesäästötili? Päivitetty 5.7.2019. <https://blogi.nordnet.fi/mika-on-osakesaastotili/>. Luettu 14.1.2020.
- Nurmonen, Juha. 2018. Tuoton ja odotusarvon riski. Slideshare. Päivitetty 21.11.2018. <https://www.slideshare.net/juhanurmonen/tuoton-odotusarvo-ja-riski>. Luettu 3.1.2020.
- Osuuspankki. Osaketoimeksiannon teko op.fi:ssä. [https://www.op.fi/documents/20556/63545/Toimeksiannon+tekeminen\\_2019.pdf/23658d2e-4731-dceb-048c-89300e4d11e1](https://www.op.fi/documents/20556/63545/Toimeksiannon+tekeminen_2019.pdf/23658d2e-4731-dceb-048c-89300e4d11e1). Luettu 6.4.2020.
- Paasi, Martin 2014. Nordnet blogi. Päivitetty 6.5.2014. Passiivinen sijoittaminen aktiivista järjenkäyttöä? <https://blogi.nordnet.fi/passiivinen-sijoittaminen-aktiivista-jarjenkaytto-2/>. Luettu 2.1.2020.
- Paasi, Martin 2016. Nordnet blogi. Päivitetty 25.11.2016. Voiko työtön säästää? Nordnet. <https://blogi.nordnet.fi/voiko-tyoton-saastaa/>. Luettu 16.2.2020.
- Paasi, Martin 2019. Kauppatieteiden maisteri & talousasiantuntija. Helsinki. Haastattelu 9.12.2019.
- Pietarinen, Harri 2019. Näin säästät osakesäästötilillä verottomasti lapselle – muista kolme eurorajaa. Taloussanommat. Päivitetty 28.12.2019. <https://www.is.fi/taloussanommat/oma-raha/art-2000006350280.html>. Luettu 18.2.2020.

Pihkanen, Jesse 2019. Sijoittamisen ABC. Pro akatemia esseepankki. Päivitetty 12.11.2019. <https://esseepankki.proakatemia.fi/sijoittamisen-abc/>. Luettu 5.2.2020.

Puustinen, Pekka 2012. Towards a Consumer-Centric Definition of Value in the Non-Institutional Investment Context - Conceptualization and Measurement of Perceived Investment Value. Väitöskirja. Vakuustiede. Tampereen yliopisto. <https://trepo.tuni.fi/handle/10024/66891>. Luettu 7.1.2020.

Pörssisäätiö 2010. History of the Finnish stock market. Päivitetty 5.11.2010. <https://www.porssisaatio.fi/en/blog/2010/11/05/history-of-the-finnish-stock-market/>. Luettu 10.1.2020.

Pörssisäätiö 2017. Kannattaako sijoittaa? – Korkoa korolle -ilmiö. Päivitetty 29.8.2019. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/08/29/kannattaako-sijoittaa-korkoa-korolle-ilmio/> Luettu 12.12.2019.

Pörssisäätiö 2018a. Pörssisäätiön lausunto valtiovarainministeriölle hallituksen esityksestä osakesäästötilin tuloverotusta ja eräiden vakuutus tuotteiden tuloverotuksen uudistamista koskevaksi lainsäädännöksi. [https://api.hankeikkuna.fi/asiakirjat/a1e02a8d-2701-4109-a9be-8071fd3b47a7/849ab373-e7f3-4328-9348-24f3048171f7/lausunto\\_20181030063000.pdf](https://api.hankeikkuna.fi/asiakirjat/a1e02a8d-2701-4109-a9be-8071fd3b47a7/849ab373-e7f3-4328-9348-24f3048171f7/lausunto_20181030063000.pdf). Luettu 14.1.2020.

Pörssisäätiö 2018b. Sijoittajan korko-opas. Pörssisäätiö, Helsinki.

Pörssisäätiö 2018c. Osakesäästötili – yleiset kysymykset ja vastaukset. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/01/29/osakesaastotili-yleiset-kysymykset/>. Luettu 11.1.2020.

Pörssisäätiö 2019. Sijoittajan vero-opas 2019. Pörssisäätiö, Helsinki.

Pörssisäätiön sanakirja: kasvuosake. <https://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/kasvuosake/>. Luettu 2.1.2020.

Pörssisäätiön sijoituskoulu. Miten osakesäästötili toimii? <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/miten-osakesaastotili-toimii/>. Luettu 11.1.2020.

Rantanen, Markus 2012. Passiiviset indeksirahastot rahastomarkkinoilla. Talousoikeuden pro gradu -tutkielma. Kauppatieteellinen tiedekunta, talousoikeuden oppiaine. Vaasan yliopisto. <https://docplayer.fi/15976712-Vaasan-yliopisto-kauppatieteellinen-tiedekunta-talousoikeuden-oppiaine-markus-rantanen-passiiviset-indeksirahastot-rahastomarkkinoilla.html>. Luettu 2.1.2020.

Remes, Matti. Osakkeita, rahastoja vai talletuksia? Hyvä tuotto vaatii riskinottoa. Oma-aika lehti. <https://omaaikalehti.fi/opas/osakkeita-rahastoja-vai-talletuksia-hyva-tuotto-vaatii-riskinottoa-6.147.94208.36456311d7>. Luettu 11.2.2020.

Saaranen-Kauppinen, Anita & Puusniekka, Anna 2006. KvaliMOTV - Menetelmäopetuksen tietovaranto - Strukturoitu ja puolistrukturoitu haastattelu. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. <https://www.fsd.uta.fi/menetelmaopetus/>. Luettu 14.1.2020

Saarinen, Merja 2019. "Osta ja pidä -neuvo on -mennyttä maailmaa" – Jukka Oksa-harju neuvoo sijoittajia valitsemaan uudenlaisen strategian. Kauppalehti. Päivitetty



6.11.2019. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/osta-ja-pida-neuvo-on-mennytta-maailmaa-jukka-oksaharju-neuvoo-sijoittajia-valitsemaan-uudenlaisen-strategian/59e73842-a56d-42b4-8a2f-705ccc098198>. Luettu 4.4.2020.

Saarinen, Merja 2020. Tankkasitko näitä suosittuja osinko-osakkeita osakesäästötilillesi? – Verottajalta ikävä yllätys: tuplaverot osingoista. Kauppalehti. Päivitetty 7.1.2020. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/tankkasitko-naita-suosittuja-osinko-osakkeita-osakesaastotilillesi-verottajalta-ikava-yllatys-tuplaverot-osingoista/8b03b9a6-15d3-4a81-8b1d-26b3b7b92d88>. Luettu 29.1.2020.

Salkunrakentaja 2013. Sijoittaja, hyödynnä hankintameno-olettama myyntivoitoissa. Päivitetty 17.9.2013. <https://www.salkunrakentaja.fi/2013/09/nin-hydynt-hankintameno-olettamaa-myyntivoitoissa/>. Luettu 29.1.2020.

Siegel, Jeremy 2014. Stocks for the Long Run. Definitive Guide to Financial Market Returns & Long-Term Investment Strategies. 5 uudistettu painos. McGraw-Hill, New York. <https://learning.oreilly.com/library/view/stocks-for-the/9780071800518/>. Luettu 29.3.2020.

Sijoittaja a. Aloita sijoittaminen – askel askeleelta opas. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/aloiata-sijoittaminen-askel-askeleelta-opas/>. Luettu 11.12.2019.

Sijoittaja b. Mistä tuotto syntyy? <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mista-tuotto-syntyy/>. Luettu 12.12.2019.

Sijoittaja 2017. Sijoittaja - muista maantieteellinen hajauttaminen. Päivitetty 3.3.2017. <https://www.sijoittaja.fi/52986/sijoittaja-muista-maantieteellinen-hajauttaminen/>. Luettu 10.12.2019.

Sijoitusrahastot.org a. Arvo-osuustili. <https://sijoitusrahastot.org/osakesijoittamisen/arvo-osuustili/>. Luettu 5.2.2020.

Sijoitusrahastot.org b. Osakesäästötili pähkinänkuoressa. <https://sijoitusrahastot.org/osakesijoittaminen/osakesaastotili/>. Luettu 11.1.2020.

Sijoitustieto. Osakesäästötili. <https://www.sijoitustieto.fi/osakesaastotili>. Luettu 7.1.2020.

Simola, Ulla 2020. Valitse tyylisi osakesäästötilillä. Talous & Taito. 73. vuosikerta. (1/20). Verotieto Oy, Helsinki. 28-31.

Simola, Ulla 2018. Missä säilytät osakkeitasi? Talous & Taito. Päivitetty 15.8.2018. <https://www.taloustaito.fi/Rahat/missa-sailytat-osakkeitasi/#08d6cfa6>. Luettu 5.2.2020.

Thurén, Julia 2018. Tonni ylimääräistä rahaa – mitä aloittelevan sijoittajan kannattaa ostaa? Yle. Päivitetty 15.11.2018. <https://yle.fi/aihe/artikkeli/2018/11/15/tonni-ylimääräistä-rahaa-mitä-aloittelevan-sijoittajan-kannattaa-ostaa>. Luettu 4.2.2020.

Tilastokeskuksen käsitteet: indeksi. <http://www.stat.fi/meta/kas/indeksi.html>. Luettu 30.3.2020.

Tilisanomat 2019. Arvo-osuusjärjestelmä kokoaa yhteen lähes miljoonan suomalaisen osakeomistukset. Koonnut Euroclear Finlandin työryhmä. Tilisanomat. Päivitetty 26.8.2019. <https://tilisanomat.fi/teknologia/arvo-osuusjarjestelma>. Luettu 4.2.2020.

Toivonen, Jyrki 2017. Volatiliteetti – mikä se on? Talousmentor-blogi. Päivitetty 25.1.2017. <https://talousmentor.com/2017/01/25/volatiliteetti-mika-se-on/>. Luettu 11.12.2019.

United Bankers. 5 vinkkiä sijoittajalle. <https://unitedbankers.fi/tietoa-sijoittamisesta/sijoittamisen-perusteet/>. Luettu 12.12.2019.

Valtiovarainministeriö 2018a. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu, työryhmäraportti. Valtiovarainministeriön julkaisu 14/2018. Päivitetty 4.5.2018. [http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/160825/14\\_18\\_Eri%20sijoitusmuotojen%20verokohtelu\\_Tyoryhmaraportti\\_web.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/160825/14_18_Eri%20sijoitusmuotojen%20verokohtelu_Tyoryhmaraportti_web.pdf?sequence=1&isAllowed=y). Luettu 14.1.2020.

Valtiovarainministeriö 2018b. Kysymyksiä ja vastauksia osakesäästötilistä. Päivitetty 5.12.2018. <https://vm.fi/documents/10623/9732126/Kysymyksi%C3%A4+ja+vastauksia+osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilist%C3%A4+01102018.pdf/08aac5a8-944b-4e11-a5e8-32e12e4e1ee4>. Luettu 14.1.2020.

Vaurastu.net 2017. Vertailu: paras osakevälittäjä ei ole Nordnet. Vai onko sittenkin? <https://www.vaurastu.net/2017/05/vertailu-paras-osakevalittaja-ei-ole.html#>. Luettu 5.2.2020.

Verohallinto 2017a. Osakkeiden myynti. Päivitetty 19.3.2020. [https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeiden\\_myynti/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeiden_myynti/). Luettu 15.2.2020.

Verohallinto 2017b. Sijoitusrahasto-osuudet. Päivitetty 2.1.2017. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/sijoitusrahastooosuude/>. Luettu 15.2.2020.

Verohallinto 2019a. Sijoitukset: Osakesäästötili. Päivitetty 30.12.2019. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tili/>. Luettu 29.1.2020.

Verohallinto 2019b. Korke tuloverotuksessa. Päivitetty 2.1.2019. [https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/velat\\_ja\\_korot/korko\\_tuloverotuksessa/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/velat_ja_korot/korko_tuloverotuksessa/). Luettu 1.2.2020.

Verohallinto 2019c. Perintöverolaskuri – kuinka paljon perintöveroa pitää maksaa? Päivitetty 10.6.2019. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/perinto/perint%C3%B6verolaskuri/>. Luettu 3.2.2020.

Verohallinto 2019d. Ulkomailta saadut osingot ja arvopaperien luovutusvoitot. [https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/ulkomailta\\_saadut\\_osingot\\_ja\\_arvopaperien\\_luovutusvoitot/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/ulkomailta_saadut_osingot_ja_arvopaperien_luovutusvoitot/). Luettu 15.2.2020.

Verohallinto. Alijäämähyvitys. [https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/velat\\_ja\\_korot/alijaamahyvitys/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/velat_ja_korot/alijaamahyvitys/). Luettu 1.2.2020.

Veronmaksajat 2016. Perintövero. Päivitetty 17.12.2019. <https://www.veronmaksajat.fi/Perinto-ja-lahja/Perintovero/#6d2c3895>. Luettu 15.2.2020.

Veronmaksajat 2020. Veroaste on verotuksen tason mittari. Päivitetty 18.3.2020. <https://www.veronmaksajat.fi/luvut/Tilastot/Verotuotot/Veroaste/#6d2c3895>. Luettu 4.4.2020.

Wacker, Rikhard 2019. Viisi syytä valita lapsen salkkuun kasvurahastoja. Salkunrakentaja. Päivitetty 28.6.2019. <https://www.salkunrakentaja.fi/2019/06/lapsi-kasvurahastot/>. Luettu 16.2.2020.

Wacker, Rikhard 2018. Osinkoa joka kuukausi? Tai jopa viikoittain? Täältä vinkit osinkosijoittajalle. Salkunrakentaja. Päivitetty 15.10.2018. <https://www.salkunrakentaja.fi/2018/10/osinkoa-jopa-viikoittain/>. Luettu 10.4.2020.

### **Haastattelukysymykset**

1. Mihin osakesäästötilin varoja kannattaa sijoittaa?
2. Onko 50.000 € sijoituskatto osakesäästötilille järkevä, vai pitäisikö sitä muuttaa?
3. Mitä etuja osakesäästötili tarjoaa piensijoittajalle?
4. Mitä hyötyjä osakesäästötili tarjoaa arvo-osuustiliin verrattuna ?
5. Uskotko osakesijoittamisen kasvavan Suomessa osakesäästötilin myötä?
6. Millaiselle sijoittajalle osakesäästötili sopii?
7. Miten arvioit osakesäästötilin vaikuttavan arvo-osuustilin tulevaisuuteen?
8. Kumman näistä tileistä valitsisit itse?
9. Aiotko itse avata osakesäästötilin?