

Yksityissijoittajan kuluvertailu osakemarkkinoilla

Mikko Heikkilä

14.4.2020



Tekijä Mikko Heikkilä	
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Opinnäytetyön nimi Yksityissijoittajan kuluvertailu osakemarkkinoilla	Sivu- ja liitesivumäärä 38
<p>Tämä opinnäytetyö käsittelee arvo-osuustilin kautta syntyviä sijoittamisen kustannuksia osakesijoittajan näkökulmasta. Osakesijoittamisesta kiinnostuneen yksityishenkilön on ensimmäisenä päätettävä, minkä palveluntarjoajan alustaa hän käyttää sijoittamiseen. Palveluntarjoajia ja vaihtoehtoja on useita, mikä tekee valinnasta vaikean. Useiden vaihtoehtojen vuoksi sijoittaja voi helposti päätyä ratkaisuihin, jotka eivät ole optimaalisia hänen tavoitteidensa saavuttamisen näkökulmasta. Kaikkein helpointa ja yleisintä on avata arvo-osuustili jo valmiiksi käyttämässään pankissa, mutta yleensä se ei ole järkevin vaihtoehto.</p> <p>Opinnäytetyöni tavoitteena on selvittää, mitkä palveluntarjoajat ovat arvo-osuustilien osalta kustannustehokkaimpia pitkäaikaiselle osakesijoittajalle. Osakesijoittamisen kuluihin lukeutuvat arvo-osuustilin avaamisen kustannus, osto- ja myyntitoimeksiantojen palkkiot, säilytyspalkkio, valuutanvaihtokulut sekä pääomatulovero. Työssä huomioidaan muuttujia, kuten sijoittajien välillä eroavat säästösummat ja kaupankäynnin aktiivisuus. Olen valinnut palveluntarjoajista tutkimukseeni kahdeksan toimijaa, jotka ovat Nordnet, Nordea, OP, Danske Bank, Handelsbanken, Aktia, Degiro ja Mandatum Trader.</p> <p>Kyseessä on laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimus, jossa hyödynnetään kattavasti alan kirjallisuuslähteitä sekä verkkosivustoja. Työn alussa käydään läpi alan tärkein termistö sekä kulujen vaikutus pitkäaikaisen sijoittajan saamiin kokonaistuottoihin, jotta lukija ymmärtää kulujen merkityksen sijoittamisessa. Työ aloitetaan kesällä 2019 ja se valmistuu kevääseen 2020 mennessä.</p> <p>Työn lopputuloksena syntyy yhteenveto, josta lukija näkee kulut, joita sijoittaja joutuu maksamaan eri palveluntarjoajille. Näin tekemällä tutkimus antaa selkeät vastaukset, mitkä arvo-osuustilit sopivat parhaiten erilaisille sijoittajille, ja mitä asioita arvo-osuustiliä avatessa tulisi huomioida.</p> <p>Lopuksi työssä pohditaan tutkimuksen tekemistä prosessina, ja tarkoituksena on löytää asioita, jotka ovat menneet erityisen hyvin tai huonosti. Samalla päätelmissä tuodaan esiin jatko-tutkimusehdotuksia.</p>	
Asiasanat Sijoittaminen, osakkeet, kulut, hinnasto, tuotto	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaus	1
1.2	Opinnäytetyön rakenne	2
2	Rahoitusmarkkinat ja osakesijoittamisen käsitteet	3
2.1	Osake	3
2.2	Omaisuuslajit ja niiden tuotot	5
2.3	Osakesijoittamisen keskeiset käsitteet ja lainalaisuudet	6
2.4	Osakesijoittamisen verotus	8
2.4.1	Osakesijoittamisesta maksettavat verot	8
2.4.2	Verotehokkuus osakesijoittajan näkökulmasta	9
2.5	Ostovoima.....	11
2.6	Kulut osana sijoittamista	12
3	Erilaiset sijoittajaprofiilit	12
3.1	Passiivinen sijoittaja	13
3.2	Aktiivinen sijoittaja.....	14
4	Palveluntarjoajat ja hinnastot.....	15
4.1	Aktia.....	15
4.2	Handelsbanken	15
4.3	Danske Bank	16
4.4	Degiro	17
4.5	Mandatum Trader	17
4.6	Nordnet.....	18
4.7	Nordea.....	19
4.8	Osuuspankki	20
5	Tutkimusmenetelmä ja aineisto	21
5.1	Tutkimusmenetelmä.....	21
5.2	Toteutus sekä tutkimusaineisto	22
5.3	Erilaiset kustannusrakenteet	23
6	Tulokset	24
6.1	Sijoitushorisontti kymmenen vuotta	24
6.2	Sijoitushorisontti 25 vuotta	26
6.3	Sijoitushorisontti 40 vuotta	27
7	Pohdinta.....	28
7.1	Tulosten tarkastelu.....	28
7.2	Tutkimuksen luotettavuus	29
7.3	Kehitys- ja jatkotutkimusehdotus	30
7.4	Tutkimusprosessin ja oman oppimisen arviointi	31
8	Lähdeluettelo	32

1 Johdanto

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaus

Tässä opinnäytetyössä aiheena on yksityissijoittajan kuluvertailu osakemarkkinoilla. Työssä analysoidaan eri palveluntarjoajien kulurakenteita ja selvitetään, mitkä palveluntarjoajat ovat erilaisten osakesijoittajien osalta kustannustehokkaimpia arvo-osuustilien osalta. Yksityishenkilöinä toimivat osakesijoittajat jaotellaan erilaisiin ryhmiin sekä heidän kaupankäynnin aktiivisuutensa että myös sijoitettavan varallisuutensa osalta. Tutkimuksen tavoite on, että nämä muuttajat huomioituna työssä saadaan aikaan lopputulos siitä, miten kunkin yksilön olisi järkevää sijoittajaa varojaan osakemarkkinoille arvo-osuustiliä hyödyntäen.

Elinkeinoelämän valtuuskunta EVA:n kyselytutkimukseen vastanneista suomalaisista 62 prosenttia oli sitä mieltä, että sijoittaminen antaa erinomaisen keinon lisätä sekä yksityishenkilön että kansantalouden vaurautta. Positiivinen suhtautuminen on kasvanut parissa vuosikymmenessä 20 prosenttiyksikköä. Suomalaisilla on keskimäärin huomattavasti enemmän rahaa lähes korottomilla pankkitileillä kuin sijoituksissa. Tämä asia tulisi muuttaa ja siksi sijoittamista on tärkeää tuoda esiin useissa eri asiayhteyksissä ja useista eri näkökulmista. (Finanssiala.fi 2020.)

Kulut vaikuttavat merkittävästi osakesijoittajien saamiin tuottoihin pitkällä aikavälillä. Vuosien kuluessa kulujen merkitys korostuu huomattavasti. Ensimmäistä kertaa sijoittava ei välttämättä ymmärrä, että vuosittaiset kulut voivat vaikuttaa pitkällä aikavälillä sijoittajan tuloksiin jopa sadoilla tuhansilla euroilla. Samalla kulujen vähentäminen on varmin tapa parantaa sijoittajan saavuttamaa tuottoa, sillä kulut ja niiden vaikutus on laskettavissa etukäteen, toisin kuin sijoituksesta saatava tuotto. (Sijoittaja.fi 2018a.)

Osakesijoittamisen osalta palveluntarjoajia on runsaasti ja niiden väliset kustannukset vaihtelevat merkittävästi. Kulujen tärkeyttä ei tuoda riittävästi esille sijoitusneuvonnassa, jota esimerkiksi pankit antavat. Tuotoista puhutaan usein ja paljon, mutta aloittelijan voi olla vaikeaa hahmottaa, että syntynyt tuotto on vahvasti sidoksissa maksettuihin kuluihin. (Sijoittaja.fi 2018a.)

Tämän työn tavoitteena on selvittää arvo-osuustilien osalta optimaaliset ratkaisut erilaisille osakesijoittajille ja siten auttaa heitä tekemään tulevaisuudessa parempia sijoituspäätöksiä. Työssä ei oteta kantaa yksittäisen sijoituspäätöksen, kuten sijoituskohteen valinnan, tekemiseen.

Tutkimuksen pääongelma on, että kuinka paljon erilaisille sijoittajille syntyy yhteensä kuluja heidän sijoitusuriansa ajalta. Ongelmaan saadaan vastaus ratkaisemalla alaongelmat. Alaongelmia ovat palveluntarjoajien toisistaan eriävät hinnastot, kulurakenteet sekä sijoittajien toisistaan poikkeava sijoituskäyttäytyminen.

Tutkimuksen tulos on rajattu niin, että siinä huomioidaan kustannukset, jotka aiheutuvat eri palveluntarjoajilta Helsingin sekä Yhdysvaltojen pörssiin listattuihin yhtiöihin sijoittamisesta. Monilla palveluntarjoajilla on vaihtoehtona ostaa erilaisia maksullisia jäsenyyksiä, mitkä vaikuttavat sijoittamisen kustannuksiin. Jotta tulokset ovat vertailukelpoisia ja yhdenmukaisia, tutkimustuloksissa sekä laskelmissa on huomioitu palveluntarjoajilta ilmainen tai edullisin jäsenyysvaihtoehto.

1.2 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyö on jaettu kolmeen keskeiseen osaan: Tietoperustaan, produktiin ja pohdintaan. Kappale kaksi on sisältää suurimman osan tietoperustasta. Kyseisessä kappaleessa käsitellään muun muassa sijoittamisen perusasioita sekä oleellisia termejä. Edellä mainittujen lisäksi kappaleessa tuodaan ilmi tärkeimmät tutkitut faktat ja säännöt, jotka liittyvät tutkimusaiheeseen.

Tietoperusta jatkuu myös seuraavissa kappaleissa. Kolmannessa kappaleessa jaotellaan sijoittajat erilaisiin sijoittajaprofiileihin heidän sijoitusaktiivisuuksiensa perusteella. Sijoitusaktiivisuuteen liittyy oleellisesti rahoitusalan termejä, uskomuksia sekä teorioita, jotka esitellään kyseisessä kappaleessa. Neljännessä kappaleessa esitellään tutkimukseen valitut palveluntarjoajat sekä niiden taustat sekä hinnastot.

Produkti alkaa tutkimuksen viidennestä kappaleesta. Siinä pureudutaan syvemmin tutkimusmenetelmään, tutkimusaineistoon sekä palveluntarjoajien erilaisiin kustannusrakenteisiin, joiden pohjalta saadaan tehtyä tutkimuksen laskelmat. Kuudes kappale sisältää tutkimuksen tulokset, jossa on eriteltynä taulukoiden muodossa kunkin palveluntarjoajan hinnastot erilaisilla sijoitushorisonteilla, säästösummilla ja aktiivisuustasoilla. Tulosten perusteella palveluntarjoajat voidaan laittaa paremmuusjärjestykseen niiden kokonaiskustannusten perusteella.

Viimeisessä luvussa pohditaan tutkimusta eri näkökulmista. Pohdinta alkaa tulosten tarkastelulla ja analysoinnilla, jonka jälkeen käydään läpi ajatuksia tutkimuksen luotettavuudesta sekä pätevyydestä. Kappaleessa esitetään myös tutkimuksen kehityskohteet ja jatkotutkimusehdotukset, minkä jälkeen pohditaan vielä prosessin tekemistä kokonaisuute-

na. Kun kaikki edellä mainittu on käyty läpi, työ päättyy itsearviointiin sekä prosessin aikana opittuihin asioihin.

2 Rahoitusmarkkinat ja osakesijoittamisen käsitteet

Osakesijoittamiseen liittyy paljon käsitteitä, jotka voivat tuntua aloittelevasta sijoittajasta luotaantyöntäviltä. Käsitteiden sisältö ei yleensä ole monimutkainen, mutta niiden selvittäminen vaatii eittämättä sekä aikaa että vaivaa. Sijoittajan menestymisen kannalta on tärkeää, että hän ymmärtää alan käsitteet. Yhtä lailla sijoittajan on tärkeää ymmärtää oikeutensa sijoittajana sekä sijoitustoiminnan lainalaisuudet.

2.1 Osake

Yritystä perustettaessa yrittäjä tai yrittäjät valitsevat itselleen sopivan yritysmuodon, joista osakeyhtiö on suurista yrityksistä puhuttaessa kaikkein yleisin. Osakeyhtiö on joko yksityinen tai julkinen. Julkisen osakeyhtiön osakepääoman on oltava vähintään 80 000 euroa. Yhtiön osakepääoma jakaantuu yleensä useisiin samanarvoisiin osiin, joita kutsutaan osakkeiksi. (Niskanen & Niskanen 2013, 13.) Julkisen osakeyhtiön osakkeet voidaan noteerata pörssissä, mikä tarkoittaa sitä, että sijoittajat voivat tehdä kauppaa omistussuosillaan säännellyllä julkisella kauppapaikalla, jota kutsutaan pörssiksi. Suomalaisten osakkeiden osalta kauppapaikkana on Helsingin pörssi, jota ylläpitää Nasdaq Helsinki Oy. Pörssissä voidaan tehdä kauppaa osakkeiden lisäksi myös ETF:llä eli pörssinoteeratuilla rahastoilla, valuutoilla, raaka-aineilla, joukkovelkakirjalainoilla sekä johdannaisopimuksilla. (Sijoittaja.fi 2020b.)

Julkisen osakeyhtiön noteeraaminen pörssiin eli listautuminen on yrityksen rahoitusstrateginen päätös. Päätökseen päädytään useimmiten, kun kasvava yritys haluaa tehdä mittavan investoinnin, jota se ei pysty rahoittamaan tekemällään voitolla. Tällaisessa tilanteessa yrityksessä päätetään tehdä listautumisanti, eli yritys päättää antaa osakkeitaan julkiseen kaupankäyntiin. Osakkeen mukana yritys antaa sijoittajalle äänivaltaa, oikeuden mahdolliseen osinkoon, etuoikeuden uusien osakkeiden merkitsemiseen osakepääomaa korottaessa sekä oikeuden jako-osaan yhtiötä purettaessa. (Martikainen & Vaihekoski, 2015, 22) Listautumisen jälkeen yrityksen arvo määräytyy osakemarkkinoilla kysynnän ja tarjonnan lain mukaan. Pörssilistautuminen ei siis yleensä ole yritykselle itseisarvo, vaan välttämätön toimenpide yrityksen matkalla kohti entistä kunnianhimoisempaa tulevaisuutta. (Martikainen & Vaihekoski, 2015, 30.)

Listautumisannin jälkeen yhtiöllä on mahdollisuus hankkia pääomaa osakeanneilla, joissa yhtiö antaa lisää osakkeita merkittäväksi markkinoille. Merkintäoikeusannissa osakkeenomistajilla on etuoikeus osakeannin osakkeisiin samassa suhteessa kuin heillä on ennestään yhtiön osakkeita. Osakeantia toteutettaessa osakkeenomistajilla on oikeus, muttei kuitenkaan velvollisuutta, merkitä yhtiön uusia osakkeita. Yhtiö voi myös suorittaa suunnatun osakeannin, mikä tarkoittaa osakkeenomistajien etuoikeudesta poikkeamista. Suunnattu anti vaatii yhtiön kannalta merkittävän ja hyväksyttävän taloudellisen syyn, mutta ne ovat kuitenkin yleisiä. Syitä voivat olla esimerkiksi yhtiön pääomarakenteen vahvistaminen, toimintaedellytysten turvaaminen ja yhtiön valitseman strategian noudattaminen. Tällaisissa tilanteissa yhtiö päättää myydä osakkeitaan vain etukäteen valitsemilleen tahoille. (Ankelo 19.2.2019.)

Osakkeiden omistajat ovat yrityksen osakkaita. Osakkailla on oikeus osallistua yhtiökokoukseen vähintään kerran vuodessa. Osakkaat valitsevat osakeyhtiölle hallituksen, joka nimittää yhtiön toimitusjohtajan. Päätökset tehdään yhtiökokouksissa enemmistöperiaatteella. Yleensä kaikilla osakkeilla on samanlainen äänioikeus, mutta on olemassa myös yhtiöitä, joiden osalta on noteerattu pörssissä erilaisia osakesarjoja, jotka oikeuttavat erilaiseen äänimäärään yhtiökokouksissa. (Niskanen & Niskanen 2013, 13.) Osakesarjat erotetaan toisistaan erilaisilla tunnisteilla, joista käytetyimpiä ovat kirjaimet A ja B. Tunnukset eivät ole vakioita, vaan sijoittajan on itse selvitettävä osakesarjojen tunnukset ja niiden erot esimerkiksi yrityksen vuosikertomuksesta tai yhtiöjärjestyksestä. (Nasdaq OMX 2013, 18.)

Osakeyhtiö tekee vuosittain tilinpäätöksen. Tilinpäätösten välissä olevaa aikaa kutsutaan tilikaudeksi. Useimpien yritysten tilikausi on kalenterivuosi, jolloin tilinpäätös tehdään aina vuodenvaihteessa. Tyypillisesti tilinpäätöksen tekemiseen menee aikaa useita viikkoja tai jopa muutama kuukausi. Tilinpäätöksen oleellisena osana on tuloslaskelma, jossa ilmoitetaan yrityksen vuositulos. Tuloslaskelma toimii samalla tuloksenjakolaskelmana, jonka perusteella jaettavan osingon määrä päätetään yhtiökokouksessa yleensä yhtiön hallituksen esityksen mukaisesti. Osingot maksetaan omistajille prosessin pituuden takia tyypillisesti 3-5 kuukautta tilikauden päättymisen jälkeen. (Niskanen & Niskanen 2013, 127.)

Lain mukaan osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on tuottaa omistajilleen voittoa. Poikkeuksena toimivat vain ne tapaukset, joissa yhtiöjärjestyksessä on mainittu yhtiölle jokin toinen tarkoitus. Jos yritys tuottaa toiminnallaan voittoa, se voi halutessaan maksaa omistajilleen osinkoa. Osinkoa ei kuitenkaan ole pakko maksaa, vaan voitto voidaan käyttää myös esimerkiksi yrityksen investointeihin. Omistajille yhteensä maksettava osinko voi olla yksittäisenä vuotena suurempi kuin yrityksen aiempina tilikautena tekemä voitto, sillä osinkoa voidaan maksaa myös edellisten tilikausien voitoista. Osingonjakoon voidaan käyttää

myös muuta jakokelpoista varallisuutta, mutta pitkällä aikavälillä yhtiön on tehtävä voittoa, jotta se voi jatkaa osinkojen maksamista. (Minilex 2020.)

Sijoittajilla on kaksi tavoitetta, kun he hankkivat yhtiön osakkeita. He toivovat, että yritys maksaisi mahdollisimman paljon osinkoa, minkä lisäksi he toivovat osakkeiden arvon nousemista. Sijoittajan saama tuotto muodostuu sekä yhtiön maksamasta osingosta että omistettavien osuuksien arvon nousemisesta. Osakkeen arvon nouseminen realisoituu sijoittajan saamaksi tuotoksi, kun sijoittaja myy osakkeensa korkeammalla hinnalla kuin millä hän on ne aiemmin ostanut. Osinko puolestaan maksetaan suoraan sijoittajan arvo-osuustilille, josta sijoittaja voi halutessaan sijoittaa sen uudelleen valitsemaansa kohteeseen. Sekä osinko että osakkeen arvon nouseminen ovat vahvasti sidoksissa yrityksen tekemään voittoon. (Minilex 2020.)

2.2 Omaisuuslajit ja niiden tuotot

Sijoittamisen kuluista puhuttaessa on tärkeää selvittää, millaisesta omaisuusluokasta tai tuotteesta on kyse. Erilaisia omaisuusluokkia ovat esimerkiksi osakkeet, joukkovelkakirjat, asunnot sekä kiinteistöt. Käytännössä omaisuuslajilla siis tarkoitetaan sitä asiaa, johon sijoittaja kiinnittää varojaan saadakseen tuottoa. Osakesijoittamisessa yksityinen sijoittaja päättää ostaa avaamalleen arvo-osuustilille haluamansa yhtiön osakkeita. Osakkeiden ostamisen tavoitteena on saada taloudellista hyötyä valitun yhtiön tulevaisuuden positiivisista taloudellisista tuloksista. (Morningstar 2019.)

Joukkovelkakirjoissa, eli tuttavallisemmin ”bondeissa”, on kyse nimensä mukaisesti velkakirjoista. Sijoittamalla joukkovelkakirjaan, sijoittaja lainaa rahaa valtiolle, yhtiölle tai muulle taholle ja saa tuottonsa korkoina joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskijalta. Liikkeeseenlaskija lupaa maksaa lainalle tietyn, ennalta määritetyn määrän korkoa joukkovelkakirjan juoksuajalle ja maksaa lainatun summan kokonaisuudessaan velan erääntyessä. Joukkovelkakirjoihin sijoittamisessa hyvänä puolena on sen tuottaman kassavirran tasaisuus ja ennakoitavuus, sillä tyypillisesti korkoa maksetaan kaksi kertaa vuodessa. (Sijoitustieto 2015a.) Osakkeiden tavoin myös joukkovelkakirjat voivat olla ja useimmiten ovatkin jälkimarkkinakelpoisia. Jälkimarkkinoilla tarkoitetaan arvopaperien markkinoita liikkeeseenlaskun jälkeen. (Pörssisäätiö 2018a, 42.)

Asunto- ja kiinteistösijoittamisessa sijoittaja ostaa joko kokonaisen kohteen tai osan siitä. Kyseinen sijoitusmuoto mielletään usein suhteellisen varmaksi sijoitustoiminnaksi kohde-markkinoiden historiallisen vakauden vuoksi. Kyseissä sijoitusmuodossa sijoittajan saama tuotto voi nojata kohteen vuokratuottoon ja/tai arvonnousuun. Vuokratuotosta puhuttaessa kyse on siitä, että vuokralaisen sijoittajalle maksama rahamäärä on säännöllisesti suu-

remppi kuin sijoittajan maksamat kulut kyseisestä kohteesta. Arvonnousulla taas viitataan siihen, että sijoittajan ostaman kohteen arvo voi nousta oston ja myynnin välisenä ajankaksona. (Sijoitusovi 2018.)

Omaisuuksilajeilla on omat ominaispiirteensä. Omaisuuslajit käyttäytyvät eri tavoin talouksyklarier eri vaiheissa, minkä vuoksi sijoittaminen eri omaisuuslajeihin vähentää sijoituksal- kun kokonaisarvon heiluntaa. Sijoitusten arvovaihtelulla mitataan taloustieteessä sijoituksportfolion riskiä, joten hajauttaminen eri omaisuuslajeihin pienentää sijoittajan ottamaa riskiä. (Sijoittaja.fi 2020c.)

Pitkällä aikavälillä osakemarkkinat ovat tarjonneet yllä mainituista omaisuuslajeista selkeästi korkeimman keskimääräisen vuosituoton. Rahastoyhtiö Seligson on arvioinut, että edellisten 130 vuoden aikana korkosijoitusten keskimääräinen nimellistuotto on ollut vuosittain 4,7 prosenttia. Yhtiö arvioi nykyisten tuotto-odotusten olevan keskiarvon alapuolella, koska vallitseva korkotaso on erittäin alhainen keskuspankkien korkopolitiikan vuoksi. (Seligson 2020c.) Yhtiö uskoo osakemarkkinoiden keskimääräisten vuosituottojen olevan tulevilla vuosikymmenillä samalla tasolla kuin aiemminkin, mikä tarkoittaa noin 8-9 prosentin vuosittaista nimellistuottoa. (Seligson 2020a.) Kiinteistöistä ja asunnoista puhuttaessa sijoittaja voi omilla toimillaan vaikuttaa merkittävästi sijoitusten tuottoihin, sillä esimerkiksi kohteen sijainti sekä kunto ovat merkittäviä tekijöitä tuoton muodostumisessa. Pellervon Taloustutkimus on tehnyt Suomen Vuokranantajien toimeksiannosta vuodesta 2013 lähtien sijoitusasuntojen tuottoennustetta ja arvioi sijoitusasuntojen keskimääräisten nimellistuottojen olevan 4-5 prosenttia. (Sijoittaja.fi 2018b.)

2.3 Osakesijoittamisen keskeiset käsitteet ja lainalaisuudet

Osakesijoittamiseen liittyy oleellisesti termi välityspalkkio, jonka palveluntarjoaja perii tehdessään sijoittajan toivoman toimeksiannon. Toimeksiannolla tarkoitetaan sekä osakkeiden ostamista että myymistä. Palveluntarjoajan on etukäteen ilmoitettava sijoittajalle toimeksiannon hinnat. Mikäli asiakas ostaa tietyltä palveluntarjoajalta yhden yhtiön osakkeita esimerkiksi 1000 eurolla, palveluntarjoaja voi pyytää osakekaupan tekemisestä toimeksiantopalkkiota esimerkiksi yhdeksän euroa. Näin ollen osakkeiden ostamisen kokonaiskustannus on yhdeksän euroa. Useimmissa tilanteissa myyntitoimeksianto on saman hintainen kuin ostotoimeksianto. Näin ollen koko sijoituksen elinkaaren aikana sijoittajalle syntyy tässä esimerkissä kuluja 18 euroa. Osto- ja myyntitoimeksiannoissa voi olla myös eri suuruiset palkkiot. Palkkion suuruus määräytyy useimmiten sijoittajan aktiivisuuden sekä toimeksiantoon kohdistuvan summan mukaan. (Nordnet 2019.)

Tuotoista puhuttaessa on kyseessä ne varat, joita sijoittaja saa sijoittamansa pääoman lisäksi takaisin valitsemastaan sijoituskohteesta. Osakesijoittamisessa tuoton suuruutta ei voi määritellä etukäteen, vaan se syntyy vasta ostohetken jälkeen. Tuotto voi olla myös negatiivista, mikä tarkoittaa sitä, että sijoittaja menettää sijoittamiaan varoja. (Sijoittaja.fi 2015.)

Kansankielellä kyse on siis sijoittajan saavuttamasta voitosta, josta tulee vielä vähentää sijoittamisesta aiheutuneet kulut. Edellisen kappaleen esimerkkiä käyttäen, mikäli sijoittaja päättää sijoittaa haluamaansa yhtiön osakkeisiin 1 000 euroa ja myy ne myöhemmin 1 100 eurolla, tuottoa on syntynyt 82 euroa eli 8,2 prosenttia, koska sadan euron myyntivoitosta on vähennetty yhteensä 18 euroa maksaneet toimeksiantopalkkiot. (Investopedia 2019a.)

Osakesijoittajan saama tuotto valuuttana:

Myytävien osakkeiden määrä * Osakkeen myyntihinta - Ostettujen osakkeiden määrä * Osakkeen ostohinta - Toimeksiantokulut

Kaava 1. Osakesijoittajan valuuttamääräisen bruttotuoton laskentakaava (Pankkiasiat 2019.)

Sijoittamiseen liittyvissä julkaisuissa puhutaan yleensä tuotoista prosentuaalisessa muodossa, mikä helpottaa lukijaa hahmottamaan saavutetun tuoton määrän suhteessa sijoitettuun pääomaan. Prosenttien käyttäminen myös tasapuolistaa sijoitustoiminnan tuottavuuden vertailua, sillä esimerkiksi 10 000 euroa tuoton sijoituksellaan tehnyt Henkilö X on voinut saavuttaa tuottonsa yhden prosentin tuotolla, kun taas sata euroa tuottoa sijoituksellaan tehnyt Henkilö Y on voinut saavuttaa kymmenen prosentin tuoton. Käytetyssä esimerkissä jälkimmäinen sijoittaja on valinnut paremman sijoituskohteen tuottoprosentin valossa, mutta hänen saamansa valuuttamääräinen tuotto on huomattavasti Henkilö X:n saamaa tuottoa pienempi, koska hänen sijoittamansa pääoma on ollut paljon pienempi. Henkilö Y:n sijoitus on tässä esimerkissä ollut tuottavampi, sillä myös Henkilö X olisi saanut kyseiseen yhtiöön sijoittamalla merkittävästi korkeamman tuoton sijoittamalleen pääomalle. (The Balance 2019.)

Sijoittajat pyrkivät lähtökohtaisesti saamaan mahdollisimman paljon valuuttamääräistä tuottoa, jonka mahdollistajana toimii mahdollisimman korkea tuottoprosentti. Kyseessä on siis selkeä syy ja seuraus -suhde. Sijoittajan onkin siis järkevämpää keskittyä oman portfolionsa tuottoprosenttiin kuin valuuttamääräiseen tuottoon. (Inderes 2018.)

Osakesijoittajan saama tuotto prosentteina:

$$\frac{\text{Tuotto valuuttana}}{\text{Ostettujen osakkeiden määrä} * \text{Osakkeen ostohinta}} * 100$$

Kaava 2. Osakesijoittajan bruttotuottoprosentin laskentakaava (Pankkiasiat 2019.) ”Tuotto valuuttana” lasketaan Kaavan 1 mukaisesti.

Yksi tapa käsitellä tuottoa on suhteuttaa tuoton määrä sijoitusportfolion tai yksittäisen sijoituskohteen riskiin. Yleisimpiä riskimittareita sijoittamisessa ovat volatiliteetti ja beta. Sijoitusportfolion tuottoa suhteessa riskiin kuvataan usein Jensenin Alfalla tai Sharpen luvulla. (Pörssisäätiö 2018b.)

Volatiliteetti mittaa sijoituksen tuoton keskimääräistä hajontaa. Beta taas on yksittäisen osakkeen markkinariskiä ja kokonaistuoton riippuvuutta markkinoiden keskimääräisestä tuotosta mittaava kerroin, joten se kertoo sijoituskohteen arvovaihtelun riippuvuudesta suhteessa kohdemarkkinaan. (Pörssisäätiö 2018b.)

Jensenin Alfaa ei niinkään käytetä yksittäisestä sijoituskohteesta puhuttaessa, vaan sitä käytetään yleensä rahaston tai sijoitusportfolion kannattavuusmittarina. Alfa saadaan, kun sijoituskohteen tuotosta vähennetään se tuotto, joka kohteen olisi pitänyt tuottaa Betalla mitattuna, eli positiivinen Alfa kertoo niin sanotusta ylituotosta. Sharpen luku saadaan puolestaan, kun portfolion tuotosta vähennetään riskitön korko ja laskutoimituksen loppu-tulos jaetaan volatiliteetilla. (Pörssisäätiö 2018b.)

2.4 Osakesijoittamisen verotus

2.4.1 Osakesijoittamisesta maksettavat verot

Esitellyissä esimerkeissä ja kaavioissa on kyse bruttotuotosta. Bruttotuotossa ei ole huomioitu verotusta, kun taas nettotuotolla tarkoitetaan juuri sitä osaa, jonka sijoittaja saa lopulta itselleen käytettäväksi. Suomessa vuoden 2020 verotuksessa sijoittajan on maksettava saamastaan luovutusvoitosta pääomatuloveroa 30 prosenttia, mikäli kalenterivuoden aikana saatujen luovutusvoittojen summa on alle 30 000 euroa. Mikäli summa on yli 30 000 euroa, rajan ylittävän pääomatulon verotusprosentti on 34. (Vero.fi 2017a.)

Pääomatulolla tarkoitetaan sijoittajan saavuttamaa tuottoa, joten vain sijoitetun pääoman päälle kertyneistä voitoista maksetaan veroa. (Salkunrakentaja 2019.) Mikäli sijoitettu

10 000 euron summa on kasvanut 11 000 euroon ja sijoittaja myy kyseiset osakkeet, verotettava pääomatulo on 1000 euroa ja sijoittajan on maksettava pääomatuloveroa 300 euroa. Sijoittaja ei joudu maksamaan veroja omistamistaan arvopapereista, eli tässä tapauksessa osakkeista, vaan verovelvolliseksi joutuu siinä vaiheessa, kun myy arvopaperinsa. Myyntihetki määrittelee sen, minkä vuoden verotukseen luovutusvoitto kuuluu. (Vero.fi 2017b.) Veroa ei makseta vielä myyntihetkellä, vaan se huomioidaan kyseisen vuoden verotuksessa, joka aiheuttaa seuraavalle vuodelle joko veronpalautuksia tai maksettavaa jäännösveroa eli kansankielellä mätkyjä. (Vero.fi 2020a)

Osakkeen arvon nousemisen ohella toinen tuottoa aiheuttava tekijä on osinko, jota voittoa aiemmin tehnyt yritys voi halutessaan maksaa omistajilleen. (Sijoittaja.fi 2020a.) Pörssiin listautuneen yrityksen arvo-osuustilille maksamasta osingosta 15 prosenttia on yksityissijoittajalle verovapaata tuloa, kun taas jäljelle jäävä 85 prosentin osuus on veronalaista pääomatuloa. Näin ollen yksityishenkilön saaman osingon verotusaste on joko 25,5 prosenttia tai 28,9 prosenttia, riippuen siitä, ovatko pääomatulot kalenterivuodelta kokonaisuudessaan yli vai alle 30 000 euroa. Myös verovapaa tulo lasketaan mukaan vuoden pääomatuloihin. (Vero.fi 2020c)

2.4.2 Verotehokkuus osakesijoittajan näkökulmasta

Osakesijoittaja voi vaikuttaa sijoittamisen tuloksiin pyrkimällä verotehokkuuteen. Verotehokkuudella tarkoitetaan, että sijoittaja pyrkii minimoimaan maksettavat verot lain sallimissa rajoissa. Sijoittaja voi tehdä toiminnastaan verotehokkaampaa muutamalla eri keinolla. Sijoittajan kannattaa vuoden lopussa tarkistaa oman portfolionsa tilanne ja tehdä muutoksia, joilla pystyy vaikuttamaan maksettavan veron määrään. (Arvopaperi 2007.)

Mikäli sijoittaja ei ole vielä kalenterivuoden aikana myynyt arvopapereita, hän voi halutessaan myydä niitä 1 000 eurolla ilman veroseuraamuksia. Mikäli siis sijoittajalla on osakkeita, jotka ovat tuottaneet hyvin, hänen on järkevää myydä niitä vuoden lopussa tuhannella eurolla. (Nordnet 14.11.2019)

Osakkeenomistajan voi olla järkevää myydä myös tappiollisia osakkeita vuoden loppu puolella, sillä osakemarkkinalla tehdyt myyntitappiot vähennetään verotuksessa pääomatuloista. Tappiot ovat vähennyskelpoisia viiden vuoden ajan. Tappioiden lisäksi myös kaikki välittömästi sijoittamiseen liittyvät kulut, kuten välityspalkkiot ja sijoituslainan korkokulut, ovat vähennyskelpoisia. Myös jotkin epäsuorasti sijoittamiseen liittyvät kulut, kuten sijoituskirjallisuus, ovat verovähennyskelpoisia. (Nordnet 14.11.2019.) Ammattimaisesti toimivat sijoittajat voivat vähentää verotuksessa myös työhuoneen, tietokoneen sekä internet-yhteyden. Kulujen omavastuuosuus on 50 euroa. (Vero.fi 2020b)

Kenties hyödyllisin verotehokkuuden työkalu arvo-osuustilin kautta sijoittaessa on hankintameno-olettama. Hankintameno-olettamalla tarkoitetaan sitä, että sijoittaja saa osakkeita myydessään valita, käytetäänkö hankintahintana osakkeen todellista ostohintaa vai hankintameno-olettamaa. Mikäli sijoittaja on omistanut myytävät osakkeet alle kymmenen vuotta, hankintameno-olettama on 20 prosenttia myyntihinnasta. Mikäli taas sijoittaja on omistanut myytävät osakkeet yli kymmenen vuotta, hankintameno-olettama on 40 prosenttia myyntihinnasta. Hankintameno-olettaman lisäksi ei enää saa vähentää todellista ostohintaa ja kuluja, vaan hankintameno-olettama on vaihtoehto niiden vähentämiseksi. Mikäli siis sijoittaja on löytänyt erinomaisen sijoituskohteen, hänen kannaltaan on järkevämpää käyttää hankintameno-olettamaa kuin todellista ostohintaa. (Vero.fi 2017b.)

Osakkeiden hankintahintaan pystyy vaikuttamaan myös osakkeiden lahjoittamisella. Lain mukaan lahjaveroa on maksettava, mikäli samalta lahjoittajalta saa vähintään 5 000 euroa kolmen vuoden aikana. (Vero.fi 2018.) Mikäli sijoittaja on suunnitellut antavansa esimerkiksi sukulaiselleen lahjaksi rahaa, voittoa tehneiden osakkeiden antaminen on verotehokkaampi ratkaisu. Lahjan vastaanottajan osalta osakkeiden hankintahinnaksi määräytyy osakkeen arvo lahjoituspäivänä, mikäli hän pitää osakkeita vähintään yhden vuoden ajan lahjoituksesta. Mikäli lahjan vastaanottaja luopuu osakkeista alle vuoden päästä lahjoituspäivästä, hankintana käytetään joko lahjan antajan maksamaa todellista hankintahintaa tai vaihtoehtoisesti tilanteessa voidaan myös soveltaa 20 prosentin hankintameno-olettamaa. (Pörssisäätiö 13.11.2017.)

Sijoittajat saavat useimmiten sijoitettavat pääomansa työllä ansaituista ansiotuloista. Suomalaiset maksavat vuosittain ansiotuloveroa koko vuoden aikana kertyneiden ansiotulojen kokonaissumman perusteella. Mikäli tulot on määritelty henkilön verokortissa liian korkeiksi, se johtaa veronpalautuksiin, koska veroja on maksettu vuoden aikana enemmän kuin mitä kyseisillä ansiotuloilla olisi pitänyt maksaa. Mikäli taas tulot on arvioitu liian pieniksi, se johtaa maksettavaan jäännösveroon eli mätkyihin. Tarkkaavainen sijoittaja välttää suuria veronpalautuksia, sillä veronpalautusten palautuskorko on 0,5%. (Vero.fi 2020b.) Sijoittajat uskovat usein saavansa osakemarkkinoilta tuota korkeamman tuoton, joten varat halutaan käyttöön mahdollisimman nopeasti. Mikäli sijoittaja kerryttää tarkoituksellisesti mätkyjä kasvattaakseen sijoitusportfoliotaan, hänen on varmistettava, että hänellä on riittävästi likvidiä eli helposti käteiseksi muunnettavaa varallisuutta mätkyjen takaisinmakuun. (Salkunrakentaja 2019.)

2.5 Ostovoima

Sijoittajan pyrkimyksenä on korottaa ostovoimaansa, mikä syntyy lopullisesta nettotuotosta. Ostovoiman parantamisella tarkoitetaan taloustieteessä sitä, että sijoittaja voi sijoituksensa jälkeen ostaa kappalemääräisesti enemmän haluamaansa hyödykettä tai vaihtoehtoisesti ostaa arvokkaampia asioita kuin ennen sijoitustaan. (STTK 2020.)

Ostovoiman pitkäaikainen ja jatkuva parantaminen johtaa vaurastumiseen, mikä on usein sijoittamisen lähtökohtainen tarkoitus. Ostovoimaan vaikuttavat tulojen ja tuottojen lisäksi myös hintojen nousu. Hintojen nousulla eli inflaatiolla tarkoitetaan rahan arvon heikentymistä. Euroopan keskuspankin neuvosto on ilmoittanut tavoittelevansa hieman alle kahden prosentin inflaatiota keskipitkällä aikavälillä. Kun tavoite toteutuu, 100 euron arvoinen hyödyke maksaa vuotta myöhemmin hieman alle 102 euroa. (Suomen pankki 2020.)

Inflaatiotavoitteen vuoksi sijoittajan ostovoima säilyy ennallaan, kun sijoittaja saa sijoitukselleen kahden prosentin vuosituoton. Vaurastuakseen sijoittamisella, sijoittajan on siis saatava sijoituksilleen keskimäärin yli kahden prosentin vuosituotto. Osakemarkkinoiden voidaan pitkällä aikavälillä odottaa tuottavan keskimäärin noin 8-9 prosenttia vuodessa ennen sijoittamisen kustannuksia. (Seligson.fi 2020a.)

Inflaatioon, tuottoihin ja sijoittamisen kuluihin liittyy oleellisesti korkoa korolle -ilmiö. Korkoa korolle -ilmiöllä tarkoitetaan sitä, miten esimerkiksi sijoittamisesta saadut tuotot kasvavat jatkuvasti voimakkaammin ajan kuluessa. Mikäli laskelmassa käytetään kahdeksan prosentin vuosituottoa, tuhannen euron sijoitus kasvaisi vuodessa 1080 euroon. Seuraavana vuonna tuo 1080 euroa kasvaa jälleen kahdeksalla prosentilla, jonka jälkeen sijoittajalla on 1166,40 euroa. Kun sijoitetun pääoman lisäksi myös jo kertynyt korko kasvaa tulevina vuosina korkoa, tuotot voimistuvat ajan myötä suhteessa sijoitettuun pääomaan. Ensimmäisen vuoden tuotto on tässä esimerkissä 80 euroa, kun taas toisena vuonna se on 86,40 euroa. Mikäli sijoittaja on kärsivällinen ja odottaa 30 vuotta, tuo tuhannen euron sijoitus on kasvanut jo 10 935,73 euroon. Ensimmäisen vuonna syntynyt 80,00 euron tuotto on vaihtunut 838,10 euron vuosituottoon sijoituksen viimeisenä vuotena ja sijoituksen kokonaisutuotto on jo 9 935,73 euroa. (Pörssisäätiö 29.8.2017.)

Tuotto ei ole tasaisesti kahdeksaa prosenttia vuodessa, vaan väliin osuu erittäin suurella todennäköisyydellä myös negatiivisen tuoton vuosia, mutta pitkällä aikavälillä sijoituksen keskimääräinen vuosituotto ratkaisee. Näistä syistä sijoittajan kannalta erittäin tärkeitä elementtejä ovat kärsivällisyys ja pitkä sijoitusaika. (Pörssisäätiö 29.8.2017.)

2.6 Kulut osana sijoittamista

Kulut ovat sijoittajan kannalta erittäin tärkeässä roolissa. Yksittäiset toimeksiantopalkkiot saattavat tuntua pieniltä, mutta kun sijoitustoiminta on pitkäaikaista ja toimeksiantoja kertyy runsas määrä, niiden hinnoilla on merkittävä vaikutus lopputulokseen. Useimmiten sijoittajan on järkevää pyrkiä pitämään toimeksiantojensa määrä mahdollisimman pienenä, jotta kulut pysyisivät mahdollisimman pienenä. (Pörssisäätiö 10.12.2017.)

Osakesijoittamisen kuluja arvo-osuustilin kautta ovat toimeksiantopalkkioiden ohella arvopaperien säilytyspalkkio sekä pääomatuloverot. Osakesijoittaja saa parannettua eniten ostovoimaansa huomioimalla jokaisen näistä kaikissa tilanteissa. Kuluissa voi tapahtua muutoksia ajan kuluessa ja sijoittajan onkin tärkeää olla tietoinen tapahtuvista muutoksista, jotta niitä voi huomioida sijoituspäätöksiä tehdessä. (Nordea 2020.)

Sijoitustoiminnan tuottojen kannalta kuluilla on valtava merkitys. Esimerkkitapauksessa sijoittajan maksamat kulut ovat kaksi prosenttia arvo-osuustilillä olevasta pääomasta. Kyseiseen kahden prosentin kuluun sijoittaja ajautuu esimerkiksi skenaariossa, jossa hän sijoittaa 1000 euroa osakkeeseen vuoden alussa, myy sen vuoden lopussa ja maksaa toimeksiantopalkkioita 9 euroa toimeksiantoa kohden, minkä lisäksi arvo-osuustilin säilytyspalkkio olisi 0,5 euroa kvartaalia kohden. Tällä esimerkillä kulut ovat vuoden aikana 20 euroa ja sijoitettu pääoma 1000 euroa. Esimerkkitapauksessa sijoitus on tehty yhtiöön, joka ei maksa osinkoa ja jonka arvo ei ole muuttunut sijoitusaikana. Skenaario on siis realistinen, eikä vaadi sijoittajalta kovinkaan suurta aktiivisuutta. Kahden prosentin säännöllinen vuosittainen kulu tarkoittaa pitkällä aikavälillä sitä, että sijoittaja menettää noin kolmasosan pitkän aikavälin tuotto-odotuksesta. (Hyttinen 2017, 35.)

3 Erilaiset sijoittajaprofiilit

Sijoittamisessa ei ole vain yhtä ja oikeaa tapaa tehdä tuottoa. Sijoitusstrategioita on lukuisia ja niiden jokaisen avulla voi tehdä hyvää tulosta. Useimmiten sijoittajan kannattaa itse valita tavoite omassa sijoitustoiminnassaan ja luoda sen pohjalta tavoitetta tukeva strategia. Jokaisessa strategiassa on omat hyvät ja huonot puolensa, joten yksiselitteistä voittavaa strategiaa ei ole. Strategioiden kulmakivenä toimii yleensä sijoittajan oma usko markkinoiden tehokkuuden asteeseen. (Sijoitustieto 2015b.)

Tehokkaiden markkinoiden hypoteesi on uusklassiseen taloustieteeseen yhdistetty ajatus, jonka mukaan rahoitusmarkkinat ovat itsessään tehokas väline ohjaamaan rahoitusta parhaiten kannattaviin sijoituksiin. Ajatuksen taustalla on taloustieteilijä Eugene Fama, joka

esitti teoriansa vuonna 1965 artikkelissaan "Random Walks in Stock Market Prices". (Maailmantalous 2013.)

Hypoteesin oletuksen mukaan arvopapereiden, kuten osakkeiden, kulloinkin noteeratut hinnat heijastavat luotettavasti arvopapereiden sen hetkistä todellista arvoa ja tuottopotentiaalia. Näin ollen hypoteesin mukaan osakkeen hintaan on jo sisään rakennettuna kaikki ajantasainen ja täydellinen tieto osakkeen kehityksestä, eikä yksittäinen sijoittaja voi siksi pitkällä aikavälillä vaikuttaa saavuttaa markkinoiden keskiarvoa korkeampaa tuottoa.

Teoria on kärsinyt niin sanotuista kuplista, joita osakemarkkinoilla on nähty teorian julkaisemisen jälkeen. Kuplilla tarkoitetaan tilannetta, jossa osakemarkkinoiden hinnat ovat nousseet ensin historiallisiin korkeuksiin ja sitten romahtaneet nopeasti. (Maailmantalous 2013.)

Markkinoiden tehokkuus on edelleen keskeinen käsite finanssikeskusteluissa ja useimmat sijoitusstrategiat luodaan sen mukaan. Sijoitusprofiilit voidaan jakaa sijoittajien aktiivisuuden ja passiivisuuden mukaan. (Sijoitustieto 2015b.)

3.1 Passiivinen sijoittaja

Passiivinen sijoittaminen tiivistyy sananmukaisesti termiin passiivisuus. Kyseessä on strategia, jossa useimmiten sijoittaja pyrkii laajaan hajauttamiseen, alhaisiin kustannuksiin, sopivaan riskiprofiiliin sekä läpinäkyvään toteutukseen. Passiivinen sijoittaja uskoo markkinoiden olevan lähtökohtaisesti tehokkaat, minkä vuoksi hän ei usko, että osakeanalyysiin kannattaa käyttää aikaa. Passiivisella sijoittamisella tarkoitetaan usein niin sanottua indeksisijoittamista. Kyseisessä strategiassa sijoittaja ei pyri löytämään niin sanottuja voittajaosakkeita, vaan "tyytyä" osakemarkkinoiden keskiarvotuottoon. Yllä mainitut kriteerit täyttävä sijoitussalkku on käytännössä helpoin toteuttaa passiivisilla sijoitusvaihtoehdoilla, kuten esimerkiksi indeksirahastoilla, eikä niinkään itse tehdyillä osakevalinnoilla. (Seligson 2020b.)

Myös osakkeita itse valitseva sijoittaja voi pyrkiä passiivisuuteen. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että sijoittaja pyrkii minimoimaan kauppatahtumien määrän säilyttääkseen alhaisen kustannustason. Sijoitusmaailmassa kyseistä strategiaa kutsutaan "Osta ja pidä"-strategiaksi. Sijoittajan tarkoitus on kyseisessä strategiassa ostaa osakkeita vähintään vuosiksi, usein jopa vuosikymmeniksi, ennen kuin hän realisoi niistä syntyviä tuottoja. (Salkunrakentaja 2012.)

Passiivinen osakepoimija pyrkii siis valitsemaan sijoitussalkkuunsa niiden yhtiöiden osakkeita, joiden tuotto tulee tulevina vuosina tai vuosikymmeninä olemaan vähintään sijoitusmarkkinoiden keskiarvon tasolla. Passiivinen osakepoimija uskoo silti pääsevänsä keskiarvotuottoon osakevalinnoista riippumatta laajalla hajautuksella, jolloin sijoitusportfolion riskitaso on lähellä indeksirahaston riskitasoa. Osakepoiminnan haasteellisuus passiivisessa sijoitusstrategiassa piilee siinä, että jotta osakepoimijan sijoitussalkun riskiprofiili vastaisi indeksirahaston riskiprofiilia, sijoittajan on omistettava vähintäänkin kymmenien eri yhtiöiden osakkeita, jotka toimivat eri toimialoilla ja joiden liiketoiminnan kulmakivet ovat eri puolilla maailmaa. Jos sijoittaja valitsee salkkunsa edellä mainitun kaltaiset yhtiöt, tuotto on lähes väistämättä samankaltaista kuin indeksirahastolla, mutta kulut kertyvät suuremmiksi. (Salkunrakentaja 2012.)

3.2 Aktiivinen sijoittaja

Aktiivisessa sijoitusstrategiassa sijoittaja pyrkii saamaan sijoittamilleen varoille sijoitusmarkkinoiden keskiarvoa korkeampaa tuottoa ja uskoo pystyvänsä omalla toiminnallaan vaikuttamaan positiivisella tavalla sijoitusten tuottoihin. (Paasimaa 25.4.2019.)

Aktiivinen sijoittaja ei yleensä pyri samanlaiseen riskiprofiiliin kuin passiivinen sijoittaja, vaan on valmis kantamaan korkeampaa riskiä saadakseen aikaan korkeampia tuottoja. Aktiivisuus itsessään syntyy siitä, että sijoittaja on valmis tekemään lukumäärällisesti enemmän kauppia kuin passiivinen sijoittaja. Hän pyrkii löytämään osakemarkkinoilta kohteita, joissa tuottopotentiaali on keskiarvoista suurempaa ja on halukas myös luopumaan kyseisistä osakkeista, kun ne ovat täyttäneet hänen tuottotavoitteen. Luonnollisesti jokainen osake ei performoidu sijoittajan odottamalla tavalla, joten sijoittajan täytyy olla valmis luopumaan myös huonosti tuottaneista osakkeista, jotta voi sijoittaa kyseiset varat taas uuteen, mahdollisesti tuottavampaan kohteeseen. (Paasimaa 25.4.2019.)

Aktiivisen sijoittamiseen liittyy omat haasteensa. Kyseisestä strategiaa käyttävä sijoittaja hyväksyy passiivista strategiaa korkeamman kustannustason sekä korkeamman riskiprofiilin. Korkeampi riskiprofiili johtaa siihen, että todennäköisyys tuottotavoitteen saavuttamiseen on pienempi kuin passiivisella sijoittajalla. Aktiivinen sijoittaja hyväksyy tämän, koska passiivinen indeksisijoittaja luopuu mahdollisuudestaan ylittää osakemarkkinoiden keskiarvotuotto, kun taas keskiarvotuoton ylittäminen on aktiivisen sijoittajan lähtökohta sijoittamiseen. (Paasimaa 25.4.2019.)

4 Palveluntarjoajat ja hinnastot

Osakekauppojen tekemiseen on olemassa useita eri toimijoita. Yhtä lailla osakekauppaa varten on useita erilaisia sopimusmalleja, joista yleisin on arvo-osuustili. (Tilisanomat 2019.) Ennen sijoittamisen aloittamista sijoittajan on hyvä valita itselleen sopiva palveluntarjoaja, jonka valikoima ja hinnasto tukevat sijoittajan tavoitteita. Seuraavaksi esittelen muutamia yleisesti käytettyjä palveluntarjoajia ja esitän heidän hinnastonsa erillisillä taulukoilla.

Tarjoajien hinnastot vaihtelevat merkittävästi kohdemarkkinan mukaan. Oheisissa hinnastoissa on huomioitu yhdysvaltalaisiin sekä pohjoismaisiin yhtiöihin kohdistuva sijoitustoiminta.

4.1 Aktia

Aktia säästöpankki syntyi noin 20 vuotta sitten, kun useat rannikkoalueen pankit sekä Helsingin Säästöpankki fuusioituivat. Aktia on ollut osakeyhtiö vuodesta 1993 lähtien. Aktian omistavat suomalaiset Aktia- ja säästöpankkisäätiöt, yhteisöt, yritykset ja yksityishenkilöt. Syksystä 2018 lähtien pankin nimi on ollut Aktia Pankki Oyj ja konsernin Aktia Oyj. Aktia Bank Plc listautui Helsingin pörssiin 29.9.2009. (Aktia 2020a.)

Aktian kautta osakkeiden ostaminen arvo-osuustilille onnistuu sekä pankin konttoreissa että verkkopankissa. Palveluntarjoajan hinnasto koostuu useista eri komponenteista. (Aktia 2020c.) Tutkimuksessa huomioidaan verkkopankin hinnasto.

Taulukko 1. Sijoittamisen hinnasto Aktian verkkopankissa (Aktia 2020c.)

Aktia	
Verkkopankin käyttäminen (€/kk)	2,00 €
Tapahtumamaksu toimeksiannosta	10,00 €
Välityspalkkio kauppahinnasta	0,25 %
Säilytys kotimaiset (€/kk)	3,00 €
Säilytys muut pohjoismaiset	0,15% arvosta, vähintään 7€/kk
Säilytys muut ulkomaiset	0,15%, min. 7€/kk

4.2 Handelsbanken

Handelsbanken on ruotsalainen pankki, jolla on toimipisteitä Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa, Hollannissa, Norjassa ja Englannissa. Vuonna 1871 perustetun pankin strategian kulmakivenä on palvella asiakkaita muita paremmin. Tämän toteuttamiseen käytetään

järjestelyä, jossa pankin jokainen toimipiste toimii itsenäisesti ja pyrkii sitä kautta parempaan asiakkaiden tuntemiseen sekä asiakastyytyvyyteen. Handelsbanken on ensimmäinen Tukholman pörssiin listautunut yhtiö. (Handelsbanken 2020a.)

Aktian tavoin myös Handelsbankenin kautta sijoittamista voi tehdä niin konttoreissa kuin verkkopankissakin. (Handelsbanken 2020b.) Tutkimuksessa huomioidaan palveluntarjoajien hinnastot verkossa tapahtuvan sijoitustoiminnan osalta.

Taulukko 2. Handelsbankenin osakesijoittamisen hinnasto (Handelsbanken 2020b.)

Handelsbanken	
Verkkopankin käyttäminen	3€/kk (alle 27-vuotiaat 0€)
Sijoituspalveluiden käyttö (€/kk)	4,00 €
Välityspalkkio kauppahinnasta	0,20%, vähintään 8€
Säilytys kotimaiset (€/kk)	3,75 €
Säilytys muut pohjoismaiset	0,10% arvosta, vähintään 35€/vuosi
Säilytys muut ulkomaiset	0,20% arvosta, vähintään 55€/vuosi

4.3 Danske Bank

Danske Bank on vuonna 1871 perustettu tanskalainen pankki, joka toimii kansainvälisesti 13 valtiossa. Suomessa Danske Bankilla on henkilöasiakkaana lähes miljoona ihmistä, minkä lisäksi asiakkuuksiin lukeutuu noin 90 000 yritys- ja yhteisöasiakasta. Danske Bank onkin Suomen kolmanneksi suurin pankki asiakasmäärällä mitattuna. Yhtiö on vuosien varrella muovaantunut useiden fuusioiden seurauksena, joista merkittävin tapahtui helmikuussa 2007, kun Danske Bank A/S osti Sampo Pankin pankkitoiminnot Sampo Oyj:ltä. Kaupassa Danske Bankille siirtyi Sampo Pankki Oyj sekä sen tytäryhtiöt ja useita sijoituspalveluyhtiöitä. (Danske Bank 2020a.)

Danske Bank on lanseerannut sijoittamispalveluihin liittyvät asiakkuusmuodot Peruspalvelut, Danske Investor sekä Danske Investor Plus, joista asiakas voi valita itselleen parhaan vaihtoehdon. Asiakkuusmuodot poikkeavat toisistaan siten, että Danske Investor Plus on tarkoitettu aktiivisemmin kauppooja tekeväälle sijoittajalle, kun Peruspalvelut ja Danske Investor ovat sopivampia vaihtoehtoja passiivisempaan strategiaan. Peruspalvelut on vaihtoehtoista ainoa, joka ei sisällä reaaliaikaisia kurssipalveluita, minkä vuoksi se on luonnollisesti myös edullisin vaihtoehto. Danske Investor Plus -jäsenyyden hinnasto on kolmiportainen ja määräytyy asiakkaan kauppahistorian perusteella. Alimman portaan asiakkailla kaupankäynnin volyyymi on alle 50 000€/kk, keskimmäisen portaan asiakkailla 50 000 – 100 000€/kk ja ylimmän portaan asiakkailla yli 100 000€/kk. (Danske Bank 2020b, 1.)

Taulukko 3. Danske Bankin sijoittamisen hinnasto verkossa (Danske Bank 2020b.)

Danske Bank			
	Peruspalvelut	Investor	Investor Plus
Palvelun käyttäminen (€/kk)	-	6,50 €	24,40 €
Välityspalkkio pohjoismaiset	0,35%, vähintään 8€	0,25%, vähintään 8€	0,15/0,10/0,08%, vähintään 8€
Välityspalkkio muut ulkomaiset	0,45%, vähintään 20€	0,35%, vähintään 20€	0,25/0,20/0,18%, vähintään 20€
Säilytys kotimaiset (€/kk)	2,00 €	-	-
Säilytys ulkomaiset (€/kk)	2,00 €	-	-

4.4 Degiro

Degiro on vuonna 2013 perustettu yksityisten sijoittajien tukkuvälittäjä. Yhtiön pyrkimyksenä on tarjota monipuolinen kaupankäynti kaikenlaisille sijoittajille alhaisin hinnoin maailmanlaajuisesti. Yhtiö on lähtöisin Alankomaista, mutta se on sittemmin laajentanut toimintaansa 18 maahan Euroopassa. Alhaisen kulutasonsa vuoksi Degiro on nopealla aikataululla kasvanut yhdeksi Euroopan suurimmista välittäjistä ja voittanut yhteensä 65 kansainvälistä palkintoa. Yhtiön missio on tarjota lisäarvoa kehittämällä kohtuuhintaisia ja räätälöityjä rahoitusalan palveluita sijoittajille maailmanlaajuisesti. Degiro pyrkii tavoitteeseensa yhdistämällä taloudellisen ja teknologisen osaamisen mahdollisimman tehokkaalla tavalla. (Degiro 2020a.)

Degiron asiakkaana sijoittaja maksaa vain kaupankäynnistä. Toimeksiannosta perittävä kokonaiskustannus koostuu kiinteästä osasta sekä prosentuaalisesta lisähinnasta, joka määräytyy kaupan koon perusteella. (Degiro 2020b.)

Taulukko 4. Sijoittamisen hinnasto Degirossa (Degiro 2020b.)

Degiro	
Maa - Pörssi	Toimeksiantopalkkio
Helsinki - OMXH	2 € + 0,03%
USA	0,50 € + 0,004 USD/osake
Muu Eurooppa	4 € + 0,05%

4.5 Mandatum Trader

Sampo-konserniin kuuluvan Mandatum Lifen lanseeraama Mandatum Trader, eli tuttavallisemmin ML Trader, on kaupankäyntipalvelu, jonka tarjoaa tanskalainen Saxo Bank A/S. Mandatum Lifen vastuulla ovat suomenkielinen asiakaspalvelu, asiakkaiden tunnistaminen ja palvelun markkinointi, kun taas Saxo Bank A/S vastaa arvopaperien säilytyksestä, kaupankäynnistä sekä viranomaisraportoinnista. Mandatum Life on henkivakuutusosakeyhtiö ja arvostettu rahan sekä hengen asiantuntija. Yhtiö tarjoaa yksityis- ja yritysasiakkailleen monipuolisesti varautumisen ja vaurastumisen palveluita. Saxo Bank puolestaan on fintech-yritys, joka tarjoaa palveluitaan hieman yli 170 maassa ympäri maailman. Yhtiöt

ovat yhdistäneet osaamisensa Trader-palvelussa, joka antaa erilaiset palvelut erilaisille asiakkailleen kustannustehokkaasti. Asiakas voi valita, haluaako hän käyttää ammattimaiseen ja aktiiviseen kaupankäyntiin tarkoitettua Trader Go -versiota vai rahasto- ja osakesäästämiseen tarkoitettua Trader One -versiota. Tämä valinta itsessään ei vaikuta palvelun hintaan (Mandatum Trader 2020a.)

Mandatum Traderissa hinnasto määräytyy kaupankäynnin aktiivisuuden sekä sijoitussalkun koon perusteella. Kyseisestä kustannusrakenteesta käytetään termiä tasohinnoittelu. Aktiivisuuden ja salkun koon perusteella asiakas on oikeutettu joko Basic, Plus tai Best -hinnastoon. Asiakas käyttää Basic-hinnastoa, mikäli hän tekee alle 20 toimeksiantoa kuukaudessa tai hänen sijoitussalkkunsu arvo on alle 50 000 euroa. Plus-hinnasto edellyttää yli 20 toimeksiannon tekemistä kuukaudessa tai yli 50 000 euron sijoitussalkkua. Best-hinnaston saavat käyttöönsä asiakkaat, jotka tekevät kuukaudessa vähintään 100 kauppaa tai joiden salkun arvo ylittää puolen miljoonan euron rajan. (Mandatum Trader 2020b.)

Taulukko 5. Mandatum Traderin arvo-osuutilin hinnasto (Mandatum Trader 2020b.)

Mandatum Trader			
Pörssi	Basic	Plus	Best
Helsinki	0,05% arvosta, vähintään 10 €	0,04% arvosta, vähintään 6€	0,03% arvosta, vähintään 3€
Tukholma	0,05% arvosta, vähintään 10 €	0,04% arvosta, vähintään 6€	0,03% arvosta, vähintään 3€
Oslo	0,05% arvosta, vähintään 10 €	0,04% arvosta, vähintään 6€	0,03% arvosta, vähintään 3€
Kööpenhamina	0,05% arvosta, vähintään 10 €	0,04% arvosta, vähintään 6€	0,03% arvosta, vähintään 3€
New York	0,05% arvosta, vähintään 10 €	0,04% arvosta, vähintään 6€	0,03% arvosta, vähintään 3€

4.6 Nordnet

Nordnet oli perustamisvuonnaan 1996 yksi pohjoismaiden ensimmäisistä verkkovälittäjistä. Ruotsalaisyhtiön visiona on olla pohjoismaisten yksityissijoittajien ensimmäinen valinta. Yhtiön pääkonttori sijaitsee Tukholmassa, minkä lisäksi sillä on omat toimipisteensä myös Suomessa, Norjassa ja Tanskassa. Yhtiö pyrkii kohti visiotaan monipuolisen ja kansainvälisen tarjontansa, maailmanluokan asiakaspalvelun sekä opiskelumateriaaliensa voimin. Nordnetin tarkoitus on auttaa ihmisiä tekemään järkeviä sijoituspäätöksiä helpommin. Yhtiö ei pyri pelkästään tarjoamaan tehokasta alustaa kaupankäyntiin, vaan samalla se pyrkii tekemään sijoittamisesta entistä yhteisöllisempää. Nordnet julkaisee opetusmateriaaleja, videoita sekä podcasteja, minkä lisäksi yhtiöllä on Shareville-niminen palvelu, joka toimii sijoittajia yhdistävänä sosiaalisena medianana. (Nordnet 2020a.)

Myös Nordnet käyttää niin sanottua tasohinnoittelua. Mandatum Traderista poiketen Nordnetissa asiakkaan salkun koko ei vaikuta hinnoitteluun, vaan asiakkaan käyttämät hinnastot määräytyvät pelkästään kaupankäynnin aktiivisuuden mukaan. Tason 4 sijoittajat eivät ole tehneet edeltävän kuukauden aikana yhtään toimeksiantoa. Tason 3 sijoittajat

ovat tehneet niitä 1-10 kappaletta, tason 2 sijoittajat 11-50 kappaletta ja tason 1 sijoittajat yli 50 kappaletta. Jäsenyyden avaamisen jälkeen asiakas saa automaattisesti käyttöönsä Tason 1 hinnaston kahdeksi kuukaudeksi. (Nordnet 2020b.)

Taulukko 6. Nordnetin arvo-osuustilin hinnasto (Nordnet 2020b.)

Nordnet				
Pörssi	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Taso 4
Helsinki	0,06%, vähintään 3€	0,10%, vähintään 5€	0,15%, vähintään 7€	0,20%, vähintään 9€
Tukholma, Oslo, Kööpenhamina	0,08%, vähintään 10€	0,12%, vähintään 10€	0,18%, vähintään 10€	0,25%, vähintään 10€
New York	0,12%, vähintään 15€	0,15%, vähintään 15€	0,25%, vähintään 15€	0,30%, vähintään 15€

4.7 Nordea

Nordean juuret yltävät vuoteen 1820 sen monien edeltäjäpankkien kautta. (Nordea 2020a.) Nykyään Nordea on asiakasmäärässä mitattuna Pohjoismaiden suurin pankki 9,2 miljoonan henkilöasiakkaansa turvin. Suomi, Ruotsi, Norja ja Tanska muodostavat pankin kotimarkkinan, mutta kaikkiaan sillä on toimipisteitä yhteensä 20 maassa. Nordea on yleispankki, joka tarjoaa palveluitaan niin yksityishenkilöille kuin yrityksillekin. Monien muiden pankkien tavoin Nordean kanssa pystyy asioimaan niin konttorilla kuin verkossa-kin. Nordea Bank Abp:n osakkeet on noteerattu Tukholman, Helsingin ja Kööpenhaminan pörseissä. (Nordea 2020b.)

Myös Nordea käyttää palveluissaan tasohinnoittelua. Nordea on pilkkonut hinnaston yhteensä viiteen eri tasoon asiakkaiden pankille kerryttämän palkkiokertymän perusteella. Palkkiokertymällä tarkoitetaan asiakkaan maksamien välityspalkkioiden kokonaisarvoa edellisen vuosineljänneksen aikana. Asiakkaan taso voi siis muuttua vuosineljänneksittäin. Mikäli sijoittaja on tasolla 1, eli ei ole tehnyt yhtään osakekauppaa edellisen vuosineljänneksen aikana, häneltä peritään myös seuraavan vuosineljänneksen aikana säilytyspalkkiota 1,95 euroa kuukausittain. Verkkopankkiasiointiin oikeuttavat pankkitunnukset maksavat kuukausittain kolme euroa. (Nordea 2020c.)

Taulukko 7. Nordean hinnasto (Nordea 2020c.)

Taso 1	Taso 2	Taso 3	Taso 4	Taso 5
0 euroa	150 euroa	500 euroa	1000 euroa	2500 euroa
Yli 800 e kaupoissa 0,20 % vähintään 8 e	Yli 800 e kaupoissa 0,18 % vähintään 8 e	Yli 500 e kaupoissa 0,15 % vähintään 5 e	Yli 500 e kaupoissa 0,10 % vähintään 5 e	Yli 300 e kaupoissa 0,06 % vähintään 3 e
Alle 800 e kaupoissa 1 %	Alle 800 e kaupoissa 1 %	Alle 500 e kaupoissa 1 %	Alle 500 e kaupoissa 1 %	Alle 300 e kaupoissa 1 %

4.8 Osuuspankki

Osuuspankki eli tuttavallisemmin OP sai alkunsa 14. toukokuuta 1902. Osuuspankki on osa OP Ryhmää, johon on yrityskauppojen seurauksena liittynyt muutakin liiketoimintaa, kuten esimerkiksi vahinkovakuuttamista. Yhtiömuodoltaan OP on osuuskunta ja sen asiakkaat muodostavat sen omistajayhteisön. Vuonna 2016 yhtiö vahvisti uuden strategian, jonka myötä ryhmä pyrkii muuttumaan hiljalleen finanssiryhmästä digitaalisen ajan monialaiseksi palveluyhtiöksi. (OP 2020a.)

OP:n nykyiset liiketoimintasegmentit on rakennettu palvelemaan asiakkaita entistä paremmin. Yhtiö on organisoitu uudelleen ja uudessa strategiassa asiakkuudet on nostettu johtamisen ytimeen. Uusien linjauksien tavoitteina ovat asiakkaalle tuotetun hyödyn maksimointi sekä yhtiön menestyksen vauhdittaminen. (OP 2020b.)

Nordean tavoin myös OP:n hinnastoon vaikuttaa asiakkaan pankille kerryttämä palkkiokertymä. Tällä tarkoitetaan sitä, että mitä enemmän asiakas on maksanut toimeksiantopalkkioita edellisen vuosineljänneksen aikana, sitä kevyemmällä hinnastolla hän pystyy tekemään kauppaa seuraavalla vuosineljänneksellä. Hinnastoon vaikuttaa myös se, käyttääkö sijoittaja OP:ta vain sijoittamiseen vai onko hän niin sanottu omistaja-asiakas. Toimeksiantopalkkioiden lisäksi OP perii sijoittajalta arvopaperien säilytysmaksua. Ulkomaisien osakkeiden säilytyspalkkio on 0,10% vuodessa omistusten keskimääräisestä markkina-arvosta ja valuutanvaihtokulua OP perii 0,30% kauppasummasta. (OP 2019.)

Edellä mainittujen hintojen lisäksi sijoittajan on valittava itselleen palvelutaso, joka voi olla joko "Säästäjä" tai "Sijoittaja". Säästäjä-jäseniltä peritään 2,80 euron kuukausimaksu, kun taas Sijoittaja-jäsenille kuukausimaksu on 5,20 euroa. Molemmat jäsenyydet ovat maksuttomia, mikäli palkkiokertymä edellistä vuosineljännekseltä on yli 500 euroa. (OP 2019.)

Taulukko 8. Osuuspankin hinnasto omistaja-asiakkaille (OP 2019.)

OMISTAJA-ASIAKKAAT:

Palkkiotaso, kun kaupankäyntipalkkiot edelliseltä kalenterineljännekseltä (3kk)	1 Alle 150 €	2 yli 150 € Omistaja-asiakas aina vähintään palkkiotasolla 2	3 yli 500 €	4 yli 1 000 €	5 yli 2 500 €
Kaupankäyntipalkkio Suomi, Ruotsi	-	0,17 % min. 7 € Alle 700 € kaupoissa 1%	0,15 % min. 5 € Alle 500 € kaupoissa 1%	0,10 % min. 5 € Alle 500 € kaupoissa 1%	0,05 % min. 3 € Alle 300 € kaupoissa 1%
ETF	-	0,17% min 8€ Alle 800 € Kaupoissa 1%	0,15% min 8€ Alle 800 € Kaupoissa 1%	0,10% min 8€ Alle 800 € Kaupoissa 1%	0,05% min 8€ Alle 800 € Kaupoissa 1%
Muut markkinat ¹	-	0,17 % min. 8 €	0,15 % min. 8 €	0,10 % min. 8 €	0,05 % min. 8 €

Taulukko 9. Osuuspankin hinnasto (OP 2019.)

HENKILÖASIAKKAAT:

Palkkiotaso, kun kaupankäyntipalkkiot edelliseltä kalenterineljännekseltä (3kk)	alle 150 €	yli 150 €	yli 500 €	yli 1 000 €	yli 2 500 €
Kaupankäyntipalkkio Suomi ja Ruotsi	0,20 % min. 9 €	0,17 % min. 7 €	0,15 % min. 5 €	0,10 % min. 5 €	0,05 % min. 3 €
Muut markkinat ¹	0,20 % min. 9 €	0,17 % min. 8 €	0,15 % min. 8 €	0,10 % min. 8 €	0,05 % min. 8 €

4.9 Tietoperustan yhteenveto

Tutkimuksen pääongelma on sijoittajaan kohdistuva kustannustaakka läpi hänen sijoitusuransa. Edellä esitetty tietoperusta vastaa alaongelmiin, joiden pohjalta voidaan ratkaista pääongelma.

Alaongelmia tutkimuksessa ovat sijoittajien toisistaan poikkeava sijoituskäyttäytyminen sekä palveluntarjoajien toisistaan poikkeavat kulurakenteet ja hinnastot, jotka kaikki on ratkaistu tietoperustassa. Alaongelmien ratkaisemisen kautta tutkimuksessa siirrytään tutkimusmenetelmään, analysoidaan tutkittavaa aineistoa sekä kulurakenteita, jonka jälkeen kerättyjen informaatioiden avulla saadaan aikaiseksi tutkimuksen tulos. Tutkimuksen tulos ratkaisee pääongelman, joten siitä selviää eri palveluntarjoajien pitkän aikavälin kokonaiskustannukset arvo-osuustiliiä käyttävän osakesijoittajan kannalta.

5 Tutkimusmenetelmä ja aineisto

5.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkimus on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus, sillä siinä havainnollistetaan palveluntarjoajien verkkosivuilla ilmoitettuja tietoja. Kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimus ei sovi

työhön, koska kyseistä tutkimusta ei voi tehdä kyselylomakkeiden ja/tai haastattelujen perusteella. Kvantitatiivinen menetelmä myös poissulkisi mahdollisuuden myöhemmin tehtäviin vertaileviin tutkimuksiin, kun taas kvalitatiivisen työn pohjana toimii jo valmiiksi laadittu aineisto.

5.2 Toteutus sekä tutkimusaineisto

Kustannusvertailussa verrataan palveluntarjoajien arvo-osuustilien kustannuksia erilaisille osakesijoittajille. Tuloksissa on huomioitu sijoittajien yksilöllisyys siten, että laskelmat on tehty eri mittaisille sijoitusajoille, erilaisille aktiivisuustasoille, erilaisille kuukausittain säästettävälle summille sekä kahdelle eri kohdemarkkinalle. Palveluntarjoajiksi tutkimuksessa on valikoitu Aktia, Handelsbanken, Danske Bank, Degiro, ML Trader, Nordnet, Nordea ja OP. Palveluntarjoajat on valittu siten, että ne sisältävät Suomen suosituimmat palveluntarjoajat sekä suosituksen ja nimenomaan hinnalla kilpailevan vaihtoehdon, Degiron.

Pitkälle ja lyhyelle aikavälille ei ole määritelty rahoitusteoriassa standardeja. Koska tutkimuksen tarkoituksena on keskittyä kustannuksiin pitkällä aikavälillä, lyhimpänä sijoitushorisonttina on käytetty kymmenen vuoden ajanjaksoa. Pisimpänä sijoitushorisonttina on käytetty neljäkymmentä vuotta. Sijoitushorisontti voi luonnollisesti olla pidempikin, mutta neljäkymmenen vuoden tuloksen perusteella palveluntarjoajat voidaan asettaa paremmuusjärjestykseen myös vielä pidemmälle aikavälille.

Tutkimuksessa käytettävä aineisto on kerätty valittujen palveluntarjoajien internet-sivustoilta. Aineiston keräämisessä on ollut tarkoituksena, että siinä hyödynnetään kaikki sijoittamisesta aiheutuvat kulut, eikä pelkästään toimeksiantopalkkioita. Tutkimuksessa käytetyillä palveluntarjoajilla on laaja valikoima erilaisia jäsenyysvaihtoehtoja. Koska tutkimuksen tarkoituksena on löytää edullisin vaihtoehto osakesijoittajan kannalta, työssä on käytetty kultakin palveluntarjoajalta ilmaista tai edullisinta jäsenyysvaihtoehtoa.

Tulosten aikaansaamiseksi työssä on pitänyt myös huomioida eri valuuttojen vaikutukset tuloksiin, jonka vuoksi pakolliset muunnokset on tehty sunnuntain 22.3.2020 valuuttakursseilla. Yhden palveluntarjoajan osalta tulokseen vaikuttaa myös kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden kappalehinta. Tutkimuksessa osakkeen hintana on käytetty S&P 500 -indeksiyhtiöiden mediaanihintaa 22.3.2020. S&P 500 -yhtiöillä tarkoitetaan Yhdysvaltojen pörssiessä julkisen kaupankäynnin kohteena olevista yhtiöistä 500:aa suurinta. (Investopedia 2019b.) Kyseisten yhtiöiden mediaanihinta kyseisenä päivänä oli 61,42 Yhdysvaltojen dollaria.

Myös sijoittajan ikä vaikuttaa tutkimustuloksiin, sillä yksi palveluntarjoaja perii kiinteää kuukausittaista kuluja palvelun käyttämisestä asiakkailta, jotka ovat vähintään 27-vuotiaita. Koska tutkimuksessa käsitellään pitkäaikaisen osakesijoittamisen kokonaiskustannuksia, tuloksien laatimisessa on käytetty oletusta, että sijoittaja on aloittaessaan 20-vuotias.

Sijoittajien aktiivisuus sekä kaupankäynnin kohteena olevat summat on huomioitu niin, että asiakkaan keskimääräisen kaupan euromääräinen koko on sama kuin asiakkaan kuukausittain säästävä summa. Mikäli asiakas siis säästää esimerkiksi 50 euroa kuukaudessa ja tekee keskimäärin viisi kauppaa kuukaudessa, tulos on laskettu niin, että asiakas tekee yhteensä viisi kertaa 50 euron kokoisen kaupan.

5.3 Erilaiset kustannusrakenteet

Tutkimuksessa käytettyjen palveluntarjoajien kustannusrakenteet eroavat huomattavasti toisistaan. Kaikkein suoraviivaisinta ja yksinkertaisinta hinnoittelua käyttää Degiro, jota käyttämällä kaikki kustannukset liittyvät vain kaupankäyntiin, eikä palveluntarjoaja käytä niin sanottua tasohinnoittelua, joten hinnat ovat kaikille asiakkaille samat. Degiron hinnastossa on yksi merkittävä poikkeavuus muihin palveluntarjoajiin verrattuna, sillä Yhdysvaltojen osakemarkkinoille sijoittaessa yhtiö perii kiinteän 0,50 euron välityspalkkion lisäksi välityspalkkion per osake. Näin ollen sijoittajalle tulee edullisemmaksi ostaa sellaisten yhtiöiden osakkeita, joiden osakkeiden kappalehinta on mahdollisimman korkea. Poikkeavaa on myös se, että kiinteän välityspalkkion valuuttana on euro, kun taas osakkeiden kappalemäärään sidottu kustannus on 0,004 Yhdysvaltain dollaria.

Degiron jälkeen seuraavaksi yksinkertaisimpina hinnoittelumalleja tarjoavat ML Trader ja Nordnet, jotka Degiron tavoin perivät kaikki kulut vain kaupankäynnistä, mutta käyttävät tasohinnoittelua. Yhtä pykälää monimutkaisempaa hinnoittelua käyttävät Nordea, OP sekä Danske Bank, jotka perivät kaupankäynnin kustannuksien lisäksi kiinteätä kuukausittaista maksua arvopaperien säilytyksestä ja/tai palvelun käyttämisestä.

Selkeästi monimutkaisimmat kustannusrakenteet ovat Aktialla sekä Handelsbankenilla. Kyseisiä palveluntarjoajia käyttäessä sijoittajan tulee huomioida useita erilaisia muuttujia, jotka vaikuttavat kokonaiskustannukseen merkittävästi. Aktian osalta kaupankäyntikulu muodostuu kiinteästä osasta, jota yhtiö kutsuu tapahtumamaksuksi, sekä prosentuaalisesta välityspalkkiosta, joka määräytyy osakekaupan suuruuden perusteella. Jatkuvia kuukausittaisia kustannuksia Aktia perii verkkopankin käytöstä sekä arvopaperien säilytyksestä. Ulkomaisten arvopaperien osalta Aktia perii säilytyspalkkiota minimissään seitsemän euroa kuukaudessa, mutta kustannus on korkeampi, mikäli asiakkaan omistamien ulkomaisten arvopaperien kokonaisarvo on suurempi kuin 4666,66 euroa.

Handelsbankenin kustannusrakenne ei ole aivan yhtä monimutkainen kuin Aktian. Yhtiö perii kuukausittaista kuluja verkkopankin käyttämisestä asiakkailta, jotka ovat vähintään 27-vuotiaita, minkä lisäksi kuukausittainen maksu peritään sijoituspalveluiden käytöstä sekä arvopaperien säilytyksestä. Edellä mainittujen kustannusten lisäksi yhtiö perii muiden palveluntarjoajien tapaan kaupankäyntikulun, joka on Handelsbankenin osalta joko kiinteä tai prosentuaalinen, riippuen kaupan suuruudesta.

Kokonaisuutena palveluntarjoajien hinnastojen merkittävimmät erot ovat kuukausittaisissa kiinteissä kustannuksissa. Osalla palveluntarjoajista ei ole ollenkaan kuukausittaisia kiinteitä kustannuksia, kun joillakin yhtiöillä voi olla jopa kolmesta eri komponentista koostuva kiinteä kustannus.

6 Tulokset

6.1 Sijoitushorisontti kymmenen vuotta

Kun 50 euroa kuukausittain säästävän sijoittajan sijoitushorisontti on kymmenen vuoden mittainen, selkeästi edullisin palveluntarjoaja on Degiro, jonka kulut ovat aivan eri luokkaa kuin kilpailijoilla. Kyseinen palveluntarjoaja erottuu positiivisella tavalla muista sijoittajan aktiivisuudesta ja kohdemarkkinasta riippumatta. Nordea on vielä Degiroakin edullisempi, kun kauppaa tehdään kuukausittain yhden kerran 50 euron summalla, mutta aktiivisuuden tai summan noustessa se jää selvästi Degiroa kalliimmaksi. Kotimaisten sijoitusten osalta kaikkein kalleimmiksi palveluntarjoajiksi osoittautuvat Handelsbanken ja Aktia. Yhdysvaltoihin sijoittavan henkilön kannalta Danske Bank sekä Nordnet ovat kalleimmat vaihtoehdot.

Kun sijoitettavat summat sekä kaupankäynnin aktiivisuus nousevat, paremmuusjärjestys muuttuu vain vähän. Monien palveluntarjoajien tarjoama tasohinnoittelu kannustaa asiakkaita aktiiviseen kaupankäyntiin suuremmilla summilla, minkä vuoksi tulokset ovat verrattain tasaisia. Summien ja aktiivisuuden noustessa huomio kiinnittyy siihen, että selkeästi edullisin palveluntarjoaja on Degiro, kun taas selkeästi kalleimpia palveluntarjoajia ovat Aktia, Handelsbanken ja Danske Bank.

Huomionarvoista on myös se, että vain Degiron kautta sijoittamalla Yhdysvaltain markkinoille sijoittaminen on edullisempaa kuin suomalaisille markkinoille. Vastaavasti esimerkiksi Nordnetin kautta Yhdysvaltojen markkinoille sijoittaminen on todella paljon kalliimpaa kuin kotimaisille markkinoille.

Taulukko 10. 10 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

10 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävä

Palveluntarjoaja	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	1 815,00 €	2 130,46 €	6 675,00 €	6 990,46 €	24 900,00 €	25 215,31 €	61 350,00 €	61 665,31 €
Handelsbanken	1 998,00 €	2 098,00 €	5 838,00 €	5 938,00 €	20 238,00 €	20 338,00 €	49 038,00 €	49 138,00 €
Danske Bank	1 200,00 €	2 640,00 €	5 040,00 €	12 240,00 €	19 440,00 €	48 240,00 €	48 240,00 €	120 240,00 €
Degiro	241,80 €	60,36 €	1 209,00 €	301,82 €	4 836,00 €	1 207,27 €	12 090,00 €	3 018,17 €
ML Trader	1 200,00 €	1 200,00 €	6 000,00 €	6 000,00 €	14 400,00 €	14 400,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €
Nordnet	1 080,00 €	1 800,00 €	4 200,00 €	9 000,00 €	12 000,00 €	36 000,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €
Nordea	420,00 €	420,00 €	660,00 €	660,00 €	1 560,00 €	1 560,00 €	3 360,00 €	3 360,00 €
OP	1 416,00 €	1 416,00 €	5 736,00 €	5 736,00 €	11 920,80 €	18 940,80 €	30 280,80 €	47 830,80 €

Taulukko 11. 10 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

10 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	1 950,00 €	2 103,44 €	7 350,00 €	7 503,44 €	27 600,00 €	27 753,44 €	68 100,00 €	68 253,44 €
Handelsbanken	1 998,00 €	2 098,00 €	5 838,00 €	5 938,00 €	20 238,00 €	20 338,00 €	49 038,00 €	49 138,00 €
Danske Bank	1 200,00 €	2 640,00 €	5 040,00 €	12 240,00 €	19 440,00 €	48 240,00 €	48 240,00 €	120 240,00 €
Degiro	258,00 €	63,63 €	1 290,00 €	318,17 €	5 160,00 €	1 272,68 €	12 900,00 €	3 181,70 €
ML Trader	1 120,00 €	1 120,00 €	5 600,00 €	5 600,00 €	14 400,00 €	14 400,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €
Nordnet	1 080,00 €	1 800,00 €	4 200,00 €	9 000,00 €	12 000,00 €	36 000,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €
Nordea	960,00 €	960,00 €	3 360,00 €	3 360,00 €	12 360,00 €	12 360,00 €	30 360,00 €	30 360,00 €
OP	1 416,00 €	1 416,00 €	5 736,00 €	5 736,00 €	11 920,80 €	18 940,80 €	30 280,80 €	47 830,80 €

Taulukko 12. 10 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

10 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	2 100,00 €	2 666,25 €	8 100,00 €	8 666,25 €	30 600,00 €	31 166,25 €	75 600,00 €	76 166,25 €
Handelsbanken	1 998,00 €	2 098,00 €	5 838,00 €	5 938,00 €	20 238,00 €	20 338,00 €	49 038,00 €	49 138,00 €
Danske Bank	1 200,00 €	2 640,00 €	5 040,00 €	12 240,00 €	19 440,00 €	48 240,00 €	48 240,00 €	120 240,00 €
Degiro	276,00 €	67,27 €	1 380,00 €	336,34 €	5 520,00 €	1 345,36 €	12 900,00 €	3 363,40 €
ML Trader	920,00 €	920,00 €	4 600,00 €	4 600,00 €	14 400,00 €	14 400,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €
Nordnet	1 080,00 €	1 800,00 €	4 200,00 €	9 000,00 €	12 000,00 €	36 000,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €
Nordea	1 320,00 €	1 320,00 €	5 160,00 €	5 160,00 €	19 560,00 €	19 560,00 €	48 360,00 €	48 360,00 €
OP	1 416,00 €	1 416,00 €	5 736,00 €	5 736,00 €	11 920,80 €	18 940,80 €	30 280,80 €	47 830,80 €

Taulukko 13. 10 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

10 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	3 300,00 €	7 403,13 €	14 100,00 €	18 203,13 €	54 600,00 €	58 703,13 €	135 600,00 €	139 703,13 €
Handelsbanken	2 238,00 €	2 338,00 €	7 038,00 €	7 138,00 €	25 038,00 €	25 138,00 €	61 038,00 €	61 138,00 €
Danske Bank	2 340,00 €	2 940,00 €	10 740,00 €	13 740,00 €	42 240,00 €	54 240,00 €	105 240,00 €	135 240,00 €
Degiro	420,00 €	96,34 €	2 100,00 €	481,70 €	8 400,00 €	1 926,80 €	21 000,00 €	4 817,00 €
ML Trader	700,00 €	700,00 €	3 500,00 €	3 500,00 €	13 200,00 €	13 200,00 €	33 000,00 €	33 000,00 €
Nordnet	1 080,00 €	1 800,00 €	4 200,00 €	9 000,00 €	12 000,00 €	36 000,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €
Nordea	1 560,00 €	1 560,00 €	5 775,00 €	5 775,00 €	18 510,00 €	18 510,00 €	31 110,00 €	31 110,00 €
OP	1 536,00 €	1 536,00 €	5 130,90 €	5 130,90 €	17 830,80 €	19 000,80 €	30 430,80 €	47 980,80 €

6.2 Sijoitushorisontti 25 vuotta

Kun sijoitushorisontti venytetään neljännesvuosisataan, voidaan puhua jo aidosti pitkästä sijoitushorisontista, jolloin kokonaiskustannukset ovat luonnollisesti merkittävästi suuremmat kuin kymmenen vuoden periodilla.

Kyseisellä sijoitushorisontilla tulokset ovat hyvin pitkälti samansuuntaisia kuin kymmenen vuoden aikajänteellä. Kuukausittain 50 euroa säästävälle Degiro sekä Nordea tarjoavat ylivoimaisesti edullisimmat hinnastot, mutta euromäärien noustessa Nordean kilpailukyky heikkenee. Vastaavasti ML Traderin kilpailukyky paranee merkittävästi, kun sijoitushorisontti, euromäärä sekä aktiivisuus kasvavat. ML Trader erottautuu joukosta myös siten, että hinnastot ovat samat niin kotimaisia kuin ulkomaisiakin osakkeita ostettaessa.

Myös tällä ajanjaksolla Aktia, Handelsbanken ja Danske Bank erottuvat joukosta erityisen korkeilla hinnoillaan.

Taulukko 14. 25 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

25 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	4 537,50 €	4 549,78 €	16 687,50 €	16 699,78 €	62 250,00 €	62 260,99 €	153 375,00 €	153 385,99 €
Handelsbanken	5 373,00 €	5 623,00 €	14 973,00 €	15 223,00 €	50 973,00 €	51 223,00 €	122 973,00 €	123 223,00 €
Danske Bank	3 000,00 €	6 600,00 €	12 600,00 €	30 600,00 €	48 600,00 €	120 600,00 €	120 600,00 €	300 600,00 €
Degiro	604,50 €	150,91 €	3 022,50 €	754,54 €	12 090,00 €	3 018,17 €	30 225,00 €	7 545,42 €
ML Trader	3 000,00 €	3 000,00 €	15 000,00 €	15 000,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €	90 000,00 €	90 000,00 €
Nordnet	2 700,00 €	4 500,00 €	10 500,00 €	22 500,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €	75 000,00 €	225 000,00 €
Nordea	1 050,00 €	1 050,00 €	1 650,00 €	1 650,00 €	3 900,00 €	3 900,00 €	8 400,00 €	8 400,00 €
OP	3 540,00 €	3 540,00 €	14 340,00 €	14 340,00 €	29 416,80 €	47 236,80 €	74 776,80 €	119 326,80 €

Taulukko 15. 25 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

25 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	4 875,00 €	6 845,31 €	18 375,00 €	20 345,31 €	69 000,00 €	70 970,31 €	170 250,00 €	172 220,31 €
Handelsbanken	5 373,00 €	5 623,00 €	14 973,00 €	15 223,00 €	50 973,00 €	51 223,00 €	122 973,00 €	123 223,00 €
Danske Bank	3 000,00 €	6 600,00 €	12 600,00 €	30 600,00 €	48 600,00 €	120 600,00 €	120 600,00 €	300 600,00 €
Degiro	645,00 €	159,08 €	3 225,00 €	795,42 €	12 900,00 €	3 181,70 €	32 250,00 €	7 954,25 €
ML Trader	2 200,00 €	2 200,00 €	11 000,00 €	11 000,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €	90 000,00 €	90 000,00 €
Nordnet	2 700,00 €	4 500,00 €	10 500,00 €	22 500,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €	75 000,00 €	225 000,00 €
Nordea	2 400,00 €	2 400,00 €	8 400,00 €	8 400,00 €	30 900,00 €	30 900,00 €	75 900,00 €	75 900,00 €
OP	3 540,00 €	3 540,00 €	14 340,00 €	14 340,00 €	29 416,80 €	47 236,80 €	74 776,80 €	119 326,80 €

Taulukko 16. 25 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

25 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	5 250,00 €	9 990,00 €	20 250,00 €	24 990,00 €	76 500,00 €	81 240,00 €	189 000,00 €	193 740,00 €
Handelsbanken	5 373,00 €	5 623,00 €	14 973,00 €	15 223,00 €	50 973,00 €	51 223,00 €	122 973,00 €	123 223,00 €
Danske Bank	3 000,00 €	6 600,00 €	12 600,00 €	30 600,00 €	48 600,00 €	120 600,00 €	120 600,00 €	300 600,00 €
Degiro	690,00 €	168,17 €	3 450,00 €	840,85 €	13 800,00 €	3 363,40 €	34 500,00 €	8 408,50 €
ML Trader	2 000,00 €	2 000,00 €	10 000,00 €	10 000,00 €	36 000,00 €	36 000,00 €	90 000,00 €	90 000,00 €
Nordnet	2 700,00 €	4 500,00 €	10 500,00 €	22 500,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €	75 000,00 €	225 000,00 €
Nordea	3 300,00 €	3 300,00 €	12 900,00 €	12 900,00 €	48 900,00 €	48 900,00 €	120 900,00 €	120 900,00 €
OP	3 540,00 €	3 540,00 €	14 340,00 €	14 340,00 €	29 416,80 €	47 236,80 €	74 776,80 €	119 326,80 €

Taulukko 17. 25 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

25 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	8 250,00 €	35 381,88 €	35 250,00 €	62 381,88 €	136 500,00 €	163 631,88 €	339 000,00 €	366 131,88 €
Handelsbanken	5 973,00 €	6 223,00 €	17 973,00 €	18 223,00 €	62 973,00 €	63 223,00 €	152 973,00 €	153 223,00 €
Danske Bank	5 850,00 €	7 350,00 €	26 850,00 €	34 350,00 €	105 600,00 €	135 600,00 €	263 100,00 €	338 100,00 €
Degiro	1 050,00 €	240,85 €	5 250,00 €	1 204,25 €	21 000,00 €	4 817,00 €	52 500,00 €	12 042,49 €
ML Trader	1 240,00 €	1 240,00 €	6 200,00 €	6 200,00 €	24 000,00 €	24 000,00 €	60 000,00 €	60 000,00 €
Nordnet	2 700,00 €	4 500,00 €	10 500,00 €	22 500,00 €	30 000,00 €	90 000,00 €	75 000,00 €	225 000,00 €
Nordea	3 900,00 €	3 900,00 €	12 900,00 €	14 415,00 €	46 050,00 €	46 050,00 €	76 650,00 €	76 650,00 €
OP	3 840,00 €	3 840,00 €	12 780,90 €	12 780,90 €	44 326,80 €	47 296,80 €	74 926,80 €	119 476,80 €

6.3 Sijoitushorisontti 40 vuotta

Tutkimuksen sijoitushorisonteista pisin, 40 vuotta, antaa varsin samansuuntaisia vastauksia kuin muutkin sijoitushorisontit. Jälleen Nordea ja Degiro ovat edullisimpia pienimmissä vertailtavissa summissa, mutta euromäärien kasvaessa Degiro osoittautuu selkeästi edullisimmaksi toimijaksi. Kun euromäärät sekä aktiivisuus ovat suuria, ML Trader nousee edullisuusjärjestyksessä toiselle sijalle. Tasohinnoittelu aiheuttaa myös sen erikoispiirteen, että Nordean ja ML Traderin kautta on huomattavasti edullisempaa tehdä kuukausittain 50 toimeksiantoa 5 000 eurolla kuin 1 000 eurolla.

Taulukko 18. 40 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

40 vuoden ajan 50 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	7 260,00 €	7 171,59 €	26 700,00 €	26 611,59 €	99 600,00 €	99 509,18 €	245 400,00 €	245 309,18 €
Handelsbanken	8 748,00 €	9 148,00 €	24 108,00 €	24 508,00 €	81 708,00 €	82 108,00 €	196 908,00 €	197 308,00 €
Danske Bank	4 800,00 €	10 560,00 €	20 160,00 €	48 960,00 €	77 760,00 €	192 960,00 €	192 960,00 €	480 960,00 €
Degiro	967,20 €	241,45 €	4 836,00 €	1 207,27 €	19 344,00 €	4 829,07 €	48 360,00 €	12 072,68 €
ML Trader	4 800,00 €	4 800,00 €	24 000,00 €	24 000,00 €	57 600,00 €	57 600,00 €	144 000,00 €	144 000,00 €
Nordnet	4 320,00 €	7 200,00 €	16 800,00 €	36 000,00 €	48 000,00 €	144 000,00 €	120 000,00 €	360 000,00 €
Nordea	1 680,00 €	1 680,00 €	2 640,00 €	2 640,00 €	6 240,00 €	6 240,00 €	13 440,00 €	13 440,00 €
OP	5 664,00 €	5 664,00 €	22 944,00 €	22 944,00 €	46 912,80 €	75 532,80 €	119 272,80 €	190 822,80 €

Taulukko 19. 40 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

40 vuoden ajan 500 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	7 800,00 €	13 612,19 €	29 400,00 €	35 212,19 €	110 400,00 €	116 212,19 €	272 400,00 €	278 212,19 €
Handelsbanken	8 748,00 €	9 148,00 €	24 108,00 €	24 508,00 €	81 708,00 €	82 108,00 €	196 908,00 €	197 308,00 €
Danske Bank	4 800,00 €	10 560,00 €	20 160,00 €	48 960,00 €	77 760,00 €	192 960,00 €	192 960,00 €	480 960,00 €
Degiro	1 032,00 €	254,54 €	5 160,00 €	1 272,68 €	20 640,00 €	5 090,72 €	51 600,00 €	12 726,80 €
ML Trader	3 280,00 €	3 280,00 €	16 400,00 €	16 400,00 €	57 600,00 €	57 600,00 €	144 000,00 €	144 000,00 €
Nordnet	4 311,00 €	7 200,00 €	16 765,00 €	36 000,00 €	47 900,00 €	144 000,00 €	119 750,00 €	360 000,00 €
Nordea	3 840,00 €	3 840,00 €	13 440,00 €	13 440,00 €	49 440,00 €	49 440,00 €	121 440,00 €	121 440,00 €
OP	5 664,00 €	5 664,00 €	22 944,00 €	22 944,00 €	46 912,80 €	75 532,80 €	119 272,80 €	190 822,80 €

Taulukko 20. 40 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

40 vuoden ajan 1000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	8 400,00 €	21 363,75 €	32 400,00 €	45 363,75 €	122 400,00 €	135 363,75 €	302 400,00 €	315 363,75 €
Handelsbanken	8 748,00 €	9 148,00 €	24 108,00 €	24 508,00 €	81 708,00 €	82 108,00 €	196 908,00 €	197 308,00 €
Danske Bank	4 800,00 €	10 560,00 €	20 160,00 €	48 960,00 €	77 760,00 €	192 960,00 €	192 960,00 €	480 960,00 €
Degiro	1 104,00 €	269,07 €	5 520,00 €	1 345,36 €	22 080,00 €	5 381,44 €	55 200,00 €	13 453,60 €
ML Trader	3 080,00 €	3 080,00 €	15 400,00 €	15 400,00 €	57 600,00 €	57 600,00 €	144 000,00 €	144 000,00 €
Nordnet	4 320,00 €	7 200,00 €	16 800,00 €	36 000,00 €	48 000,00 €	144 000,00 €	120 000,00 €	360 000,00 €
Nordea	5 280,00 €	4 280,00 €	20 640,00 €	20 640,00 €	78 240,00 €	78 240,00 €	193 440,00 €	193 440,00 €
OP	5 664,00 €	5 664,00 €	22 944,00 €	22 944,00 €	46 912,80 €	75 532,80 €	119 272,80 €	190 822,80 €

Taulukko 21. 40 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävän kokonaiskustannukset eri palveluntarjoajilla.

40 vuoden ajan 5000 euroa kuukausittain säästävä

	1 toimeksianto		5 toimeksiantoa		20 toimeksiantoa		50 toimeksiantoa	
	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat	Kotimaa	Yhdysvallat
Aktia	13 200,00 €	83 610,63 €	56 400,00 €	126 810,63 €	218 400,00 €	288 810,63 €	542 400,00 €	612 810,63 €
Handelsbanken	9 708,00 €	10 108,00 €	28 908,00 €	29 308,00 €	100 908,00 €	101 308,00 €	244 908,00 €	245 308,00 €
Danske Bank	9 360,00 €	11 760,00 €	42 960,00 €	54 960,00 €	168 960,00 €	216 960,00 €	420 960,00 €	540 960,00 €
Degiro	1 680,00 €	385,36 €	8 400,00 €	1 926,80 €	33 600,00 €	7 707,20 €	84 000,00 €	19 267,99 €
ML Trader	1 780,00 €	1 780,00 €	8 900,00 €	8 900,00 €	34 800,00 €	34 800,00 €	87 000,00 €	87 000,00 €
Nordnet	4 320,00 €	7 200,00 €	16 800,00 €	36 000,00 €	48 000,00 €	144 000,00 €	120 000,00 €	360 000,00 €
Nordea	6 240,00 €	6 240,00 €	23 055,00 €	23 055,00 €	73 590,00 €	73 590,00 €	122 190,00 €	122 190,00 €
OP	6 144,00 €	6 144,00 €	20 430,90 €	20 430,90 €	70 822,80 €	75 592,80 €	119 422,80 €	190 972,80 €

7 Pohdinta

7.1 Tulosten tarkastelu

Tulokset osoittavat, että kokonaisuutena Degiro on selkeästi vertailun edullisin palveluntarjoaja. Sijoitushorisontista, aktiivisuustasosta ja säästösummista riippumatta se on jokaisessa vertailukohdassa edullisin palveluntarjoaja ja monissa tilanteissa sen hinnat ovat

vain murto-osan joidenkin kilpailijoiden hinnoista. Etenkin Yhdysvaltoihin kohdistuvien osakesijoitusten osalta sen hinnasto on äärimmäisen edullinen.

Kokonaisuutena voidaan todeta, että jo kymmenen vuoden sijoitustoiminnan aikana sijoittajan aktiivisuus vaikuttaa todella paljon kokonaiskustannuksiin. Kun verrataan aktiivisimman ja passiivisimman sijoitusstrategian kustannuksia, niin esimerkiksi 500 euroa kuukausittain suomalaisiin yhtiöihin sijoittava sijoittaja säästää kustannuksissa kyseisten palveluntarjoajien osalta 12 642-66 150 euroa pelkästään passivoimalla strategiansa. Tämä tarkoittaa sitä, että aktiivisemmän sijoittajan on saatava merkittävästi korkeampaa tuottoa sijoituksillaan, jotta hänen valuuttamääräinen tuottoensa yltää passiivista strategiaa noudattavan tuottoihin. Kyseisessä esimerkissä sijoittaja säästää arvo-osuustililleen yhteensä 10 vuoden aikana 60 000 euroa, joten yhden palveluntarjoajan (Aktia) kokonaiskustannukset ovat suuremmat kuin kymmenen vuoden aikana sopimukseen siirretty pääoma. Luonnollisesti erot vain kasvavat sijoitusajan pidentyessä, joten laskelmat vahvistavat, että kustannuksilla on todella suuri vaikutus sijoittamisen lopputuloksiin.

Tasohinnoittelu luo palveluntarjoajan valintaan omat ongelmansa. Kun aktiivisuus ja euromäärät ovat suuria, ML Trader osoittautuu hyväksi vaihtoehdoksi, mutta pienillä euromäärillä se ei etenkään kotimaisten osakesijoitusten osalta ole kovin edullinen vaihtoehto.

Kun yksityishenkilö päättää 20-vuotiaana aloittaa pitkäjänteisen osakesijoittamisen, hänen on hyvin vaikea hahmottaa, mitä tuo pitkä ajanjakso pitää sisällään. Tulotasot, perhetilanteet, kuukausittainen säästöpotentiaali ja muut elämänmuutokset sekä kiinnostus osakesijoittamista kohtaan useimmiten vaihtelevat ajan kuluessa, ja kyseisiä tekijöitä on erittäin vaikeaa hahmottaa etukäteen ja luoda toimivaa suunnitelmaa niiden mukaan. Siksi paras vaihtoehto aloittavalle osakesijoittajalle on valita toimija, jonka hinnasto on kilpailukykyinen mahdollisimman monenlaisissa tilanteissa.

7.2 Tutkimuksen luotettavuus

Hyvässä tutkimuksessa on arvioituna sekä tutkimuksen luotettavuus eli reliabiliteetti että myös pätevyys eli validiteetti. Tutkimusten luotettavuuden osalta on erittäin tärkeää, että otos on riittävän suuri ja tutkimuksen tulokset ratkaisevat tutkimusongelman. (Heikkilä 2014, 1.)

Tässä tutkimuksessa reliabiliteetti on huomioitu siten, että tutkimustuloksiin käytetyt lähteet ovat olleet luotettavia ja lähteiden tietoja on käsitelty huolellisesti tutkimuksen eri vai-

heissa. Tutkimustulokseen vaikuttavat tiedot on tarkistettu luotettavista lähteistä moneen otteeseen, minkä vuoksi tuloksien oikeellisuuteen voidaan luottaa. Huolellisuuden ja luotettavien lähteiden vuoksi myös toinen tutkimuksen tekijä päätyisi samoihin lopputuloksiin. Tutkimuksen toistettavuus on siis hyvä.

Tutkimuksen teoriaosuuteen on käytetty lähteinä kirjallisuutta sekä omaan arviointikykyyn nojaten luotettavimpia mahdollisia internet-sivustoja. Kirjallisuusvalinnoissa on pyritty käyttämään koulutusmateriaaleina toimivia teoksia ja niistä mahdollisuuksien mukaan mahdollisimman tuoreita painoksia. Internet-sivustojen osalta tutkimuksessa on priorisoitu virallisia lähteitä, kuten Suomen Pankkia, Verohallintoa sekä Pörssisäätiötä ja pyritty täydentämään tietoja kokeneiden asiantuntijoiden kirjoittamilla artikkeleilla. Lähteitä on pyritty käyttämään monipuolisesti tutkimuksen eri aihealueissa, jotta aluekokonaisuudet nojautuvat useaan toisistaan riippumattomaan lähteeseen ja lähteiden tiedot tukevat toisiaan.

Myös tutkimuksen validiteetti on hyvä, sillä tutkimus ratkaisee tutkimusongelman. Tutkimuksen pätevyteen vaikuttaa positiivisesti, että tutkimuksessa on otettu huomioon erilaisia muuttujia, kuten sijoittajan aktiivisuus sekä säästöpotentiaali. Tulokset ovat siis laajasti hyödynnettävissä. Tuloksien ymmärtämistä on helpotettu taulukoiden avulla, joista lukija näkee tarkalleen erilaisten toimintatapojen lopputuloksen.

7.3 Kehitys- ja jatkotutkimusehdotus

Tämän tutkimuksen aihe on niin laaja, että se jättää paljon tilaa myös jatkotutkimuksille. Samalla aiheen laajuus on hankaloittanut tämän tutkimuksen tekemistä. Sijoittamisen kokonaiskustannuksiin eri palveluntarjoajien välillä liittyy paljon muuttujia, minkä vuoksi aihe on rajattava erittäin tarkasti. Rajauksen olisi voinut tehdä monella eri tavalla ja todennäköisesti erilainen rajaaminen olisi ainakin joissakin määrin vaikuttanut tuloksiin.

Yksi merkittävästi lopputulokseen vaikuttava tekijä on lukijan oma henkilökohtainen pankkiasiakkuus. Tutkimuksen palveluntarjoajista jokainen pankki perii käyttäjältään kiinteitä kuukausittaisia kustannuksia. Mikäli lukija on jo lähtökohtaisesti esimerkiksi Nordean asiakas, kuukausittainen maksu pankkitunnuksista ei ole suoraan sijoittamiseen liittyvä kulu, eikä sitä siten tulisi laskea mukaan sijoittamisen kuluihin. Vastaavasti joukossa oli myös palveluntarjoajia, joita ei luokitella pankeiksi ja jotka eivät peri käyttäjiltään kiinteitä kuluja kuukausittain. Myös kyseisten palveluntarjoajien asiakkailla on todennäköisesti pankkiasiakkuudet, joista he maksavat kiinteitä maksuja kuukausittain. Pankkiasiakkuus ja sijoittamisesta irralliset raha-asiat, kuten asuntolaina, saattavat vaikuttaa sijoittajan jäsenyytasoon, millä taas voi olla vaikutuksia sijoittamisen kustannuksiin.

Eniten tekemistäni rajauksista taitaa kärsiä Osuuspankki, jonka hinnastot ovat edullisemat omistaja-asiakkaille. Omistaja-asiakkaaksi pääsee sadan euron suuruisella maksulla, jonka saa takaisin, mikäli päättää asiakkuuden. Aihe oli kuitenkin rajattava kaikkien palveluntarjoajien osalta samalla tavalla, minkä vuoksi tutkimuksessa käytettiin jäsenyysvaihtoehtoa, joka ei vaadi sijoittajalta alkuun sadan euron panostusta. Mikäli muiltakin palveluntarjoajilta olisi huomioitu erilaisia maksullisia jäsenyyksiä, olisi rajauskriteereitä pitänyt muuttaa muilla tavoin yhdenmukaiseksi, mikä olisi ollut valitsemaani tapaa hankalampaa ja monimutkaisempaa.

Yksi kehitys- ja jatkotutkimusehdotus on, että kuluja voisi verrata useammalta eri markkinalta sekä vielä useammalta toimijalta, etenkin kansainvälisesti. Toinen mahdollinen jatkotutkimus voitaisiin tehdä arvo-osuustilien ja osakesäästötilien kulurakenteista sekä kokonaiskustannuksista. Kolmantena jatkotutkimusehdotuksena nostan esiin kustannustutkimuksen, johon valittaisiin muutama sellainen palveluntarjoaja, jotka tarjoavat useita erilaisia jäsenyysvaihtoehtoja. Palveluntarjoajien ja jäsenyysvaihtoehtojen kirjo on niin laaja, että kaikkien tekijöiden huomioiminen yhdessä opinnäytetyössä on sula mahdottomuus, minkä vuoksi kyseisestä aiheesta voisi tehdä uuden, tiukasti rajatun tutkimuksen.

7.4 Tutkimusprosessin ja oman oppimisen arviointi

Tutkimusprosessin tekeminen on ollut haastava, mutta ennen kaikkea avartava ja opettavainen kokemus. Suurimmat haasteet tutkimusprosessissa ovat liittyneet ajankäyttöön ja suunnitteluun. Prosessi alkoi aiheen valitsemisella. Olen harrastanut tavoitteellista osakesijoittamista noin viiden vuoden ajan, joten osakesijoittamiseen liittyvä aihe tuntui luontealta ja koin oloni melko itsevarmaksi valitsemani aiheen kanssa.

Ennen ensimmäistäkään kirjoitettua sanaa yritin hahmotella mielessäni, mitkä asiat ovat mielestäni tärkeitä ja missä järjestyksessä ne tulisi tuoda esiin. Aloin ymmärtämään aihevalintani laajuuden, enkä oikein tiennyt mistä aloittaisin. Lähes kaikki tutkimuksessa läpikäytyt asiat ovat olleet itselleni jo entuudestaan tuttuja, mutta oli yllättävänkin haastavaa löytää kaikille oleellisille tiedoille luotettavat lähteet. Olen tehnyt koko prosessin ajan täysipäiväisesti töitä sijoittamisen parissa, minkä vuoksi on ollut vaikeaa löytää aikaa ja energiaa tutkimuksen tekemiseen.

Kun lopulta ryhdyin toden teolla kirjoittamaan tutkimusta, huomasin nopeasti, että alkupe-
räisessä suunnitelmassani oli merkittäviä aukkoja. Olin ajatellut, että tietyt vaiheet veisivät huomattavasti vähemmän aikaa kuin mitä ne todellisuudessa veivät. En ollut osannut huomioida, että jotta pystyn kertomaan asian X, minun tulee ensin kertoa ja selvittää asiat Y sekä Z ja löytää kyseisiin asioihin luotettavat lähteet. Usein nuo selvittävät asiat johti-

vat taas uusiin kokonaisuuksiin, jotka ymmärsin tarvitsevani tutkimukseen. Tämä vei merkittävästi odottamaani enemmän aikaa ja huomasin monta kertaa eksyväni hyvinkin kauas alkuperäisestä suunnitelmastani. Tämä toistui prosessin eri vaiheissa useita kertoja. Näitä asioita selvittäessäni en tuntenut edistyväni työssä, mikä aiheutti turhautumista.

Alkuperäisen suunnitelman mukaan valmistumiseni piti tapahtua joulukuussa 2019. Kesän ja syksyn aikana uusi työpaikkani vei paljon energiaa, enkä edennyt opinnäytetyössä ajattelemaani tahtia. Loppu syksystä ymmärsin, että opinnäytetyön kanssa tulee eittämättä kiire, mikäli haluan pysyä alkuperäisessä suunnitelmassa. Lisäksi oivalsin, että on taloudellisesti järkevämpää jättää valmistuminen kevääseen 2020, jotta saan suuremman määrän matalakorkoista ja Kelan osittain takaisinmaksamaa opintolainaa. Muutin tavoitettani siihen, että saan opinnäytetyön valmiiksi hyvissä ajoin ennen pakollista takarajaa.

Kun pääsin tietoperustan kanssa loppusuoralle, sain mielessäni näköyhteyden lopulliseen maaliin. Siitä lähtien työ on edistynyt hyvää vauhtia ja olen saanut onnistumisen tunteita näppäimistön äärellä sekä sen ääreltä lähdettyäni.

Tutkimusprosessi on opettanut, että vaikka suunnittelu onkin aina järkevää, pitkää ja laajaa tutkimusta tehdessä on tärkeää lähteä mahdollisimman reippaasti kirjoittamaan, sillä matkan aikana törmää lähes varmasti ennalta arvaamattomiin ongelmiin. Vaikka prosessi kokonaisuudessaan on kestänyt alkuperäistä suunnitelmaa pidempään, olen huomannut, että pystyn halutessani saamaan yllättävän paljon asioita aikaiseksi yhden päivän tai viikonlopun aikana.

8 Lähdeluettelo

Aktia 2020a. Aktian historia. Luettavissa: <https://www.aktia.com/fi/konserni/aktian-historia>.
Luettu: 9.3.2020.

Aktia 2020b. Tilit ja maksaminen. Luettavissa: <https://www.aktia.fi/fi/tilit-ja-kortit/hinnasto>.
Luettu: 9.3.2020.

Aktia 2020c. Arvopaperipalvelut. Luettavissa: <https://www.aktia.fi/fi/saasta-ja-sijoita/hinnasto>.
Luettu: 9.3.2020.

Ankelo, J. 19.2.2019. Osakeanti – Yhtiön keino hankkia pääomaa. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/osakeanti-yhtion-keino-hankkia-paaomaa>.
Luettu: 9.2.2020

Arvopaperi 2007. Sijoita verotehokkaasti. Luettavissa:
<https://www.arvopaperi.fi/uutiset/sijoita-verotehokkaasti/d9707679-0016-30f9-93dd-0f9b2a64e18a>. Luettu: 15.3.2020.

Danske Bank 2020a. Vahva pohjoismainen pankki. Luettavissa:
<https://danskebank.com/fi/tietoa-pankista>. Luettu: 10.3.2020.

Danske Bank 2020b. Danske Investor. Luettavissa:
<https://danskebank.fi/PDF/fi/Henkiloasiakkaat/Säästä%20ja%20sijoita/DanskeInvestoresite.pdf>. Luettu: 10.3.2020

Degiro 2020a. Tietoa Degirosta. Luettavissa: <https://www.degiro.fi/tietoa-degirosta/>. Luettu: 11.3.2020.

Degiro 2020b. Hinnasto. Luettavissa: <https://www.degiro.fi/data/pdf/fi/Hinnasto.pdf>. Luettu: 11.3.2020.

Finanssiala ry 2020. Tutkimus: Yhä useampi suomalainen innostunut sijoittamisesta. Luettavissa:
https://www.finanssiala.fi/uutismajakka/Sivut/suomalaiset_innostuneempia_sijoittamisesta.aspx. Luettu: 2.2.2020.

Handelsbanken 2020a. Our story. Luettavissa: <https://www.handelsbanken.com/en/about-the-group/our-story>. Luettu: 9.3.2020.

Handelsbanken 2020b. Verkkopankin palvelumaksut. Luettavissa:
<https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/mobiili-ja-verkko/verkkopalveluiden-hinnasto>. Luettu: 29.3.2020.

Heikkilä, T. 2014. Tilastollinen tutkimus. Edita Publishing Oy. Helsinki.

Hyttinen, M. 2017. #Suosioharha, Sijoittaminen on taitolaji. Alma Talent. Helsinki.

Inderes 2018. Miten laskea osakesalkun tuotot? Luettavissa:
<https://www.inderes.fi/fi/miten-laskea-osakesalkun-tuotot>. Luettu: 18.9.2019.

Investopedia 2019a. Profit definition. Luettavissa:
<https://www.investopedia.com/terms/p/profit.asp>. Luettu: 18.9.2019.

Investopedia 2019b. S&P 500 Index – Standard & Poor's 500 Index. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/s/sp500.asp>. Luettu: 28.3.2020.

LYNX 2020. Tietoa LYNXistä. Luettavissa: <https://www.lynxbroker.fi/tietoja-lynxista/>. Luettu: 11.3.2020.

Maailmantalous.net 2013. Tehokkaiden markkinoiden hypoteesi. Luettavissa: <http://maailmantalous.net/fi/abc/tehokkaiden-markkinoiden-hypoteesi>. Luettu: 8.3.2020.

Mandatum Trader 2020b. Hinnasto. Luettavissa: <https://www.mandatumtrader.fi/hinnoittelu/>. Luettu: 15.3.2020.

Mandatum Trader 2020a. Mandatum Life ja Saxo Bank. Luettavissa: <https://www.mandatumtrader.fi/>. Luettu: 11.3.2020.

Martikainen, M. & Vaihekoski, M. 2015. Yritys rahoituksen perusteet. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Minilex 2020. Osinko on voitto-osuus yrityksen voitosta. Luettavissa: <https://www.minilex.fi/a/osinko-on-voitto-osuus-yrityksen-voitosta>. Luettu: 9.2.2020.

Morningstar 2019. Omaisuuslajit. Luettavissa: <http://www.morningstar.fi/fi/glossary/101056/omaisuuslajit.aspx>. Luettu 18.9.2019.

Nasdaq OMX 2013. Opi osakkeet. Nasdaq OMX Helsinki. Helsinki.

Nordea 2020a. Nordean historia. Luettavissa: <https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/nordean-historia/>. Luettu: 15.3.2020

Nordea 2020b. Yhteenveto Nordeasta. Luettavissa: <https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/Yhteenveto-Nordeasta/>. Luettu: 15.3.2020.

Nordea 2020c. Kaupankäynti verkossa. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Hinnat>. Luettu: 15.3.2020.

Nordnet 2020b. Hinnasto. Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/fi/palvelut/hinnasto>. Luettu: 15.3.2020.

Nordnet 2020a. Overview. Luettavissa: <https://nordnetab.com/about/nordnet-overview/>.
Luettu: 11.3.2020.

Niskanen, M & Niskanen, J. 2013. Yritysrahoitus, 7. painos. Edita Publishing Oy. Porvoo.

Nordea 2019. Kaupankäynnin ja säilytyspalveluiden hintoja. Luettavissa:
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/kaupankaynnin-ja-sailytyspalveluiden-hintoja.html>. Luettu: 10.5.2019.

Nordea 2020. Kaupankäynti verkossa. Luettavissa:
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Hinnat>. Luettu: 1.2.2020

Nordnet 2019. Välityspalkkio. Luettavissa:
<https://www.nordnet.fi/asiakaspalvelu/alkaa/kaupankaynti-ja-arvopaperit/valityspalkkio.html>. Luettu: 16.9.2019.

Nordnet 14.11.2019. 5 verovinkkiä sijoittajalle – hyödynnä ennen vuoden vaihdetta. Nordnet Blogi. Luettavissa: <https://blogi.nordnet.fi/5-verovinkkia-sijoittajalle-hyodynnna-ennen-vuodenvaihdetta/>. Luettu: 9.2.2020.

OP 2020a. Historia. Luettavissa: <https://www.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/op-lyhyesti-historia>. Luettu: 15.3.2020.

OP 2020b. Liiketoiminta-alueet. Luettavissa: <https://www.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/op-lyhyesti/liiketoiminta-alueet>. Luettu: 15.3.2020.

OP 2019. Osakekaupankäynnin hinnasto. Luettavissa:
https://www.op.fi/documents/20556/63545/Hinnasto_henkil%C3%B6asiakkaat_2019-09-01+uusi.pdf/73b74120-2f3e-3cd3-f6c4-3823970dea49. Luettu: 15.3.2020.

Paasimaa, T. 25.4.2019. Aktiivinen vai passiivinen sijoittaminen? Vai sittenkin sekä että? Luettavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/saastopankkikeskus/sp-rahastoyhtio/ajankohtaista/aktiivinen-vai-passiivinen-sijoittaminen>. Luettu: 8.3.2020.

Pankkiasiat 2019. Sijoituksen tuoton laskeminen. Luettavissa:
<https://pankkiasiat.fi/sijoituksen-tuoton-laskeminen>. Luettu: 15.10.2019.

Pörssisäätiö 29.8.2017. Kannattaako sijoittaa? – Korkoa korolle -ilmiö. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/08/29/kannattaako-sijoittaa-korkoa-korolle-ilmio/>.
Luettu: 12.01.2020

Pörssisäätiö 10.12.2017. Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/10/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkkisaantoja-aloittelijalle/>

Pörssisäätiö 13.11.2017. Näin annat lahjaksi osakkeita. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/11/13/nain-annat-lahjaksi-osakkeita/>. Luettu: 9.2.2020.

Pörssisäätiö 2018a. Sijoittajan korko-opas. Luettavissa: https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko_opas_2018_www.porssisaatio.fi_.pdf. Luettu: 21.3.2020.

Pörssisäätiö 2018b. Mitä tunnusluvut kertovat. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/08/10/mita-tunnusluvut-kertovat/>. Luettu: 21.3.2020.

Salkunrakentaja 2012. Osta ja pidä -sijoitusstrategia on lyömätön. Luettavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2012/11/osta-ja-pida-sijoitusstrategia-on-lyomaton/>. Luettu: 8.3.2020.

Salkunrakentaja 2019. Sijoittamisen ABC – peruseriaatteet ja kokeneiden sijoittajien vinokit. Luettavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/sijoittaminen/>. Luettu: 27.8.2019.

Seligson 2020a. Osakemarkkinoiden tuotto-odotus. Luettavissa: <https://www.seligson.fi/sco/suomi/sijoitustietoa/osakemarkkinoiden-tuotto-odotus/>. Luettu: 12.1.2020.

Seligson 2020b. Passiivinen sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.seligson.fi/sco/suomi/sijoitustietoa/passiivinen-sijoittaminen/>. Luettu: 8.3.2020.

Seligson 2020c. Korkosijoitusten tuotto-odotus. Luettavissa: <https://www.seligson.fi/sco/suomi/sijoitustietoa/korkosijoitusten-tuotto-odotus/>. Luettu: 21.3.2020.

Sijoittaja.fi 2015. Mistä tuotto syntyy. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mista-tuotto-syntyy/>. Luettu: 9.2.2020.

Sijoittaja.fi 2020a. Huomioi verotus. Luettavissa:

<https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/saasta-kuluissa/huomioi-verotus/>. Luettu: 9.2.2020.

Sijoittaja.fi 2020b. Pörssi. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/porssi/>. Luettu: 9.2.2020.

Sijoittaja.fi 2020c. Allokaatio. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/hallitse-riskitpienenna-riskia/allokaatio/>. Luettu: 21.3.2020.

Sijoittaja.fi 2018a. Turhat kustannukset syövät merkittävän osan sijoittajien tuotoista. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/28147/turhat-kustannukset-syovat-merkittavan-osan-sijoittajien-tuotoista/>. Luettu: 2.2.2020.

Sijoittaja.fi 2018b. Kannattaako ostaa sijoitusasunto vai osakkeita? Kerromme kolme käytännön vinkkiä. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/78449/kannattaako-ostaa-sijoitusasunto-vai-osakkeita-kerromme-kolme-kaytannon-vinkkia/>. Luettu: 21.3.2020.

Sijoitusovi 2018. Asuntosijoittamisen perusteet: 6 syytä aloittaa asuntosijoittaminen. Luettavissa: <https://sijoitusovi.com/asuntosijoittamisen-perusteet-6-mainiota-syyta-aloittaa-asuntosijoittaminen/>. Luettu: 21.3.2020.

Sijoitustieto.fi 2015a. Joukkovelkakirjalainat eli bondit sijoitusportfolion osana. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/joukkovelkakirjalainat-eli-bondit-sijoitusportfolion-osana>. Luettu: 21.3.2020.

Sijoitustieto.fi 2015b. Yleisimmät sijoitusstrategiat. Luettavissa:

<https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/yleisimmat-sijoitusstrategiat>. Luettu: 23.2.2020.

STTK 2020. Palkansaajien ostovoima. Luettavissa: <https://www.sttk.fi/subject/ostovoima/>. Luettu: 12.1.2020.

Suomen Pankki 2020. Hintavakaus. Luettavissa:

<https://www.suomenpankki.fi/fi/rahopolitiikka/hintavakaus/>. Luettu: 12.1.2020.

The Balance 2019. The 3 Types of Profit Margin and What They Tell You. Luettavissa:

<https://www.thebalance.com/profit-margin-types-calculation-3305879>. Luettu: 18.9.2019.

Tilisanomat 2019. Arvo-osuusjärjestelmä kokoaa yhteen lähes miljoonan suomalaisen osakeomistukset. Luettavissa: <https://tilisanomat.fi/teknologia/arvo-osuusjarjestelma>. Luet-
tu: 9.3.2020.

Vero.fi 2020a. Jäännösvero eli mätkyt – henkilöasiakkaat. Luettavissa:
<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/maksaminen/jaannosveron-maksaminen/>. Luet-
tu: 12.1.2020.

Vero.fi 2017a. Osakkeet ja osingot. Luettavissa:
https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeet_ja_osingot/. Luet-
tu: 5.9.2019.

Vero.fi 2017b. Osakkeiden myynti. Luettavissa:
[https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeet_ja_osingot/osakkeiden
_myynt/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeet_ja_osingot/osakkeiden_myynt/). Luet-
tu: 9.2.2020

Vero.fi 2020c. Osingot. Luettavissa: [https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-
hakusivu/48951/osingo2/](https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48951/osingo2/). Luet-
tu: 12.1.2020.

Vero.fi 2018. Verollinen vai verovapaa lahja. Luettavissa:
<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/lahja/verollinen-vai-verovapaa-lahja/>. Luet-
tu: 9.2.2020.

Vero.fi 2020b. Veronpalautus – henkilöasiakkaat. Luettavissa:
<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/maksaminen/veronpalautukset/>. Luet-
tu: 12.1.2020.