

Suomalaisen pankin osaketalletus

Osaketalletuksen kehittäminen kannattavammaksi

LAB-ammattikorkeakoulu

Tradenomi (AMK), Liiketalous

2021

Pinja Vento

Tiivistelmä

Tekijä(t) Vento, Pinja	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Valmistumisaika 2021
	Sivumäärä 34	
Työn nimi Suomalaisen pankin osaketalletus Osaketalletuksen kehittäminen kannattavammaksi		
Tutkinto Tradenomi (AMK)		
Toimeksiantajan nimi, titteli ja organisaatio		
Tiivistelmä <p>Opinnäytetyössä käsitellään pääomaturvattua sijoittamista sekä vertaillaan markkinoilla olevia strukturoituja sijoitustuotteita. Työn tavoitteena oli tutkia suomalaisen pankin tarjoamaa osaketalletusta sekä löytää keinoja, joilla osaketalletusta voitaisiin kehittää kannattavammaksi. Työssä vertailtiin myös muutamia strukturoituja sijoitustuotteita sekä niiden ominaisuuksia.</p> <p>Teoriaosuudessa käsiteltiin pääomaturvattua sijoittamista sekä avattiin pääomaturvattujen sijoitustuotteiden rakennetta sekä ominaisuuksia. Teoriassa käsiteltiin myös pääomaturvattujen sijoitustuotteiden historiaa, riskejä sekä kannattavuutta. Työn tutkimusosuudessa haastateltiin neljää suomalaisen pankin toimihenkilöä, jotka edustivat niin asiakkaan kuin pankin näkökulmaa tuotteesta.</p> <p>Opinnäytetyön tuloksista selvisi osaketalletuksen kehittämisen tarve. Haastatteluissa nousi esiin myös kehittämisideoita kannattavuuden parantamiseksi. Tuotteen rakennetta tulisi muuttaa niin, että pankki saisi tuotteesta myös tuottoja. Myös asiakkaalta perittävän kustannuksen lisääminen tuotteeseen parantaisi kannattavuutta.</p>		
Asiasanat pääomaturvattu sijoittaminen, osaketalletus, sijoittaminen		

Abstract

Author(s) Vento, Pinja	Type of Publication Thesis, UAS	Published 2021
	Number of Pages 34	
Title of Publication Index-linked deposit of a Finnish bank Making index-linked deposit more profitable		
Name of Degree Degree Programme in Business Administration (Accounting)		
Name, title and organization of the client		
Abstract <p>The thesis deals with capital secured investment and compares structured investment products on the market. The aim of the work was to study the index-linked deposit offered by a Finnish bank and to find ways to make the index-linked deposit more profitable. The work also compared a few structured investment products and their properties.</p> <p>The theoretical part dealt with capital-secured investment and opened the structure and features of capital-secured investment products. The theory also addressed the history, risks, and profitability of capital secured investment products. In the research part of the thesis, four employees of a Finnish bank were interviewed, who represented both the customer's and the bank's perspective on the product.</p> <p>The interviews also raised development ideas to improve profitability. The structure of the product should be changed so that the bank receives income from the product. Increasing the cost to the customer of the product would also improve profitability.</p>		
Keywords capital secure investment, index-linked deposit, investment		

Sisällys

1	Johdanto.....	1
1.1	Taustaa.....	1
1.2	Tavoitteet ja rajaukset	2
1.3	Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen analysointi	2
1.4	Teoreettinen viitekehys.....	3
1.5	Opinnäytetyön rakenne	4
2	Pääomaturvatut sijoitustuotteet.....	5
2.1	Yleistä	5
2.2	Historia.....	7
2.3	Ominaisuudet.....	9
2.4	Rakenne.....	9
2.4.1	Pääomaturva	11
2.4.2	Osto-optio	11
2.4.3	Tuotto.....	12
2.4.4	Ylikurssi.....	12
2.4.5	Strukturointikustannus	13
2.5	Riskit	13
2.6	Kannattavuus.....	15
2.7	Tutkittava tuote	17
3	Strukturoitujen sijoitustuotteiden vertailu	20
3.1	Tuotteet.....	20
3.2	Osakeobligaatio Suomi 18	21
3.3	B430 Osakeobligaatio Eurooppa	21
3.4	OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet VII/2021	22
3.5	Tulokset	22
4	Teemahaastattelut.....	25
4.1	Haastatteluiden toteutus.....	25
4.1.1	Pankin näkökulma	25
4.1.2	Asiakkaan näkökulma.....	27
4.2	Kehitysideat	27
5	Yhteenveto ja johtopäätelmät	29
	Lähteet.....	32

Liitteet

Liite 1. Haastattelukysymykset tuotepäällikölle ja treasurerille

Liite 2. Haastattelukysymykset muille haastateltaville

Käsitteet

Emissiokurssi – Toiselta nimeltä merkintähinta. Sijoitustuotteen liikkeeseenlaskukurssi, eli sijoitustuotteen liikkeeseenlaskuhinta suhteessa nimellisarvoon. Hinta, jolla sijoitusobligation voi merkitä. (Aktia.fi).

Juoksuaika – Toiselta nimeltä maturiteetti eli sijoituksen pituus.

Jälkimarkkinat – Toiselta nimeltä arvopaperimarkkinat eli erilaisten arvopaperien vapaakauppaa jollakin vakiintuneella kauppapaikalla kuten pörssissä, ennen niiden mahdollista eräpäivää (Pankkiasiat.fi).

Keskiarvostus – Indeksien lähtö- tai loppuarvo lasketaan havaintopisteiden keskiarvosta tietyllä periodilla. Keskiarvostaminen on usein käytetty metodologia indeksilainoissa. (Järvinen & Parviainen 2014, 255.)

Kohde-etuus – Osake, pörssi-indeksi, valuutta, raaka-aine tai jokin muu, johon toisen sijoitusinstrumentin arvo on sidottu (Nordnet.fi).

Liikkeellelaskija – Joukkolainan tai muun arvopaperin liikkeeseen laskenut instituutio kuten pankki (Järvinen & Parviainen 2014, 259).

Nollakuponki – Korkosijoitus, jossa korkoa ei makseta. Sijoituksen arvo on eräpäivän arvosta diskontattu nykyarvo. (Järvinen & Parviainen 2014, 259.)

Optio – Toiselta nimeltä johdannaisinstrumentti. Sopimus, jossa on oikeus, mutta ei velvollisuutta myydä tai ostaa option kohde-etuus tietyllä hetkellä ennalta sovittuun hintaan. (Järvinen & Parviainen 2014, 259.)

Osakeindeksi – Osakkeiden kurssikehitystä mittaava indeksi, kuten esimerkiksi OMX Helsinki 25-indeksi (Sijoittaja.fi 2020).

Strukturoitu sijoitustuote – Strukturoitu sijoitustuote on arvopaperi tai talletus, joka koostuu tuotto-osasta sekä korko-osasta. Pääsääntöisesti tuotteella on ennalta määrätty eräpäivä, jolloin sijoitettu pääoma ja mahdollinen tuotto maksetaan sijoittajalle tietyin ehdoin. (Sijoitustieto.fi 2017.)

Tuottokerroin – Toiselta nimeltä osallistumisaste. Prosenttiosuus, jolla sijoittaja on mukana kohde-etuuden arvonnousussa. (Järvinen & Parviainen 2014, 259.)

Volateliteetti – Tietyn arvopaperin, sijoituksen tai markkinan herkkyys kurssivaihteluihin tietyllä ajanjaksolla (Sijoitustieto 2018).

1 Johdanto

1.1 Taustaa

Pääoman turvaaminen on tärkeä kriteeri erityisesti turvallisuushakuisten piensijoittajien keskuudessa. Pääomaturva tarkoittaa sitä, että eräpäivänä sijoitustuotteen liikkeeseenlaskija maksaa sijoittajalle takaisin vähintään nimellispääoman. Pääomaturvatussa sijoitustyyllissä lähtökohtana on turvata sijoitettu pääoma ja sen jälkeen tuoton saaminen. Suomessa pääomaturvatut sijoitustuotteet nousivat suureen suosioon 1990-luvulla, sillä sijoittaminen esimerkiksi eksoottisille markkinoille ilman pääoman menetyriskiä herätti kiinnostusta niin yksityissijoittajien kuin myöhemmin myös suurempien instituutioiden keskuudessa. (Järvinen & Parviainen 2014, 12.)

Tunnetuin pääomaturvattu sijoitusmuoto on indeksilaina. Indeksilaina on pohjimmiltaan joukkovelkakirjalaina, jonka tuotto on sidottu määrätyn kohde-etuuden arvon kehitykseen. Kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osakekori, yksittäinen osake, osakeindeksi, usean hyödykkeen muodostama hyödykekori, valuuttakurssi tai raaka-aine. Osaketalletusta voidaan kutsua esimerkiksi osakeindeksilainaksi, pääomaturvatuksi sijoituslainaksi, osakeobligaatioksi, hyödykelainaksi tai pörssiobligaatioksi. Nimestä riippumatta perusajatus tuotteilla on sama, mutta lainakohtaiset erot voivat vaihdella. (Järvinen & Parviainen 2014, 20.)

Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat pääasiassa varovaisille sijoittajille, asiakkaille, jotka hakevat pääomaturvaa sekä mahdollisesti osaksi riskipitoisimpia sijoitussalkkuja. Tuotteeseen sijoittaja on henkilö, joka hakee talletuskorkoa suurempaa tuottoa ilman pääoman menetyriskiä ja on valmis sitomaan sijoittamansa pääoman koko talletusajaksi. Pääomaturvatut sijoitustuotteet sopivatkin juuri parhaiten piensijoittajille, koska tarkoituksena ei ole tavoitella korkeaa tuottoa vaan nimenomaan säilyttää pääomaa turvallisesti (Järvinen & Parviainen 2014, 94–95.)

Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat saaneet kritiikkiä niiden monimutkaisista tuottorakenteistaan sekä tuotteet on mediassa esitetty kalliiksi ja yleisesti huonosti tuottaviksi sijoitustuotteiksi. Vuonna 2014 pääomaturvattujen sijoitustuotteiden tarjonta on ollut markkinoilla kuitenkin laaja, sillä tuotteita löytyy eri pituisille aikaväleille sekä eri kohde-etuuksiin sidottuja tuotteita. (Järvinen & Parviainen 2014, 28.) Vuonna 2021 pääomaturvattujen sijoitustuotteiden markkina on kattava, mutta tuotteet ovat lähinnä joukkovelkakirjalainoja. Tuotteita on edelleen tarjolla eri pituisille aikaväleille sekä sidottuna erilaisiin kohde-etuuksiin. Suurin osa markkinoilla olevista strukturoiduista sijoitustuotteista on ehdollisesti pääomaturvattuja.

1.2 Tavoitteet ja rajaukset

Opinnäytetyön tavoite on selvittää pankin sekä asiakkaan näkemys tutkittavasta osaketalletuksesta sekä löytää keinoja tuotteen kannattavuuden parantamiseksi. Tarkoituksena on saada selkeä kuva tuotteesta, sen rakenteesta ja ominaisuuksista, jotta löydetään keinot, joilla tuotteen kannattavuutta voidaan kasvattaa. Työssä vertaillaan eri pankkien tarjoamia pääomaturvattuja sijoitustuotteita. Lisäksi käsitellään pääomaturvattua sijoitusmuotoa.

Tutkimuskysymykset, joihin työssä pyrin saamaan vastaukset ovat

Pää tutkimuskysymys

1. Miten suomalaisen pankin osaketalletusta voisi kehittää kannattavammaksi?

Alatutkimuskysymykset

1. Mitä on pääomaturvattu sijoittaminen?
2. Minkälainen on strukturoitu sijoitustuote rakenteeltaan ja ominaisuuksiltaan?
3. Minkälaisia eri liikkeeseenlaskijoiden tuotteita on markkinoilla ja miten ne eroavat toisistaan?

Pää tutkimuskysymyksen avulla on tarkoitus tutkia suomalaisen pankin tarjoaman osaketalletuksen kannattavuutta. Tutkimuksen myötä on tarkoitus tuoda ilmi tuotteen kannattavuuden kehittämisen tarpeen ymmärtäminen. Alatutkimuskysymysten avulla on tarkoitus avata pääomaturvattua sijoittamisen muotoa kokonaisuudessaan, jotta tutkittavan tuotteen rakenne sekä ominaisuudet avautuvat lukijalle. Yksi alatutkimuskysymys käsittää markkinoilla olevien strukturoitujen sijoitustuotteiden vertailun.

Opinnäytetyö rajataan käsittelemään vain kyseistä suomalaisen pankin tarjoamaa osaketalletusta. Opinnäytetyössä ei ole tarkoitus syventyä tarkemmin muiden pankkien tarjoamiin tuotteisiin ja niiden kannattavuuksien laskentaan.

1.3 Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen analysointi

Opinnäytetyössä tullaan käyttämään tutkimusmenetelmänä laadullista eli kvalitatiivista tutkimusta. Laadullisella tutkimuksella pyritään saamaan vastauksia, joita muilla esimerkiksi tilastollisilla menetelmillä ei löydetä. Laadullisen tutkimuksen tavoitteeksi voidaan määrittellä ilmiön kuvaaminen, ymmärtäminen sekä tutkiminen. Laadullisessa tutkimuksessa aineiston analyysi, hankkiminen sekä käsitteellistäminen limittyvät toisiinsa. (Kananen 2014, 18.) Opinnäytetyössä on myös viitteitä kehittämistutkimukseen, koska työn tarkoituksena on

löytää keinot tuotteen parantamiselle. Kehittämistutkimuksessa korostuu ongelma-analyysi, joka perustuu teoriaan tai empiriaan (Ojasalo ym. 2015, 19).

Opinnäytetyön aineiston keruumenetelmänä on teemahaastattelu. Teemahaastatteluja käytetään, koska laadulliseen tutkimusmenetelmään liittyen tutkimuksessa mitattua dataa tärkeämpänä pidetään käytyjä keskusteluja eli haastatteluja. Haastatteluilla kerätään erilaisia näkökulmia tutkittavasta sijoitustuotteesta. Suurena etuna haastattelussa pidetään sen joustavuutta, sillä tutkija pystyy tarvittaessa tarkentamaan kysymyksiä tai esittämään apukysymyksiä, jos haastattelukysymyksiin ei saada riittävän tarkkaa vastausta. (Hirsijärvi & Hume 2000, 16, 34.)

Suomalaisesta pankista haastatellaan viittä eri henkilöä: tuotepäällikköä, treasureria, rahoitusasiantuntijaa sekä kahta palveluneuvojaa. Haastateltavat valikoituvat erilaisista tehtävistä, monipuolisen sekä kattavan käsityksen takaamiseksi. Haastattelut käydään etänä ja nauhoitetaan analysointia varten.

Opinnäytetyön analysointitapa on sisällönanalyysi. Sisällönanalysointi on laadullisessa tutkimuksessa käytettävä aineiston analysointitapa. Sisällönanalyysissä keskitytään siihen, mistä teemoista, aiheista tai asioista aineisto kertoo eli esimerkiksi mistä haastateltavat puhuvat. Sisällönanalyysiä voidaan käyttää niin kirjoitettujen tekstien, haastatteluiden, nauhoitetun puheen kuin ääntä, kuvaa ja tekstiä sisältävien aineistojen analyysiin. Opinnäytetyö analysoidaan sisällönanalyysiä käyttäen, sillä saaduista tutkimustuloksista pyritään löytämään yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia. Työssä pyritään vertailemaan niin pankin kuin asiakkaan näkökulmaa tutkittavasta tuotteesta. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 110–111.)

Sisällönanalyysiä käytetään, kun aineiston keskeisiä asioita halutaan kuvata tiivistetysti. Sisällönanalysoinnin tarkoituksena on saada esille tekstiaineistossa esiintyvät merkitykset. Sisällönanalyysissä pyritään tuomaan esille tekstissä esiintyvät yhtäläisyydet ja eroavaisuudet ja kuvata niitä sanallisesti. Tutkittavasta asiasta on tarkoitus saada esiin tiivistetty ja yleistävä kuvaus ilman, että aineiston informaatioarvo menetetään. (Tuomi & Sarajärvi 2009, 115.)

1.4 Teoreettinen viitekehys

Opinnäytetyön teoreettisen viitekehysten perustana ovat liikkeeseenlaskijan julkaisemat tiedot tuotteesta, aiemmin tehdyt tutkimukset, kirjallisuus sekä artikkelit. Teoreettisen viitekehysten pohjalta selvitetään tuotteen rakenne ja ominaisuudet. Teoreettista viitekehystä tullaan käyttämään apuna tutkimuksen tekemiseen, ja se luo kattavan pohjan tutkimuksen analyysille.

Teoriaosuuteen on tarkoitus avata pääomaturvattujen sijoitustuotteiden rakennetta, sijoitustuotteiden historiaa sekä vertailla markkinoilla olevien strukturoitujen sijoitustuotteiden ominaisuuksia. Teoriaosuuden tarkoituksena on antaa lukijalle selkeä kokonaiskuva tuotteesta ja sen ominaisuuksista. Teoriaosuudella pyritään siihen, että opinnäytetyön lukija ymmärtää, miten pääomaturvatut sijoitustuotteet käytännössä toimivat.

Pääomaturvatusta sijoittamisesta ja strukturoiduista sijoitustuotteista on tehty tutkimuksia aikaisemmin. Aiemmat tutkimukset ovat sisältäneet lähinnä sijoitustuotteiden ominaisuuksien vertailua, tuoton analysointia sijoittajan näkökulmasta sekä tuotteiden toteutuneiden tuottojen tutkimista. Tämä opinnäytetyö eroaa aiemmista opinnäytetöistä ja tutkimuksista siten, että työn tutkimusosassa keskityn vain tietyn tuotteen kehittämiseen sekä kehittämisen kannalta näkökulma on pankin eikä asiakkaan puolella.

1.5 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyön rakenne jakaantuu teoriaosuuteen ja tutkimusosuuteen. Opinnäytetyö tulee koostumaan johdannon lisäksi kolmesta eri pääluvusta ja yhteenvedosta. Johdantoa seuraava pääluku käsittää pääomaturvattujen sijoitustuotteiden teoriaa sekä tuotteiden rakennetta ja ominaisuuksia. Ensimmäisessä pääluvussa esitellään myös opinnäytetyössä tutkittava tuote.

Kolmannessa pääluvussa keskitytään tarkastelemaan ja vertailemaan erilaisia markkinoilla olevia pääomaturvattuja sijoitustuotteita ja niiden ominaisuuksia. Opinnäytetyön teoriaosuuden jälkeen neljäs luku paneutuu itse tutkimukseen ja sen toteutukseen. Opinnäytetyön viimeinen luku sisältää tutkimuksen johtopäätökset sekä pohdinnan.

2 Pääomaturvatut sijoitustuotteet

2.1 Yleistä

Pääomaturvatun sijoittamisen tarkoituksena on nimensä mukaan ensisijaisesti turvata sijoitettu pääoma. Pääomaturvattuun sijoittamistyyliin kuuluu, ettei tappioriskin sisältäviä tuotteita käytetä ollenkaan. Tappioriskin sisältäviksi tuotteiksi voidaan määritellä esimerkiksi suorat osakesijoitukset sekä rahastot. Pääomaturvatussa sijoittamisessa asiakas sijoittaa rahansa määräaikaistalletuksiin tai liikkeeseenlaskijoiden joukkovelkakirjalainoihin, jotka omaavat korkean luottoriskiluokituksen. (Järvinen & Parviainen 2014, 87.) Pääomaturvattuja eli strukturoituja sijoitustuotteita käytetään useasti johonkin tiettyyn tarkoitukseen, ja näin ollen se sopiikin hyvin esimerkiksi osaksi sijoittajan muuta sijoitussalkkua parantaen myös salkun hajautusta. Kyseiset sijoitustuotteet antavat sijoittajalle mahdollisuuden hallita sijoitussalkun tuoton ja riskin suhdetta. (Finanssialalle.fi.) Voidaankin todeta, että perinteinen pääomaturvattu sijoitustuote sopii hyvin sijoittajalle, jolla ei ole omaa näkemystä kohdemarkkinan kehityksestä ja ei ole valmis ottamaan suurta riskiä pääoman menettämisestä.

Eri tavoin pääomaturvatut eli strukturoidut sijoitustuotteet, kuten esimerkiksi tutkittava osaketalletus, ovat merkittävä sijoittamisen muoto. Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat nousseet merkittäväksi osaksi niin yksityishenkilöiden kuin institutionaalisten sijoittajien sijoitussalkkua. Kyseinen sijoittamisen muoto tarjoaa sijoittajalle mielenkiintoisia tuottoprofiileita muun muassa niihin sisältyvän pääomaturvan vuoksi. Pääomaturvatut sijoitustuotteet avaavat sijoittajalle myös pääsyn monille uusille markkinoille. Pääasiallinen sijoitusmuoto pääomaturvatuissa sijoitustuotteissa onkin yleensä joko arvopaperi tai talletus. (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry 2021.)

Pääomaturvatut sijoitustuotteet on jaettu karkeasti kahteen luokkaan: pääomaturvatut sijoitustuotteet ja ehdollisesti pääomaturvatut sijoitustuotteet. Sijoitustuote on pääomaturvattu silloin, kun tuotteen liikkeeseenlaskija on hyvän luottokelpoisuuden omaava tunnettu rahalaitos. Tällöin pääoman palautukseen ei liity muuta riskiä kuin se, että liikkeeseenlaskija ei kykenisi suoriutumaan rahallisista velvoitteistaan. (Järvinen & Parviainen 2012, 89–90.)

Sen sijaan sijoitus on ehdollisesti pääomaturvattu, kun sijoitustuotteen pääoman täysimääräinen palautus on tuotteen oletusarvoinen ominaisuus. Ehdollisesti pääomaturvatun tuotteen pääoman palautukseen sisältyy kuitenkin osittain tai kokonaan mikä tahansa markkinaolosuhteista riippuva riskitekijä. Ehdollisesti pääomaturvattu sijoitus voi olla esimerkiksi tietyn tyyppinen Autocall. Autocall on mahdollisesti enneaikaisesti

laukeava indeksilaina, jossa pääoma sekä tuotto palautetaan ennen tuotteen varsinaista eräpäivää tietyn ehdon täytyessä. Autocall-lainan ehdon mukaan, mikäli lainan viimeisenä eräpäivänä jonkin kohde-etuus on laskenut lähtöarvostaan yli 50 %, maksetaan sijoittajalle takaisin pääoma vähennettynä yli 50 % laskeneen etuuden arvovähennyksellä. (Järvinen & Parviainen 2012, 90, 253.) Markkinoilla ehdollisesti pääomaturvattu sijoitustuotteita on vain vähän ja niiden tuottorakenteet ovat yleensä monimutkaisia. Esimerkkinä Danske Bank tarjoaa ehdollisesti pääomaturvattu tuote DB European Autocallable 2026. Kyseinen sijoitustuote ei ole täysin pääomaturvattu, sillä sijoittaja voi menettää sijoittamansa pääoman ja tuoton osittain tai kokonaan. Mikäli tuotteen kohde-etuuden, joka koostuu viiden kymmenen suuren yhtiön osakkeista, arvo on alle 70 % viimeisenä arvostuspäivänä, lainasta takaisin maksettava määrä on pienempi kuin nimellispääoma. Tuotteen takaisin maksettava määrä määräytyy erikseen lainaehdojen mukaan. Sijoitusta tarkastellaan viitenä arvostuspäivänä vuosittain laina-aikana. Jos sijoitus on arvostuspäivien 1–4 aikana vähintään lähtöarvon tasolla, sijoitus erääntyy ja sijoittajalle maksetaan nimellispääoma sekä 5 % per vuosi. Jos sijoitus on alle lähtöarvon tason näinä arvostuspäivinä sijoittajalle ei makseta ehdollista tuottoa. Arvostuspäivä 5 on sijoituksen viimeinen arvostuspäivä. Jos indeksi on tällöin vähintään lähtöarvon tasolla, sijoitus erääntyy ja sille maksetaan nimellispääoma sekä 5 % per vuosi. Jos sijoitus on vähintään 70 % lähtöarvosta sijoitus erääntyy sekä sijoittajalle maksetaan nimellispääoma. Alle 70 % lähtöarvosta oleva sijoitus erääntyy myös, mutta sijoittajalle maksetaan: (indeksin arvo viimeisinä arvostuspäivänä/indeksin lähtöarvo) x sijoitettu nimellispääoma. (Danske Bank 2021.)

Pääomaturvatun sijoittamisen suurin etu on sen turvallisuus. Toisaalta kyseinen turvallisuus on saanut sijoitustyylin kriitikot vastustamaan tätä tyyliä. Kriitikkojen mielestä turhasta turvasta ei ole järkeä maksaa. Pääomaturvatun sijoitustyylin muita etuja on esimerkiksi vaihtoehtoiset riskiprofiilit, millä tarkoitetaan sitä, että tuotteet sopivat kaikille. Pääomaturvattuja tuotteita voidaan myös muokata helposti riskinottokyvyn mukaan esimerkiksi valitsemalla kohde-etuudeksi suuremman riskin omaavia tuotteita, jolloin myös tuotteen riski kasvaa. Sijoitustuotteen nopea toteutusaika sekä eksoottisille markkinoille pääsy ovat myös pääomaturvatun sijoitustyylin etuja. Pääomaturvatun sijoittamisen haasteita on tuotteiden heikko läpinäkyvyys ja tuoton muodostuksen ymmärtäminen. Monet pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat loppupeleissä monimutkaisempia kuin yksinkertaiset rahastot, joissa lainan ehdot ja tuoton muodostuminen on helpommin asiakkaan ymmärrettävissä. (Järvinen & Parviainen 2014, 96–100.) Pääomaturvatujen tuotteiden ongelmana on myös niiden hintojen ja ehtojen vaikea vertailu, tuotteita on paljon sekä niiden ehdot vaihtelevat

Vuonna 2018 voimaan astunut uusi EU-sääntelyä koskeva MiFID II – sääntely (Markets in Financial Instruments Directive, 2004/39/EY) paransi sijoittajansuojaa myös pääomaturvattujen sijoitustuotteiden kohdalla. Kyseisen direktiivin vaikutuksesta eri sijoitustuotteiden kulut ja riskit täytyy tuoda ilmi entistä avoimemmin. Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden osalta täytyy selvittää hyvin tarkasti, paljonko sijoittaja maksaa sijoituksesta kuluja ja paljonko hän voi menettää sijoitettua pääomaa. Oleellista on kuitenkin ymmärtää, että nimellispääoma maksetaan vasta laina-ajan päättyessä ja pääomaturva on voimassa ainoastaan lainan eräpäivänä. (Finanssialalle.fi.)

2.2 Historia

Pääomaturvattuja sijoitustuotteita on ollut markkinoilla jo vuosikymmeniä. Suomessa pääomaturvattujen sijoitustuotteiden suosio kasvoi vuoden 1990 alun laman jälkeen. Tällöin markkinoilla heräsi ajatus siitä, voisiko osakemarkkinoille sijoittaa rajatulla riskillä, mutta säilyttäen mahdollisuuden osakkeiden arvonnoususta hyötymiseen. (Sijoitustieto.fi 2017.)

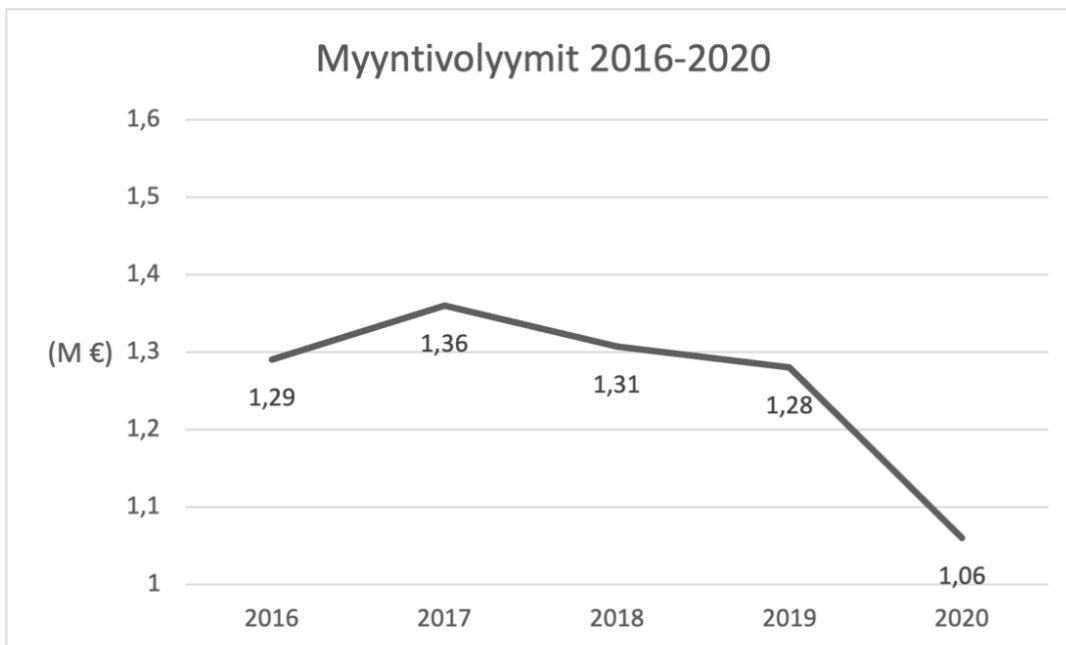
Ensimmäiset indeksilainat Suomessa laskettiin liikkeeseen vuonna 1994, jolloin Suomen Yhdyspankki laski liikkeeseen kaksi Helsingin pörssin yleisindeksiin sidottua kaksivuotista indeksilainaa ja Kansallisosakepankki laski liikkeeseen Helsingin pörssin metsäindeksiin sidotun indeksilainan. Ålandbanken toi markkinoille ensimmäisen yksityishenkilöille suunnatun indeksilainan vuonna 1997. Tyypillistä 90-luvun indeksilainoille oli hyvin suoraviivaiset rakenteet, joissa sijoittaja sai tietyn prosentin viiteosakeindeksin arvonnoususta. (Järvinen & Parviainen 2014, 29.)

Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden merkitys korostui suomalaisten sijoitus- sekä säästämistoiminnassa 2000-luvulla. Niin euromääräiset myyntivolyymit kuin tuotteiden tarjoajien määrä ovat kasvaneet voimakkaasti. Markkinoille tuli monipuolisempia tuotteita, jotka ovat saaneet vaikutteita Euroopan suurien sijoitusmarkkinoiden tuotteista. Perinteisten pankkien lisäksi markkinoilla toimii myös useita pienempiä toimijoita, jotka ovat erikoistuneet strukturoituihin sijoitustuotteisiin. Vuonna 2005 Janne Saarikko perusti Suomeen tuotteille oman yhdistyksen, Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden Yhdistys (FSPA ry). (Järvinen & Parviainen 2014, 13–24.)

Sijoitustoiminnan sääntely on kiristynyt 2000-luvulla johdonmukaisesti, mutta pääomaturvattujen sijoitustuotteiden kehitys on siitä huolimatta ollut nopeaa. Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden joustavuus ja nopea reagointikyky tarjoaa kyseisille sijoitustuotteille etulyöntiaseman markkinoilla, sillä markkinatilanteen vaikeutuessa tai sijoitustarpeiden muuttuessa tuotteiden tulee pystyä muuntautumaan nopeastikin. Voidaankin todeta, että uuden sijoitusmarkkinan noustessa pääomaturvatut sijoitustuotteet

ovat ensimmäinen saatavilla oleva sijoitusinstrumentti. (Järvinen & Parviainen 2014, 24–28.)

Suomessa pääomaturvattujen sijoitustuotteiden myynnin kehitystä on tilastoinut usean vuoden ajan Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys. Kuviossa 1 esitetään strukturoitujen sijoitustuotteiden myyntivolyymien kehitystä vuodesta 2016 vuoteen 2020.



Kuvio 1. Strukturoitujen sijoitustuotteiden myyntivolyymien kehitys (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry 2021)

Vuosi 2020 oli vaikea pääomaturvattujen sijoitusten myynnille, koska markkina jakautui useaan erilaiseen periodiin ja tuotteisiin. Pääomaturvatuille sijoituksille olisi ollut alkuvuonna paljon kysyntää, mutta tuoton hankkiminen niille on ollut tässä korkomarkkinassa haastavaa, sillä madaltuneet korkotasot vaikeuttavat pääomaturvan rakentamista. Tuotteista ei näin saada sijoittajille houkuttelevia. Samalla myös riskien karttaminen heijastui negatiivisesti luottoriskipohjaisiin sijoituksiin. Vuonna 2020 osakkeisiin sidotut sijoitukset ilman pääomaturvaa edustivat suurinta osaa sijoituksista. Vuonna 2020 liikkeeseenlaskuja oli noin 5 % vähemmän kuin edeltävänä vuonna (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry 2021.)

Viime vuosien aikana vallinneen matalan korkotason ympäristössä erilaiset korkosijoitusten kaltaiset kohteet, kuten esimerkiksi luottoriskiin sidotut sijoitustuotteet, ovat lisänneet suosiotaan sijoittajien keskuudessa. Viime vuonna luottoriskilisät olivat valtaosan vuodesta matalia, vaikka sijoittajat kokivat luottoriskin kasvaneen. Tästä johtuen kokonaisvolyymit laskivat reilusti. Osakesijoitukset vetävät puoleensa niin suorien osakesijoitusten,

rahastojen sekä pääomaturvattujen sijoitustuotteiden muodossa. Tuottoa haettiin esimerkiksi sellaisista sijoitus rakenteista, joissa itse tuoton saamiseksi riitti, että osakekurssit eivät laske (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry 2021).

2.3 Ominaisuudet

Pääomaturvatun sijoitustuotteen tärkeimmiksi ominaispiirteiksi voidaan luokitella sijoituksen turvattu nimellispääoma, sijoittajan osallistuminen sijoitustuotteella kohde-etuusindeksikorin nousuun yleensä etukäteen määräytyvän tuottokertoimen mukaisesti ja se, että sijoittaja saa sijoituksesta korkeintaan hyvin vähän taattua tuottoa tai ei lainkaan. Normaalisissa markkinatilanteissa liikkeeseen lasketussa tyypillisessä pääomaturvatussa sijoitustuotteessa on nimellispääoman takuu ja noin 4–6 vuoden juoksuaika. Tuotteella on myös noin 100 %:n myyntihinta, noin 70–80 % tuottokerroin ja korin osina on kehittyneiden markkinoiden tunnettuja osakeindeksejä. Tyypillisen pääomaturvatun sijoitustuotteen ominaisuudet ovat pysyneet samana vuoteen 2021 asti. (Järvinen & Parviainen 2014, 122.)

Perinteinen indeksilaina edusta tyypillisimmillään ja parhaimmillaan suomalaisen terminologian mukaan pääomaturvattua sijoitustuotetta. Perinteisessä indeksilainassa yhdistyvät niin sijoittajan mahdollisuus hyötyä suotuisasta markkinakehityksestä kuin talletuksen turva. Indeksilaina on varteenotettava vaihtoehto sijoittajalle, joka on pääomaturvan lisäksi kiinnostunut tuottomahdollisuudesta. Pankkien liiketoiminnan kannalta ajatellessa indeksilainojen tuottopotentiaali sijoittuu pitkän koron korkorahastojen sekä aktiivisesti hallinnoitujen osakerahastojen väliin. (Järvinen & Parviainen 2014, 127.)

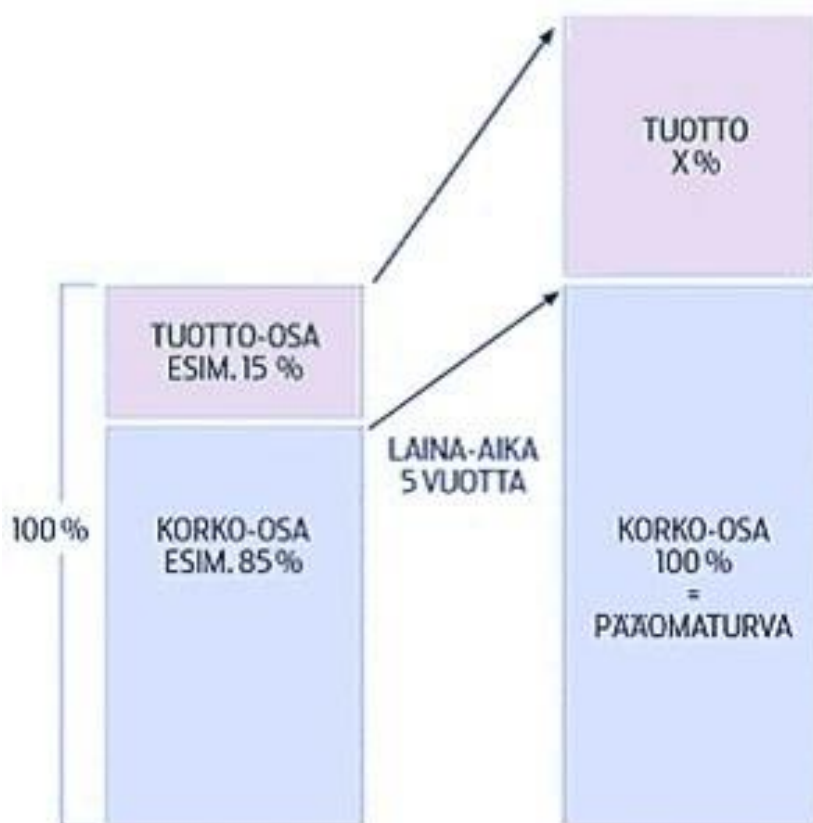
2.4 Rakenne

Pääomaturvattu sijoitustuote on yleensä talletus tai arvopaperi, joka koostuu tuotto-osasta ja korko-osasta eli pääomaturvan muodollistavasta nollakuponkisesta korkosijoituksesta ja kohde-etuusindeksin osto-optiosta. Pääomaturvatun sijoitustuotteen tuotto muodostuu, joko osittain tai kokonaan, tietyn kohde-etuuden arvon perusteella. Koska sijoitustuotteita voidaan muodostaa useisiin erilaisiin tarkoituksiin, sijoitustuotteen riski sekä tuottomahdollisuus voivat vaihdella merkittävästi. (Finanssialalle.fi.)

Nollakuponkinen korkosijoitus sisältää liikkeeseenlaskijan riskin eikä tuota korkoa juoksuaikana eli on yksinkertainen könttäsomasijoitus, joka juoksuajan päätyttyä palauttaa nimellisarvonsa sijoittajalleen. Nimellisarvo vastaa indeksilainan nimellisarvoista sijoitusta ja näin ollen voidaan sanoa, että nollakuponkinen korkosijoitus takaa lainan nimellispääoman takaisinmaksun. Tämä ei toteudu vain, jos liikkeeseenlaskija menee konkurssiin lainan juoksuaikana. Nollakuponkinen korkosijoitus on hinnaltaan sitä

edullisempi, mitä korkeammalla korkotasoa on sekä mitä pidempi sijoituksen juoksuaika on. Sijoittajan maksama edullisempi hinta kompensoi lainan takaisinmaksuun liittyvää parempaa hintaa eli korkoa. Lisäksi sijoitukseen sisältyy käytännössä aina niin sanottu strukturointikustannus eli toisin sanoen merkintäpalkkio sekä jossakin tapauksissa lainasta maksettava ylikurssi. (Järvinen & Parviainen 2014, 139–140.)

Sijoitettu nimellispääoma on turvattu, mutta sijoittaja luopuu lainan varmastakorkotuotosta sijoittaakseen sen johdannaiseen. Tätä kyseistä osaa kutsutaan indeksilainan tuotto-osaksi, joka on pääomaturvatussa indeksilainassa useasti osto-optio, johonkin kohde-etuuteen. Yleisimpiä kohde-etuuksia on esimerkiksi osakkeet, rahastot, hyödykkeet, korot tai niiden yhdistelmät. (Danske Bank 2021.) Indeksilainan rakenteen kokonaisuutta on kuvattu kuviossa 2.



Kuvio 2. Strukturoidun sijoitustuotteen rakenne (Osakeliitto.fi 2017)

Kuviossa 2 on kuvattu yksinkertaisen indeksilainan rakenne. Kuviossa ei ole huomioitu tuotteen mahdollisia erikoistekijöitä, kuten tuotteesta mahdollisesti maksettavaa ylikurssia tai tuotteeseen sisältyvää strukturointikustannusta. Kuvioista käy ilmi, että sijoittajan tuotteesta maksama merkintähinta 100 % on kokonaisuudessaan pääomaturvattu. Pääomaturvan lisäksi tuotteelle maksetaan erikseen ennalta määritelty tuotto %.

2.4.1 Pääomaturva

Pääomaturva tarkoittaa, että sijoituksen pääoma palautetaan sijoittajalle tuotteen erääntyessä. Sijoituksen pääoman palautuksen eräpäivänä mahdollistaa pääomaturvatun sijoitustuotteen korkosijoituselementti. Se on liikkeeseenlaskijariskin sisältävä osuus kokonaisuutta, jonka nimellisarvo vastaa lainan nimellisarvoista sijoitusta. Korkoelementti tarjoaa siis käytännössä mahdollisuuden lainan nimellisarvon palautukseen, koska se kasvaa korkoa lainan juoksuaikana korkotason verran. Pääomaturvatussa sijoituksessa korkoelementti on siis sitä edullisempi, mitä korkeammalla korkotasolla on, tai mitä pidempi lainan juoksuaika on. (Järvinen & Parviainen 2014, 140.)

Järvinen ja Parviainen (2014) määrittelevät nollakuponkisijoituksen hinnan laskentakaavan (Kaava 1):

$$P = N / (1+r)^T \quad (1)$$

Kaavassa 1 sijoituksen hinnaksi muodostuu nimellisarvo N, joka jaetaan korkotekijällä 1+r. Lainan juoksuaika eli maturiteetti merkitään kaavaan potenssiin T.

Esimerkiksi nollakuponkisen korkosijoituksen hinta, kun korko on 1,75 % per vuosi ja maturiteettipäivään on 4,5 ja nimellisarvo on 100 lasketaan seuraavasti:

$$100 / 1,0175^{4,5} = 92,490$$

Kaavan mukaan laskettuna nollakuponkisen korkosijoituksen oikea hinta on noin 92 % nimellisarvosta.

Mitä pidempi sijoituksen laina-aika on ja mitä korkeampi yleinen korkotaso, sitä pienempi on nollakuponkikorkoisen elementin hinta. Tämä mahdollistaa suuremman osuuden käyttämisen itse tuottoa tekevän kohde-etuuden option ostamiseen. (Järvinen & Parviainen 2014, 141.)

2.4.2 Osto-optio

Osto-optio on pääomaturvatun sijoituksen toinen elementti. Option hinnoittelu on haastavampaa kuin korkosijoituksen hinnoittelu. Optio antaa haltijalleen oikeuden ostaa kohde-etuus option hankintahetkellä sovittuun hintaan, eli useimmiten pääomaturvattujen sijoitustuotteen kohdalla tuotteen eräpäivänä. (Järvinen & Parviainen 2014, 151–152.)

Jos osto-option kohde-etuuden arvo laskee, rajautuu sijoittajan tappio ainoastaan osto-option maksamaansa hintaan. Voiton mahdollisuus on taas rajaton. Eli mitä pidempi on option voimassaoloaika, sitä todennäköisemmin sijoittaja pystyy tavoittelemaan tuottoja

option avulla. Sama koskee sijoituskohteen volatilitteettia eli arvon vaihtelua. Mitä suurempaa volatilitteettia osto-option kohde-etuudella on, sitä suuremman tuottopotentialin se tarjoaa. (Järvinen & Parviainen 2014, 152–155.)

2.4.3 Tuotto

Tuotolla tarkoitetaan sijoituksen arvon lisäystä. Käsitteenä tuotto sisältää kaiken kasvun, oli se sitten mahdollinen korko, osinko tai indeksihyvitys. Pääomaturvattujen sijoitusten tuotto lasketaan kohde-etuuden arvonmuutoksen mukaan, muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta. Esimerkiksi joihinkin sijoitustuotteisiin on voitu asettaa minimituotto. Yleisin tapa laskea tuotto on kertoa tuottokerroin, arvon muutos sekä nimellispääoma keskenään. Arvonmuutos määritellään laskemalla lainan lähtöarvon ja loppuarvon erotus. (Järvinen & Parviainen 2014,130.)

Keskiarvostusmenetelmän käyttäminen on myös yleistä tuottolaskennassa. Keskiarvostuksessa tehdään hintahavainnointia ennalta määriteltyyn ehtojen mukaan tietyllä aikavälillä. Hintahavainnolla tarkoitetaan kohde-etuuden arvoa pörssissä tietyllä hetkellä. Tuotteen ehdoissa määritellään, millä aikavälillä ja kuinka usein hintahavainnot tehdään. Kyseisten hintahavainnointien perusteella lasketaan keskiarvo. Keskiarvoa vertaamalla lähtöarvoon saadaan tuotto ennen tuottokertoimen vaikutusta. Eli esimerkiksi lainaehdoissa voidaan määritellä, että lainan lähtöarvo lasketaan kuukausihavainnointien keskiarvon perusteella viiden ensimmäisen kuukauden aikana. Keskiarvostusta voidaan käyttää sekä lähtöarvon että loppuarvon määrittämiseen. (Järvinen & Parviainen 2014, 111–112.)

Jotkut liikkeeseenlaskijat määrittävät tuotteisiin myös tuottokattoja. Kohde-etuuden arvon nousuun voidaan asettaa tuottokatto, jonka ylimenevää arvonnousua ei oteta huomioon tuoton laskennassa. Eli esimerkiksi jos osakkeen tuottokatto on 60 %, osakkeen kurssi voi käydä miten korkealla tahansa, mutta sijoittajalle huomioidaan maksimissaan 60 % arvonnousu. (Heiskanen 2006.)

Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden tuottoon voidaan määrittää myös erilaisia lukkoja tai lukitustasoja. Liikkeeseenlaskija voi määrittää tuotteen ehdoissa, että tietyin väliajoin tehtävissä hintahavainnoista, lukitaan niistä esimerkiksi korkein. Jokaiselle lainavuodelle voidaan myös ennalta määrittää tuottotaso, jolloin tuotto ja nimellispääoman palautus lukittuvat, jos lukkotaso saavutetaan. (FIM 2021.)

2.4.4 Ylikurssi

Joissakin pääomaturvatuissa sijoitustuotteissa käytetään ylikurssia. Tällöin lainaista maksetaan yli nimellisarvonsa, ja se sisältää hieman enemmän riskiä kuin ne, jotka

myydään nimellisarvoonsa. Mikäli sijoittaja päätyy myymään lainan ennen juoksuajan päättymistä jälkimarkkinoilla ja hinta on alle maksetun ylikurssin, menettää sijoittaja ylikurssin, ja näin ollen kokonaisarvonkehitys on negatiivinen. (Nordea 2021.)

Ylikurssi antaa toisaalta sijoittajalle mahdollisuuden tavoitella korkeampaa tuottoa sijoitetulle pääomalle. Tuottokerroin määrittää sen, miten suuren osuuden kohdemarkkinan noususta sijoittaja saa tuottona. Tuottokerroin on sitä suurempi, mitä enemmän sijoitustuote sisältää ylikurssia. (Nordea 2021.)

2.4.5 Strukturointikustannus

Sijoituksesta voidaan periä merkintäpalkkio, joka on yleensä noin prosentti nimellisarvosta. Merkintähintaan sisältyy myös strukturointikustannus. Strukturointikustannuksesta katetaan tuotteen liikkeeseenlasku-, lisenssi-, materiaali- ja markkinointi-, selvitys- sekä säilytyskustannukset. Kun strukturointikustannus sisältyy yleensä merkintähintaan, sitä ei enää vähennetä eräpäivänä maksettavasta tuotosta tai nimellispääomasta. (S-pankki 2020.)

Aiemmin strukturointikustannuksesta käytettiin useassa markkinointiesitteessä nimitystä järjestelykustannus tai järjestelypalkkio. Finanssivalvonta on kuitenkin linjannut, että näistä kustannuksista käytettäisiin termiä "strukturointikustannus" Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry:n suositusten mukaisesti. (Finanssivalvonta 2013.)

2.5 Riskit

Kaikkeen sijoittamiseen liittyy riskejä, jolla tarkoitetaan sijoituksen tuottoon liittyvää epävarmuutta. Riski tarkoittaa käytännössä mahdollisuutta saada sijoituksesta odotettua huonompaa tai parempaa tuottoa, mutta myös mahdollisuutta menettää sijoitetut varat osaksi tai kokonaan. Pääomaturvatut sijoitustuotteet eivät ole poikkeus riskien suhteen. Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden riskit voivat vaihdella suuresti, sillä sijoitustuotteita voidaan muodostaa moniin eri tarkoituksiin. (Nordea.)

Usein pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat rakenteeltaan hyvin monimutkaisia, mutta lähemmin tarkasteltuna kulujen kannalta hyvin läpinäkyviä. Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat lähinnä matalariskisiä, koska niiden avulla voidaan sijoittaa rahaa pienemmällä riskillä kuin esimerkiksi suorat osakesijoitukset. Yleisimmät sijoitustuotteisiin liittyvät riskit ovat liikkeeseenlaskijariski, ylikurssiriski sekä tuottoriski. (S-Pankki.)

Liikkeeseenlaskijariski

Liikkeeseenlaskijariskillä tarkoitetaan riskiä, jolloin liikkeeseenlaskija tulisi maksukyvyttömäksi eikä pystyisi vastaamaan pääoman tai tuoton takaisinmaksusta. Sijoittaja voi tämän takia menettää sijoittamansa pääoman sekä mahdollisen tuoton joko osittain tai kokonaan. (Nordea.)

Ennen sijoituspäätöstä tehdessä sijoittajan täytyy kiinnittää huomiota liikkeeseenlaskijan taloudelliseen asemaan sekä luottokelpoisuuteen. Pääomaturvattuihin sijoitustuotteisiin liittyy liikkeeseenlaskijan tarjoama pääomaturva eli nimellispääoman takaisinmaksuehto. Pääomaturva on voimassa eräpäivänä eikä se kata mahdollista ylikurssia eikä merkintäpalkkiota. (FIM 2021.)

Järvinen ja Parviainen (2014) toteaa, että tuotteen liikkeeseenlaskija ja myyjä voivat olla eri tahoja. Yhden tuotteen kohdalla voi vaikuttaa jopa kolme eri tahoja: liikkeeseenlaskija, strukturoija sekä tuotteen myyjä. Tällöin tulee ottaa huomioon, että liikkeeseenlaskijariski kohdistuu nimenomaan tuotteen liikkeeseenlaskijaa.

Ylikurssiriski

Jos sijoittaja maksaa sijoituksestaan ylikurssia, on hänen mahdollista menettää maksamaan ylikurssin kokonaan tai osittain. Tappiota syntyy silloin, kun lainan tuotto eräpäivänä on maksettua ylikurssia pienempi. Jos tuotto jää eräpäivänä nolnaan, on sijoittajan tappio maksetun ylikurssin suuruinen. Tappion lopullinen määrä määräytyy viimekädessä tuoton sekä kurssitappion verokohtelun mukaan. (Danske Bank, 2021.)

Luovutustappiota syntyy, jos tuote myydään sen merkintähintaa tai ostohintaa alhaisempaan hintaan. Tällöin luovutustappio on vähennyskelpoinen tavanomaisten luovutustappioita koskevien sääntöjen mukaisesti. (Vero.fi 2020.)

Korkoriski

Korkosijoituksissa rahaston tai velkakirjan markkina-arvo muuttuu markkinakorkojen muutosten mukaisesti. Joukkovelkakirjalainan sekä korkorahastojen arvo nousee, kun korot laskee. Korkojen noustessa sijoitusten arvo taas laskee. (Anderson & Tuhkanen 2004, 37.)

Korkotasojen muutos aiheuttaa sijoitustuotteiden hintojen muutoksia. Korkotasojen vaihtelut aiheuttavat myös muutoksia niin velkakirjojen, rahastojen kuin osakkeiden hintoihin ja tätä kutsutaan korkoriskiksi. (Nikkinen ym. 2002 29.)

Tuottoriski

Pääomaturvatun sijoitustuotteen tuotto riippuu valittujen kohde-etuuksien kehityksestä sekä tuottorakenteesta. Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden tuottorakenne voi olla monimutkainen, jonka vuoksi sijoitusta voi olla hankala verrata muihin sijoituksiin. Esimerkiksi tuotteen kohde-etuutena olevan osakekorin yksittäinen osake kasvaa markkinoilla 100 %, mutta sijoitustuotteen tuottorakenteessa yksittäisen osakkeen arvonmuutos voi olla enintään 60 %. (Osakeliitto.fi 2017.)

Myös kohde-etuuksien arvo voi vaihdella tuotteen sijoitusaikana ja tulee myös ottaa huomioon, että kohde-etuuksien tietyn päivän arvot eivät välttämättä kuvasta tuotteen tuoton tulevaa tai toteutunutta kehitystä. Jos kohde-etuus ei kehity toivotulla tavalla, voi sijoittajan tuotto jäädä pieneksi tai ilman tuottoa. (FIM 2021.)

Jälkimarkkinariski

Jos sijoittaja haluaa myydä sijoituksensa ennen tuotteen eräpäivää, toteutuu myynti sen hetkiseen markkinahintaan, joka voi olla joko vähemmän tai enemmän kuin sijoitustuotteen osto- tai merkintähinta. Sijoituksen nimellispääomaturva ei ole voimassa, jos sijoitus myydään ennen eräpäivää ja näin ollen sijoittajalle voi koitua tappiota myydessään sijoitustuotteensa jälkimarkkinoilla. Liikkeeseenlaskija ylläpitää tuotteelle jälkimarkkinaa ja antaa tuotteelle ostonoteerauksia normaalien markkinaolosuhteiden vallitessa, mutta ei takaa tuotteelle jälkimarkkinoita. (Danske Bank 2021.)

Jälkimarkkinoilla on yleensä vain yksi vastapuoli, joka on sijoituksen liikkeeseenlaskija. Jos jälkimarkkinoita ei ole sijoittaja ei voi myydä tuotetta ennen eräpäivää, jolloin sijoitustuote erääntyy eräpäivänä.

2.6 Kannattavuus

Kannattavuus terminä tarkoittaa, että tuotot ovat suuremmat kuin niitä vastaavat kustannukset tai kulut. Kannattavuutta parannetaan vaikuttamalla suoraan kannattavuuden tekijöihin. Näitä tekijöitä ovat esimerkiksi myyntimäärän lisäys, hintojen nostaminen sekä kustannusten karsiminen. Kannattavuuden parantaminen on lähes aina jatkuvan kehittämisen kohteena. Myynnin lisääminen kasvattaa niin katetuottoa kuin tulosta. Tuotot kasvavat kustannuksia enemmän, kun ainoastaan muuttuvat kustannukset lisääntyvät myynnin kasvun suhteessa kiinteiden kustannusten pysyessä ennallaan, ja näin ollen tulos paranee. Hintojen nostaminen parantaa kannattavuutta, jos se ei samalla alenna tuotteiden myyntimääriä. (Yritystoiminta.)

Kustannusten karsimisella on myös positiivinen vaikutus kannattavuuteen. Kustannukset jaetaan kiinteisiin ja muuttuviin kustannuksiin. Kiinteiden kustannusten karsiminen vaatii toiminnan tehostamista ja tarpeettomien kustannuseriä lopettamalla. Muuttuvien kustannusten karsiminen vaatii tuotteiden valmistamista tai ostamista halvemmalla kuin aiemmin. (Yritystoiminta.)

Pääomaturvatut sijoitustuotteet ovat usein osa pankkien varainhankintaa ja sijoitettu raha on pääosin lainaa tuotetta myyvälle pankille, sillä käytännössä nollakuponkisijoituksen verran rahaa lainataan pankille, kun loput menevät johdannaissijoitukseen ja kuluihin. Yleensä nollakuponkisen korkosijoituksen oikea hinta on kaavalla 1 laskettuna alempi mitä tuotteen nimellisarvo ja se kuinka paljon rahaa osto-option ostamiseen on käytettävissä, selviää pääomaturvaan käytetyn osuuden ja hinnan kautta. Esimerkiksi jos sijoittaja maksaa tuotteesta nimellismäärän eli 100 % ja pääomaturvan hinta on 90 %, option ostamiseen rahaa on käytettävissä 10 %. Näin ollen tuotteen tarjoaja eli myyjä käyttää esimerkin mukaan 10 % osto-option ostamiseen ja kasaa sen pääomaturvaosuuden kanssa kokonaisuudeksi eli valmiiksi tuotteeksi. Esimerkissä 10 % käytetään kokonaisuudessaan osto-option hankintaan, mutta yleensä summa riittää myös liikkeeseenlaskijan palkkioon. Eli merkintähinnan ja tuotteen todellisen arvon erotus jää liikkeeseenlaskijalle palkkioksi. Palkkio voidaan periä myös strukturointikustannuksena, merkintäpalkkiona, ylikurssiin myyntinä tai näiden yhdistelmänä. Kun sijoittaja ostaa tuotteen ylikurssiin eli merkintähintaa korkeammalla hinnalla, on se liikkeeseenlaskijalle tuottoa. Pääomaturvattujen sijoitustuotteiden tuotot syntyvät siis mahdollisen ylikurssin ja merkintähinnan erotuksesta sekä tuotekohtaisista merkintä- tai strukturointikustannuksista. (Järvinen & Parviainen 2014, 183–186.)

Pääomaturvattujen sijoitustuotteita ei voida asettaa paremmuus järjestykseen kustannusten perusteella, sillä yksi toimija pystyy tuottamaan saman tuotteen edullisemmin ja saamalla paremman katteen kuin toinen. Sijoittajan on tärkeä vertailla sijoitustuotteiden ehtoja sekä kiinnittää huomiota jakeluketjun pituuteen. Yleensä kustannustehokkaampaa on ostaa tuote sellaiselta toimijalta, joka rakentaa sijoitustuotteen itse alusta loppuun asti kuin toimijalta, jossa tuotteella on erikseen liikkeeseenlaskija, strukturoija ja myyjä. (Järvinen & Parviainen 2014, 188–189.)

Pääomaturvatun tuotteen rakentaminen on sitä edullisempaa tuotteen strukturoijalle, mitä koreampi yleinen korkotaso on. Korkean korkotason vallitessa myös matalariskisimmätkin liikkeeseenlaskijat tarjoavat korkeampia korkoja. Tuotteiden muut kustannukset ovat liikkeeseenlaskija kohtaisia, koska tuotteet rakennetaan yleensä käyttäen eri indeksisarjoja ja eriä. Tuotteista voi koitua myös erilaisia perustamiskustannuksia liikkeeseenlaskijalle.

(Järvinen & Parviainen 2014, 139–140.) Yleisimmät tuotteesta koituvat kustannukset liikkeeseenlaskijalle ovat: liikkeeseenlaskukulu, lisenssikustannukset, materiaali- ja markkinointikustannukset sekä selvitys- ja säilytyskustannukset (OP Yrityspankki 2021).

2.7 Tutkittava tuote

Tässä opinnäytetyössä tutkitaan suomalaisen pankin tarjoamaa sijoitustuotetta, joka on kolmen vuoden määräaikainen sijoitussidonnainen talletus eli strukturoitu talletus. Talletuksen tuotto on sidottu valitun osakekorin menestykseen. Tuotteelle maksettava kiinteä korko on 0 % ja lisäkorko saavutetaan, kun osakekorin kaikkien osakkeiden kurssien päätösarvot ovat joko samalla tai korkeammalla tasolla kuin osakkeiden lähtöarvot. Talletukseen minimerkintähinta 1000 euroa. Talletuksia lasketaan liikkeelle noin 1–3 erää vuodessa. Suomalaisen pankin tarjoama osaketalletus on suunnattu pääasiassa varovaisille ja pääomaturvaa hakeville sijoittajille, mutta myös osaksi riskipitoisimpia sijoitussalkkuja niin kuin pääomaturvatut sijoitukset yleisestikin.

Osakekori, johon talletus on sidottu, sisältää kolme valittua osaketta, jotka yksilöidään aina jokaisen talletuksen myyntierän yhteydessä. Osakkeiksi pyritään aina valitsemaan Helsingin pörssin vaihdetuimpia suomalaisia osakkeita. Talletuksen juoksuaika on kolme vuotta, jota edeltää talletuserän myyntiaika. Talletuksen aloitus- sekä lopetuspäivämäärät ja osakearvojen tarkistuspäivämäärät ilmoitetaan aina pankin myyntiesitteessä. Pankilla on oikeus myyntiaikana vaihtaa yksi tai useampi osake toiseen vastaavaan osakkeeseen, mikäli pankki arvio, että osakkeen arvonkehitys tulisi olemaan epätyytyttävä. Jos osake vaihdetaan, tulee pankin ilmoittaa vaihdosta sijoittajalle. Sijoittajalla on tällöin oikeus purkaa tekemänsä talletus viimeistään talletuserän viimeisenä myyntipäivänä.

Talletuksen mahdollinen lisäkorko on 5 %, mutta option hinnan muutoksen varalta lisäkoroiksi määritellään 4–5 %. Lisäkorko vahvistetaan aina erikseen talletusajan alkaessa. Tuotteen vuotuinen lisäkorko on näin ollen 1,64 %. Lisäkorko maksetaan asiakkaalle talletusajan erääntyessä, mikäli lisäkoron edellytykset täyttyvät. Lisäkorko lasketaan koko talletuskaudelle siten, että talletuksen pääomamäärä kerrotaan vahvistetulla lisäkoron korkoprosentilla. Talletus ei talletusajan voimassa ollessa sisällä mitään sijoittajalta veloitettavia kuluja eli kokonaiskulut ovat 0 %. Ainoa mahdollinen kulu toteutuu, jos sijoittaja haluaa purkaa talletuksensa ennen talletuksen eräpäivää. Purkukulu on 500 euroa. Talletukselle maksettava kiinteäkorko sekä lisäkorko ovat korkotulon lähdeveron alaista tuloa Suomessa yleisesti verovelvollisille luonnollisille henkilöille ja kuolinpesälle.

Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys (FSPA, Finnish Structured Products Association) määrittelee strukturoitujen sijoitustuotteiden riskejä kuvan 1 kolmiportaisen riskiluokitusasteikon mukaan.



Kuva 1. Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry:n kolmiportaisen riskiluokituksen riskiluokkamerkinnot (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys Ry).

Kolmiportaisen riskiluokkien määritelmät:

Riskiluokka 1: Matala riski. Luokkaan kuuluu tuotteet, joiden pääoma on turvattu.

Riskiluokka 2: Keskimääräinen riski. Tähän luokkaan lukeutuu tuotteet, joiden sijoituksen pääoman palautus riippuu esimerkiksi osakeindeksin kehityksestä.

Riskiluokka 3: Korkea riski. Korkean riskiluokan sijoitusten pääomaa ei palauteta.

Tutkittava määräaikainen talletus on FSPA:n riskiluokka 1 eli matalariskinen tuote. Luokitusta voidaan perustella sillä, että tuote on pääomaturvattu, ja pääoman menetysriski kohdistuu vain tilanteeseen, jossa tuotteen liikkeeseenlaskija pankki olisi maksukyvytön. Riskiksi voidaan luokitella myös se, että lisäkorko ei välttämättä toteudu, jolloin mahdollisuus vaihtoehtoiseen korkoon menetetään. Käytännössä, jos osakkeiden päätösarvot ovat pienemmät kuin osakkeiden lähtöarvot ei 5 % lisäkorko toteudu. Pitkäaikaissäätämiseen liittyy myös aina inflaatoriski. Inflaatio riskillä tarkoitetaan sitä, kun inflaatio heikentää sijoituksen tuottoa ostovoiman laskun kautta. Joukkovelkakirjalainat ovat eniten inflaatoriskin vaarassa, sillä ne perustuvat yleensä kiinteisiin korkoihin, mikä taas tarkoittaa, että inflaation kasvu heikentää niiden ostovoimaa. (Investopedia.fi 2021.)

Tutkittavassa osaketalletuksessa on 100 % pääomaturva, joka vaikuttaa suuresti tuotteen hintaan. Voidaankin todeta, että kyseinen osaketalletus ei ole vallitsevassa korkotilanteessa kannatta pankille. Pankki ei saa tuotteesta tuottoa kuin ylittämällä myyntitavoitteet ja tällöinkin varat maksetaan takaisin sijoittajille kolmen vuoden kuluttua. Myyntitavoitteet on ylitetty viimeisen kolmen vuoden aikana kolme kertaa, kun eriä on ollut myynnissä seitsemän kappaletta.

Suomalaiselle pankille osaketalletuksen kustannukset tulevat tuotteen tarjoamisesta. Osaketalletuksen kustannukset koostuvat uuden erän perustamisesta 1000 euroa sekä erän päättymistoimista 330 euroa. Yhden erän tarjoaminen maksaa pankille 1330 euroa per erä. Option hinta on erälle 15 miljoonaa euroa eli noin 38 000 euroa vuodessa. Näin ollen tuotteesta saatavien tuottojen tulisi kattaa kyseiset kustannukset, jotta osaketalletus olisi pankille kannattava.

Osaketalletuksen heikkoon kannattavuuteen vaikuttaa tuotteesta saatavien tuottojen olemattomuus. Järvisen ja Parviaisen (2014) mukaan strukturoitujen sijoitustuotteiden tuotot syntyvät lähinnä mahdollisen ylikurssin ja merkintähinnan erotuksesta sekä tuotekohtaisista merkintäpalkkioista tai strukturointikustannuksista. Tutkittava osaketalletus myydään 100 % merkintähintaan eli tuotteen myynnissä ei käytetä ylikurssia. Osaketalletuksesta ei myöskään aiheudu sijoittajalle strukturointikustannusta eikä sijoittajan tarvitse maksaa pankille merkintäpalkkiota, joten erillisiä tuottoja pankki ei tuotteen myynnistä saa.

3 Strukturoitujen sijoitustuotteiden vertailu

3.1 Tuotteet

Strukturoitujen sijoitustuotteiden parissa voi toimia jopa kolme eri taho: liikkeeseenlaskija, strukturoija sekä tuotteen myyjä. Kaikista toiminnoista voi vastata sama yritys tai toiminnot on voitu jakaa eri yritysten kesken. Liikkeeseenlaskija nimensä mukaan laskee tuotteen liikkeeseen ja vastaa sijoituksen pääoman ja tuoton maksusta. Strukturoija on yleensä tuotteen laatija sekä tekee tarvittavat markkinaoperaatiot. Tuotteen myyjä vastaa tuotteen myynnistä, myyntiprosessista sekä tietyiltä osin myös markkinointimateriaalista. (Järvinen & Parviainen 2014, 23–24).

Suurin myyjä vuonna 2020 Suomessa oli OP-ryhmä, jonka markkinaosuus strukturoitujen sijoitustuotteiden myynnistä oli 24,69 %. Seuraavaksi suurimmat osuudet olivat Alexandira Pankkiiriliikkeellä, jonka markkinaosuus oli 21,94 %, Danske Bankilla, jonka markkinaosuus kattoi 19,77 % ja Nordealla, jonka markkinaosuus oli 16,29 %. (Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistys ry 2021.)

Tarkastelu hetkellä kesällä 2021 myynnissä on kattava määrä strukturoituja sijoitustuotteita. Vuoden 2020 suurimmalla myyjällä OP-ryhmällä on myynnissä viisi eri sijoitustuotetta, joista kolme on suunnattu OP:n Private-asiakkaille. Danske Bankilla merkittävässä olevia tuotteita on kaksi. Nordealla on suurin tarjonta, sillä jatkuvassa myynnissä olevien Nordean strukturoitujen tuotteiden listalla on 34 erilaista strukturoitua tuotetta.

Vertailun tarkoituksena on avata markkinoilla olevien strukturoitujen sijoitustuotteiden rakenteita ja ominaisuuksia. Vertailun avulla tuodaan ilmi tuotteiden erilaisuutta ja monimutkaisuutta. Vertailussa on tarkoitus käydä läpi teoriaosuudessa nousseita asioita, kuten tuotteiden pääomaturvaa, sijoitusaikaa ja tuotto-ominaisuuksia. Vertailussa ei kuitenkaan ole tarkoitus asettaa tuotteita paremmuusjärjestykseen.

Vertailuun on valittu satunnaisotantaa käyttäen tuotteet Danske Bankilta, Nordealta ja OP-ryhmältä. Tuotteet valittiin niin, että osa on laskettu liikkeelle viime kuukausina ja osa taas muutama vuosi sitten, jotta saadaan kattava kuva eri tuotteiden erilaisista ominaisuuksista. Tietolähteenä käytetään verkkosivuilta löytyviä lainakohtaisia ehtoja, raportteja sekä markkinointimateriaalia. Danske Bankilta tuotteena on Osakeobligatio Suomi 18, Nordealta tuotteena on B430 Osakeobligatio Eurooppa ja Osuuspankilta OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet VII/2021.

3.2 Osakeobligaatio Suomi 18

Danske Bankin osakeobligaatio Suomi 18 kohde-etuutena on kymmenestä suomalaisesta yhtiöstä koostuva osakekori. Yhtiöt ovat: Elisa Oyj, Fortum Oyj, Huhtamäki Oyj, Kemira Oyj, Konecranes Oyj, Nokia Oyj, Nokian Renkaat Oyj, Sampo Oyj, Stora Enso Oyj sekä TietoEVERY Oyj. Tuotteen emissiokurssi on 100 % sekä lainan merkintäpalkkio 2 % eli nimellisarvoltaan esimerkiksi 10 000 euron sijoitus maksaa 10 200 euroa. (Danske Bank 2021.)

Tuotteen tuottokeroin on 100 % ja tuottokatto 25 % eli sijoittajan saama enimmäistuotto on 25 %. Jos lainaehtojen mukaan laskettu kohde-etuuden arvonkehitys laina aikana olisi 25 % tai enemmän, tuotto nimellispääomalle olisi 25 % eli asiakkaalle maksettaisiin 100 % nimellispääomasta + 25 % tuottoa. Jos lainaehtojen mukaan laskettu kohde-etuuden arvonmuutos laina-aikana olisi 15 %, tuotto nimellispääomalle olisi 15 %. Jos kohde-etuuden arvonmuutos olisikin laina-aikana -5 %, sijoittajalle ei maksettaisi tuottoa ja nimellispääomasta maksettaisiin 95 %. Jos kohde-etuuden arvonmuutos olisi -50 % asiakkaalle maksettaisiin 87 % nimellispääomasta ja tuottoa ei ollenkaan. (Danske Bank 2021.)

Danske Bankin tuotteessa on käytetty keskiarvostamista tuotteen päättymisarvoa laskettaessa. Kohde-etuuden päättymisarvo lasketaan laina-ajan viimeisen 12 kuukauden aikana kerättyjen kuukausittaisten havaintojen keskiarvona. Tarkoituksena on pienentää päättymisarvon määräytymiseen liittyvää ajoituksellista riskiä. Minimimerkintähinta tuotteelle on 1 000 euroa ja laina-aika viisi vuotta. Tuotteessa on myös merkintähinnan lisäksi strukturointikustannus, joka sisältyy emissiokurssiin. Strukturointikustannus on enintään 2 %. (Danske Bank 2021.)

3.3 B430 Osakeobligaatio Eurooppa

Nordean B430 Osakeobligaatio Eurooppa on sidottu kymmenen tunnetun eurooppalaiseen pörssi-yhtiön osakkeista kerätyn korin arvon kehitykseen. Yhtiöt ovat: AXA SA, AstraZeneca PLC, Engle SA, Telia Co AB, Siemes AG, Sanofi, Total S.A., Telefonica S.A., Daimler AG ja Vivendi SA. (Nordea 2016.)

Tuotteessa arvonkehitystä laskettaessa kolmen parhaiten menestyneen osakkeen arvonkehitykset korvataan 45 %:lla riippumatta siitä, miten kyseisten osakkeiden arvot todellisuudessa kehittyivät sijoitusaikana. Jos osakekorin arvonkehitys on positiivinen, lasketaan tuotto kertomalla arvonkehitys 70 % tuottokertoimella. (Nordea 2016.)

Merkintähinta tuotteessa on vaihtuva, mutta noin 107 %, josta noin 7 % on ylikurssia. Tuotteen erääntyessä osakekorin arvonkehityksen ollessa negatiivinen nimellispääoma palautetaan kokonaisuudessaan, mutta ylikurssia ei. Minimimerkintähinta tuotteelle on 1 000 euroa ja laina-aika kuusi vuotta. B430 Osakeobligaation strukturointikustannus, joka sisältyy merkintähintaan, on noin 3 %. Strukturointikustannus sisältää kaikki liikkeeseenlaskijalle aiheutuvat kulut sisältäen liikkeeseenlasku-, lisenssi-, materiaali- ja markkinointi-, selvitys- sekä säilytyskustannukset. (Nordea 2016.)

3.4 OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet VII/2021

OP-ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet VII/2021 kohde-etuus on sidottu seitsemään teollisuudenalan yhtiön osakekurssin kehitykseen. Yhtiöt ovat: Base Se, BHP Group PLC, Boliden AB, Bouygues SA, Kemira Oyj, Lafagerholm LTD-REG ja UPM-Kymmene Oyj. Tuotteen emissiokurssi on 100. (OP Yrityspankki 2021.)

OP-ryhmä on määritellyt tuotteelle palautuskertoimen. Jos tuotto on pienempi kuin 0 %: $1 + (\text{Tuotto} - 0 \%)$, mutta kuitenkin vähintään 75 %. Jos tuotto on suurempi tai yhtä suuri kuin 0 %, palautuskerroin on 1. Osakekorin suhteellisesta positiivisesta arvonmuutoksesta huomioidaan lainaehtojen mukaan enintään 30 %. Tuottokerroin on alustavasti 170 %, mutta vähintään 150 %. Mikäli lainaehtojen mukainen osakekorin alkuarvon ja loppuarvon arvonmuutos on negatiivinen tai nolla, maksettavaa hyvitystä ei muodostu. Tuotteen minimimerkintähinta on myös 1 000 euroa ja laina-aika viisi vuotta. (OP Yrityspankki 2021.)

Kyseisen tuotteen strukturointikustannus on enintään 5,04 %, mikäli sijoitus pidetään eräpäivään asti. Strukturointikustannus sisältyy lainan merkintähintaan ja sisältää kaikki liikkeeseenlaskijalle lainasta aiheutuvat kulut. Erillistä merkintäpalkkiota ei tuotteessa ole. (OP Yrityspankki 2021.)

3.5 Tulokset

Jokainen vertailussa oleva tuote eroaa ominaisuuksiltaan. Riskiä karttavaa sijoittajaa kiinnostaa luultavasti eniten tuotteen pääomaturva. Vertailussa esitetyistä tuotteista vain Nordean B430 Osaobligaatio tarjoaa 100 % pääomaturvan tuotteen tuoton ollessa negatiivinen. Kyseisen tuotteen merkintähinta on kuitenkin 107 %, josta 7 %:in ylikurssia. Tuotteen ehtojen mukaisesti ylikurssia kuitenkaan ei palauteta eli nimellispääoman palautus on 100 %. Tuotteiden tuoton ollessa negatiivinen Danske Bankin Osakeobligaatio Suomi 18 pääomanpalautusprosentti on vähintään 87 % kun taas OP-ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet pääoman palautusprosentti on vähintään 75 %. Kyseisten tuotteiden nimellispääomat palautetaan tuotekohtaisissa ehdoissa mainittuina eräpäivinä.

Nimellispääoman palautus voi estyä ainoastaan silloin, jos tuotteen liikkeeseenlaskija ei ole maksukykyinen.

Järvisen ja Parviaisen (2014) mukaan lähtökohtaisesti strukturoitujen sijoitustuotteiden kuten indeksilainojen laina-aika on 4–6 vuotta. Vertailussa olevat tuotteet omaavat kaikki pitkän laina-ajan. Danske Bankin Osakeobligaatio Suomi 18 sekä OP-ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet sijoitustuotteiden laina-aika on molemmissa noin 5 vuotta. Pisimmän laina-ajan omaa Nordean B430 Osakeobligaatio, jonka laina-aika on noin 6 vuotta.

Vertailtavien tuotteiden tuottomahdollisuudet ovat erilaiset. Danske Bankin Osakeobligaatio Suomi 18 tuottokerroin on 100 % + enintään 25 %. Danske Bank on asettanut tuotteeseen 25 % tuottokaton. Eli jos tuotteen ehtojen mukaisesti laskettu kohde-etuuden arvonkehitys laina aikana olisi 25 % tai enemmän, tuotto nimellispääomalle olisi 25 % eli asiakkaalle maksettaisiin 100 % nimellispääomasta tuottoa + 25 %. Tuottokaton asettamisella voi mahdollistaa option alhaisemman hinnan (Järvinen & Parviainen 2014, 179). Op-Ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet tuotteen tuottokerroin on ehdoissa määritelty alustavasti 170 %:iin. Esimerkiksi 10 000 euron sijoituksen osakekorin arvonmuutos on 30 %, tuotteen tuottokerroin on 170 % ja hyvitys 51 %, joten sijoittajalle maksetaan 15 100 euroa eräpäivänä. Nordean B430 Osakeobligaation tuotto määräytyy kertomalla arvonkehitys 70 % tuottokertoimella, jos osakekorin arvonkehitys on ollut positiivinen.

Liikkeeseenlaskijat perivät yleensä tuotteesta strukturointi- tai merkintäkustannuksen, jolla katetaan tuotteen liikkeeseenlasku-, lisenssi-, materiaali- ja markkinointi-, selvitys- sekä säilytyskustannukset (S-Pankki). Danske Bankin Osakeobligaatio Suomi 18 tuotteesta peritään 2 % merkintäpalkkio sekä myös 2 % strukturointikustannus. Nordean B430 Osakeobligaatiosta peritään ainoastaan 3 % strukturointikustannus kattamaan kyseiset kustannukset. Eniten kustannuksia peritään OP-ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet tuotteesta, jossa merkintähintaan sisällytetty strukturointikustannus on korkeintaan 5,04 %.

Muita huomioon otettavia ominaisuuksia on Danske Bankin Osakeobligaatio Suomi 18 tuotteessa käytettävä keskiarvostus tuotteen päättymisarvoa laskettaessa. Keskiarvostuksessa tehdään hintahavaintoja ennalta määriteltyyn ehtojen mukaan tietyllä aikavälillä (Järvinen & Parviainen 2014, 111). Osakeobligaatio Suomi 18 ehdoissa on mainittu, että tuotteen päättymisarvo lasketaan viimeisen 12 kuukauden aikana kerättyjen kuukausittaisten hintahavaintojen keskiarvona. Muissa vertailuun valitussa tuotteessa ei käytetä keskiarvostusta.

Vertailtavien tuotteiden vähimmäismerkintähinta on kaikissa samansuuruinen 1 000 euroa, ja tuotteet ovat selkeästi sidottu tietyn osakekorin arvonkehitykseen. Danske Bankin

Osakeobligatio Suomi 18 sekä OP-ryhmän OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet ovat molemmat sidottuina osakekoriin, joka koostuu seitsemästä eri yhtiöstä, kun Nordean B430 Osakeobligation osakekori koostuu kymmenestä eri yhtiöstä.

4 Teemahaastattelut

4.1 Haastatteluiden toteutus

Opinnäytetyön toteutuksessa käytettiin teemahaastatteluja. Haastatteluihin osallistui suomalaisesta pankista tuotepäällikkö, treasurer, kaksi palveluneuvojaa sekä rahoitusasiantuntija. Haastateltavat valittiin satunnaisesti tuotepäällikköä lukuun ottamatta ja hieman eri työtehtävistä, jotta tuotteesta oli mahdollista saada mahdollisimman monipuolinen kuva. Satunnainen otanta tapahtui valitsemalla satunnaiset toimihenkilöt haastatteluihin eri konttoreita ja työtehtävistä.

Haastattelujen kysymykset oli ennalta laadittu sekä lähetettiin haastateltaville ennen haastattelua. Haastattelukysymykset tuotepäällikölle ja treasurerille olivat liitteen 1 mukaisia. Muille haastateltaville esitettiin kysymykset liitteen 2 mukaisesti. Näin ollen varmistettiin, että kaikki aiheet tulevat käsitellyksi. Haastatteluiden aikana haastateltavat jakoivat myös omia ajatuksiaan sekä näkökulmiaan. Haastatteluiden toteutus tapahtui vuonna 2021 kesä- ja heinäkuun vaihteessa Teams-kokouksissa, jotka nauhoitettiin analysointia varten. Haastatteluiden pituudet vaihtelivat 15 minuutista 30 minuuttiin. Haastatteluiden keston vaihtelu johtui siitä, että osa haastateltavista oli työskennellyt tuotteen kanssa pidempää ja sen takia vastaukset olivat laajempia.

4.1.1 Pankin näkökulma

Ensimmäinen haastattelukysymys koski haastateltavan omaa näkemystä tutkittavasta tuotteesta ja siitä, onko tuote kannattava. Suurin osa haastateltavista koki, että tuote ei ole kannattava pankille tämän hetken korkomarkkinan takia. Tuotteesta koituu kustannuksia pankille, kun pankkipalveluiden tarjoaja perustaa tuotteen järjestelmään sekä siinä vaiheessa, kun tuotteeseen ostetaan johdannainen vastapuoli pankilta. Johdannainen eli tuotteen osakekori ostetaan toiselta pankilta, koska suomalainen pankki ei itse muodosta osakekoria. Esiin nousi myös mahdollisen lisäkoron toteutuminen, jolloin pankki maksaa 5 % lisäkoron asiakkaan sijoitukselle. Haastateltavien mielestä pankkia ajatellen tuotteen huonoin puoli on se, että tuote ei yksinkertaisesti ole kannattava, koska pankki ei saa tuotteesta minkäänlaista tuottoa. Työn teoriassa käsiteltiin pääomaturvattujen sijoitustuotteiden kannattavuutta ja tuottoa, jossa selvisi, että tuotteen tuottoihin vaikuttaa esimerkiksi tuotteen myyminen ylikurssiin tai tuotteeseen sisältyvät strukturointikustannus tai merkintäpalkkio. Heikon kannattavuuden voidaan todeta johtuvan tuottojen puutteesta, joita suomalaisen pankin tuotteesta ei saada.

Kannattavana tuotetta pidettiin vain silloin, jos tuotteeseen sijoittajasta saadaan uusi kokonaisasiakkuus pankille. Tärkein syy, miksi tuote on pankin valikoimassa, on talletusten saaminen eli talletuskannan kasvu. Tuotteella pyritään saamaan uutta rahaa pankin ulkopuolelta, koska tuote sitoo rahan pankkiin kolmeksi vuodeksi. Tuotetta pidettiin suosittuna asiakkaiden keskuudessa ja osa haastateltavista koki tuotteen myös myyntivalttina. Tuote on ainutlaatuinen talletustuote, jota markkinoilla tällä hetkellä on ja, joka mahdollisesti houkuttelee tietyn tyyppiset sijoittajat valitsemaan tuotteen.

Haastateltavilta kysyttiin, mitä ominaisuuksia he lisäisivät tuotteeseen tai muuttaisivat siinä. Esiin nousi, että tuotteen tulisi olla eri tavalla strukturoitu. Pankin olisi luovuttava asiakkailleen tarjoamasta täydestä pääomaturvasta, jotta sellaisen struktuurin rakentaminen olisi mahdollista, missä pankille jäisi palkkioita tai saatavia tuotteesta. Käytännössä esimerkiksi ylikurssin kautta asiakas maksaisi option eikä pankki. Option hintaa tulisi pystyä laskemaan korkeamman kannattavuuden saavuttamiseksi. Muutamia keinoja nousi esiin kannattavuuden parantamiseksi. Ensinnäkin osakekoriin lisäämällä osakkeita tuotteen hinnan aleneminen olisi mahdollista sekä kuponkikoron laskeminen eli 5 % lisäkorkomahdollisuuden muuttaminen pienempään. Myös juoksuajan pidentäminen kolmesta vuodesta ylöspäin on keino tuotteen hinnan laskuun.

Haastatteluissa selvitettiin myös haastateltavien näkemystä tuotteen markkinoinnista ja markkinoinnin mahdollisesta kehittämisestä. Lähes jokaisessa haastattelussa kävi ilmi lainsäädännön vaikutus markkinointiin. Asiakkailta on saatu palautetta, jossa he toivoisivat yksinkertaisempaa ja selkeämpää esitettä tuotteesta, jota lainsäädännön nojalla ei voida toteuttaa. Sijoitustuotteiden markkinointi on hyvin säänneltyä vuoden 2018 voimaan astuneen MiFID II – sääntelyn takia ja markkinointimateriaaleissa tulee kiinnittää erityisesti huomiota tuotteen tasapuoliseen kuvaamiseen sekä tuotteen eri elementtien selkeään esittämiseen. Markkinointi esitteissä tulee kuvata selkeästi esimerkiksi se, millaisissa tilanteissa sijoittaja voi menettää pääoman tai sijoituksensa tuoton. Kehitysideoita markkinoinnin kannalta nousi esiin sosiaalisessa mediassa mainostamiseen panostaminen sekä kirjemainonta iäkkäämpiä sijoittajia ajatellen.

Haastateltavia pyydettiin myös nostamaan esiin tuotteesta omia ajatuksia. Esiin nousi osaketalletuksen osakekorin osakkeet, jotka ovat olleet useana vuotena samat. Osakekoriin valikoituneihin osakkeisiin vaikuttaa osakkeiden hinta. Valitut osakkeet ovat yleensä Helsingin pörssin vaihdetuimpia osakkeita kuten Elisa Oyj, Nokia Oyj ja Nokian Renkaat Oyj. Jos osakekoriin haluttaisiin vaihtelua, se maksaisi pankille enemmän, sillä osakekorin vaihdetuimmat osakkeet ovat lähes aina hinnaltaan halvimpia osakkeita.

4.1.2 Asiakkaan näkökulma

Haastateltaville esitettiin samat kysymykset myös asiakkaan näkökulmasta. Haastateltavat pitivät tuotetta erittäin hyvänä vaihtoehtona matalan riskin sijoittajille, koska tuote on lähes riskitön sekä asiakkaalla on mahdollisuus 5 % lisätuottoon. Tuotteelle on ollut myös kysyntää asiakkaiden keskuudessa, koska muita täysin pääomaturvattuja tuotteita sijoitusmarkkinoilta ei löydy. Työn vertailu kappaleessa kävi ilmi, että muiden pankkien tarjoamat strukturoidut tai pääomaturvatut tuotteet ovat rakenteeltaan hyvinkin monimutkaisia, joten tuotteen yksinkertaisuus on ymmärrettävästi koettu myyntivalttina.

Haastateltavista kaksi nosti esiin myös sen, että talletusta on käytetty lainan vakuutena. Osaketalletus voidaan pantata, jolloin se arvostetaan kokonaisuudessaan eli 100 %, toisin kuin esimerkiksi rahastosijoitus, joka arvostetaan vain noin 60 %. Näin ollen osaketalletus sopii hyvin myös panttauksen kohteeksi. Tuotetta voidaan pitää myös hyvänä vaihtoehtona perinteiselle tilisäästämiseksi. Usealla pankilla ei ole tarjota määräaikaistileille tai säästötileille korkoa, joten kyseinen osaketalletus on lisäkorkonsa vuoksi sijoittajalle erinomainen valinta.

Haastateltavien mukaan asiakkaat kokevat tuotteen kolmen vuoden sijoitusajan pitkänä, sillä talletuksen purkaminen ei ole mahdollista ilman 500 euron purkukulua. Asiakkaat kokevat myös lisäkoron toteutumisen epävarmuuden huonona puolena. Lisäkorko ei ole toteutunut viime vuosina yhtäkään kertaa, tämän takia tuotteeseen aiemmin talletuksia tehneet sijoittajat eivät uusi talletuksiaan tai haluavat pienentää sijoittamaansa summaa.

Haastateltavilta kysyttiin, mitä asiakkaat ovat kommentoineet, kun tuotetta on markkinoitu heille. Moni nosti esiin asiakkaiden epäilykset tuotteesta, sillä tuotteen yksinkertaisuutta pidetään epäilyttävänä. Kolmen vuoden sijoitusaika on asiakkaiden mielestä pitkä, sillä monet tuotteeseen sijoittajat ovat iäkkäämpiä. Toki kolmen vuoden sijoitusaika on lyhyin, kun tarkastellaan muita markkinoilla olevia pääomaturvattuja sijoitustuotteita. Pääosin vastaanotto on kuitenkin ollut positiivinen. Teoriaan ja vertailuun perustuen huomataan tuotteen olevan selkeä ja yksinkertainen, joka varmasti herättää asiakkaissa kiinnostusta.

4.2 Kehitysideat

Sijoitustuotteen tuottokertoimen parantamiseksi on yleisiä keinoja, jotka säilyttävät perinteisen indeksilainan rakenteen, mutta mahdollistavat riittävän korkean tuottokertoimen kasvun vaikeassa korkoympäristössä. Keinoihin lukeutuu keskiarvostuksen pidentäminen sekä tuottokaton asettaminen, jolloin optioin hinta alenee. Pääomaturvan hintaa alentaa esimerkiksi tuotteen juoksuajan pidentäminen. Tuotteen myyminen ylikurssiin antaa sen

sijaan enemmän rahaa käytettäväksi option ostoon. Volatiliteetin tasolla on myös vaikutusta tuottokertoimeen. Korkea volatilitteetti viittaa korkeaan osto-option hintaan. (Järvinen & Parviainen 2014, 137.)

Tällaisenaan tuote tulee aina olemaan varovaisten sijoittajien tuote tai osaksi riskisempää salkkua. Talletus muotoisen tuotteen pitäminen pankin valikoimissa maksaa näin matalan korkotason vallitessa. Kun tuotteen rakennetta ja ominaisuuksia ruvetaan muuttamaan, kasvavat tuotteen riskit sijoittajalle, mutta myös tuotot pankille.

Pankin näkökulmasta tuotte tulisi olla strukturoitu eri tavalla. Osaketalletukseen tulisi rakentaa esimerkiksi sellainen strukturi, jossa pankille jäisi tuotteesta saatavia tai palkkioita. Yksivaihtoehto tuotteen rakenteen muuttamiseen on käyttää ylikurssia. Ylikurssin kautta asiakas maksaisi tuotteen option pankin sijaan. Ylikurssi lisää sijoittajan riskiä, mutta antaa myös samalla mahdollisuuden korkeampaan tuottoon. Tuottokerroin on sitä suurempi mitä enemmän sijoitus sisältää ylikurssia. Ylikurssi olisi mahdollisesti kannattavin tapa vaikuttaa tuotteesta saataviin tuottoihin samalla säilyttäen tuotteen rakenteen hyvin samankaltaisena mitä tähänkin mennessä.

Muita vaihtoehtoja tuotteen kehittämiseksi on lainan juoksuajan pidentäminen kolmesta vuodesta pidemmäksi. Asiakkaat ovat kuitenkin pitänyt kolmen vuoden sijoitusaikaa pitkänä, joten tulisi pohtia vähentäisikö sijoitusajan pidentäminen tuotteeseen sijoittajia, ja siten myynnin määrää. Osakkeiden lisääminen osakekoriin nousi esiin myös haastatteluissa tuotteen kehittämisen kannalta. Osakkeiden määrän lisääminen laskisi tuotteen hintaa, mutta toisaalta osakkeiden lisääminen vaikuttaisi myös tuotteen riskiin. Mitä enemmän osakkeita kohde-etuutena olevassa osakekorissa on, sitä suurempi riski on siinä, että jokin osakkeen päätösarvo on pienempi kuin lähtöarvo. Hintaan vaikuttaisi myös lisäkoron madaltaminen 5 %:sta alemmas. Jos lisäkorkoa madallettaisiin esimerkiksi 3 %:iin, olisi hyvä miettiä vähentäisikö se sijoittajien kiinnostusta tuotteeseen.

Kuten tuotteiden vertailu kappaleessa kävi ilmi, on tutkittava tuote hyvin yksinkertainen verrattuna markkinoilla oleviin muihin tuotteisiin. Vertailussa kaikissa kolmessa tuotteessa sijoittajalle koitui kustannuksia, joko merkintäpalkkiona tai strukturointikustannuksena. Nämä kustannukset kattavat liikkeeseenlaskijan kustannukset esimerkiksi tuotteen perustamisesta, tarjoamisesta ja markkinoinnista. Tutkittavaan tuotteeseen voisi pohtia tämän tyyppisen kustannuksen lisäystä esimerkiksi sisällyttämällä se tuotteen merkintähintaan, kuten Osuuspankin sekä Nordean strukturoiduissa tuotteissa. Lisätty kustannus kattaisi varmasti lähes kokonaisuudessaan suomalaisen pankin tuotteesta aiheutuvat kustannukset.

5 Yhteenveto ja johtopäätelmät

Tutkittavaksi valikoitui suomalaisen pankin osaketalletuksen kannattavuuden kehittämisen tarpeen ymmärtäminen. Työn tarkoituksena oli saada käsitys pääomaturvatun sijoittamisen muodosta sekä vertailla markkinoilla olevia strukturoituja sijoitustuotteita. Ennen paneutumista teemahaastatteluihin teoriaosuudessa käsiteltiin pääomaturvattua sijoittamista ja sen historiaa. Teoriassa käsiteltiin tarkemmin pääomaturvatun sijoitustuotteen ominaisuutta, rakennetta ja tuotteisiin liittyviä riskejä. Kolmannessa pääluvussa vertailtiin muutamaa markkinoilla olevaa pääomaturvattua sijoitustuotetta. Vertailuosiossa nousi esiin myös teoriaosuudessa ilmenneet tuotteiden erilaiset ominaisuudet sekä monimutkaiset tuottorakenteet, joita strukturoiduilla tuotteilla voi olla.

Teemahaastatteluiden tavoitteena oli selvittää niin asiakkaan kuin pankin näkemys tuotteesta ja sen kannattavuudesta. Työssä huomioitiin myös pankin toimihenkilöiden omat näkemykset tuotteesta. Haastateltaviksi valikoitui suomalaisesta pankista viisi toimihenkilöä erilaisista tehtävistä, jotta tuotteesta saatiin monipuolinen kuva.

Tarvittavat vastaukset tutkimuskysymyksiin saatiin teemahaastatteluista. Haastatteluissa esitetyt kysymykset olivat ennalta laaditut ja toimitettiin haastateltaville etukäteen, jotta haastateltavien oli mahdollista tutustua kysymyksiin ennen itse haastattelua. Haastatteluiden aikana esitettiin myös tarkentavia kysymyksiä. Haastattelut tiivistettiin litteroimalla.

Opinnäytetyössä käytettiin laadullista tutkimusmenetelmää. Teemahaastatteluissa kävi ilmi, että asiakkaiden näkökulmasta tuote on ollut suosiossa ainutlaatuisuuden vuoksi. Pankin näkökulmasta tuotteen heikko kannattavuus nousi esiin useasti. Tuloksista kävi ilmi, että tuotteen kehittäminen on enemmän kuin tarpeellista, jotta tuote voidaan jatkossakin pitää pankin valikoimassa.

Tuote koetaan hyvin kilpailukykyisenä pankkeja vertailtaessa sen 100 % pääomaturvan perusteella. Vertailussa ja aineistonkeruussa kävi ilmi, että 100 % pääomaturvattujen tuotteiden tarjonta on markkinoilla vähäistä, ellei jopa olematonta. Suuremmat pankin laskevat liikkeeseen tuotteita, joissa pääomaturva vaihtelee 60-85 % välillä. Vertailu avasi myös hyvin tuotteiden erilaisia tuottorakenteita. Vertailussa olevilla tuotteilla tuottomahdollisuudet olivat suuremmat mitä tutkittavassa tuotteessa, mutta toisaalta tuottorakenteet olivat monimutkaisempia.

Pankki vertailua tehdessä kävi ilmi, että tutkittava tuote on hyvin yksinkertainen rakenteeltaan verrattuna muhin työssä esiteltyihin strukturoituihin tuotteisiin. Tuotteesta ei asiakkaalle koidu kustannuksia ellei talletusta pureta ennen talletusajan päättymistä.

Tällöinkin purkukustannus 500 euroa on yleisesti ottaen pieni. Muiden pankkien tuotteisiin sisältyy niin merkintäpalkkioita kuin strukturointikustannuksia, jotka lisäävät tuotteen kustannuksia asiakkaille, mutta kattavat toisaalta liikkeeseenlaskijan kulut tuotteen rakentamisesta ja myynnistä.

Työtä tehdessä esille nousi selkeästi tuotteen kehitysmahdollisuudet sekä kehittämisen tarve pankin kannalta. Tuotteen kannattavuuden kannalta kehittämisen tarve on suuri. Kehitysideoiksi nousi osakekoriin osakkeiden lisääminen, tuotteen talletusajan pidentäminen sekä tuotteen myyminen ylikurssiin. Haastatteluissa nousi esiin myös tuotteen lisäkoron laskeminen 5 prosentista pienemmäksi. Omasta mielestäni ensimmäisenä tulisi pohtia, onko tuotetta kannattavaa pitää tuotevalikoimassa ollenkaan, sillä pitkällä tähtäimellä tuotteen negatiivinen kannattavuus horjuttaa pankkia. Työn aikana kävi ilmi, että tuotteella on myös suuria raportointitekniisiä haasteita. Tuotteen raportointitekniset haasteet tulisi korjata ensisijaisesti sekä kehittää tuotteen kustannus- ja kannattavuuslaskentaa. Jos tuote halutaan pitää valikoimassa, tulisi tuotteen rakenne uudistaa lähes kokonaisuudessaan kuin myös tuotteen raportointi.

Mielestäni tuotteen myyminen ylikurssiin olisi lähtökohtaisesti yksinkertaisin tapa parantaa tuotteesta saatavia tuottoja ja näin ollen kannattavuutta. Ylikurssiin myyminen kasvattaisi myös sijoittajan tuottomahdollisuuksia. Kuten teoriaosuudessa kävi ilmi, pankki saa tuottoa ylikurssin ja merkintähinnan erotuksen verran. Ylikurssin ja merkintähinnan erotuksella voisi kattaa tuotteesta aiheutuvia kustannuksia. Myös strukturointikustannuksen lisääminen olisi keino kerryttää pankin saamaa tuottoa tuotteesta.

Opinnäytetyön päätutkimuskysymykseen saatiin työssä useita eri vastauksia. Tuotteen kehittämisideoita nousi niin työn teoriaosuudessa kuin haastatteluosuudessa. Kannattavuuden määrittelemisen oli työssä haastavaa, sillä yksittäisen tuotteen kannattavuudesta pankille ei ole tehty aiemmin tutkimuksia eikä aiheesta löytynyt kattavasti lähteitä. Kannattavuuden määrittely oli haastavaa myös sen lisäksi, ettei suomalaisessa pankissa ollut selkeitä materiaaleja siitä, mistä tuotteen kustannukset tarkalleen aiheutuvat tai mistä tuotteen tuotot tulevat. Kahteen ensimmäiseen alatutkimuskysymykseen työssä saatiin kattavat vastukset, mutta kolmannen kysymyksen kohdalla oli puutteita. Markkinoilla on useita hyvin erilaisia strukturoituja sijoitustuotteita, joten vertailuun valitut kolme tuotetta kattavat ominaisuuksiltaan ja rakenteeltaan vain pienen osan.

Opinnäytetyöhön liittyen olisi voitu pitää myös toinen haastattelukierros, jossa nousseita kehitysideoita olisi käyty läpi haastateltavien kanssa. Jatkotutkimuksena voitaisiin lähteä tekemään esimerkiksi kehittämistutkimusta yhteistyössä suomalaisen pankin kanssa käyttämällä työssä nousseita kehitysideoita. Jatkotutkimuksessa voitaisiin selvittää mitkä

kehitysideat ovat pankin kannalta parhaimmat ja mahdollisesti kehittää tuotteen rakennetta ja ominaisuuksia sen mukaisesti. Näin saataisiin käsitystä pankin mielestä parhaimmasta kehitysideasta ja sen toimivuudesta. Jatkotutkimuksena myös yleisesti tuotteen kannattavuudesta pankin näkökulmasta olisi mielenkiintoista tutkia, sillä aiempia tutkimuksia ei aiheesta löytynyt.

Lähteet

- Aktia. Vaihtoehtoiset sijoitukset. Viitattu 12.7.2021. Saatavissa: <https://www.aktia.fi/fi/vaihtoehtoiset-sijoitukset>
- Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Publishing Oy.
- Danske Bank. 2021. Danske OC13: OsakeObligaatio Suomi 18. Viitattu 25.8.2021. Saatavissa: https://www.danskebank.fi/PDF/Joukkolainat/Osakeobligatio_Suomi%2018_Markkinointimateriaali.pdf
- Danske Bank. 2021. Danske OC2W: DB European Autocallable 2026. Viitattu 23.8.2021. Saatavissa https://danskebank.fi/PDF/Joukkolainat/OC2W%20European%20Autocall_Markkinointiesite.pdf
- Danske Bank. Sijoitusobligaatit. Viitattu 5.5.2021. Saatavissa: <https://www.danskebank.fi/fi-fi/Sivut/joukko-ja-indeksilainat/hyva-tietaa/Pages/indeksilainat.aspx?tab=1>
- FIM.fi Tuotteisiin liittyviä riskejä. Viitattu 29.4.2021. Saatavissa: <https://www.fim.com/fi/sijoittaminen/tuotteisiin-liittyvia-riskeja/>
- FIM.fi Skandipankit Tuottolukko. Viitattu 9.8.2021. Saatavissa: https://www.fim.com/globalassets/media2/obligaatit/skandipankit-tuottolukko/avaintietoasiakirja_kid_skandipankit-tuottolukko.pdf
- Finanssialalle. Strukturoitu sijoitustuote. Viitattu 21.4.2021. Saatavissa: <https://www.finanssialalle.fi/opintomateriaalit/finanssialan-perusteet/saastaminen-ja-sijoittaminen/eri-sijoitusmuodot/strukturoitu-sijoitustuote>
- Finanssivalvonta. 2013. Selvitys indeksilainojen ja muiden strukturoitujen joukkovelkakirjalainojen markkinointimateriaalista. Viitattu 9.8.2021. Saatavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2013/selvitys-indeksilainojen-ja-muiden-strukturoitujen-joukkovelkakirjalainojen-markkinointimateriaalista/>

Heiskanen, M. 2006. Pää sekaisin indeksilainoista. Viitattu 9.8.2021. Saatavissa: <https://www.talouselama.fi/uutiset/paa-sekaisin-indeksilainoista/a565090c-e839-35cc-9844-a4fb62890eea>

Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2000. Tutkimushaastattelu: Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Yliopistopaino.

Investopedia.fi 2021. Inflationary Risk. Viitattu 23.8.2021. Saatavissa: <https://www.investopedia.com/terms/i/inflationrisk.asp>

Järvinen, S. & Parviainen, A. 2014. Pääomaturvattu sijoittaminen. Helsinki: Talentum Media Oy.

Nikkinen, J., Rothovius T. & Sahlström P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Vantaa: WSOY

Nordea. 2016. B430 Osakeobligaatio Eurooppa. Viitattu 25.8.2021. Saatavissa: https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/strukturoidut-tuotteet/SP-sijoitukset.html?isin=FI4000177423&country=Finland&language=fi_fi&nowebpublish=false

Nordea. Sijoitusobligaatiot. Viitattu 5.5.2021. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/strukturoidut-tuotteet/sijoitusobligaatiot.html>

Nordnet.fi Mitä Tarkoittaa kohde-etuus? Viitattu 14.6.2021. Saatavissa: <https://www.nordnet.fi/faq/3851-mitae-tarkoittaa-kohde-etuus>

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2015. Kehittämistyön menetelmät. Uudenlaista osaamista liiketoimintaan. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

OP Yrityspankki. 2021. OP SijoitusPlus Teollisuuden Tähdet VII/2021 lainakohtaiset edot. Viitattu 25.8.2021. Saatavissa: <https://www.op.fi/documents/20556/35839763/Lainaehdot+VII+2021+%28merkintä%29.pdf/4c3b5a2a-9666-6c07-9de3-9ed2c3a6c3df>

Osakeliitto.fi. Strukturoidut sijoitustuotteet – mitä ne ovat? Viitattu 23.8.2021. Saatavissa: <https://www.osakeliitto.fi/uutiset/strukturoidut-sijoitustuotteet-mita-ne-ovat/>

- Pankkiasiat.fi Jälkimarkkinat. Viitattu 14.6.2021. Saatavissa: <https://pankkiasiat.fi/jalkimarkkinat>
- Sijoittaja.fi. 2020. Mikä on indeksi? Viitattu 14.6.2021. Saatavissa: <https://www.sijoittaja.fi/36431/mika-on-indeksi-ja-miten-siihen-voi-sijoittaa/>
- Sijoitustieto.fi. 2018. Mikä on volatilitteetti? Viitattu 14.6.2021. Saatavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/volatilitteetti>
- Sijoitustieto.fi. 2017. Paha, pahempi, strukturoitu sijoitustuote. Viitattu 24.4.2021. Saatavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/paha-pahempi-strukturoitu-sijoitustuote>
- S-Pankki. Mitä kuluja sijoitusobligaatiosijoituksesta koituu? Viitattu 5.5.2021. Saatavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/asiakaspalvelu/ukk/kysymykset/sijoitusobligaatio/mita-kuluja-sijoituksesta-koituu/>
- S-Pankki. Tuotteisiin liittyviä riskejä. Viitattu 23.8.2021. Saatavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/sijoitusobligaatiot-ja-joukkovelkakirjalainat/tuotteisiin-liittyvia-riskeja/>
- Suomen osake säästäjät. 2017. Strukturoidut sijoitustuotteet – mitä ne ovat? Viitattu 27.4.2021. Saatavissa: <https://www.osakeliitto.fi/uutiset/strukturoidut-sijoitustuotteet-mita-ne-ovat/>
- Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden Yhdistys. 2021. Strukturoitujen sijoitustuotteiden myynti vuonna 2020 Viitattu 21.4.2021. Saatavissa: https://assets.ctfassets.net/3gh7jphuo2o7/3xFuXGNOpVYyPX2CnrDjY6/cac70b7b0e69b93a441fcac33404fd51/FSPA_Volyymit_2020.pdf
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2009. Laadullinen tutkimus ja sisällön analyysi. Helsinki: Tammi.
- Vero.fi. 2020. Joukkovelkakirjalainojen verotuksesta tuloverolain mukaan. Viitattu 9.8.2021. Saatavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48339/joukkovelkakirjalainojen-verotuksesta-tuloverolain-mukaan2/>
- Yritystoiminta. Kannattavuus. Viitattu 23.8.2021. Saatavissa: <http://www.tieto.osaavayrittaja.fi/kannattavuus>

Liitteet

Liite 1. Haastattelukysymykset tuotepäällikölle ja treasurerille

1. Mikä on sinun näkemyksesi pankin osaketalletuksesta?
 - a) Onko tuote mielestäsi kannattava pankille? Entä asiakkaalle?
2. Mikä on asiakkaan mielestä tuotteessa hyvää, miksi he sijoittavat siihen?
 - a) Mikä on pankin näkökulmasta tuotteessa hyvää?
3. Mikä on asiakkaan mielestä tuotteessa huonoa, vaikka sijoittavat siihen tai miksi ei sijoita?
 - a) Mikä on pankin näkökulmasta tuotteessa huonoa?
4. Mitä ominaisuuksia sinä lisäisit tuotteeseen? Entä mitä mahdollisesti poistaisit tai muuttaisit siinä?
 - a) Miten muuttaisit tuotteen markkinointia ja markkinointiviestiä, jotta asiakkaiden mielenkiinto tuotteeseen lisääntyisi?
5. Onko mitään muuta mitä haluaisit nostaa esiin tuotteesta?
6. Halutaanko tuotteen kohderyhmää muuttaa tai laajentaa?

Liite 2. Haastattelukysymykset muille haastateltaville

1. Mikä on sinun näkemyksesi pankin osaketalletuksesta?
 - a) Onko tuote mielestäsi kannattava pankille? Entä asiakkaalle?
2. Mikä on asiakkaan mielestä tuotteessa hyvää, miksi he sijoittavat siihen?
 - a) Mikä on pankin näkökulmasta tuotteessa hyvää?
3. Mikä on asiakkaan mielestä tuotteessa huonoa, vaikka sijoittavat siihen tai miksi ei sijoita?
 - a) Mikä on pankin näkökulmasta tuotteessa huonoa?
4. Mitä ominaisuuksia sinä lisäisit tuotteeseen? Entä mitä mahdollisesti poistaisit tai muuttaisit siinä?
 - a) Miten muuttaisit tuotteen markkinointia ja markkinointiviestiä, jotta asiakkaiden mielenkiinto tuotteeseen lisääntyisi?
5. Onko mitään muuta mitä haluaisit nostaa esiin tuotteesta?
6. Kerro esimerkki(jä) asiakkaan kommentista, kun tuotetta on markkinoitu heille?