



Uuden työntekijän opas  
säästämis- ja sijoitustuotteista,  
Case Nooa Säästöpankki Oy



Partanen, Olli

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

**Uuden työntekijän opas säästämis- ja  
sijoitustuotteista, Case Nooa Säästöpankki Oy**

Partanen Olli  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Joulukuu, 2009

Partanen Olli

### Uuden työntekijän opas säästämis- ja sijoitustuotteista, Case Nooa Säästöpankki Oy

Vuosi 2009 Sivumäärä 71

---

Opinnäytetyön tavoitteena oli käsitellä säästämis- ja sijoitustuotteiden valintaan vaikuttavia tekijöitä yleisen kirjallisuuden ja Nooa Säästöpankissa käytössä olevan materiaalin perusteella. Tein opinnäytetyön toimeksiantona Nooa Säästöpankille ja tarkoituksena oli luoda opas Nooa Säästöpankin uudelle työntekijälle säästämis- ja sijoittamistuotteiden perehdytyksen apuvälineeksi.

Rahoitusvälineiden markkinat - direktiivin eli MiFID:n voimaantulo vuonna 2007 asetti säännöt pankeille sijoitustuotteiden myymiseen. Direktiivi paransi asiakkaan suojaa sijoitusneuvonnassa. Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan asiakkaan pyynnöstä tai sijoituspalveluyrityksen aloitteesta annettavan yksilöllisen suosituksen antamista rahoitusvälineeseen liittyvästä liiketimestä. Direktiivin menettelytapavelvoitteet korostavat osaamisen merkitystä säästämis- ja sijoitusratkaisujen neuvotteluissa asiakkaan kanssa. Henkilökunnan koulutuksen ja sisäisen ohjeistuksen tulee taata, että pankin henkilökunta tuntee MiFID:n vaikutukset asiakastyöhön.

Sijoitustuotteen soveltuminen asiakkaalle on yksilöllistä. Pankeilla on selontoto- ja tiedonantovelvollisuus. Sijoitusneuvojan tulee tuntea asiakas ja kartoittaa tämän taloudellinen tilanne, sijoituskokemus ja -tuntemus sekä sijoitusta koskevat tavoitteet. Pankin työntekijän tulee tuntea pankin säästämis- ja sijoitustuotevaihtoehtojen kokonaisuus, kertoa asiakkaalle riittävät tiedot tuotteen ominaisuuksista ja osata samalla noudattaa sijoitusehdotuksissaan lainsäädännön ja viranomaismääräysten vaatimuksia. Sijoitustoiminta on luvanvaraista ja lailla sekä asetuksilla säänneltyä toimintaa. Toiminnan valvonnasta Suomessa vastaavat Finanssivalvonta, Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö. Finanssivalvonnan yksi keskeinen tehtävä on valvoa menettelytapoja, joita palveluntarjoajat noudattavat asiakassuhteissaan. Menettelytapojen tulee olla lainsäädännön, kansainvälisten vaatimusten ja hyvän tavan mukaisia.

Opinnäytetyössä käytin lähteinä sijoittamiseen liittyvää kirjallisuutta, Nooa Säästöpankin sisäisiä ohjeistuksia ja haastatteluja. Lisäksi hyödynsin Internetistä löytyviä artikkeleja sekä muun muassa Finanssivalvonnan, Suomen Pankin, Pörssisäätiön sekä Finanssialan Keskusliiton julkaisuja ja tiedotteita. Koska aihe on hyvin ajankohtainen, materiaalia säästämisestä ja sijoittamisesta on saatavilla erittäin paljon. Pyrin laatimaan opinnäytetyöstä ja Nooa Säästöpankin sisäiseen käyttöön tulevasta oppaasta mahdollisimman selkeät ja johdonmukaiset. Tästä ja pankin muusta ohjeistuksesta löytyy vielä parannettavaa, mutta mielestäni sain muodostettua työstäni kattavan kokonaisuuden perusasioista, joista toivon olevan hyötyä Nooa Säästöpankin uudelle työntekijälle säästämis- ja sijoittamisen perehdytysvaiheessa.

Asiasanat säästäminen, sijoitukset, sijoitustoiminta, sijoitusrahastot

Partanen Olli

**Guidebook to saving and investment products for a new employee, Case Nooa Savings Bank**

Year	2009	Pages	71
------	------	-------	----

---

In this thesis the purpose was to study the factors that need attention when selling a saving or investment product generally in Finland and especially from Nooa Savings Bank's point of view. This thesis was made as an assignment for Nooa Savings Bank and the objective of the thesis was to create a guidebook that the personnel of Nooa Savings Bank could use in orientation to saving and investment products.

The Markets in Financial Instruments Directive, also known as MiFID, came into operation during the year 2007. The directive harmonized the regulations for investment services and improved the consumer's protection in investment advising. The investment advice is the provision of personalized recommendations to a client, on his request or at the initiative of the investment company relating to one or more operations concerning financial instruments. The training of personnel and interior instructions must guarantee that the personnel of the bank know the responsibilities and consequences of the MiFID.

Before giving the advice about financial instruments, the investment advisor must obtain all the necessary information from the client on his knowledge and experience on the specific type of product or service, the financial situation and the investment objectives, in order to be able to recommend the investment services and financial instruments. In addition investor clients must receive adequate information on the service provider, choice of services, financial instruments and underlying risks and costs. The law provides that offering saving or investing products requires authorization. The Federation of Finnish Financial Services, Bank of Finland and Financial Supervisory Authority are responsible for supervision of financial services. One of the Financial Supervisory Authority's key tasks is to supervise the procedures that service providers apply to their customer relationships. These procedures must comply with laws, international standards and good practice.

The sources of this thesis were the literature on saving and investing, Nooa Savings Bank's inter-company material and interviews. Also articles, statements and research on the Finnish Financial Supervisory Authority, the Bank of Finland, the Finnish Foundation for Share Promotion, and the Federation of Finnish Financial Services were used. There was much information about saving and investing because the subject is very current. The purpose was to collect the most relevant and the most important aspects of saving and investing into this thesis and guidebook. This and other guidelines of the Bank could still be improved. This thesis includes comprehensive basic information and hopefully it will benefit the new employee of Nooa Savings Bank during the orientation.

Key words    savings, investments, investment funds

## Sisällys

1	Johdanto.....	6
1.1	Työn tausta ja tarkoitus .....	6
1.2	Aiheen rajausta .....	6
1.3	Työn rakenne .....	7
2	Nooa Säästöpankki Oy .....	8
2.1	Pankin historia ja liiketoiminta .....	8
2.2	Säästöpankkiryhmä .....	9
3	Pankkitoimiala.....	10
3.1	Rahoitusmarkkinoiden rakenne ja toiminta .....	11
3.2	Euroopan keskuspankki ja eurojärjestelmä .....	12
3.3	Taluskriisi .....	13
3.4	Pankkiala nykytila Suomessa .....	14
3.4.1	Suomalaisten pankkien vakavaraisuus .....	15
3.4.2	Toimialan tulevaisuudennäkymät Suomessa .....	16
3.4.3	Kilpailijat.....	17
4	Sijoituskohteen valintaan vaikuttavat tekijät .....	19
4.1	Sijoitettava summa .....	20
4.2	Informaatio.....	21
4.3	Sijoitusaika .....	21
4.4	Sijoituksen tuotto ja riski.....	23
4.4.1	Tuottojen laskeminen.....	24
4.4.2	Riskipreemio.....	25
4.4.3	Tuottoprosentin merkitys .....	25
4.4.4	Historialliset tuotot .....	27
4.4.5	Historialliset tuotot sijoituskohteen valintakriteerinä .....	29
4.4.6	Riskin määrittely ja eri riskityypit.....	29
4.4.7	Riskin komponentit .....	31
4.4.8	Riskin pienentäminen hajauttamalla .....	32
4.5	Segmentointi riskinsietokyvyn ja tuottohakuisuuden perusteella .....	34
4.6	Suomalaisten säästämistottumukset .....	35
5	Säästämis- ja sijoitustuotteet .....	36
5.1	Sijoittaminen korkotuotteisiin .....	36
5.1.1	Säästötalletus .....	37
5.1.2	Sijoitustalletus .....	37
5.1.3	Joukkovelkakirjalainat.....	38
5.1.4	Indeksilainat .....	39
5.2	Sijoittaminen rahastoihin .....	40
5.2.1	Rahastosijoittamisen edut .....	40

5.2.2	Rahastosijoittamisen kustannukset ja ongelmat .....	41
5.2.3	Sijoitusrahastotyypit .....	42
5.2.4	Kertasijoitus vai kuukausisäästäminen .....	45
5.2.5	Rahastojen mittaamisen tunnusluvut .....	47
5.2.5.1	Volatiliteetti eli standardipoikkeama.....	47
5.2.5.2	Tracking error .....	48
5.2.5.3	Sharpen luku .....	48
5.2.5.4	Kiertonopeus .....	49
5.2.5.5	TER-luku .....	49
5.3	Sijoittaminen rahastoon vakuutuksen kautta .....	50
5.3.1	Säästövakuutukset .....	50
5.3.2	Eläkevakuutus .....	51
5.4	Muut sijoitustuotteet .....	52
6	Eri sijoitusmuotojen verotus .....	52
7	Sijoittajan suoja.....	54
7.1	Finanssialan valvonta .....	54
7.2	MiFID.....	56
7.3	Talletussuoja .....	57
7.4	Sijoittajien korvausrahasto .....	58
7.5	Hyvä pankkitapa.....	59
8	Johtopäätökset .....	60
	Lähteet .....	62
	Kuviot .....	65
	Taulukot .....	66
	Liitteet.....	67
	Liite 1 Pankit Suomessa .....	68
	Liite 2 Säästöpankki Kotimaa- rahaston kuukausikatsaus .....	69
	Liite 3 Säästöpankki Kotimaa Yksinkertaistettu rahastoesite .....	70

## 1 Johdanto

### 1.1 Työn tausta ja tarkoitus

Teen opinnäytetyön toimeksiantona Nooa Säästöpankki Oy:lle, jossa suoritin toisen työharjoittelujakson ja joka on myös nykyinen työnantajani. Opinnäytetyön aihe eli uuden työntekijän opas säästämis- ja sijoitustuotteista oli työnantajan ehdottama ja hyvin ajankohtainen aihe. Hiljattain voimaantullut MiFID- direktiivi on asettunut haasteita pankeille sijoitustuotteiden myymiseen. Yksi direktiivin tarkoituksista oli parantaa sijoittajan suojaa. Pankin tulee tuntea asiakkaansa ja kartoittaa muun muassa asiakkaan riskinkantokyky, sijoitustavoitteet, kokemus sijoitustoiminnasta, tietämys tuotteiden ominaisuuksista ja varmistaa, että asiakas tiedostaa valitsemiinsa tuotteisiin sisältyvät riskit. Myös pankki hyötyy lain noudattamisesta. Pankki tietää MiFID:n myötä enemmän asiakkaista ja asiakkaat ymmärtävät paremmin mihin ryhtyvät. Oikean tuotteen valinta ja tyytyväinen asiakas ovat kuitenkin se, mihin molemmat osapuolet tähtäävät. Vastaavasti pankin työntekijän tulee tuntea myymänsä tuotteet, markkinoiden käyttäytyminen ja pankkimaailman yleiset pelisäännöt, jotta hän osaa rakentaa asiakkaalle parhaan mahdollisen säästämis- ja sijoittamispaletin.

Tällä hetkellä Nooa Säästöpankissa löytyy useita erillisiä toimintaohjeita ja esitteitä kustakin säästämisen ja sijoittamisen tuotteesta. Uuden työntekijän perehdyttämistä voisi helpottaa, mikäli hänelle olisi tarjota yksien kansien sisällä opas koko säästämis- ja sijoittamistuotteiden myymiseen tarvittavasta informaatiosta. Työn tarkoituksena onkin laatia opas Nooa Säästöpankin sisäiseen käyttöön säästämisen- ja sijoittamisen tuotteista. Oppaan myötä perusohjeistus säästämiseen ja sijoittamiseen on tarkoitus löytyä yhdestä paikasta ja kokonaiskuvan hahmottaminen tuotetarjonnasta uudelle työntekijälle selkiytyä. Opas on suunnattu pankki-toimialalla täysin uudelle työntekijälle, ei niinkään toisesta pankista siirtyvälle sijoitushenkilölle.

### 1.2 Aiheen rajaus

Opinnäytetyö käsittelee vain säästämis- ja sijoitustuotteita, joita on saatavana Nooa Säästöpankista. Opinnäyte on lisäksi rajattu koskemaan vain henkilöasiakaspuolta, eli yrityspuoli on rajattu ulkopuolelle. Opinnäytetyö ei myöskään ota kantaa siihen, mikä tuote on asiakkaalle paras, eikä siihen, mikä on pankin kannalta kannattavin tuote. Asiakkaalle parasta tuotetta ei voi edes määrittää, koska asiakkaan kannalta paras tuote on yksilöllistä ja riippuu esimerkiksi asiakkaan tavoitteista, sijoitusajasta ja riskinsietokyvystä. Pankin tuottojen kannalta tuotteita ei käsitellä, koska opinnäytetyö on julkinen. Osakemarkkinoita ja johdannaisinstrumentteja ei myöskään käsitellä laajemmin, koska näissä Nooa Säästöpankki toimii vain välittäjänä, eikä jaa sijoitusneuvoja suoriin osakesijoituksiin. Osakemarkkinoista käsitellään vain osiot,

jotka liittyvät olennaisesti rahastosijoittamiseen Nooa Säästöpankissa. Rahastojen osalta käsitellään vain rahastotyyppit, jotka löytyvät Säästöpankki-rahastoyhtiön tarjonnasta. Myöskään Seb Gyllenbergin rahastoja, joita on myös mahdollista merkitä Nooa Säästöpankissa, ei siis tässä opinnäytetyössä käydä läpi.

### 1.3 Työn rakenne

Aluksi tässä opinnäytetyössä esitellään Nooa Säästöpankki ja Säästöpankkiryhmä. Tämän jälkeen kerrotaan yleisesti pankkitoimialasta Suomessa ja sen toimintatavoista. Samassa perehdytään myös Nooan Säästöpankin merkittävimpiin kilpailijoihin. Seuraavassa osiossa syvennytään sijoituspäätökseen olennaisesti vaikuttaviin tekijöihin, kuten sijoituksen tuottoon, riskiin ja sijoitusaikaan. Sijoituspäätöksen tekijöiden esittelyn jälkeen tarkastellaan suomalaisten säästämistottumuksia, joita seuraa Nooa Säästöpankissa saatavilla olevien säästämis- ja sijoitustuotteiden läpikäyminen. Opinnäytetyön loppupuolella käsitellään eri sijoitusmuotojen verokohtelua ja tutustutaan asiakkaan edun suojelemiseen pankkialan sääntelyn ja valvonnan muodossa.

Teoriaosuus on kirjoitettu sijoittajan näkökulmasta. Siinä pyrin esittelemään tuotteet, niiden historialliset tuotot, odotettavat tuotot, riskit, kulurakenteet, verokohtelut ja vastaavat ominaisuudet mahdollisimman objektiivisesti. Opas on puolestaan suunnattu uuden pankkitoimihenkilön tarpeisiin ja siksi opas on kirjoitettu Nooa Säästöpankin uuden työntekijän näkökulmasta. Jatkossa tässä opinnäytetyössä käytettävä pelkkä Nooa nimitys tarkoittaa Nooa Säästöpankki Oy:tä.



## 2 Nooa Säästöpankki Oy

### 2.1 Pankin historia ja liiketoiminta

Nooa Säästöpankki on 6 vuotta vanha pankki, joka perustettiin pääkaupunkiseudulle touko-kuussa 2003. Sen omistaa 95 prosenttisesti 36 muuta Säästöpankkia, loppuomistuksen ollessa vielä toistaiseksi Suomyhtiöllä. Vuonna 2003 Säästöpankit halusivat mukaan pääkaupunkiseudun voimakkaasti kasvaville markkinoille, josta he olivat joutuneet luopumaan 90-luvun pankkikriisin myötä. Samanaikaisesti Pohjola-vakuutusyhtiö etsi yhteistyökumppaniksi pankkia. Syntyi Nooa, josta Pohjola omisti 25 %, Suomyhtiöt 5 % ja 32 muuta Säästöpankkia 70 %. Pohjolan fuusioituessa Osuuspankkien keskuspankkiin, yhteistyö Pohjolan kanssa päättyi ja muille Säästöpankeille syntyi osto-oikeus Pohjolan osuuteen. Tämän Säästöpankit myös käyttivät ja niiden omistusosuus kasvoi 95 %.

Tänään vuonna 2009 Nooalla on kymmenen konttorin verkosto pääkaupunkiseudulla. Konttorit sijaitsevat Helsingissä, Espoossa, Vantaalla, Keravalla ja Järvenpäässä, pääkonttorin ollessa Mikonkadulla Helsingin keskustassa. Konttoreiden yhteenlaskettu asiakasmäärä on kasvanut yli 28 000. Asiakkaista 89 prosenttia on yksityisasiakkaita, loput ovat yritysasiakkaita. Kasvun myötä pankin toiminta on myös vakiintunut kannattavaksi. Kannattavuutta kuvaa, että tilikausi 2007 oli ensimmäinen voitollinen tilivuosi ja sama kehitys saanee jatkoa, tammi-syyskuu 2009 osavuositarkastuksen perusteella, myös tilikaudella 2009 (Taulukko 1). Luottokannan kasvu on jatkunut vahvana, kasvun ollessa peräti 19 % edelliseen vuoteen verrattuna. Kasvu on silti pidetty hallinnassa ja toimitusjohtaja Oiva lisakan sanoin: ”Nooa tavoittelee monipuolista, voimakasta ja kannattavaa kasvua, riskit tiukasti halliten.” (Nooa Säästöpankki Oy 2009a, 2009b)

Pohjola yhteistyön päätyttyä, Nooa ja koko Säästöpankkiryhmä on saanut Lähivakuutuksesta uuden kumppanin vakuutuspuolelle. Nooa ja Lähivakuutus ovat kehittäneet yhteistyötä, sekä palveluverkostoaan ja tällä hetkellä jo kuusi Nooan kymmenestä konttorista on yhteiskontto-reita Lähivakuutuksen kanssa. Huhtikuussa 2007 yhteistyö tiivistyi entisestään, kun Lähivakuutus- ja Säästöpankkiryhmät perustivat yhdessä Henkivakuutusosakeyhtiö Duon. Duon tuotevalikoiman muodostavat, Nooan ja muiden Säästöpankkien välittämät, säästö- ja eläkevakuutukset, sekä lainaturvavakuutukset.

Nooan avainlukuja	1-9/2009	1-9/2008	1-12/2008
Asiakasmäärä	28 300	26 300	27 600
Tase, milj. €	496	456	469
Talletukset, milj. €	359	322	355
Luotot, milj. €	523	439	452
- josta luotot taseesta	369	335	344

- KLP luotot	154	104	108
Järjestämättömät, % luotoista	0,38	0,38	0,24
Liiketulos, milj. €	1,0	0,2	0,3
Vakavaraisuussuhdeluku, %	19,04	20,91	20,38
Konttorit, kpl	10	10	10
Henkilökunta	84	81	83

Taulukko 1: Nooa Säästöpankin tunnusluvut  
(Nooa Säästöpankki Oy 2009a)

Nooa Säästöpankki on perustamisestaan lähtien pyrkinyt tuomaan markkinoille muista pankeista hieman poikkeavaa tapaa toimia. Uutisointikynnys onkin ylittynyt monesti muun muassa uusia jakelukanavia hyödyntävien markkinointitempauksien myötä. Tempauksissa on tuotu esille Nooan reiluja tilien korkoja ja asiakkaalle edullisia marginaaleja. Nämä on noteerattu myös Kauppalehden viikoittaisessa vertailussa, tileille maksettavista koroista (Taulukko 7), joissa Nooa on ollut parhaimpien joukossa koko historiansa ajan. Myös Taloussanomien elokuun 2008 lopulla tekemän vertailun perusteella asuntolainoissa Nooan marginaali oli halvin (Kokko 2008; Nooa Säästöpankki Oy 2009b)

Nooan tavoitteena on pankkialan paras asiakaspalvelu. Pienen pankin eduksi voidaan laskea ketteryys toiminnassa. Käsittelyajat ovat lyhyitä, konttoreissa asiakkaat tunnetaan ja he saavat henkilökohtaisempaa palvelua. Reiluutta kuvastaa jo edellä mainittujen tili- ja asuntolainakorkojen lisäksi palvelu- ja muiden maksujen kilpailukykyisyys. Perustaja-asiakkaat saivat palvelumaksut ilmaiseksi 2006 loppuun asti. Tätä etuutta jatkettiin myöhemmin kestäämään vielä 2007 vuodenkin. (Nooa Säästöpankki Oy 2009b)

## 2.2 Säästöpankkiryhmä

Nooa kuuluu Säästöpankkiryhmään, jossa kukin Säästöpankki on itsenäinen pankki, joka toimii omalla alueellaan paikallisesti. Säästöpankit eivät kilpaile keskenään, vaan kullakin on oma toiminta-alueensa. Yhdessä kaikki Säästöpankit muodostavat Säästöpankkiryhmän. Ryhmään kuuluu kaiken kaikkiaan 38 eri Säästöpankkia. Lisäksi ryhmä kattaa keskusjärjestö Säästöpankkiliiton, tietotekniikka- ja tukipalveluyksikkö Oy Samlink Ab:n, Sp-Rahastoyhtiön, sekä Säästöpankkien Vakuusrahaston ja Säästöpankkien Tutkimussäätiön.



Kuvio 1: Säästöpankkiryhmän organisaatio  
(Säästöpankkiliitto 2008, 2)

Säästöpankin asiakas voi asioida päivittäispalveluiden osalta missä tahansa Säästöpankissa. Konttoriverkosto kattaa koko Suomen, sisältäen 210 toimipaikkaa. Yhteistyösopimusten ansiosta Säästöpankkien asiakkaiden käytettävissä on kaikkiaan 425 konttoria, lähes 1 700 käteisautomaattia ja 200 palvelu- ja maksuautomaattia.

Säästöpankkien tavoitteena on edistää asiakkaidensa pitkäaikaissäätämistä ja heidän taloudellista hyvinvointia. Asiakkaita ryhmään kuuluvissa pankeissa on yhteensä noin 560 000. Asiakkaalle on tarjota kaikki nykyaikaiset pankkipalvelut lainoista sijoituksiin. Asiaksläheisyys, asiantuntemus ja paikallisuus ovat toiminnan pääperiaatteita. (Säästöpankkiliitto 2008)

### 3 Pankkitoimiala

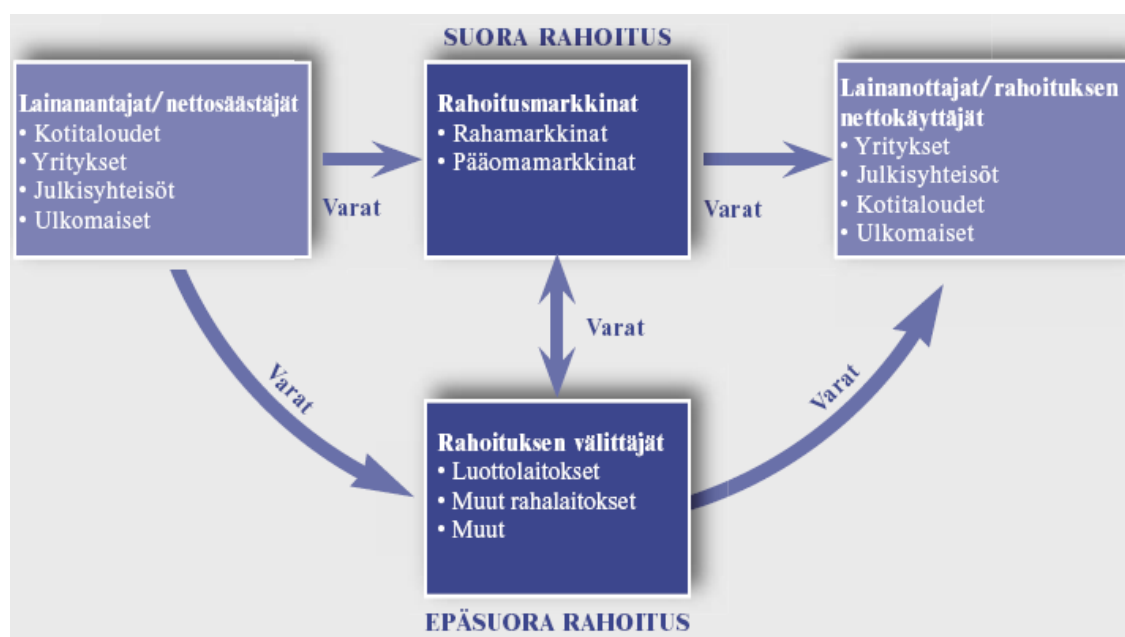
Pankeilla on keskeinen tehtävä rahoitusmarkkinoilla ja koko kansantaloudessa. Ne ovat olennainen osa yhteiskunnan toimintaa ja ihmisten arkipäivää. Pankit myöntävät luottoja, vastaanottavat talletuksia, huolehtivat maksujen välityksestä ja hallinnoivat asiakkaiden sijoituksia sekä varallisuutta. Pankkien tarjoamat palvelut ovat vuosien myötä kehittyneet ja monipuolistuneet yhä enemmän erilaisten asiakkaiden tarpeita vastaaviksi. Etenkin sijoitustuotteita on kehitetty markkinoiden kasvun myötä. Pankkitoiminnan ytimen muodostaa silti rahoituksen välitys. Pankit toimivat raha- ja pääomamarkkinoilla, jotka kytkeytyvät tiiviisti kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin. Tätä kautta myös Suomessa toimivat pankit kohtasivat kansainvälisen rahoitusmarkkinakriisin. (Finanssialan Keskusliitto 2009a, 1-6)

Syyskuu 2008 oli siten rahoitussektorille kautta maailman erittäin haastava. Vastaavaa tilannetta ei ollut markkinoilla koettu aiemmin. Äärimmäisen markkinatilanteen johdosta toimialaa kuvaava osio tässä opinnäytetyössä onkin normaalia laajempi. Tämä siksi, että lukija pystyisi paremmin hahmottamaan kuinka rahoitusmarkkinat ja pankkimaailma Suomessa toimivat.

Suomen rahoitusmarkkinat ovat eriäviä Yhdysvaltojen ja muun maailman vastaavista, vaikka yhtäläisyyksiäkin on. Pankkien tilanne Suomessa on toistaiseksi kuitenkin varsin hyvä ja valvonta toimii. Aluksi kerrotaan rahoitusjärjestelmän toiminnasta.

### 3.1 Rahoitusmarkkinoiden rakenne ja toiminta

Rahoitusteorian mukaan rahoitusmarkkinoiden keskeisin tehtävä on kuvion 2 mukaisesti välittää rahoitusta nettosäästäjiltä nettokäyttäjille. Toisin sanoen rahoitusmarkkinoiden avulla säästäjät voivat lainata varoja rahoituksen käyttäjille. Kotitaloudet ovat yleisimpiä lainaajia ja yritykset sekä julkisyhteisöt puolestaan toimivat suurimpina lainanottajina. Varat ohjautuvat ylijäämäiseltä alijäämäiselle sektorille kahta eri kanavaa pitkin. Suorassa rahoituksessa lainanottajat hankkivat rahoituksen suoraan rahoitusmarkkinoilta esimerkiksi yritys myymällä osakkeitaan rahoitusta vastaan. Kun välittäjä on mukana rahoituskuviossa, kyseessä on puolestaan epäsuora rahoitus. Rahoituksen välittäjät ja rahoitusmarkkinat toimivat silti tiiviisti yhdessä, joten toisinaan raja näiden välillä on hämärä. (Euroopan keskuspankki 2004, 26-27)



Kuvio 2: Rahoitusjärjestelmän toiminta  
(Euroopan keskuspankki 2004, 26)

NASDAQ OMX Helsingin mukaan rahoitusmarkkinoilla on rahoituksen välityksen ohella monta roolia. Ensiksi ne mahdollistavat useista pienistä säästöistä suurienkin yksittäisten rahoitustarpeiden tyydyttämisen. Toinen tärkeä rooli on informaation välittäminen, jotta sijoittajat voivat verrata sijoituskohteiden tuottoa ja riskiä. Kolmas rooli on riskin hajauttaminen. Rahoitusmarkkinat mahdollistavat sijoittajalle sijoittaa vain pienen summan esimerkiksi yhden yrityksen osakkeisiin, eikä sijoittajan tarvitse yksin tyydyttää yrityksen koko rahoitustarvetta.

Neljäs rooli on sijoitusten likviditeetin parantaminen, koska jälkimarkkinoilla sijoittaja voi muuttaa omistuksensa rahaksi, ilman että yrityksen pitkän tähtäimen rahoitus kärsisi samanaikaisesti. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 8-9)

Pankit ja muut rahoituslaitokset keräävät vastaavasti epäsuorilla markkinoilla kotitalouksilta, yrityksiltä ja yhteisöiltä sekä raha- ja pääomamarkkinoilta rahoitusta, jonka ne välittävät luottoina, arvopapereina ja muina sijoituksina eteenpäin alijäämäiselle sektorille. Välittäjien olemassaolo helpottaa varojen siirtymistä sektoreiden välillä. Lainaajien ja lainanottajien tarpeet muun muassa takaisinmaksun, lainan koon ja ehtojen joustavuuden suhteen eivät välttämättä muuten kohtaisi. Esimerkkinä yrityksille on helpompaa ottaa yksi pitkäaikainen laina pankista, kuin monta lyhytaikaista pientä lainaa yksityisiltä kotitalouksilta. (Finanssialan keskusliitto 2008, 2-3)

Rahoitusmarkkinat eli arvopaperimarkkinat jakautuvat edelleen raha- ja pääomamarkkinoihin. Rahamarkkinoilla tarkoitetaan lyhytaikaisten, yleensä alle vuoden kestoisten rahoitusinstrumenttien markkinoita. Pääomamarkkinat ovat puolestaan alkuperältään yli vuoden kestoisille rahoitussopimuksille. Rahamarkkinat ovat tyypillisesti pankkien välisiä tukkumarkkinoita, joilla summat ovat suuria. Euroalueella rahoitusjärjestelmän keskuspankkina toimii EKP. Suomen pankki toimii osana Euroopan Keskuspankkijärjestelmää, joka voi olennaisesti rahapoliittisilla päätöksillään vaikuttaa rahamarkkinoiden toimintaan. (Euroopan keskuspankki 2004, 30)

### 3.2 Euroopan keskuspankki ja eurojärjestelmä

Euroopan unionin 27 maasta 16 maata, Suomi mukaan lukien, ovat ottaneet käyttöön euron valuutaksi ja muodostavat yhdessä euroalueen. Euroalueen kansalliset keskuspankit ja Euroopan keskuspankki eli EKP muodostavat eurojärjestelmän, EKPJ:n. EKP:n päätehtäviin kuuluu hintatason vakauden ylläpito euroalueella, jotta euron ostovoima säilyisi. Tavoitteena on 2 prosentin vuosittainen inflaatio. Inflaation hallintaan EKP:llä on kaksi keinoa: se valvoo rahan määrää markkinoilla ja seuraa hintakehitystä ja arvioi sen riskiä hintatason vakaudelle.

EKP:ssä ylintä päätösvaltaa käyttää neuvosto, joka koostuu EKP:n johtokunnan 6 jäsenestä, sekä 16 euroalueen kansallisen keskuspankin pääjohtajista. Neuvoston päätehtävänä on määrittellä euroalueen rahapolitiikka ja vahvistaa korot, joilla liikepankit voivat saada rahaa keskuspankilta. Rahapolitiikan vaikutukset, markkinoille hintojen muutoksiin ja inflaatioon asti, ovat verrattain hitaita, eikä suoraan EKP:n käsissä. Rahapolitiikan toimenpiteet vaikuttavat kuitenkin välittömästi lähitavoitteeseen eli pankkien maksuvalmiuteen ja rahamarkkinoiden lyhyisiin korkoihin. Välitavoitteena EKP:n rahapolitiikalla on muun muassa vaikuttaa talletusten ja antolainauksen kasvuun, sekä luottojen korkoihin. (Finanssialan Keskusliitto 2007, 2-11)

Keskuspankin ohjauskoroksi kutsutaan korkoa, joka vaikuttaa eniten koronmuodostukseen rahamarkkinoilla. Eurojärjestelmässä tällainen on perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko eli alin taso, jolla huutokaupassa voidaan tehdä tarjouksia. Eurojärjestelmä pitää viikoittain viikon kestävien lainojen huutokauppoja ja kerran kuukaudessa 3 kuukauden maturiteetin huutokauppoja, joissa pankit voivat saada lainaa keskuspankilta. Suomessa yleisesti viitekorkona käytettävä euriborkorko on puolestaan keskiarvo korosta, jolla parhaiksi luokitellut suuret pankit antavat toisilleen luottoja. Euribor lasketaan joka päivälle 1 viikosta 12 kuukauden maturiteeteille. (Euroopan keskuspankki 2004; Finanssialan Keskusliitto 2007, 2-11)

### 3.3 Talouskriisi

Syksyllä 2008 puhkesi, vuotta aiemmin USA:n asuntorahoituksesta alkanut, finanssimarkkinoiden häiriö. Häiriö paisui 2008 syksyn aikana globaaliksi finanssikriisiksi, jonka vaikutukset levisivät nopeasti myös reaalityömarkkinoihin. Merkittävimpiä yksittäisiä syitä markkinoiden toimimattomuuteen olivat yhdysvaltalaisen pankkien lanseeraamat vaikeasti läpinäkyvät sijoituspaketit. Sijoituspakettien arvonalentumisia seurasi ketjureaktio. Tilanne muuttui voimakkaasti, kun vakavissa vaikeuksissa ollut Lehman Brothers- investointipankki hakeutui syyskuussa 2008 yrityssaneeraukseen. Lehman Brothersin toiminta oli niin laajaa, että sen kaatuminen aiheutti merkittäviä ongelmia muille rahoitusmarkkinatoimijoille eri puolilla maailmaa. Suunnattomia alaskirjauksia seurasi luottamuspulla, joka johti pankkien keskinäisen lainaamisen tyrehtymiseen ja yleiseen rahoituksen saatavuuden vaikeutumiseen. Samanaikainen reaalityömarkkinoiden kasvun hidastuminen Yhdysvalloissa ja Euroopassa voimisti ilmiötä.

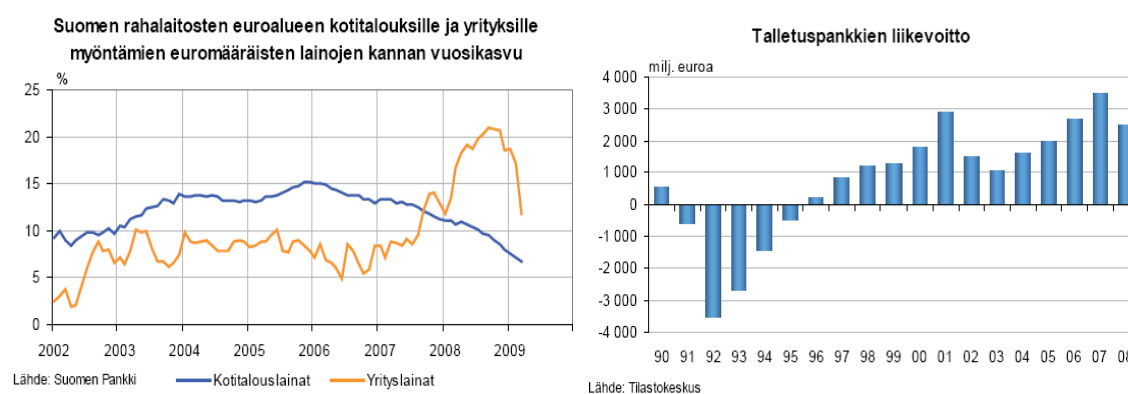
Seurauksena talouskasvu pysähtyi maailmanlaajuisesti 2008 vuoden lopulla. Yleinen luottamus heikkeni pankkien vakavaraisuuteen ja alkoi osakekurssien raju alamäki, niin finanssisektorilla kuin muullakin toimialueilla. Tämä vaikutti myös siihen, että luotonanto yrityksille alkoi vaikeutua. Suuretkin yritykset tarvitsivat pankkirahoitusta, ja tästä syystä luotonkysyntä kasvoi voimakkaasti. Kaikissa maissa pankit eivät kuitenkaan pystyneet kasvattamaan yritysluotonantoa arvopaperitappioiden heikennettyä vakavaraisuutta ja pankkien varainhankinnan ollessa vaikeaa ja kallista.

Taantumien torjumiseksi ja finanssimarkkinoiden rauhoittamiseksi Yhdysvalloissa ja Euroopan Unionissa päätettiin laajoista julkisen vallan tukitoimista, kuten takauksista pankkien varainhankinnalle ja talletussuojan nostamisesta. Keskuspankit yhdysvalloissa ja Euroopassa päättivät laskea myös ohjauskorkonsa lähelle nolaa, mikä on helpottanut yritysten ja kotitalouksien velanhoidon rasitteita. Lisäksi useampi rahoituslaitos, kuten asuntolainapankit Fannie Mae ja Freddie Mac, sekä vakuutusjätti AIG, kansallistettiin eli ne päättyivät valtioiden haltuun. Tukitoimilla on onnistuttu estämään tärkeiden rahoituslaitosten kaatumiset, parantamaan pankkien luotonantokykyä ja sitä kautta yritysten rahoituksen saatavuutta. Tilanne markkinoilla on

toistaiseksi rauhoittunut, mutta vielä on liian aikaista arvioida lopullisia seurauksia, kun taantuma ei ole ohitse. (Valtiovarainministeriö 2008; Finanssialan Keskusliitto 2009b, 5-7)

### 3.4 Pankkiala nykytila Suomessa

Pankkiala on Suomessa nauttinut useita vuosia peräjälkeen luotonannon kasvusta. Toiminta on ollut kauttaaltaan kannattavaa (Kuvio 3) ja luottokantojen voimakkaasta kasvusta huolimatta luottokanta on pysynyt terveenä. Ongelmaluottoja ja niistä seuraavia arvonalennuksia on kirjattu vain vähän. 2007 alkaneesta taluskriisistä huolimatta tunnusluvuilla mitattuna pankkien tilanne näyttää hyvältä. Ainakin toistaiseksi kannattavuus on kohdallaan, tappiopuskurit riittäviä suhteessa riskeihin ja koko pankkisektorin vakavaraisuus on hyvä. (Finanssialan Keskusliitto 2009a)



Kuvio 3: Rahalaitosten myöntämien lainojen kasvu ja talletuspankkien liikevoitto (Finanssialan Keskusliitto 2009a, 7-14)

Suomalaisten pankkien pelastus on taluskriisissä ollut rahoituksen perustuminen talletuksiin. Suomalaisissa pankeissa keskimäärin 78 % rahoituksesta katetaan talletuksilla. Sammolla, Nordealla ja OP:lla luku on noin 60 %, kun taas Säästöpankeilla ja useilla muilla toiminta on lähes kokonaan katettu talletusrahoituksella. Talletusrahoitus on ollut selvästi markkinarahoitusta halvempaa, eikä se ole niin altista markkinahäiriöille. Talletusrahoituksesta tekee edullista myös, että kaksi kolmasosaa talletuksista lepää käyttelytileillä, joille ei makseta korkoa juurikaan. (Finanssivalvonta 2009b)

Suomen pankkijärjestelmä on kuitenkin osa kansainvälistä järjestelmää ja rahoitusongelmat toki heijastuivat siten myös Suomen kansantalouteen ja pankkijärjestelmään. Vielä kesällä 2008 uusien asuntoluottojen asiakaskohtainen marginaali, joka lisätään viitekoron päälle muodostaen kokonaiskoron, alkoi hyvillä asiakkaila neuvotteluissa alhaisimmillaan jopa alle 0,3 prosentista. Syksyn myötä luottojen marginaaleja on nostettu ja nyt vastaava marginaali lähentelee jo yhtä prosenttia. Finanssikriisin vuoksi pankit ovat joutuneet maksamaan tukumarkkinoilla rahasta enemmän, jälleenrahoituksen hinta on kallistunut ja riskipuskureita on

haluttu nostaa mahdollisten tulevien tappioiden todennäköisyyden kasvettua. Vanhoihin asiakkaisiin marginaalinnostolla ei ole ollut vaikutusta, ja uusienkaan asiakkaiden lainankustannus ei välttämättä ole noussut, sillä markkinakorot ovat vastaavasti laskeneet enemmän kuin marginaalit ovat kohonneet. (Finanssivalvonta 2009d, 14)

Kriisin seurauksena myös osakekurssit laskivat Suomessa. Helsingin pörssin kurssit laskivat 2008 vuoden aikana 46 %. Sen seurauksena sijoitusrahastopääoma väheni Nooassa 37 %. Osakemarkkinoiden heikon kehityksen vuoksi varoja ohjautui laajemmin pankkitalletuksiin (Nooa Säästöpankki Oy 2009b, 6). Luottamuksen heikennyttyä pankkeja kohtaan, huoli talletuksien turvasta kasvoi. Seurauksena Suomi nosti yhdessä EU-maiden kanssa talletussuojan tason 25 000 eurosta 50 000 euroon asiakasta kohden per pankki. Talletussuojan nosto oli osa EU-maiden yhteistoimintaa Euroopan rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi. Päättäjät korostivat, että Suomen rahoitusmarkkinoiden tilanne on vakaa, eikä edellyttäisi talletussuojan tarkistusta. Nostolla haluttiin kuitenkin korjata pankkien välille syntynyttä kilpailun vääristymää muiden maiden nostettua suojan tasoa. (Valtionneuvosto 2008)

Lisäksi merkittävä muutos Suomen markkinoilla on ollut velkarahalla tänne tulleiden islantilaispankkien Glitnirin ja Kaupthingin kansallistaminen ja päätyminen Islannin valtion haltuun. Islannin rahoitusmarkkinoiden ahdingon helpottamiseksi, Islannin valtio päätti myydä haltuun ottamiensa pankkien ulkomaalaista omistusta. Glitnirin Suomen toiminnot myytiin takaisin entisille FIM:in omistajille, jotka myös palauttivat nimen takaisin FIM:ksi. Kaupthingin Suomen toiminnot puolestaan lakkasivat, Rahoitustarkastuksen ensin jäädytettyä sen tileillä olleet asiakkaiden varat, koska Rata pelkäsi niiden siirtoa ulkomaille. Asiakkaat saivat lopulta erikoismenettelyin rahansa korkoineen takaisin. (Sahiluoma 2008, 2-3)

#### 3.4.1 Suomalaisen pankkien vakavaraisuus

Muutokset Suomen pankkisektorin vakavaraisuudessa ovat finanssikriisistä huolimatta pysyneet vähäisinä. Suomalaiset pankit ovat edelleen vakavaraisia, eikä Suomen finanssijärjestelmän vakaus ole uhattuna, vaikka talouskehitys olisi ennustettua selvästi heikompaa vuosina 2010 ja 2011. Tähän johtopäätökseen päätyi Finanssivalvonta yhdessä Suomen Pankin kanssa suorittamassaan stressitestissä syyskuussa 2009. (Finanssivalvonta 2009b, 1)

Pankkien vakavaraisuuspuskurit ovat säilyneet vahvoina ja kannattavuus on ollut ennakoitua parempaa. Pankkiasiakkaiden velanhoito-ongelmat ovat olleet jo jonkin aikaa kasvussa, mutta ne ovat edelleen pysyneet suhteellisen pieninä. Vallitseva matala korkotaso on osakseen helpottanut lainojen hoitoa ja hidastanut ongelmaluottojen kasvua. Reaalitalouden heikkeneminen heijastunee kuitenkin viiveellä hoitamattomien lainojen ja arvonalentumistappioiden määrään. Lähitulevaisuudessa onkin odotettavissa luottoriskin laajempi realisoituminen. Fi-



nanssivalvonnan stressitestien mukaan suomalaisten pankkien vakavaraisuus kestäisi kuitenkin arvonalentumistappioiden mittavankin kasvun. (Finanssivalvonta 2009b, 2)

Suomen pankkisektorin vakavaraisuussuhdeluku oli viimeisimmässä mittauksessa 2009 syksyllä 13,7 prosenttia. Suomalaisten pankkien ja pankkiryhmittymien vakavaraisuus vaihtelee 12 %:n ja 21,7 %:n välillä ja on kansainvälisestikin mitattuna korkealla tasolla. Vähimmäisvaatimus vakavaraisuudelle on 8 %. Nooallakaan ei ole hätää vakavaraisuuden suhteen, sillä syksyllä 2008 toteutetun osakeannin myötä vakavaraisuus on ollut korkealla tasolla. Syyskuun 2009 lopussa vakavaraisuusluku oli 19,04 %. Myös koko Säästöpankkiryhmän keskimääräinen vakavaraisuusluku 21,10 % on erittäin hyvä. Nooan tilannetta on helpottanut myös se, että varainhankinta nojaa markkinarahan sijaan pitkälti talletusten varaan. Vuoden 2009 aikana Nooan ohella osakeanneilla uutta omanpääomanehtoista rahoitusta suomalaisista pankeista ovat hankkineet Pohjola Pankki, S-Pankki ja Sofia Pankki sekä Nordea Pankki Suomen ruotsalainen emoyhtiö. (Finanssivalvonta 2009b, 14; Nooa Säästöpankki Oy 2009a)

#### 3.4.2 Toimialan tulevaisuudennäkymät Suomessa

Suomen pankin 2009 syyskuisen ennusteen mukaan maailmantalouden kehitys on kesän jälkeen osoittanut vakautumisen merkkejä. Rahoitusmarkkinoidenkin tila on keväästä parantunut olennaisesti. Riskilisät ovat samalla pienentyneet ja pörssikurssit nousseet, mikä kertoo positiivisista odotuksista. Näköpiirissä olevat talouden kasvuluvut ovat kuitenkin vaatimattomia. Ennusteessa BKT:n määrä supistuu 7,2 % vuonna 2009, pysyy muuttumattomana vuonna 2010 ja kasvaa 1,6 % vuonna 2011. Valtiovarainministeriö puolestaan ennustaa työttömyyden kohoavan 2010 noin 10 prosenttiin. (Suomen Pankki 2009)

Vientiriippuvaisena maana Suomen talous kääntyy nousuun viiveellä maailmantalouteen verrattuna. Lisääntyvä työttömyys onkin olennaisimpia uhkia sekä talouskasvulle että finanssijärjestelmälle. Pankeille työttömyyden kasvu tarkoittaa lisääntyviä luottotappioita, mikä puolestaan rajoittaa pankkien halukkuutta luotonannon kasvattamiseen. Keskuspankit ja julkinen valta ovat kuitenkin jatkaneet rahoitussektorin likviditeetin tukemista, mikä on painanut rahamarkkinakorot historiallisen alhaisiksi. Rahoitusmarkkinoiden vakautuessa ja taantuman taittuessa, kysymys rahapolitiikan kiristämisestä tulee ajankohtaiseksi. Toistaiseksi analyytikot ovat varoitelleet liian aikaisen tuen lopettamisen seurauksista. (Finanssivalvonta 2009b, 6-7)

Rahoitusmarkkinoiden vakautuminen ja reaalityalouden pudotuksen tasaantuminen ovat asteittain palauttaneet myös sijoittajien halukkuuden ottaa riskiä ja parantaneet siten rahoituksen saatavuutta. Suurempia riskejä ja korkeampia tuotto-odotuksia sisältävien arvopaperien, kuten osakkeiden ja heikkojen luottoluokitusten joukkovelkakirjojen, markkina-arvot ovat ko-

honneet voimakkaasti. Sijoittamisen elpyminen tarkoittaa pankeille kaupankäynnistä ja sijoitustoiminnasta saatavien tuottojen kasvua. Talouskasvun palautumiseen liittyvän epävarmuuden vuoksi sijoittajat kuitenkin reagoivat yhä herkästi tietoihin reaalityalouden kehityksestä. Siten riskit liittyen markkina-arvojen nopeisiin muutoksiin ja rahoituksen saatavuuden heikentymiseen ovat edelleen merkittäviä. (Finanssivalvonta 2009b, 7)

Suomalaisten pankkien tuloksissa heijastuvat reaalityalouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden käänneet. Tuloksia heikentää etenkin pankkisektorin tärkeimmän tuottoerän eli korkokatteiden lasku. Korkokatteiden voidaan ennakoida jatkavan loppuvuonna laskuaan, sillä pankit ovat joutuneet uusimaan pitkäaikaista rahoitustaan aiempaa korkeammalla hinnalla. Kilpailu talletuksista ja alhaisiksi painuneet korot voivat myös lisätä paineita talletusrahoituksen hinnoitteluun. (Finanssivalvonta 2009b, 8-9)

### 3.4.3 Kilpailijat

Suomessa toimii 336 pankkia. Määrä on kansainvälisesti mitattuna korkea, mutta selittyy OP-Pohjolaryhmän jäsenosuuspankkien, Säästöpankkien ja Paikallisuuspankkien suurella määrällä (Liite 1). Käsittelemällä ryhmiä yhtenä pankkina, jäljelle jää 29 pankkia, joista 14 on ulkomaalaisten luottolaitosten sivukonttoreita. Nooa Säästöpankki toimii erittäin kilpaillulla pääkaupunkiseudun markkina-alueella. Kilpailijoina löytyykin lähes kaikki Suomessa toimivat rahoituslaitokset. Nooan ja Säästöpankkiryhmän tahtotilana on olla vähintään neljänneksi suurin pankkiryhmä Osuuspankin, Nordean ja Sammon jälkeen. Nämä suuret edustavat perinteistä pankkitoimintamallia ja ovat kaikilla luvuilla mitattuina omassa kokoluokassaan.

Perinteisen toimintamallin lisäksi markkinoille on tullut asiakkaista kilpailemaan muun muassa S-pankki uuden toimintatavan kera. Toinen merkittävä ilmiö pankkitoimialalle Suomessa on ollut ulkomaalaisomistuksen kasvu ja finanssikonsernien muodostuminen. Asiakkaan on mahdollista saada saman katon alta monipuoliset finanssialanpalvelut, kun finanssikonserneihin kuuluu pankkitoiminnan ohella esimerkiksi rahasto-, henkivakuutus-, vahinkovakuutus- ja eläkevakuutusyhtiö (Kuvio 4). Kokonaispalvelupaketin tarjoaminen asiakkaalle on mahdollista myös pankin ja vakuutusyhtiön yhteistyösopimuksilla. Täten toimivat esimerkiksi Säästöpankit yhdessä Lähivakuutuksen kanssa. (Finanssialan Keskusliitto 2009a, 8-9)

## Finanssialan rakenteita

Ryhmä	Pankkitoiminta	Henkivakuutus	Vahinkovakuutus	Työeläkevakuutus
<b>OP-Pohjola-ryhmä</b>	OP-Pohjola-ryhmä	OP-Henkivakuutus	Pohjola Vakuutus	<i>Ilmarinen</i>
<b>Nordea</b>	Nordea Pankki Suomi	Nordea Henkivakuutus	<i>TrygVesta</i>	<i>Varma</i>
<b>Sampo-ryhmä</b>	<i>Danske Bank / Sampo Pankki</i>	Mandatum Life	IF Vahinkovakuutus	<i>Varma</i>
<b>Tapiola-ryhmä</b>	Tapiola Pankki	Henki-Tapiola	Vahinko-Tapiola	Eläke-Tapiola
<b>Fennia-ryhmä</b>	<i>Handelsbanken</i>	Henki-Fennia	Fennia	Eläke-Fennia
<b>Säästöpankki-ryhmä</b>	Säästöpankit	Duo Henkivakuutus	<i>Lähivakuutusryhmä</i>	<i>Eläke-Fennia</i>
<b>Aktia</b>	Aktia	Aktia Henkivakuutus	Aktia Vahinkovakuutus	<i>Veritas Eläkevakuutus</i>

Selitystä: **varsinainen ryhmä sininen**, *yhteistyötaho oranssi*, muut ryhmän osia

FK|Finanssialan Keskusliitto FC|Finansbranschens Centralförbund



Kuvio 4: Finanssialan rakenteita  
(Finanssialan Keskusliitto 2008, 5)

**OP-Pohjola-ryhmä** on Suomen suurin finanssiryhmä. Sen muodostavat itsenäiset Osuuspankit ja ryhmän keskusyhteisö OP-Keskus tytä- ja lähiyhteisöineen, joista suurin on pörssinoteerattu Pohjola Pankki Oyj. OP-Pohjola-ryhmä tarjoaa kattavan valikoiman pankki-, sijoitus- ja vakuutuspalveluja sekä henkilö- että yritys- ja yhteisöasiakkaille. Asiakkaita ryhmään kuuluu neljä miljoonaa ja tase vuoden 2007 lopussa oli 65,7 miljardia. (Finanssialan Keskusliitto 2007, 28)

**Nordea Pankki Suomi Oyj** on osa Pohjoismaista Nordea konsernia, joka sai alkunsa kun ruotsalainen Nordbanken ja suomalainen Merita Pankki yhdistyivät vuonna 1997. Sittemmin konserniin on liitetty vielä tanskalainen Unibanken ja norjalainen Kreditkassen. Vuonna 2001 otettiin käyttöön Nordea -nimi. Nordea konserni on Pohjoismaiden ja Itämeren alueen suurin finanssipalvelukonserni. Suomen yksikkö on maamme toiseksi suurin pankki. Asiakkaita sillä on noin 2,3 miljoonaa. (Finanssialan Keskusliitto 2007, 28)

**Sampo Pankin** toiminta käynnistyi jo vuonna 1887, kun valtion omistama Postisäästöpankki aloitti toimintansa. Sittemmin kyseinen pankki on tullut tutuksi Postipankkina ja myöhemmin Leoniana ennen 2001 vuotta, jolloin nimi vaihdettiin Sampo Pankiksi. Viimeisimmän yrityskaupan myötä, Sampo Pankki on ollut helmikuusta 2007 lähtien osa tanskalaista Danske Bank -konsernia, joka puolestaan on yksi suurimmista toimijoista Pohjoismaiden pankkimarkkinoilla. Suomessa Sampo Pankilla on yli 1,1 miljoonaa henkilöasiakasta ja yli 100 000 yritys- ja yhteis-

söasiakasta. Oman ilmoituksensa mukaan se on Suomen kolmanneksi suurin pankki. (Sampo Pankki 2008)

Sampo-pankin maine luotettavana pankkina koki kovan kolauksen pääsiäisenä 2008, kun sen tietojärjestelmät integroitiin emoyhtiön Dansken järjestelmiin. Järjestelmävaihdos ei sujunut kuitenkaan ongelmitta. Teknisten murheiden lisäksi monet kokivat uuden käyttöliittymän aiempaa heikommaksi. Kaiken kukkuraksi Pankin tiedotus ontui pahasti. Asiakkaat äänestivät jaloillaan, kun korttien ja Internet-pankin toiminta ontui. Muiden pankkien ilmoitusten perusteella, Sampo menetti noin 40 000 asiakasta muutamassa kuukaudessa ja imago tappio oli tätäkin merkittävämpi. (Lappalainen 2008)

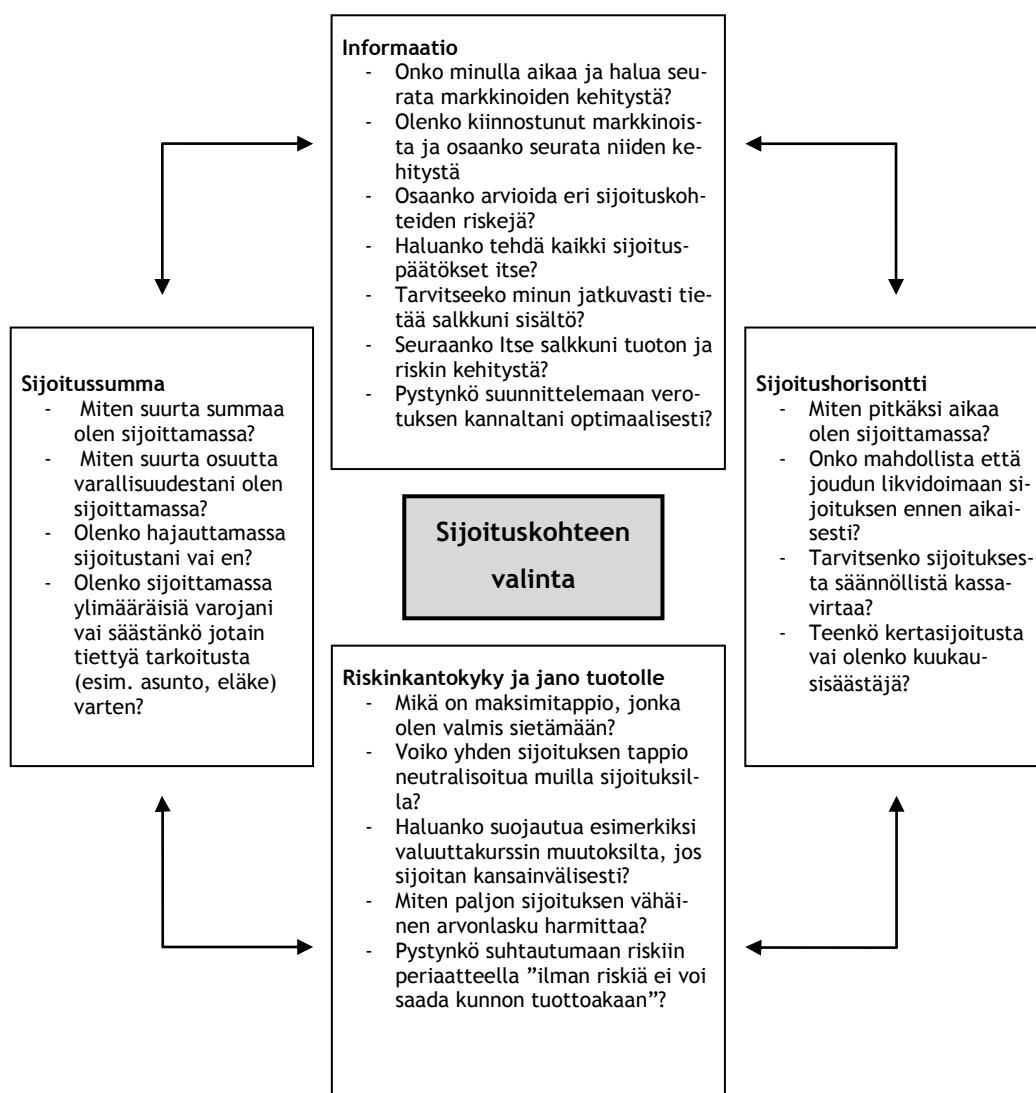
**Tapiola Pankki** kuuluu Tapiola Ryhmään. Pankki perustettiin vuonna 2004. Historialtaan ja lisäksi toimintatavoiltaan Tapiola Pankki on hyvin samankaltainen Nooa Säästöpankin kanssa. Kassapalveluja Tapiolalla ei ole, mutta muuten molemmat ovat täydenpalvelun pankkeja, kokoluokaltaan pieniä, Tapiola toki suurempi. Molemmat maksavat tileilleen hyvää korkoa ja kasvu on ollut voimakasta. Asiakkaita 2007 vuoden lopussa Tapiola pankissa oli noin 115 000, missä on kasvua huimat 50 % edelliseen vuoteen. Pankin hallinnoimien varojen määrä oli 6,5 miljardia, eli Tapiola on neljänneksi suurin pankki, mikäli mitataan varojen määrällä. Tapiola tulee tekemään ensimmäisen voitollisen tilikauden 2008 päättyttyä, joten se seuraa Nooan jalanjalkia myös tässä eli 5 toimintavuoden myötä plussalle. (Tapiola Pankki Oy 2008)

**S-Pankki Oy** on SOK:n (Suomen Osuuskauppojen Keskuskunta) sataprosenttisesti omistama tytäryhtiö. S-Pankki aloitti toimintansa lokakuussa 2007 ja toi samalla Suomeen aivan uuden pankkikonseptin eli kauppapankin. S-pankki yhdisti pankkitoiminnot SOK ruokakauppojen yhteyteen. S-Pankki sai huomattavan asiakaskunnan ja talletusmäärän heti perustettaessa, kun S-ryhmän osuuskauppojen asiakasomistajien säästökassasijoitukset ja huoltokonttoritoimintaan liittyneet tilit ja varat siirtyivät automaattisesti S-Pankin alaisuuteen. Nykyisellään sillä on yli 2 miljoonaa asiakasta ja alkutalletuskanta 800 miljoonaa on jo kaksinkertaistunut. (S-Pankki 2009)

#### 4 Sijoituskohteen valintaan vaikuttavat tekijät

Puttosen ja Revon(2006, 18-26) sijoittajan päätöksentekomallin mukaisesti, riippumatta min-kälaista sijoitusta ollaan tekemässä, sijoituskohteen valintaan vaikuttaa viisi tekijää: riskinkantokyky, tuottohakuisuus, sijoitusaika, sijoitettava summa ja informaatio. Lisäksi kriteereihin voidaan laskea mukaan, yleisen konsensuksen perusteella, myös verotukselliset tekijät (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007; NASDAQ OMX Helsinki 2008). Verotuksesta lisää tässä opinnäytetyössä eri sijoitustuotteiden esittelyn jälkeen.

Valintaan vaikuttavista kriteereistä tuotto, riski ja sijoitusaika ovat ehdottomasti määrävimmät tekijät. Näitä käsitelläänkin muita tekijöitä laueammin. Kuvio 5:ssä on avattu kaikki sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät ja esitelty niistä pääpiirteet. Tässä syvennytään näihin tekijöihin vielä lisää. Ensiksi kerrotaan sijoitettavasta summasta, informaatiosta ja sijoitusajasta. Tämän jälkeen käydään läpi tuoton ja riskin merkitystä sijoitukselle useammalta kantilta.



Kuvio 5: Sijoittajan neljä tärkeintä kysymystä

(Puttonen & Repo 2006, 18)

#### 4.1 Sijoitettava summa

Sijoitussumma eli sijoitettava rahamäärä vaikuttaa olennaisesti sijoituspäätökseen. Ensinnäkin sijoitettavan pääoman suuruus vaikuttaa valittavana olevien sijoituskohteiden määrään.

Kaikki sijoituskohteet eivät ole sijoitettavissa pienillä summilla. Minimisijoitus voi olla määritelty jopa satoihin tuhansiin. Toiseksi vaikka pienellä summalla pääsisikin mukaan sijoituskohteeseen, sijoitus ei siltikään ole välttämättä järkevää. Esimerkiksi pienten summien sijoittaminen suoraan osakkeisiin voi tulla kalliiksi, sillä kaupankäynnin ja säilyttämisen kulut vievät osan tuotoista. Kaupankäyntikustannukset saattavat viedä myös hyödyn hajauttamisesta, jos pienempää summaa jakaa liian monen eri sijoituskohteen kesken. Tämä pätee sekä rahasto-, että osakesijoituksissa.

Absoluuttisen suuruuden lisäksi, sijoitussumman merkitys sijoittajan oman talouden kannalta on hyvin tärkeä tekijä. Mitä suuremman osuuden sijoitus muodostaa sijoittajan koko varallisuudesta, sitä tarkemmin tulee pohtia sijoituskohteen riskiä. Jos sijoitettava summa on niin sanottua ylimääräistä rahaa, jonka sijoittaja on valmis häviämään, voi riski olla suurikin. Asuntoa varten säästävän, ei puolestaan kannata laittaa koko pottiaan osakemarkkinoille. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 44)

#### 4.2 Informaatio

”Informaatio on rahoitusmarkkinoiden polttoaine. Hyvät sijoittajat erottuvat huonoista sillä, miten he pystyvät hankkimaan ja käsittelemään informaatiota” (Puttonen & Repo 2006, 25). Erityisesti Internet on ratkaisevasti helpottanut sijoittajainformaation saatavuutta. Internetillä on ylivoimainen vahvuus tiedon nopeassa välittämisessä reaaliaikaisesti suurelle joukolle. Etenkin piensijoittajalla on nyt mahdollisuus saada helpommin informaatiota verrattuna 90-luvun alun ja sitä edeltäneen ajan tilanteeseen. Ongelmana onkin ehkä jo informaatiotulva ja siitä oikean tiedon seulominen. (Kallunki ym. 2007, 19-20)

Sijoittaja jolla ei ole aikaa tai halua seurata aktiivisesti markkinoita ja sieltä saatavaa informaatiota, kannattaa sijoittaa ainakin osa sijoituskohteisiin, joita hallinnoi ammattilainen, joka seuraa markkinoita työksensä. Mikäli on mahdollista itse seurata markkinoita, tarjoaa oma sijoituskohteiden valinta varteenotettavan vaihtoehdon ja sijoituskohteiden määrä kasvaa. Tällöin esimerkiksi suorat osakesijoitukset tulevat kysymykseen. Markkinoiden seuraamisen tarve riippuu paljon valitusta sijoitusstrategiasta, eikä jatkuva tiedonhankinta ole jokaisessa sijoitusmuodossa menestyksen edellytys. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 44)

#### 4.3 Sijoitusaika

Sijoitushorisontti on yksinkertaisuudestaan huolimatta paitsi tärkeä, usein myös yllättävän vaikea päätösmuuttuja. Lyhyen ja pitkän aikavälin sijoitukset voivat vaihdella vain minuuteista, aina jopa kymmeneen vuosiin asti. Sijoitusajan pituus riippuu sijoittajan sijoitustavoitteista. Toisinaan sijoitusaika voi olla helposti määriteltävissä, mutta usein se on enemmän tai

vähemmän avoin. Toiset säästävät tai sijoittavat ylimääräiset varansa, koska heillä ei ole juuri sillä hetkellä tarvetta kyseiselle summalle. Toiset taas säästävät tai sijoittavat tiettyä tarkoitusta varten, joka voi olla esimerkiksi tulevat eläkepäivät tai tietyn kohteen hankinta, jolloin sijoitusaika on melko helposti määriteltävissä. Lisäksi kotitalouksissa on hyvin yleistä säästää parempina aikoina niin sanotusti pahan päivän varalle. (Andersson & Tuhkanen 2004, 32-33; Puttonen & Repo 2006, 21-22)

Sijoitusajasta merkitsevän osa-alueen sijoituspäätökselle tekee sijoitusten tuotto-odotuksien riippuvuus sijoituksen kestosta. On olemassa ajattomia säästökohteita, kuten säästötilit, mutta parempi tuotto edellyttää usein rahan sitomista pidemmäksi aikaa tai mahdollisesti ennalta sovituksi määräajaksi. Määräaikaistalletuksissa sijoittaja sitoutuu pitämään varat pankissa eräpäivään asti, usein muutamasta kuukaudesta vuosiin. Osakkeisiin pohjautuvassa sijoittamisessa puhutaan yli viiden vuoden periodista ja vakuutus tuotteiden vastaavat ehdot voivat olla jopa kymmeniä vuosia.

Sijoituspäätöstä tehdessä tulee huomioida mahdollisuus sijoituksen realisoimisesta ennen sijoitusajan päättymistä. Tällöin sijoituksen odotettu tuotto saattaa laskea radikaalisti. Ennenaikainen rahan ulossaanti on lähes kaikissa tuotteissa mahdollista, mutta poikkeavasta likvidointiajankohdasta koituu aina vähintään merkittäviä kuluja. Osakesijoittamisessa sijoitushorisontti on aina pitkä ja suositeltava sijoitusaika on vähintään viisi vuotta. Likvidointi onnistuu kuitenkin kivuttomammin. Sijoittajan tulee lisäksi miettiä, tarvitaanko sijoituksesta sijoitusaikana kassavirtoja vai riittääkö pelkästään pääoman arvonnousu. Kun ikää karttuu, kannattaa sijoitusten painopistettä usein muuttaa vähäriskisempään suuntaan. Jos taas todennäköinen sijoitusaika pitenee, riskiä voi ottaa enemmän. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 44; Puttonen & Repo 2006, 21-22)

Kuten edellä on mainittua, jokaisen sijoituspäätös on yksilöllinen, ja siihen vaikuttavia tekijöitä on myös muita kuin pelkkä sijoitusaika. Jos valinta kuitenkin tehtäisiin sijoitusajan perusteella, voisi jako sijoitusmuotojen kesken olla seuraava:

- Alle kahden vuoden sijoitukset ovat lähinnä vararahastoa, jolloin suositeltavaa on sijoittaa ensisijaisesti koko summa korkoihin.
  - 2 - 5 vuoden sijoitushorisontilla puhutaan usein säästöjen turvaamiseen tähtäävästä suunnitelmasta, jolloin esimerkiksi puolet sijoituksesta voisi olla koroissa ja puolet osakkeissa.
  - Yli 5 vuoden pituiselle sijoitukselle voidaan tavoitteeksi asettaa säästöjen kasvattaminen ja sijoitus kohdistua kokonaan osakkeisiin.
- (Noa Säästöpankki Oy intranet)

#### 4.4 Sijoituksen tuotto ja riski

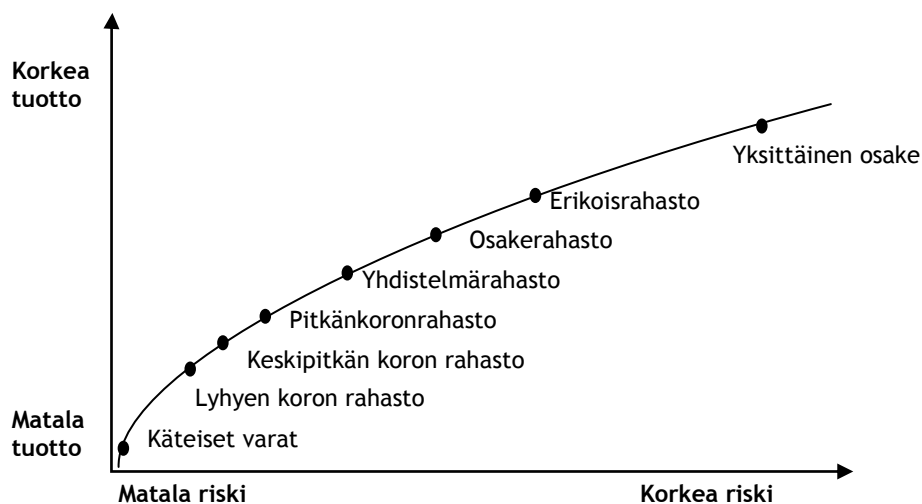
Sijoittajan tuottohakuisuus on riskin ohella tärkein sijoituspäätökseen vaikuttava tekijä. Se linkittyy läheisesti sijoitusaikaan ja erityisesti riskiin. Sijoituksen tuotto ja riski kulkevatkin aina käsi kädessä. Tässä osiossa tarkastellaan tarkemmin juuri tuottoa ja riskiä erikseen, sekä niiden keskinäistä suhdetta.

Sijoituksen tuotto voi olla sijoituskohteen arvonnousua, joka realisoituu vasta myytäessä kyseinen sijoituskohde. Kohde voi olla esimerkiksi arvopaperi, kuten kasvusijoitusrahasto-osuus tai vaikka sijoitusasuntokiinteistö. Tuotto on positiivinen, mikäli myyntihinta on ostohintaa korkeampi. Tuotto voi olla myös tulokassavirtaa, jota saa esimerkiksi sijoitusrahastoissa tuotto-osuuksista, jotka vastaavat osakkeista jaettavia osinkoja. Pankkitalletuksissa tuotto puolestaan tarkoittaa yleensä korkoa. Korko maksetaan tilille, liitetään pääomaan tai on mahdollisesti nostettavissa erikseen eräpäivänä. Sijoittaja joutuu määrittelemään, hakeeko hän sijoittamalla sijoituskohteella arvonnousua, vai jonkinlaista tulokassavirtaa vai mahdollisesti näiden yhdistelmää. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 21-27)

Toimivilla rahoitusmarkkinoilla sijoituskohteiden arvot määräytyvät kysynnän ja tarjonnan mukaan. Valitettavasti korkeampien tuotto-odotusten hintana on lähes aina myös korkeampi riski. Riskin sietämisestä sijoittaja saa korvauksen, joka tarkoittaa parempaa tuottoa tai vähintään parempaa tuotto-odotusta. Tuotto-odotus määrittelee usein riskin ja sijoitusajan, mutta sijoittajan kannalta on tärkeää, että hän on tietoinen juuri sijoituskohteiden riskeistä, eikä vain niiden tuotoista. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 44-45)

Alla oleva kuvio 6 kuvaa yleisimpien sijoitusmuotojen tuoton ja riskin suhdetta. Näistä korkein tuotto on yksittäisessä osakkeessa, mutta kuten edellä on kuvattu, korkeasta tuotto-odotuksesta hintana on myös korkein riskin odotus. Toisessa ääripäässä on käteiset varat joilla tuotto ja riski ovat käytännössä 0.





Kuvio 6: Eri sijoitusmuotojen vertailu tuotto-odotusten ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2006, 32)

#### 4.4.1 Tuottojen laskeminen

Sijoituksen tuotto eli sijoituksen arvonmuutos kertoo kuinka hyvin sijoitus on onnistunut verrattaessa muihin sijoituksiin. Prosentuaalisten tuottojen ansiosta sijoituksia on helppo verrata keskenään. Mikäli sijoituksesta ei ole muuta tuottoa arvonmuutoksen lisäksi, voidaan prosentuaalinen tuotto laskea seuraavalla kaavalla: (Puttonen & Repo 2006, 78)

$$\text{Prosentuaalinen tuotto} = \frac{\text{arvonmuutos}}{\text{sijoituksen alkuarvo}} * 100 \%$$

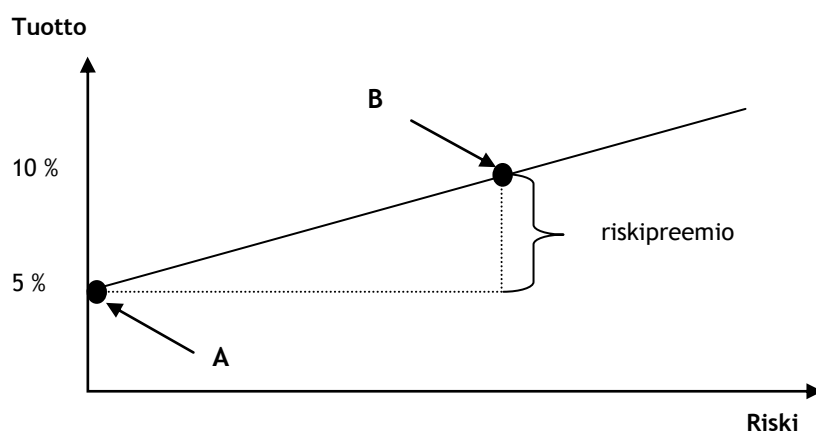
Eripituisilta periodeilta laskettuja tuottoja ei voi kuitenkaan verrata suoraan keskenään. Tyyppillisesti vuotta pidemmältä jaksolta lasketut tuotot ilmoitetaan vuotuisena tuottona. Kansainvälinen vuotuisen tuoton merkintä on p.a. eli per annum. Vuotuisiksi tuotoiksi muuttaminen onnistuu seuraavalla kaavalla: (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 120-123)

$$\text{Vuotuinen tuotto} = (1 + \text{tuotto prosentti})^{1 / \text{laskentajakson pituus vuosissa}} - 1$$

Rahastojen ja yleensä muidenkin sijoituskohteiden tuotot ilmoitetaan nimellistuottoina. Arvoista ei ole siis vähennetty inflaatiota eli rahan arvon heikkenemistä. Realituotolla taas tarkoitetaan tuottoa yli inflaation eli sijoituksen reaalista arvonmuutosta. Sijoittajan tehtäväksi jää halutessaan vähentää luvuista kulloinkin inflaatio. (Puttonen & Repo 2006, 80)

#### 4.4.2 Riskipremio

Sijoittajat ovat yleensä riskinkarttajiä eli jos on valittavana 10 prosenttia vuodessa tuottava riskitön korkosijoitus, tai tuoton odotusarvolta 10 prosentin osakesijoitus, sijoittajat valitsevat tällöin pieniriskisemmän vaihtoehdon. Edellisestä esimerkistä johtuen, sijoittajat vaativat riskitöntä korkoa korkeampaa odotettu tuottoa sijoittaakseen osakkeisiin. Tätä tuottolisää kutsutaan riskipremioksi (Kuvio 7). (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 131; Nikkinen ym. 2002, 35-36)



Kuvio 7: Tuoton ja riskin suhde teoriassa  
(NASDAQ OMX Helsinki 2008, 132)

Riskipremio saadaan vähentämällä tuoton odotusarvosta riskitön tuotto. Riskipremio on aina positiivinen luku, mutta sen suuruus on sijoittajakohtainen. Kaikkien sijoittajien keskimääräistä riskipremiota kutsutaan markkinoiden riskipremioksi ja se on ollut Suomessa vuosina 1970-1990 keskimäärin noin 6 prosenttiyksikköä. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 131-132; Nikkinen ym. 2002, 35-36)

Kuviossa 7 sijoitus A kuvastaa riskittömän sijoituksen 5 prosentin vuosituottoa, joka voisi olla esimerkiksi valtion 5 vuoden obligaation vuosituotto ja sijoitus B taas voisi olla jonkin pörsiosakkeen tuotto-odotus 10 %. Riskipremio on näiden erotus eli kyseiselle tuotteelle 5 prosenttia. Teoriassa tuoton ja riskin suhde on juuri kuvion mukainen eli jokaista riskiyksikköä kohden tuotto nousee saman verran, käytännössä toteuman ero saattaa olla suuri, varsinkin lyhyellä aikavälillä, jolloin riskillisen tuotteen tuotot voivat olla myös negatiivisia. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 132)

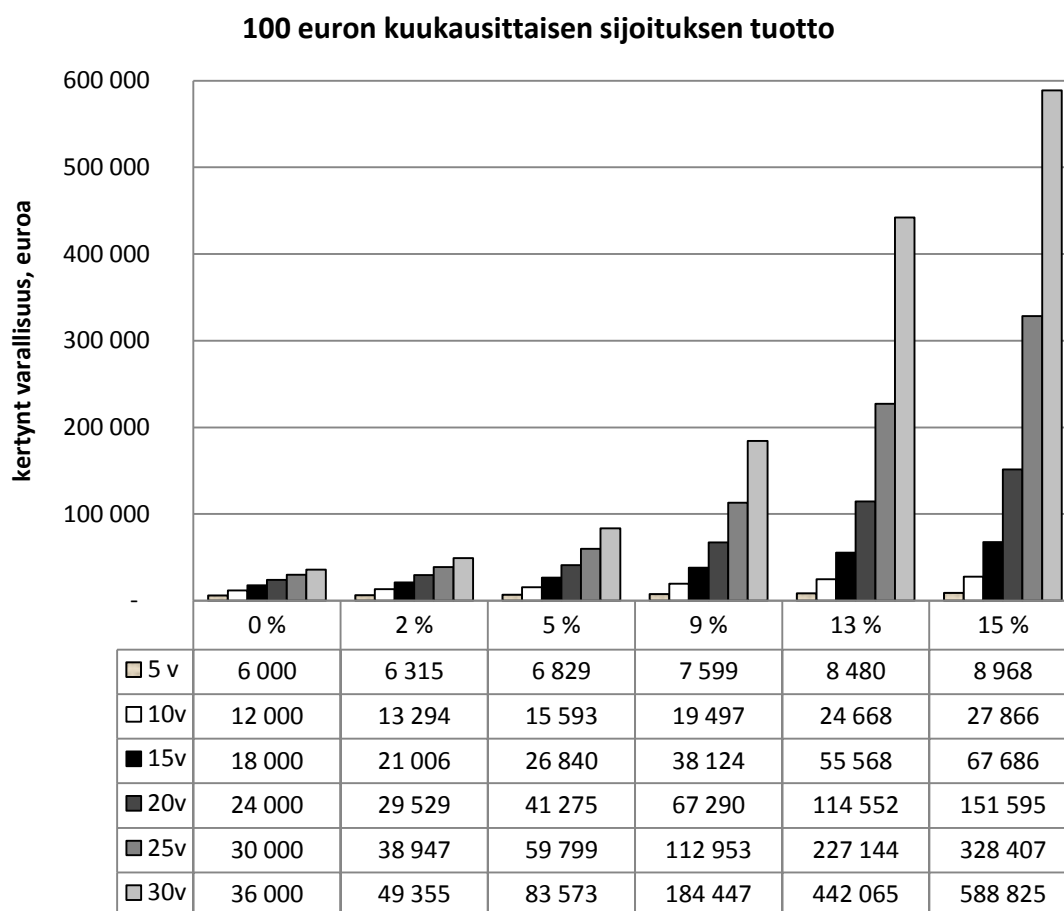
#### 4.4.3 Tuotto-%:n merkitys

Tuotto prosentti on hyvinkin tärkeä tekijä varallisuuden kasvun tai edes varallisuuden arvon säilymisen kannalta. Pitkällä aikavälillä sijoituskohteen tuotto prosentin suuruus vaikuttaa merkittävästi loppuvarallisuuden suuruuteen. Taulukko 2 kuvaa sijoituksen kasvua, kun sijoitetaan 100 euroa kuukaudessa, 5-30 vuoden ajan ja sijoituskohteisiin, joilla on eri tuotto prosentit. Taulukossa ei ole otettu huomioon eri sijoitusmuodoista koituvia mahdollisia kuluja, veroja tai inflaatiota.

Pitämällä rahat käteisenä, niin sanotusti sukan varressa, tai esimerkiksi käyttötilillä, säästöille saa 0 prosentin tuoton. Tällöin suuria säästöjä ei kerry edes 30 vuodessa, varsinkin kun otetaan huomioon inflaatio, jonka sijoittaja nollan prosentin tuotolla kohtaa täysmääräisesti. Taulukossa esiintyvän kahden prosentin tuoton voisi saada esimerkiksi pankkitalletuksesta. Viiden prosentin tuotto olisi saavutettavissa pitkäaikaisilla korkosijoituksilla ja suuremmat tuotot erilaisten osakesijoitusten avulla. Hyvin hajautetun pitkäaikaisen osakesalkun tuotoksi voikin odottaa 8-9 prosentin vuosittaista tuottoa pitkällä aikavälillä. Toki osakkeiden keskimääräinen tuotto on ollut Suomessa vuosina 1997-2006 nimellisesti 14,4 %, joskaan tämän luvun varaan ei liikaa kannata sijoitussuunnitelmaansa laatia. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 124; Osakeopas 2007, 5)

Taulukosta havaitaan, että vain 100 euron kuukausisijoituksella on mahdollista säästää pitkällä tähtäimellä mukava summa, varsinkin jos tuotto prosentti on kohdallaan. 10 vuodessa kuvitteellisen pankkitalletuksen ja 9 prosentin tuoton omaavan osakesijoituksen ero on paisunut jo 6 000 euroon, 13 294 euroa vrt. 19 497 euroa. Mitä pidempi sijoitusaika, sitä suurempi merkitys on tuotto prosentilla ja siten myös erot eri tuotto prosentteilla laajenevat.

Suoraan osakesijoittamiseen 100 eurolla kuukaudessa ei ole järkevää kulurakenteen takia edes ryhtyä. Sijoitusrahastojen kautta kuukausisäästö osakkeisiin on kuitenkin mahdollista. Mikäli kuukausittainen sijoitus olisikin 100 euron sijaan 1 000 euroa, olisi tilanne aivan toinen. Osakemarkkinoille mielivän on mahdollista myös kerryttää varallisuutta vaikka sijoitusrahastoilla ja tämän jälkeen tehdä suurempi kertasijoitus osakkeisiin. Tuottoja vertaillen pitkällä aikavälillä ero pienen ja suuren tuotto prosentin välillä on niin valtava, että korkeammasta tuotto-odotuksesta koituva riski kannattaa kohdata, koska se todennäköisesti tasaantuu pitkällä aikavälillä. Käytännössä tämä tarkoittaa, että esimerkiksi säästäessä eläkevakuutukseen kannattaa aluksi säästää riskillisempään kohteeseen. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 123-124)



Taulukko 2: Sijoituksen tuotto eri tuottoprosenteilla ja eripituisilla sijoitusperiodeilla (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 124)

Tuotot on laskettu seuraavaa kaavaa käyttäen:

$$FV = CF \times (1 + r) \times \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

$FV$  = tuleva arvo

$CF$  = jaksollinen suoritus

$r$  = korkoprosentti

$n$  = suoritusten lukumäärä

#### 4.4.4 Historialliset tuotot

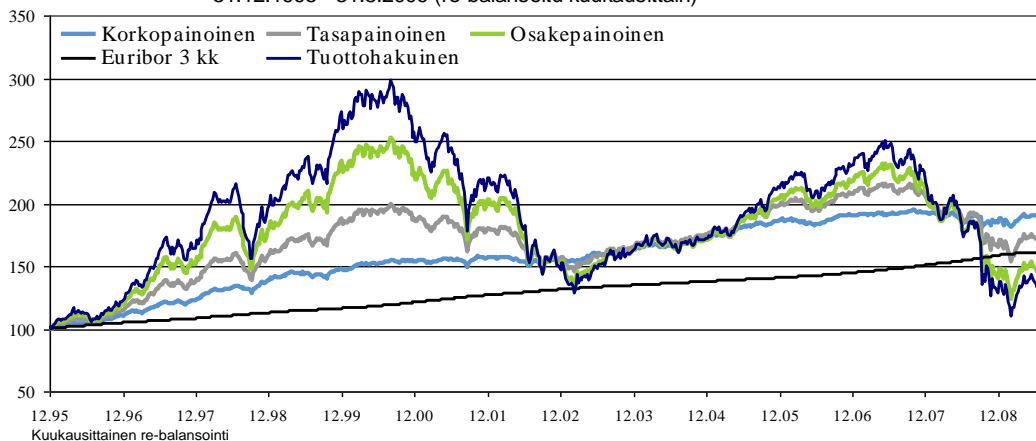
Taulukko 3 kuvaa erilaisten salkkujen kurssikehitystä 31.12.1995-31.8.2009 välisenä aikana. Osakepainoisella salkulla on kyseisenä vertailujaksona heikoin keskimääräinen tuotto, 3,2 % ja samanaikaisesti joukon suurin volatilitteetti eli riski 18,7 %. Vertailuajankohtana korkopainotteen salkku on pärjännyt tuotolta parhaiten ja vielä pienimmällä tuoton heilunnalla. Vertailuajankohta ei ole siis osakesijoitusten puolella ja taulukko onkin osittain vääristynyt. Ajankohtaan sisältyy sekä teknokuplan puhkeaminen, että vuonna 2008 alkanut talouskriisi, josta

kurssit eivät ole vielä palautuneet. Toisaalta tulos kuvastaa hyvin eri sijoitusmuotojen käyttäytymistä. Korkosijoituksissa tuotto on alhainen, mutta vakaa. Osakesijoittajan on taas hyväksyttävä sijoituksen arvon heilahtelut. Kurssihuiput ja laskut tulisi pystyä hyödyntämään eli myydä osa varallisuudesta kurssien ollessa korkealla ja ostaa kurssien ollessa alhaalla, jolloin maksimoidaan voitto.

Vertailun tulos olisi aivan eri, mikäli vertailu olisi tehty esimerkiksi vuonna 2000 tai 2007. Joka tapauksessa kurssivaihtelut tasaantuvat osakesijoittamisessa pitkällä aikavälillä. Hankenille tehdyn väitöstutkimuksen mukaan Helsingin pörssin keskimääräinen vuosituotto on ollut keskimääräisesti 18,7 prosenttia koko pörssin toimintahistorian aikana aina vuodesta 1912 vuoteen 2007 asti. Joukkovelkakirjasijoituksiin verrattuna pörssin vuosituotto on tutkimuksen mukaan ollut yli 10 prosenttia parempi. Inflaatiokin huomioiden, pörssin keskimääräinen vuosituotto on ollut noin kymmenen prosenttia. Pelkkää nousua osakkeiden taival ei pörssissä ole, eikä ole ollut. Vuosituottojen keskihajonta on samalla aikajaksolla ollut noin 32,7 prosenttia. (Pörssisäätiö 2009)

## Erilaisella salkulla erilainen tuotto ja riski

Esimerkkinä mallisalkkujen pohjalta käytettävien vertailuindeksien kehitys  
31.12.1995 - 31.8.2009 (re-balansoitu kuukausittain)



Indeksin painot salkuissa ja salkkujen tuotto- ja riskitunnusluvut	Korkopainoinen	Tasapainoinen	Osakepainoinen	Tuottohakuinen
MSCI Europe	9%	25%	38%	51%
MSCI World ex Europe (31.10.2000 asti MSCI World)	11%	25%	42%	49%
JPMorgan EMU Bond	58%	33%	7%	0%
3kk Euribor-indeksi (31.12.1998 asti Sampo rahamarkkinaindeksi)	22%	17%	13%	0%
Keskimääräinen vuosituotto (%p.a.)	5,1%	4,6%	3,7%	3,2%
Volatiliteetti (%p.a.)	3,9%	9,0%	14,8%	18,7%

Taulukko 3: Erialaisten salkkujen erilainen riski  
(Nooa Säästöpankki Oy intranet)

#### 4.4.5 Historialliset tuotot sijoituskohteen valintakriteerinä

Rahastojen mainonnassa tulee nykyään aina olla maininta, että rahaston historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tällä on pyritty korostamaan, että historia on nimenomaan historiaa, eikä sen perusteella tulisi tehdä sijoituspäätöksiä. Sijoittajat pyrkivät kuitenkin etsimään sijoituskohteen, joka tuottaa parhaiten. Tulevaisuuden ennakointi on vaikeaa ja usein historiallisen tuoton uskotaan ennakoivan myös tulevaisuutta. Tosin historialliset tuotot voivat olla osoitus salkunhoitajan ammattitaidosta, jolloin valinta tämän kriteerin mukaan on perusteltua. Hyvä tuotto voi olla myös osoitus salkunhoitajan hyvästä tuurista.

Yksi keino selvittää sijoittajien sijoitusperusteita, on kysyä heiltä sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä. Objektiivisempi keino on tutkia rahastojen uusia nettomerkintöjä. Vuonna 1997 yhdysvaltalaiset tutkija Erik Sirri ja Peter Tufano selvittivät varallisuuden siirtymistä yhdysvaltalaisiin sijoitusrahastoihin ja sieltä pois. Havaintona oli, että kotitaloudet sijoittavat mielellään edellisellä periodilla erittäin hyvin menestyneihin rahastoihin. Tutkimuksen mukaan uusia merkintöjä parhaiten selittää juuri kyseisten rahastojen historiallinen tuotto. Näitä rahastoja rahastoyhtiöt mielellään myös mainostavat, ja hinnoittelevat kyseiset rahastot palkkioiltaan korkeammin.

Samaisen tutkimuksen mukaan sijoittajat tuntuvat jäävän alun perin tuottoisaan rahastoon asiakkaaksi, vaikka tuotot vähenevätkin myöhemmin. Lisäksi sijoittajien on havaittu käyttäytyvän epäsymmetrisesti: Parhaiten tuottaneet rahastot saavat reilusti uusia asiakkaita, mutta heikosti menestyneet eivät samanaikaisesti menetä vanhoja osuudenomistajia. (Puttonen & Repo 2006, 117-119)

#### 4.4.6 Riskin määritelmä ja eri riskityypit

Riski voidaan määritellä todennäköisyydeksi sille, että sijoituksen toteutunut tuotto poikkeaa odotetusta tuotosta. Sijoittamiseen liittyy aina jonkintasoinen riski. Sijoittajan riskinsietokyvyllä puolestaan tarkoitetaan sijoittajan henkilökohtaista suhtautumista odotettua alhaisempaan tuottoon tai tappioiden syntyyn. Oman riskinsietokyvyn määrittelemisen onkin kaiken sijoittamisen lähtökohta. Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että mitä suurempi on tuotto-odotus, sitä suurempi on kohteen riskikin. Tästä johtuen sijoituspäätös on aina tuoton ja riskin kompromissi.

Riski aiheutuu useasta tekijästä. Jokaisella tekijällä on erilainen vaikutus eri sijoituskohteisiin ja yksittäiseen arvopaperiin. Alla on kuvattu lyhyesti tavallisimpia rahoitusvälineisiin liittyviä riskejä ja eritelty mihin tuotteisiin kyseinen riski erityisesti kohdistuu.

*Markkinariski.* Kaikkien sijoituskohteiden eli koko markkinoiden keskimääräisen hintatason heilumisesta aiheutuvaa arvopapereiden hintojen vaihtelua kutsutaan markkinariskiksi. Markkinariski aiheutuu yritysten ulkopuolisista tekijöistä, kuten talouden rakenteellisista muutoksista, sodista tai esimerkiksi kuluttajakäyttäytymisestä. Markkinariski koskee kaikkia arvopapereita, mutta suurin vaikutus on osakkeiden tuottoihin.

*Inflaatoriski* eli ostovoimariski on tekijä, joka vaikuttaa kaikkiin arvopapereihin. Se on mahdollisuus sille, että sijoitetun euron arvo ei ole tulevaisuudessa yhtä suuri kuin sijoitushetkellä. Jotta sijoittajan sijoitusvarat eivät menettäisi ostovoimaansa, tulee sijoituksen tuoton olla vähintään inflaation suuruinen. Tällöin ei ole kuitenkaan vielä kertynyt varsinaista reaaliuottoa eli tuottoa josta on vähennetty inflaation vaikutus. Koska inflaatio on aina epävarma, myös kaikkein turvallisimmat sijoituskohteet sisältävät riskiä, vaikka osassa sijoituskohteissa niiden nimellinen tuotto on riskitön. Inflaatoriski on läheisessä yhteydessä korkoriskiin, koska ne kehittyvät yleensä samansuuntaisesti. Inflaation kohotessa sijoittajat vaativat inflaatio-preemiota kompensoimaan ostovoiman heikentymistä.

*Korkoriski.* Korkoriskillä tarkoitetaan korkotason muutoksista koituvia sijoituskohteen hinnan vaihteluista. Mikäli muut tekijät eivät muutu, korkojen nousu johtaa arvopaperin hinnan alenemiseen ja vastaavasti korkojen lasku nousemiseen. Korkoriskin vaikutus kohdistuu sekä osakkeiden, että velkakirjojen hintoihin, joskin suuremmin velkakirjoihin. (Nikkinen ym. 2002, 29)

*Maariski.* Maariski muodostuu kunkin maan poliittisesta ja sitä kautta taloudellisesta vakaudesta. Maariskeistä puhuttaessa, vertailukohteena on usein Yhdysvaltojen maariski, jota pidetään pienimpänä. Suurimpia maariskejä esiintyy kehittyvillä markkinoilla ja esimerkiksi entisen itä-blokin alueella. Suomen maariski on pienentynyt oleellisesti euroalueeseen liittymisen myötä.

*Rahoitusriski.* Yritykset käyttävät osittain velkapääomaa investointiensa rahoittamiseen, mistä aiheutuu rahoitusriskiä. Mitä enemmän on velkaa suhteessa omaan pääomaan, sitä suurempi on yrityksen voittojen vaihtelu eri vuosina, muiden tekijöiden säilyessä ennallaan. (Nikkinen ym. 2002, 30)

*Valuuttariski.* Euroalueen myötä valuuttariski on oleellisesti pienentynyt, mutta sijoitettaessa euroalueen ulkopuolelle on huomioitava epävarmuus kurseista, joilla voitot ja pääoma vaihdetaan takaisin omaan valuuttaan. Tätä valuuttakurseista johtuvaa tuottojen vaihtelua kutsutaan valuuttariskiksi. Riski koskee sekä velkakirjoja, että osakkeita. (Andersson & Tuhkanen 2004, 39)

*Volatiliteettiriski* tarkoittaa sijoituskohteen arvon tai hinnan nopeaa heilahtelua ylös tai alas. Volatiliteetin kasvaessa myös tappion ja voiton mahdollisuus kasvaa, koska osto- ja myyntihinnan välillä voi olla suurikin ero.

*Likviditeettiriski*. Rahoitusvälineen ostaminen ja myyminen voi olla hankalaa tietyssä ajankohtana. Riskiin vaikuttavat lähinnä rahoitusvälineen kysyntä ja tarjonta sekä muuta tekijät, kuten markkinahäiriöt. Likviditeettiriski liittyy toissijaisiin markkinoihin, joissa arvopapereilla käydään kauppaa. Arvopaperi, joka voidaan helposti ostaa ja myydä on likvidi. (Nooa Säästöpankki Oy intranet)

*Liikeriski*. Tiettyyn toimialaan tai toimintaympäristöön liittyvää riskiä kutsutaan liikeriskiksi. Esimerkiksi Sonera on kohdannut merkittäviä haasteita telekommunikaatioalan kehityksen ja vaikeuksien myötä. (Nikkinen ym. 2002, 29)

*Uudelleen sijoitusriski* on olemassa aina kun erääntyviä sijoituksia tai niiden tuottoja pitää sijoittaa uudelleen. Mikäli uusittavan tuotteen tuotto laskee, verrattuna erääntyvässä tuotteeseen, uudelleensijoitusriski toteutuu. Esimerkiksi erääntyvän määräaikaistalletuksen tuotto on ollut 4 % p.a. ja uusittaessa korkoa on mahdollista saada talletukselle enää 3 % p.a. (Andersson & Tuhkanen 2004, 38)

#### 4.4.7 Riskin komponentit

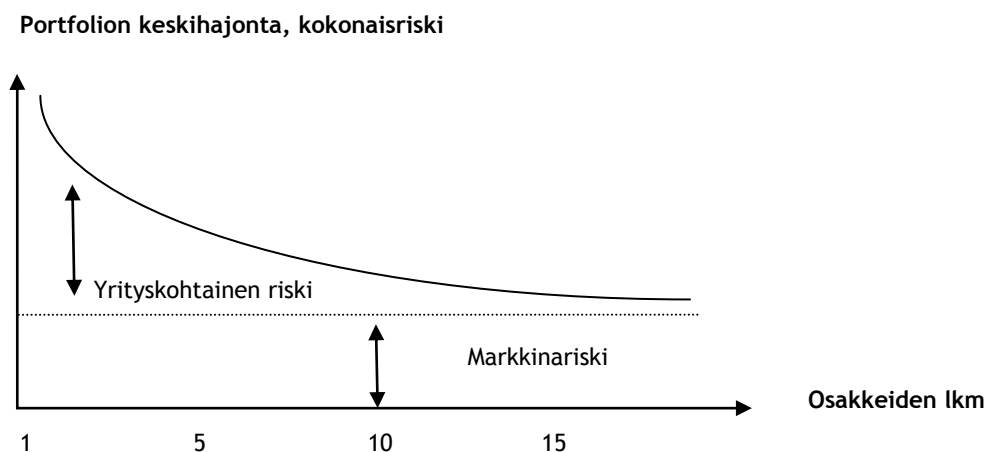
Modernissa rahoitusteoriassa kokonaisriskin lähteet jaotellaan kahteen komponenttiin niiden luonteen perusteella. Riskit voivat olla luonteeltaan yleisiä, kaikkia arvopapereita koskevia, kuten markkinariski tai korkoriski, tai vain tiettyä arvopaperia koskevia, kuten liike- tai rahoitusriski. Tämä jako on tärkeä, koska siihen perustuu riskin pienentäminen hajauttamalla. Hajauttamisesta lisää tässä opinnäytetyössä, kohdassa Riskin pienentäminen hajauttamalla. (Nikkinen ym. 2002, 30)

*Kokonaisriski = markkinariski eli systemaattinen riski + yrityskohtainen eli epäsystemaattinen riski*

On siis olemassa epäsystemaattista, sekä systemaattista riskiä. Epäsystemaattinen riskillä tarkoitetaan yksittäisen arvopaperin volatiliteettiriskiä. Se on riski siitä, että yrityksen arvo kehittyy tietyn ajanjakson aikana huonommin, kuin markkinat keskimäärin. Epäsystemaattinen riski muodostuu kaikista tekijöistä, jotka vaikuttavat vain yhteen yritykseen tai kyseisen yrityksen toimialaan. Epäsystemaattisen riskin vaikutus voidaan poistaa riittävän hajautuksen avulla. Vaikka kaikissa arvopapereissa esiintyy yrityskohtaista riskiä, yhdistetään epäsystemaattinen riski yleensä vain osakemarkkinoihin. (Nikkinen ym. 2002, 30-31; NASDAQ OMX Helsinki 2008, 128-131)



Systemaattinen eli markkinariski on puolestaan markkinoista johtuvaa, eikä sitä voida poistaa. Kaikki arvopaperit ovat alttiina markkinariskille. Markkinariskiiin vaikuttavat esimerkiksi korotilanteen muutos, inflaatio-odotukset, verolainsäädännöt, yleiset suhdannenäkökohdat, poliittinen ilmasto jne. (Nikkinen ym. 2002, 30-31; NASDAQ OMX Helsinki 2008, 128-131)



Kuvio 8: Yrityskohtainen riski ja markkinariski  
(Nikkinen ym. 2002, 45)

#### 4.4.8 Riskin pienentäminen hajauttamalla

Hajauttamisella eli diversifioinnilla tarkoitetaan sijoittamista useisiin erilaisiin sijoituskohteisiin yhden kohteen sijaan. Sijoittaja voi valita salkkuunsa eli portfolioonsa erilaisia sijoitusluokkia kuten erilaisia osakkeita ja korkoinstrumentteja, jolloin yhteen yritykseen tai sijoitusluokkaan kohdistuva riski pienenee. Hajauttaa voi myös ulkomaille, jolloin ei ole riippuvainen ainoastaan kotimarkkinoiden heilahteluista.

Hajauttamisen hyöty perustuu siihen, että salkussa olevien erityyppisten arvopapereiden hinnat muuttuvat eri tahdissa, jolloin onnistuneet sijoitukset voivat korvata epäonnistuneet sijoitukset. Arvopaperien kehitysten riippuvuutta toisistaan nimitetään korrelaatioksi. Täysin positiivisesti korreloituneiden arvopaperien hinnat muuttuvat samaan suuntaan eikä hajauttamisella saavuteta hyötyä. Arvopapereiden negatiivinen korrelaatio toisiinsa nähden puolestaan tarkoittaa, että toisen arvopaperin noustessa, toisen arvo laskee ja päinvastoin. Paras hyöty hajauttamalla saavutetaan, mikäli arvopaperien hinnanmuutokset ovat täydellisesti negatiivisesti korreloituneita eli niiden välinen korrelaatio on miinus yksi. Käytännössä eri osakkeiden välinen korrelaatio ei ole koskaan täydellistä ja negatiivinenkin korrelaation on harvinaista.

Osakkeiden sisältämän yritysrisikin takia, arvopapereiden kurssit eivät kuitenkaan kehity samalla tavalla. Tämän ansiosta yksittäisten osakkeiden sisältämältä yritysriskiltä eli epäsystemaattiselta riskiltä on mahdollista suojautua, hajauttamalla sijoitukset useaan eri osakkeeseen tai arvopaperiin. Hajauttamisen vaikutus perustuu siihen, että salkussa olevat arvopaperit keskimäärin nousevat ja laskevat eri tavalla. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 134-135)

Kaikilla yksityissijoittajilla ei ole mahdollisuutta hajauttaa omia suoria osakesijoituksia, suuren pääomavaatimuksen takia. Rahastosijoittamisen avulla hajauttaminen onnistuu kuitenkin pienelläkin pääomalla. Hajauttamisen hyöty on helpompaa havainnollistaa esimerkin avulla. Seuraavaksi esittelen kahden eri sijoituksen tuotot ja riskit vuonna 1997 - 2000. (Puttonen & Repo 2006, 91-94)

	Tuotto	Volatiliteetti
Hex Portfoliaindeksi (HEX)	10,30 %	23,22 %
Dow Jones (DJ)	11,98 %	18,49 %

Taulukko 4: Hex ja Dow Jones indeksien tuottovertailu 1997-2000

(Puttonen & Repo 2006, 94)

Taulukko 4 kuvaa Helsingin pörssin HEX-indeksiä ja amerikkalaisten perusosakkeiden indeksiä Dow Jonesia, sekä niissä toteutunutta tuottoa ja riskiä. Taulukosta havaitaan, että vertailuajankohtana pelkästään kyseisiin amerikkalaisiin osakkeisiin sijoittamalla olisi saanut paremman vuosittaisen tuoton, 11,98 % vrt. 10,30 %, ja vielä pienemmällä volatilitteetillä eli riskillä, 18,49 % vrt. 23,22 %.

Tarkastellaan seuraavaksi taulukon 5 tilannetta, mikäli sijoittaja olisi sijoittanut osan Helsingin pörssiin ja osan Dow Jonesiin. Mukana lisäksi Sharpen-luku, joka kuvaa salkun riskikorjattua tuottoa. Mitä suurempi Sharpen on, sitä paremmin salkku on pärjännyt suhteessa riskiinsä. Sharpen-luvusta kerrotaan tarkemmin tässä opinnäytetyössä myöhemmin. Nyt havaitaan että sijoittamalla 25 % HEX:iin ja 75 % DJ:hin saadaan lähes yhtä hyvä tuotto kuin sijoittamalla kaikki DJ:hin, mutta volatilitteetti laskee huomattavasti, mistä seuraa että myös Sharpen-luku on tällöin paras. Hajauttamalla päästään siis parhaaseen riskikorjattuun tuottoon. (Puttonen & Repo 2006, 94-95)

	Tuotto	Volatiliteetti	Sharpen-luku
100 % HEX - 0 % DJ	10,30 %	23,22 %	0,31
75 % HEX - 25 % DJ	10,72 %	19,02 %	0,41
50 % HEX - 50 % DJ	11,14 %	16,42 %	0,50
<b>25 % HEX - 75 % DJ</b>	<b>11,56 %</b>	<b>16,22 %</b>	<b>0,53</b>
0 % HEX - 100 DJ	11,98 %	18,49 %	0,49

Taulukko 5: Hex ja Dow Jones indeksien riskikorjattu vertailu 1997-2000

(Puttonen & Repo 2006, 95)

Edellinen esimerkki kuvastaa hyvin kuinka suurempi riski ei takaa suurempaa toteutunutta tuottoa, vaikka odotettu tuotto olisikin korkeampi. Lisäksi esimerkistä ilmenee, että jo pelkästään kahteen eri kohteeseen hajauttamalla salkun riskiä eli volatilitteettia voidaan pienentää ilman, että tuotot kärsisivät juurikaan. Volatilitteetti laskeekin melko nopeasti, kun salkkuun otetaan yhden arvopaperin lisäksi muita osakkeita (Kuvio 8). Hajauttamalla sijoitukset kymmeneen erilaiseen osakkeeseen, saadaan lähes kaikki hajautuksen hyödyt. (Puttonen & Repo 2006, 96; NASDAQ OMX Helsinki 2008, 134-137)

Lisäksi riskiä voi hajauttaa ajallisesti. Aikahajauttamisella tarkoitetaan, että ostetaan valittua kohdetta useassa erässä eri ajankohtina kertasijoituksen sijaan. Aikahajautus tasoittaa kurssivaihteluita, kun kurssien ollessa alhaalla saa enemmän osakkeita tai rahasto-osuuksia samalla rahalla. Lopputuloksena aikahajauttaminen pienentää kokonaisriskiä vähentämättä tuottoa samassa suhteessa, aivan kuten hajauttaminen useaan sijoituskohteeseenkin. Kauppojen ajoitukseen ja määrään vaikuttaa se, kuinka paljon kaupankäyntikustannukset nousevat ja toisaalta miten riski pienenee aikahajautuksen johdosta. Aikahajauttamisesta lisää kohdassa kertasijoitus vai kuukausisäästäminen.

#### 4.5 Segmentointi riskinsietokyvyn ja tuottohakuisuuden perusteella

Kuten edellä on mainittu, sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä on lukuisia. Valintaan vaikuttaa niin sijoitusaika, sijoitettava summa, tavoitteet, osaaminen, kiinnostus, verotus, sijoittajan ikä jne. Käsi kädessä kulkevat riski ja tuotto ovat kuitenkin tärkeimmät kriteerit. Kaikki haluaisivat parempaa tuottoa, mutta koska kaikki eivät pysty kantamaan riskejä, on kullekin sopivien tuotteiden määrä rajallinen. Seuraavaksi sijoittavat on jaettu viiteen luokkaan juuri riskinsietokyvyn ja tuottohakuisuuden perusteella:

**Turvallisuushakuinen sijoittaja** ei hyväksy pienintäkään riskiä siitä, että säästöjen arvo pieneneisi edes hetkellisesti. Turvallisuushakuinen sijoittaja ei haaveile suurista tuotoista, vaan haluaa rahojen olevan aina turvassa. 100 % korkotuotteissa. Tuotteista oikea valinta ovat pieni riskilliset vaihtoehdot. Lähes riskittöminä tuotteina voidaan pitää esimerkiksi vakavaraisten pankkien pankkitalletuksia tai valtion joukkovelkakirjalaina.

**Varovainen sijoittaja** arvostaa turvallista sijoitusta ja tyytyy pienempään arvonnousuun. Varovainen sijoittaja hyväksyy kuitenkin sijoituksensa pienen, tilapäisen arvonlaskun. Hän on tietoinen, että ottamalla pientä riskiä, on mahdollista saada sijoitukselleen parempaa tuottoa. 80 % - 100 % sijoituksista korkotuotteisiin ja maksimissaan 20 % osakkeisiin. Tuotteista 20 prosentin osuudelle sopivat esimerkiksi pienemmän riskin sisältävät korkorahastot ja pääomaturvattu rahasto.

**Maltillinen sijoittaja** on valmis ottamaan jonkin verran riskiä ja tavoittelee samalla sijoitukselle arvonnousua. Maltillinen sijoittaja hyväksyy kurssien heilumisesta johtuvan sijoituksen arvovaihtelun, eikä menetä niistä yöuniaa. Ainakin osa varoista voi olla sijoitettuna vuosia. 40 % - 60 % korkosijoituksissa ja 40 % - 60 % osakesijoituksissa.

**Tuottohakuinen sijoittaja** on valmis sietämään riskiä, tavoittelee hyvää tuottoa ja hyväksyy suuretkin heilahtelut sijoituksissa. Hän hakee sijoitukselle pitkäaikaista tuottoa ja on valmis odottamaan parhaita tuottoja jopa useita vuosia. Sijoitushorisontti voi olla 5-10 vuotta. Sijoituksista vain 0 % - 20 % korkotuotteissa ja 80 % - 100 % osakesijoituksissa. Sijoituskohteista sopii kehittyneille markkinoille sijoittavat suorat osakkeet ja osakerahastot. Osa varoista voi olla sijoitettuna myös kehittyville markkinoille.

**Kasvuhakuinen sijoittaja** haluaa sijoituksilleen parasta mahdollista tuottoa. Hän saattaa tavoitella pikavoittoja tai on valmis odottamaan tuottoja jopa vuosikautia. Sijoituksen arvovaihtelut sekä ylös että alas, eivät pelota. Kasvuhakuinen sijoittaja tietää, että riskisijoituksen arvo saattaa jäädä pysyvästi alas. Hän sijoittaa osan varoistaan kehittyville markkinoille tai riskipitoisille toimialoille joko osakkeiden tai osakerahastojen kautta

Kasvuhakuisenkaan sijoittajan ei välttämättä tarvitse olla uhkarohkea. Sijoituksen riskiä voi pienentää hajauttamalla, eikä kaikkea varallisuutta tarvitse sijoittaa kasvuhakuisesti. Mikäli sijoitat lyhyeksi ajaksi, yleensä suositeltavaa on olla turvallisuushakuinen tai varovainen. Sijoitussuunnitelma, omat tavoitteet ja riskinsietokyky kannattaa kuitenkin välillä tarkistaa. Elämäntilanteen kehittyessä, myös sijoitusmahdollisuudet ja -tarpeet yleensä muuttuvat. Esimerkiksi nuoren eläkevakuutusäästäjän kannattaa aluksi olla kasvuhakuinen ja iän karttuessa siirtää säästöjä turvallisempiin kohteisiin. (Nooa Säästöpankki Oy intranet)

#### 4.6 Suomalaisen säästämistottumukset

Pankkitalletukset ovat perinteisesti olleet suomalaisten kotitalouksien suosituin säästämismuoto ja ovat sitä edelleen. Aiemmin pankkitalletukset olivat verovapaita ja niitä koski rajaton takaisinmaksusuoja. Talletussuoja alentuminen, verovapauden poistuminen, pankkitalletusten alhaiset korot ja tietoisuus uusista sijoitusmuodoista ovat lisänneet kiinnostusta uusien talletusmuotojen kohtaan. Samanaikaisesti kotitaloudet ovat vaurastuneet ja vapaaehtoisen eläkesäästämisen tarve ovat kasvaneet. (Kallunki ym. 2007, 15-18)

Tutkimuksen mukaan suurella osalla suomalaisista jää kulutuksen jälkeen rahaa myös säästöön ja yli puolella suomalaisista on säästettyä tai sijoitettuna varoja. Sijoitusrahastosäästämistä on tullut pankkitalletusten jälkeen toiseksi suosituin sijoittamisen muoto. Vuonna 2004 sijoitusrahasto ohittivat suosiossa suoran osakesäästämisen. Sijoitusrahastot ovat myös eri

ikäryhmien välillä tasaisesti suosiossa, keskimäärin 17 % suomalaisista on sijoitusrahastoissa varoja. Säästäminen aloitetaan rahastoihin jo 20 vuoden iässä. Tilisäästäminen sen sijaan yleistyy iän myötä. 60 ikävuoden jälkeen tilisäästäminen kohoaa merkittävästi. Vapaaehtoinen eläkesäästäminen yleistyy 28 ikävuoden jälkeen ja säästäjät ovat tavallisimmin ikäryhmään 35-49 kuuluvia. (Finanssialan Keskusliitto 2009c, 2-7)

Sijoituskohteen valinnassa turvallisuus on tärkein valintakriteeri. Kohteen vaivattomuus on toiseksi arvostetuin ja tuotto vasta kolmanneksi tärkein kriteeri. Huomioita on myös että eläkepäiviin varautuminen on nostattanut suosiotaan valintaa tehdessä (Finanssialan Keskusliitto 2009c, 6). Naapurimaa Ruotsissa kotitaloudet sijoittavat noin puolet varallisuudestaan sijoitusrahastoihin ja sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin. Samanaikaisesti Suomessa vastaava luku on alle 30 %. Suomessa yli puolet varallisuudesta on sijoitettu pankkitalletuksiin. (Kallunki ym. 2007, 15-18)

## 5 Säästämis- ja sijoitustuotteet

Tässä osiossa esitellään kaikki yleisimmät Nooasta saatavana olevat säästämis- ja sijoitustuotteet. Yksittäisten tuotteiden esittelyn jälkeen löytyy erillinen vero-osio, josta selviää jokaisen tuoteryhmän tyypillisimmät verokohtelut. Ensiksi kerrotaan tuotteista, jotka perustuvat korkoihin, tämän jälkeen sijoitusrahastoista, joita seuraa vakuutusmuotoiset tuotteet ja lopuksi lyhyesti muista Nooasta saatavista tuotteista. Sijoitusrahastoja käsittelevä osuus on huomattavasti muita sijoitusmuotoja laajempi. Syy tähän on ensinnäkin, että suurin osa vakuutusmuotoisista tuotteista perustuu myös sijoitusrahastoihin ja toiseksi rahastot ovat ehkä monimutkaisin tuote, joka uudelle työntekijällä tulee heti opeteltavaksi. Samalla rahastosijoittaminen on suosituin sijoitusmuoto tilisäästäminen ohella pankeissa.

### 5.1 Sijoittaminen korkotuotteisiin

Sijoittaminen korkotuotteisiin sopii kaikille säästäjille tai sijoittajille. Ne voivat olla ainut sijoituskohde tai osa sijoitusvarallisuutta. Säästäminen korkokohteisiin kuten tilille, talletuksiin tai obligaatioihin on monille tutuin tapa säästää. Korkokohteet edustavat yleensä tasaista tuottoa matalalla riskillä ja usein vielä hyvällä likviditeetillä. Korkosijoituksilla tavoitellaan säästövarojen säilymistä ja kohtuullista tuottoa sekä varaudutaan tiedossa oleviin menoihin. Vastaavasti osakesijoituksilla pyritään kasvattamaan varallisuutta ja nostamaan säästöjen tuottoja, koska osakkeet ovat historian perusteella olleet pitkällä tähtäimellä tuottavin vaihtoehto. Korke- ja osakesijoitusten osuuden valintaan vaikuttaa kunkin henkilökohtainen suhtautuminen riskeihin ja sijoitusaikaan.

### 5.1.1 Säästötalletus

Säästötalletus eli säästötili on säästämisen yksinkertaisin muoto Nooassa. Nykyisin Nooassa on tarjolla 1 kuukauden euriboriin sidottava vaihtuvakorkoinen säästötili. Korko lasketaan joka päivälle, koko summalle ja päiväsaldon perusteella. Eli korko määräytyy tilillä kulloinkin olevan todellisen saldon mukaisesti. Vertailun vuoksi käyttötililtä saa Nooassa 0,5 % vuotuista korkoa ja se lasketaan kuukauden alimman saldon perusteella. Vaikka korko lasketaan säästötilissä joka päivälle, korkoa ei liitetä kuukausittain pääomaan, vaan se maksetaan tilille aina kerralla, koko vuodelta, tammikuussa. Korko on summasta riippuvainen ja korkoportaita löytyy neljä. Säästötiliin ei liity nostorajoituksia eli vuoden aikana voi tehdä saldon puitteissa rajattoman määrän ottoja tai panoja ilman korkosanktioita, mikäli tilin uusi saldo ei edellytä huonommalle korkoportaalte.

1.	0 - 4.999€, korko 1 kk euribor - 1,75 %.	esim. 23.10.2008 2,85 %
2.	5.000 - 14.999€, korko 1 kk euribor - 1,35 %.	esim. 23.10.2008 3,25 %
3.	15.000 - 49.999€, korko 1 kk euribor - 0,85 %.	esim. 23.10.2008 3,75 %
4.	50.000€ tai enemmän, korko 1 kk euribor - 0,35 %.	esim. 23.10.2008 4,25 %

Taulukko 6: 1 kuukauden euribor sidonnaisen säästötilin korko  
(Nooa Säästöpankki Oy intranet)

Yllä olevasta taulukko 6 käy ilmi kuinka korko muodostuu euribor sidonnaisessa tilissä. Ensiksi rahasumma, jolla välillä kyseinen korko on voimassa, seuraavaksi marginaali joka vähennetään yhden kuukauden euriborista ja lopuksi paljonko korko on ollut kyseisellä portaalla 23.10.2008. Säästötilisäästämällä ei pääse koskaan rikastumaan. Tilin korko seuraa euribor-korkotasoa ja käytännössä tililtä saatava korko on aina lähellä inflaation tasoa. Nykyisessä erittäin alhaisien markkinakorkojen tilanteessa, euribor sidonnaisen tilin korko on painunut lähelle nollaa, kuten myös inflaatio.

### 5.1.2 Sijoitustalletus

Sijoitustalletus eli määräaikaistalletus on lyhytaikainen sijoitus, jossa sijoittaja lainaa varansa pankille, ennalta sovituksi määräajaksi, ja saa vastineeksi lainastaan markkinakorkoja myötäilevän koron. Koron suuruus riippuu talletusajasta, talletuksen suuruudesta, sekä vallitsevasta korkotasosta markkinoilla. Korkotarjoukset heijastelevat korkomarkkinoiden sen hetkistä tasoa ja korkomarkkinoiden tulevaisuuden odotuksia. Korko maksetaan ennalta sovittuna eräpäivänä, jolloin myös pääoma vapautuu, ellei toisin ole sovittu. Korkokohteista sijoitustalletuksilla on historiallisesti ollut pitkällä tähtäimellä heikoin tuotto. Taulukko 7 havainnollistaa määräaikaistalletusten tason lokakuun 2009 tilanteen mukaisesti.

Vakavaraisessa pankissa sijoitustalletus on riskitön sijoituskohde, sillä sijoitustalletukset kuuluvat talletussuojan piiriin ja ovat siten suojattuna 50 000 euroon asti henkilöä kohden per pankki. Talletussuojasta lisää myöhemmin tässä opinnäytetyössä. Pitkäaikaisessa säästämises- sä sijoitustalletukset voivat kuitenkin kohdata inflaatoriskin. Kuluja sijoitustalletuksista kor- kotulon lähdeveron lisäksi koidu, paitsi mikäli haluaa purkaa sijoitustalletuksen kesken talle- tuskauden, ennen sen eräpäivää. Tällöin pankista riippuen menettää jo kertyneen korko- tuoton ja lisäksi voi joutua maksamaan purkamiskuluja. Sijoitustalletukset sopivat parhaiten lyhytaikaisiksi sijoituksiksi riskiä kaihtavalle sijoittajalle. (Andersson & Tuhkanen 2004, 167- 168; Sijoittajan korko-opas 2009)

Korko määräytyy sijoitustalletuksessa Nooa Säästöpankissa seuraavan kaavan mukaisesti:

$$r = \frac{k * p * t}{360}$$

$r$  = korko

$k$  = pääoman

$p$  = korkoprosentti

$t$  = sijoitusaika päivinä

Määräaikaistalletukset, 10 000 euroa, %

Pankki	Pvm	1 kk	3 kk	6 kk	12 kk	24 kk
Aktia	15.10.2009	1.00	1.00	1.00	2.00	2.50
eQ Pankki	15.10.2009	0.35	0.67	0.98	1.19	1.67
Evli Pankki	15.10.2009	0.98	1.09	1.32	1.55	2.20
FIM Pankki	15.10.2009	0.48	0.79	1.07	1.34	1.92
Handelsbanken	15.10.2009	0.15	0.45	0.75	1.00	1.75
Helsingin OP	15.10.2009	0.31	0.62	0.91	1.33	2.24
Hypo	15.10.2009		0.75	1.04	1.50	2.00
<b>Nooa Säästöpankki</b>	<b>15.10.2009</b>	<b>0.40</b>	<b>1.00</b>	<b>1.50</b>	<b>1.55</b>	<b>2.10</b>
Nordea	15.10.2009	0.50	0.86	1.25	1.55	2.30
Sampo Pankki	15.10.2009	0.55	0.85	1.14	1.56	
Sofia Pankki	15.10.2009	0.93	1.24	2.00	2.15	2.50
S-Pankki	15.10.2009	0.42	0.73	1.21	1.53	2.17
Suupohjan Op, Hki	15.10.2009	0.50	0.90	1.60	1.85	2.30
Tapiola Pankki	15.10.2009	0.26	0.58	1.02	1.90	2.40
Ålandsbanken	12.10.2009	0.23	0.55	0.83	1.06	

Taulukko 7: Määräaikaistalletukselle maksettu korko

(Kauppalehti 2009)

### 5.1.3 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainalla yritykset, valtio, kunnat tai muut liikkeeseenlaskijat voivat ottaa lainaa yleisöltä. Lainat ovat pitkäaikaisia, eli niiden takaisinmaksuaika on yli vuosi. Suomen valtion lainat muodostavat Suomessa joukkolainamarkkinoiden perusrungon. Valtio laskee

liikkeeseen tuotto- ja sarjaobligaatioita, joista ensin mainitut on tarkoitettu yksityishenkilöille. Niiden minimimerkintämäärä on yleensä 1000 euroa. Lainaa voi merkitä minisumman tai sen kerrannaisia. Suomessa obligaatiolainojen laina-ajat ovat kansainvälisesti katsottuna varsin lyhyitä, tavallisesti alle 10 vuotta. Tuotto-obligaatioiden juoksuajat ovat yleensä 2-4 vuotta. Ne maksetaan eräpäivänä takaisin yhtenä eränä, mutta korot maksetaan vuosittain.

Lainalla on nimellisarvo, joka kertoo, minkä suuruisiin osiin joukkovelkakirja on jaettu. Nimellisarvossa emissiokurssi on 100. Emissiokurssi on liikkeellelaskuvaiheessa muuttuva. Kurssin ollessa alle 100, sijoittaja maksaa siitä alle nimellisarvon. Esimerkiksi 98 kurssilla 1000 euron minimimerkintä maksaa 980 euroa. Vastaavasti ylin 100 kurssilla, sijoittaja maksaa nimellisarvoa enemmän. Emissiovaiheessa joukkovelkakirjan hinta on lähellä sen nimellisarvoa. Myöhemmin jälkimarkkinoilta ostetun hinta voi poiketa nimellisarvosta huomattavasti.

Nykyisin obligaatiot lasketaan liikenteeseen arvo-osuuksina, joten niihin sijoittavalla on oltava arvo-osuustili. Joukkovelkakirjat tarjoavat yleensä talletuksia paremman tuoton. Joukkovelkakirjoja on tarjolla lähes riskittömistä valtioiden velkakirjoista aina suurehkon riskin joukkovelkakirjoihin. Piensijoittajille kysymykseen tulevat lähinnä riskittömämmät joukkovelkakirjat. Yhteisvaluutta euron ja sen synnyttämän euromarkkina-alueen myötä sijoittajalle on tarjoutunut laaja joukkovelkakirja alue ilman valuuttariskiä.

Mikäli markkinakorot ovat nousussa, sijoittajan kannattaa suosia lyhytaikaisia sijoituksia. Vastaavasti korkojen ollessa laskusuuntaan, ylipitkä joukkolaina antaa paremman tuoton. (Andersson & Tuhkanen 2004, 171-191; Sijoittajan korko-opas 2009)

#### 5.1.4 Indeksilainat

Indeksilainat ovat määräaikaista joukkovelkakirjalainoja, joissa tuotto usein rakennetaan kahdesta osasta, korkosijoituksesta ja markkinasidonaisuudesta. Indeksilaina voi kohdistua mihin tahansa, esimerkiksi sähkönhintakehityskeskitykseen, mutta yleisimmin johonkin osakeindeksiin, kuten OMX Helsinkiin. Tuotto on normaalisti riippuvainen kohdeosakeindeksin tai osakeindeksikorin kehityksestä. Kooltaan lainat ovat pieniä ja ne on suunnattu piensijoittajille.

Indeksimuutoksen vahvistamisen laskentatapa vaihtelee lainakohtaisesti. Indeksien perustana voi olla eräpäivän arvo, tietyn ajanjakson keskiarvo tai ennalta määrättyjen arvostusjaksojen arvot. Kuluja indeksilainasta koituu merkintäpalkkion muodossa ja lisäksi lainassa on vuotuinen niin sanottu strukturointikustannus, jota ei yleensä voi määrittellä ennakoon. (Anderson & Tuhkanen 2004, 192-200)



Indeksilainassa on normaalisti mahdollisuus lähes riskittömästi ja pääomaturvatusasti saada tuottoa. Liikkeellelaskija voi taata indeksilainoille jälkimarkkinat, jolloin sijoitus on myös likvidi. Indeksilainojen heikkouksia on tuottojen vertaileminen ennakkoon. Indeksilainat ovat usein räätälöityjä tuotteita ja vastaavaa ei löydy markkinoilta. Myös kulurakenne ja tuotesitteet ovat monesti vaikealukuista tekstiä. Finanssikriisin seurauksena indeksilainoja ei ole enää mainostettu riskittömiksi tuotteiksi. Pääomaturvattuihinkin sijoituslainoihin liittyy kuitenkin aina liikkeeseenlaskijan maksukyvyistä riippuva riski. Maltillista tuottoa etsivälle sijoittajalle, joka arvostaa matalaa riskiä, indeksilaina on kuitenkin kelpo sijoitusmuoto. Mikäli liikkeellelaskija ei ajaudu konkurssiin, on nimellisarvo indeksilainoissa turvattu. Tällöin pahimmassa tapauksessa voi menettää indeksilainan sijoitusajan korkotuotot ja kohdata samanaikaisesti inflaation aiheuttaman pääoman ostovoiman heikkenemisen. (Anderson & Tuhkanen 2004, 192-200; Puttonen & Repo 2006, 169-171)

## 5.2 Sijoittaminen rahastoihin

Sijoitusrahastot keräävät eri sijoittajien varat yhteen ja sijoittavat ne useisiin eri sijoituskoh-teisiin: osakkeisiin, korkosijoituksiin ja muihin arvopapereihin. Kohteet yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Rahasto jakaantuu rahasto-osuuksiin, jotka ovat keskenään yhtä suuria ja tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Rahaston varoja hoitaa rahasto-yhtiö, joka ei omista hoitamiaan sijoitusrahastoja. Rahastoon sijoittaneet henkilöt, yhteisöt tai säätiöt omistavat sijoittamaansa summaa vastaavan määrän rahasto-osuuksia. Rahaston pääoma vaihtelee siihen tulleiden uusien sijoitusten ja lunastusten mukaisesti. Pääoma vaihtelee myös rahaston sijoitusten pörssikurssien ja korkotason muutoksista johtuvien arvonmuutosten vuoksi. Rahaston tuotto perustuu samaisiin rahaston tekemien sijoitusten arvonmuutoksiin. Rahasto-osuuden hinta on sijoitusrahaston sijoitusten käypä markkina-arvo jaettuna liikkeellä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Hinta on sama sekä uudelle sijoittajalle ja osuudesta luopuvalle sama. (Sijoitusrahasto-opas 2009, 7; Puttonen & Repo 2006, 29-31)

### 5.2.1 Rahastosijoittamisen edut

Sijoitusrahastot antavat mahdollisuuden päästä osalliseksi kansainvälisten sijoitusmarkkinoi-den kehitykseen ja siten myös tuottoihin. Rahastot tarjoavat samalla helposti hajautetun sijoitussalkun. Varat sijoitetaan useisiin kohteisiin, jolloin riski pienenee. Sijoittajalle on tarjolla monipuoliset sijoitusvaihtoehdot. Valittavana on monenlaisiin tarpeisiin soveltuvia erityyppisiä rahastoja. Tuotto- ja riskitason saa valita itse, kuten myös kohdealueen tai esimerkiksi eettisin perustein sijoittavat rahastotkin ovat saatavilla.

Sijoitusrahastot ovat oiva keino, ei ammattimaiselle sijoittajalle, päästä nauttimaan mahdollisuudesta parempiin tuottoihin. Rahastosijoittaja pääsee myös hyödyntämään suuren sijoitta-

jan kustannustehokkuutta ja asiantuntemusta. Rahastoja hallinnoi aina sijoitusalan ammattilainen, jonka palkka on usein riippuvainen rahaston kehityksestä. Rahastot ovat helppoja hoitaa, eikä itse välttämättä tarvitse tutkia markkinoita. Rahaston kehitystä voi halutessaan seurata päivittäin Internetistä tai lehdistä. (Kallunki ym. 2007; Sijoitusrahasto-opas 2009, 34)

Muita etuja osakesijoittamiseen verrattuna rahastosäästämällä on muun muassa helppo rahaksi muutettavuus, rahaston sijoitustoiminnan verottomuus ja hyvä viranomaisvalvonta, joka osaltaan takaa sijoittajansuojaa. Valvonnasta lisää myöhemmin tässä opinnäytetyössä. Sijoittaja voi koska tahansa muuttaa rahaston rahaksi lunastamalla rahasto-osuutensa tai osan niistä. Poikkeuksena vain muutamat rahastot ja yhdistelmätuotteet, joissa lunastus on sallittu ehdollisesti. Toisin kuin suorissa osakesijoituksissa, rahastoyhtiöt vastaanottavat merkintä- ja lunastus toimeksiantoja aina, kun sijoittaja niin haluaa, ilman että markkinoilta löytyy vasta-osapuoli, joka haluaa myydä tai ostaa. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 72)

Veroa sijoittaja maksaa puolestaan vasta kun hän myy osuutensa tai saa rahastolta voitto-osuuksia. Rahastoyhteisöjen sijoitustoiminnan verovapauden johdosta, yhteisöt voivat käydä kauppaa ilman myyntivoittojen verotusta. Tämä näkyy tietenkin sijoittajalle pienempinä kuluina kaupankäynnissä. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 47)

### 5.2.2 Rahastosijoittamisen kustannukset ja ongelmat

Rahastosäästämisen helppoudella on tietysti myös kustannuksensa. Ilmaiseksi rahastoyhtiöt eivät tee kaikkea sijoittajan puolesta. Sijoittajat joutuvat maksamaan merkintä-, lunastus-, säilytys ja hallinnointipalkkioita. Taulukko 8 käy tarkemmin ilmi jokaisen Sp-rahastoyhtiön rahaston perimät palkkiot. Mukana on lisäksi kokonaiskulua kuvaava TER-luku, josta lisää myöhemmin tässä opinnäytetyössä.

Merkintäpalkkio veloitetaan sijoittajalta tämän ostaessa rahasto-osuuksia ja lunastuspalkkio vastaavasti myytäessä rahasto-osuuksia. Korkorahastoissa merkintäpalkkiot ovat yleensä osakerahastoja alhaisemmat ja lyhyenkoron rahastoissa merkintäpalkkiota ei yleensä peritä. Suomalaisissa korkorahastoissa merkintäpalkkiot ovat välillä 0 % -3 % ja lunastuspalkkiot 0,5 % - 1 %. Osakerahastoissa vastaavat luvut ovat 0 % -3 % ja 0 % - 2 %. (Sijoitusrahasto-opas 2009, 17)

Hallinnointipalkkio on puolestaan rahastoyhtiön saama korvaus analyysien, sijoitustoiminnan, arvonlaskennan, raportoinnin, rahasto-osuus rekisterin ylläpidosta ja rahaston markkinoinnin kustannuksista. Hallinnointipalkkio vähennetään rahastopääomasta ennen osuuden arvon laskemista. Rahastoyhtiö perii hallinnointipalkkion rahaston tuotosta riippumatta, eli vaikka

rahaston tuotto olisi negatiivinen, hallinnointipalkkio on rahastoyhtiölle tällöinkin tuloa. (Puttonen & Repo 2006, 35-36; Sijoitusrahasto-opas 2009, 17-18)

Tämän lisäksi välillisesti sijoittajien maksettavaksi lankeavat normaalit osakekaupankustannukset rahastonkaupankäynnistä, jotka automaattisesti vähentävät rahasto-osuuksien arvoa. Kaikkien kustannusten kohtuullisuus riippuu, siitä kuinka suuren painon sijoittaja antaa rahastoyhtiön tarjoamalle palvelulle. Sijoittajilla on myös epätietoisuus rahaston varsinaisista sijoituskohteista. Rahastoa ostamalla saa hajautuksen myötä koko paketin, myös mahdollisesti vähemmän haluttuja kohteita. Tämä kuuluu kuitenkin olennaisesti rahastosäästämisen luonteeseen. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 47)

#### Palkkiot:

	Merkintäpalkkio <sup>1)</sup>	Lunastuspalkkio <sup>1)</sup>	Hallinnointipalkkio p.a. <sup>2)</sup>	Säilytyspalkkio p.a. <sup>2)</sup>	TER-luku <sup>4)</sup>
Säästöpankki Lyhytkorko	0 %	0 %	0,461 %	0,025 %	0,487 %
Säästöpankki Kotimaa	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,80 %	0,035 %	1,836 %
Säästöpankki Eurooppa	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,80 %	0,05 %	1,86 %
Säästöpankki Maailma	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,00 % <sup>3)</sup>	0,025 %	2,282 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Itämeri	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,80 %	0,05 %	2,057 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Pitkäkorko	0 %	0,5 % minimi 0,50 €	0,60 %	0,035 %	0,636 %
Säästöpankki Korko Plus	0,50 %	0,50 %	1,00 %	0,03 %	1,087 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Pääomaturva	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,10 % <sup>3)</sup>	0,025 %	2,007 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Yrityslaina	0,5 %	0,5 %	0,60 % <sup>3)</sup>	0,025 %	0,956 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Maailma Osake	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,10 % <sup>3)</sup>	0,025 %	2,505 % <sup>5)</sup>
Säästöpankki Venäjä	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,65 % <sup>3)</sup>	0,025 %	2,525 % <sup>5)</sup>

Kaikissa rahastoissa minimisijoitus 40 €, jatkuvassa rahastosijoituksessa kertasijoitus 20 €. Vaihdosta Säästöpankki Kotimaan, Säästöpankki Euroopan, Säästöpankki Maailman, Säästöpankki Itämeren Säästöpankki Pääomaturvan, Säästöpankki Maailma Osakkeen ja Säästöpankki Venäjän välillä ei peritä palkkiota. Asiakkaan kokonaisasiakkuus huomioon ottaen palkkioiden määrästä voidaan neuvotella.

#### Taulukko 8: Säästöpankki-sijoitusrahastojen kuluvertailu

(Sp-Rahastoyhtiö 2009, 14)

#### 5.2.3 Sijoitusrahastotyypit

Kallungin ym. (2007) mukaan sijoitusrahastot voidaan luokitella niiden sijoituspolitiikan mukaan seuraavasti:

1. Korkorahastot
2. Osakerahastot
3. Yhdistelmärahastot
4. Erikoisrahastot

**Korkorahastot** jakautuvat edelleen lyhyen ja pitkän koron rahastoihin. Ne sijoittavat varansa korkopapereihin. Korkorahastot hajauttavat sijoituksiaan ajallisesti eli ne ostavat eri aikoina eripituisia joukkolainoja. Ne tarjoavat mahdollisuuden pankkitalletuksia parempaan tuottoon, riskitason ollessa osakemarkkinoita huomattavasti alhaisempi. Likviditeetiltään, eli kuinka nopeasti ja helposti sijoitus on muutettavissa rahaksi, korkorahastot ovat puolestaan suoria korkosijoituksia parempia. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 49)

Lyhyen koron rahastot eli niin sanotut rahamarkkinarahastot sijoittavat varansa rahamarkkinasijoituksiin, kuten valtion, pankkien tai yritysten liikkeelle laskemiin korkoinstrumentteihin, joiden laina- eli juoksuaika on korkeintaan vuosi. Korkorahastojen tavoitteena on pitkällä tähtäimellä yleensä peitota kolmen kuukauden euribor-koron tuotto. Suositeltava sijoitusaika lyhyen koron rahastoon on alle kaksi vuotta. (Puttonen & Repo 2006, 63)

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa pääosin puolestaan pitkäaikaisiin eli juoksuajaltaan yli vuoden mittaisiin valtioiden, julkisyhteisöjen tai yritysten liikkeelle laskemiin joukkovelkakirjalainoihin. Sekä lyhyen että pitkän koron rahastojen tuotto perustuu rahaston tekemien sijoitusten tuottoihin eli korkoihin, sekä sijoituskohteiden arvonnousuihin tai -laskuihin. Korkotason muutosten vaikutus on rahastoon käänteinen. Kun korot nousevat, korkorahasto-osuuden arvo laskee ja vastaavasti, kun korot laskevat rahasto-osuuden arvo nousee. (Puttonen & Repo 2006, 63; Sijoittajan korko-opas 2009, 12)

Edellä mainittuun ansaintalogiikkaan perustuu myös korkorahastoissa piilevä riski. Riski liittyy erityisesti korkotason muutoksiin sijoitusaikana, josta muodostuu korkoriski. Korkoriski ilmenee vastakkaisina aikoina korkorahaston tuoton kanssa. Korkorahaston sijoituksiin voi sisältyä myös luottoriski. Luottoriski tarkoittaa rahaston sijoituskohteiden arvon muutosta luottoriskilisän noustessa tai laskiessa arvopaperimarkkinoilla. Luottoriskillisällä tarkoitetaan yrityksen liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan korkoeroa suhteessa riskittömään korkoon, esimerkiksi valtion velkasitoumuksiin. Myös luottoriskilisän vaikutus sijoituskohteen arvoon on käänteinen eli riskilisän laskiessa rahaston sijoituskohteiden arvo nousee ja vastaavasti riskilisän noustessa laskee. (Sp-Rahastoyhtiö 2009)

Korkorahastoja Säästöpankissa ovat

- *Säästöpankki Lyhytkorko-sijoitusrahasto*, pääasiassa euromääräisiin obligaatioihin ja rahamarkkinainstrumentteihin sijoittava
- *Säästöpankki Pitkäkorko-sijoitusrahasto*, pääasiassa euroalueen valtioiden viitelainoihin sijoittava

**Osakerahastot** sijoittavat varansa pääasiassa osakkeisiin. Osakerahastoilla sijoituskohteena voi olla tietty maantieteellisesti valittu kohdemaata tai kohdealue, esimerkiksi Säästöpankki Kotimaa- sijoitusrahasto sijoittaa varansa suomalaisiin arvo-osakkeisiin. Sijoituspolitiikkana voi olla myös jokin tietty toimiala ja siihen kuuluvat yritykset, tai tietyn tyyppiset yritykset tai kokoiset yritykset. Sijoituskohteen valintaperusteet voivat nykyisin olla myös eettisiä tai laajemmin yhteiskuntavastuuta korostavia.

Osakerahaston tuottotavoite on yleensä ylittää rahaston sijoituskohteiden mukaisesti valittu vertailu- eli benchmark-indeksi. Benchmark-indeksi on usein jonkin tietyn alueen osake- tai toimialaindeksi. Esimerkiksi Suomeen sijoittavalla Säästöpankki Kotimaa- rahastolla vertailuindeksinä on Helsingin pörssin OMX Helsinki Cap. Tämä pörssin laskema indeksi kuvaa Suomen osakemarkkinoiden keskimääräistä kurssikehitystä ja siinä yhden osakkeen painoarvo on rajoitettu 10 prosenttiin. Sama 10 prosentin rajoitus on, koskee sijoitusrahastojen enimmäis-sijoitusta yhden yhtiön osakkeisiin. (Sijoitusrahasto-opas 2009, 12)

Osakerahastot seuraavat osakemarkkinoiden kehitystä, minkä vuoksi ne sisältävät enemmän riskiä. Riskin vastapainona osakerahastossa sijoitukselle voi odottaa korkeaa tuottoa, mutta myös sijoituksen arvon vaihtelu saattaa olla suurta. Vaihtelun vuoksi sijoitusajan tulisi olla pitkä, vähintään viisi vuotta. (Sp-Rahastoyhtiö 2009)

Osakerahastoja Säästöpankista ovat

- *Säästöpankki Eurooppa-sijoitusrahasto*, sijoittaa eurooppalaisiin kasvu- ja arvo-osakkeisiin
- *Säästöpankki Itämeri-sijoitusrahasto*, sijoittaa pääasiassa Pohjoismaiden ja Baltian osakemarkkinoille
- *Säästöpankki Kotimaa-sijoitusrahasto*, sijoittaa suomalaisiin arvo-osakkeisiin

**Yhdistelmärahastot** ovat nimensä mukaisesti yhdistelmiä, osake ja korkorahastoista. Niiden riski on suurempi kuin korkorahastoissa ja mutta toisaalta pienempi kuin puhtaissa osakerahastoissa. Sijoituksen painopistettä voidaan vaihtaa markkinatilanteen mukaan. Tarkemmat korko- ja osakesijoitusten väliset painoarvot on määritelty rahaston säännöissä. Esimerkiksi Säästöpankki Korko Plus- sijoitusrahasto sijoittaa perustilanteessa varoista 35 % rahamarkkinoille, 50 % joukkolainamarkkinoille, 10 % suomalaisille osakemarkkinoille ja 5 % eurooppalaisille osakemarkkinoille. Enintään 25 % rahaston arvosta voidaan sijoittaa osakkeisiin ja osakepohjaisiin arvopapereihin. Yhdistelmärahastoissa osakkeiden ja korkojen painoarvot voidaan myös jättää määrittelemättä, jolloin rahasto voi periaatteessa sijoittaa kaikki varansa osakkeisiin tai vastaavasti korkoihin. (Sp-Rahastoyhtiö 2009; Sijoitusrahasto-opas 2009, 12-13)

Rahaston säännöt määräävät niin ikään sijoitusten maantieteellisen kohdistumisen. Lisäksi säännöistä käy ilmi yhdistelmärahaston tuottotavoite. Tuottotavoite on yleensä määritelty, rahaston osake- ja korkopainotusten mukaisesti, prosenttiosuuksina yhdistelmän sijoituspolitiikkaan sopivista korko- ja osakeindekseistä. Nämä vertailuindeksit rahasto pyrkii voittamaan vuosittain. (Puttonen & Repo 2006, 67)

Yhdistelmärahastona Säästöpankissa

- *Säästöpankki Korko Plus-sijoitusrahasto*, sijoittaa pääosin suomalaisille ja eurooppalaisille korko- ja osakemarkkinoille
- *Säästöpankki Maailma-sijoitusrahasto*, rahastojen rahasto, sijoittaa kansainvälisesti osake- ja korkorahastoihin

**Erikoisrahastot** ovat rahastoja, jolla on Rahoitustarkastuksen antama lupa poiketa sijoitusrahastolain mukaisista sijoitusrajoituksista. Erikoissijoitusrahaston nimestä käy aina ilmi, että kyseessä on erikoissijoitusrahasto. Tyypillisesti erikoissijoitusrahastot keskittyvät toiminnassaan yhteen toimialaan tai muuten keskittävät sijoituksiaan pienempään määrään sijoituskohteita. Kuitenkin myös niiden tulee aina sijoittaa useisiin eri kohteisiin ja hajauttaa näin riskiä. Erikoissijoitusrahaston riskitaso riippuu rahaston sijoituspolitiikasta. Erikoissijoitusrahastot ottavat usein suurempia riskejä, kuin tavalliset sijoitusrahastot. Myös rahastojen rahastot luokitellaan erikoissijoitusrahastoiksi, mutta tässä opinnäytetyössä ne on luokiteltu, niitä paremmin kuvailevammin, niiden sijoituspolitiikan mukaisesti. Esimerkiksi Sp-Maailma-sijoitusrahasto löytyy yhdistelmärahastot otsikon alta. (Sp-Rahastoyhtiö 2009; Sijoitusrahastopas 2009, 13-14)

Erikoisrahastoja Säästöpankissa ovat

- *Säästöpankki Pääomaturva-erikoissijoitusrahasto*, 80 prosenttisesti pääomaturvattu rahastojen rahasto, jonka sijoituskohteina esimerkiksi erilaiset osake-, korko-, raaka-aine- ja valuuttajohdannaiset
- *Säästöpankki Yrityslaina-erikoissijoitusrahasto*, rahastojen rahasto, sijoittaa pääosin yritysten liikkeeseen laskemiin joukkovelkakirjalainoihin sijoittaviin sijoitusrahastoihin ja yhteissijoitusyrityksiin
- *Säästöpankki Venäjä-erikoissijoitusrahasto*, rahastojen rahasto, sijoittaa pääosin Venäjän ja sen lähialueiden osakemarkkinoille sijoittaviin sijoitusrahastoihin tai yhteissijoitusyrityksiin

#### 5.2.4 Kertasijoitus vai kuukausisäästäminen

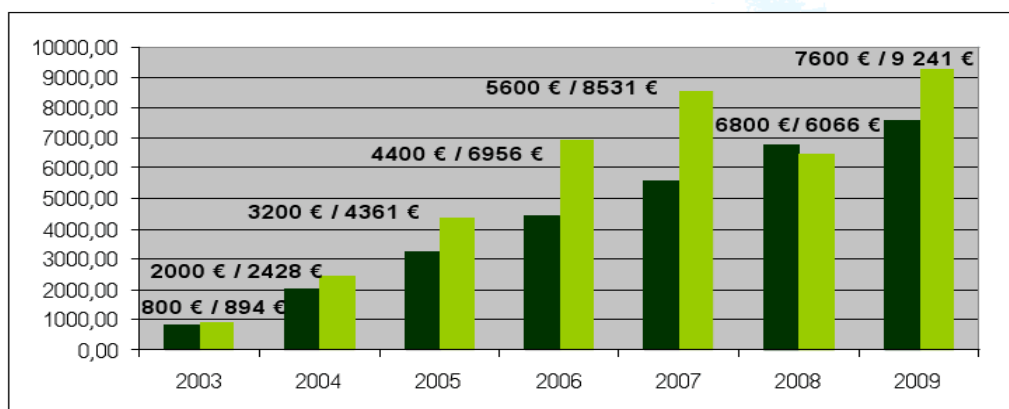
Tekemällä rahastosijoituksen kertasijoituksena, sijoittaja ottaa aina tietoisensa aikariskin. Varsinkin osakerahastojen maailmaan kuuluvat kurssivaihtelut pörssimarkkinoiden mukaan. Kurs-

sivaihteluista johtuen hetkellisesti markkina ja siten rahastojen hinta voi olla kaukana keskihinnasta. Aikariskin saa kuitenkin poistettua, mikäli jakaa sijoitettavan summan useampaan osaan ja sijoittaa ne useammassa erässä esimerkiksi neljännesvuosittain. Kertasijoituksena on toki mahdollista päästä suurempiin tuottoihin, mikäli kurssit kehittyvät suotuisasti. (Puttonen & Repo 2006, 131-132)

Nykyisin useimpiin rahastoihin on mahdollista liittää niin sanottu rahastosäästäminen. Tällöin sijoittaja säästää säännöllisesti, esimerkiksi kuukausittain, joka toinen kuukausi tai neljännesvuosittain, tietyn summan johonkin valitsemaansa rahastoon. Mukaan pääsee jo pienilläkin summilla, minimisijoitus riippuu rahastoyhtiöittäin. Sp-Rahastoyhtiöllä minimisijoitus on 20 euroa kuukaudessa. Rahastosäästäminen on varteenotettava sijoitusmuoto pitkällä tähtäimellä. Jatkuva rahastosäästäminen tasoittaa kurssivaihteluja ja pienentää siten riskiä. Markkinoiden ja rahasto-osuuksien arvojen laskiessa kuukausisäästäjä saa samalla summalla enemmän rahaston osuuksia. Markkinoiden noustessa sijoittajalle on kertynyt enemmän osuuksia, joiden arvo nousun myötä kasvaa. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 49; Puttonen & Repo 2006, 131-132)

Alla kuvio 9 kuvaa kuinka sijoituksen arvo on kehittynyt, mikäli on sijoittanut Säästöpankki Kotimaahan-sijoitusrahastoon, kyseisen rahaston perustamisesta lähtien 100 euroa kuukaudessa. Huomataan että vain vuonna 2008 sijoituksen arvo on ollut alhaisempi, kuin säästetty summa.

### Kuukausisäästö 100 € Säästöpankki Kotimaahan 05/2003 – 31.8.2009



■ Säästöt vuoden lopussa      ■ Sijoituksen arvo vuoden lopussa

Sp-Rahastoyhtiö Oy 1

Kuvio 9: Säästöpankki Kotimaahan-sijoitusrahaston kehitys kuukausisäästöissä  
(Noa Säästöpankki Oy intranet)

### 5.2.5 Rahastojen mittaamisen tunnusluvut

Osana rahastoyhtiöiden tiedonantovelvollisuutta rahastoyhtiöiden on sijoitusrahastolain nojalla julkistettava jokaisesta hallinnoimastaan sijoitusrahastosta yksinkertaistettu rahastoesite (Liite 3). Euroopan Komission on vielä lisäksi antanut oman tarkennuksen yksinkertaistetun rahastoesitteen sisällöstä. Komission ehdotuksen ja sijoitusrahastolain pohjalta, Suomen Sijoitusrahastoyhdistys on yhdessä Rahoitustarkastuksen eli nykyisen Finanssivalvonnan kanssa laatinut suositukset suomalaisten rahastojen tunnuslukujen raportointiin. Suosituksilla on pyritty yhtenäistämään tunnuslukujen raportointi- ja laskentatapaa ja siten edistämään rahastojen läpinäkyvyyttä.

Tunnusluvut jotka rahastoyhtiöiden tulee vähintään raportoida lakisääteisissä raporteissaan ovat seuraavat: Standardipoikkeama, Tracking Error, Sharpen mittari, Salkun kiertonopeus, TER eli Total Expense Ratio, Rahaston kaupankäyntikulut ja Rahaston lähipiiriin kuuluvalla sijoituspalveluyritykselle maksetut välityspalkkiot. Rahastoyhtiöt saavat toki ilmoittaa raporteissaan enemmänkin tunnuslukuja, mutta tulen seuraavaksi esittelemään pakolliset ja siten yleisimmin käytetyt tunnusluvut. (Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry 2005; Finanssivalvonta 2009a)

#### 5.2.5.1 Volatiliteetti eli standardipoikkeama

Volatiliteetilla tarkoitetaan osakemarkkinoilla tuottojen keskihajontaa, jolla puolestaan mitataan tuottojen vaihtelun suuruutta. Volatiliteetti kuvaa osakemarkkinoilla vallitsevaa epävarmuutta tulevasta kurssikehityksestä eli sijoituksen arvon heilahtelusta. Mitä leveämpi on tuottojakauma, sitä suurempi on volatiliteetti ja sitä enemmän kurssien ja siten myös tuoton oletetaan poikkeavan odotusarvosta. Toisin sanoen mitä suurempi on sijoituskohteen volatiliteetti, sitä suurempi on sijoituksen tulevaan tuottoon liittyvä epävarmuus. Volatiliteetti ilmoitetaan prosentteina vuodessa.

Mikäli tuottojen hajonta noudattaa normaalijakaumaa, on odotettavissa, että kaksi kolmasosaa kaikista havainnosta osuu vakiopoikkeamalla eli volatiliteetilla vähennetyin ja vakiopoikkeamalla lisätyn keskiarvon väliselle alueelle. Mikäli siis rahaston volatiliteetti on esimerkiksi 20 %, rahaston tuotto pysyy kahtena vuotena kolmesta + / - 20 prosentin välillä rahaston tuotto-odotuksesta. 10 prosentin tuotto-odotuksella tämä tarkoittaa, että rahaston vuotuisen tuoton vaihteluväli on kahden kolmasosan todennäköisyydellä -10 prosentista + 30 prosenttiin. Alle 10 prosentin volatiliteettia voidaan pitää kohtuullisena riskitasona ja yli 20 prosentin volatiliteettia melko korkeana.



$$\sigma_d^i = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_{d,t}^i - \bar{r}_d^i)^2}$$

$T$  = havaintojen lukumäärä

$r_{d,t}^i$  = tuotto päivänä  $t$

$\bar{r}_d^i$  = tuottojen keskiarvo

### 5.2.5.2 Tracking error

Tracking error, eli suomeksi aktiivinen riski, mittaa kuinka tarkasti sijoituksen tuotto on seurannut sen vertailuindeksin tuottoa. Korkea aktiivinen riski tarkoittaa voimakasta vaihtelueroa indeksin ja sijoituksen välillä. Vastaavasti pieni aktiivinen riski merkitsee, että salkunhoitaja on seurailut indeksiiä. Luonnollisesti alhaisin aktiivinen riski on passiivisessa indeksirahastossa.

Korkean aktiivisen riskin hyvyyteen ei ole yksiselitteistä vastausta. Mikäli salkunhoitaja haluaa voittaa vertailuindeksin, täytyy hänen ottaa aktiivista riskiä. Kolikon kääntöpuolena on kuitenkin mahdollisuus hävitä reilusti vertailuindeksille. Alhaisella Tracking errorilla salkunhoidon lisäarvo on puolestaan nolla, mutta riski hävitä indeksille pieni. (Puttonen & Repo 2006, 97-100)

### 5.2.5.3 Sharpen luku

Koska tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä, sijoituskohteita ei kannata verrata toisiinsa suoraan pelkän tuoton perusteella. Riskikorjattujen tuottojen vertailu sen sijaan on mahdollista. Sharpen luku on käytetyin riskikorjatun tuoton mittareista Suomessa, verrattaessa sijoitusrahastojen saavutuksia. Kaikilla Suomessa toimivilla sijoitusrahastoilla löytyykin Sharpen luku rahastoraporteista. Sharpen luvussa sijoituskohteen tuotto suhteutetaan sen sisältämään kokonaisriskiin, jota mitataan volatilitteetillä eli tuoton keskihajonnalla. Mitä suurempi Sharpen luku on, sitä paremmin sijoituskohde on pärjännyt suhteessa riskiinsä.

$$\text{Sharpen luku} = \frac{\text{tuottolisä}}{\text{volatilitteetti}} = \frac{r_i - r_f}{\delta_i}$$

$r_i$  = rahaston  $i$  tuotto

$r_f$  = riskittömän sijoituksen tuotto

$\delta_i$  = rahaston  $i$  volatilitteetti eli keskihajonta

Sharpen luvun käytössä syntyy ongelma, jos sijoituksen tuottolisä on negatiivinen eli sijoituksen tuotto on ollut riskitöntä korkoa heikompi. Tällöin tuotoltaan huonompi ja riskillisempi sijoitus saattaa saada paremman arvon kuin korkeampituottoisempi ja matalariskisempi sijoituskohde. (NASDAQ OMX Helsinki 2008, 134; Puttonen & Repo 2006,10)

#### 5.2.5.4 Kiertonopeus

Rahaston kiertonopeus tunnusluku kertoo, kuinka monta kertaa rahaston arvopaperit ovat keskimäärin vaihtuneet raportointijakson aikana. Jos kiertonopeus on 1, se tarkoittaa, että rahaston arvopaperit ovat vaihtuneet keskimäärin kerran jakson aikana. Mitä korkeampi kiertonopeusluku on, sitä aktiivisempi salkunhoitaja on ollut. Kiertonopeus lasketaan rahastoon tehtyjen arvopaperihankintojen ja myyntien summasta pienemmänsuhde rahaston keskimääräiseen arvoon. (Sijoitusrahasto-opas 2009, 27)

#### 5.2.5.5 TER-luku

Palkkiot ja kulut pienentävät luonnollisesti sijoittajan saamaa nettotuottoa. Sijoittajan kannalta rahastojen kuluvertailu ja kulujen läpinäkyvyys ei ole aina yksinkertaista. Suomen sijoitusrahastoyhdistyksen suosituksesta rahastoyhtiöt ilmoittavat nykyisin Rahaston kokonaiskuluja kuvaavan TER-luvun. Se on lyhenne englanninsanoista Total Expencc Ratio. TER kertoo hallinnointi- ja säilytyspalkkion sekä muiden kulujen suhteen rahaston pääomaan. TER-luvut löytyvät rahastoesitteistä (Liite 3), ja yleensä myös rahastojen puolivuositarkastuksista sekä vuosikertomuksesta. (Puttonen & Repo 2006, 120-121)

$$TER = A + B + C + D$$

*A* = Rahaston pääomasta veloitettava hallinnointipalkkio prosentteina p.a.

*B* = Rahaston pääomasta veloitettava säilytyspalkkio prosentteina p.a.

*C* = Rahaston pääomasta veloitettavat tilinhoito- ja muut pankkikulut

*D* = Muut palkkiot, joita rahaston sääntöjen mukaan voidaan veloittaa suoraan pääomasta

Suomeen rekisteröidyissä rahastoissa kohdan *D* muita kuluja ei kaupankäyntikulujen lisäksi ole, mutta useissa ulkomaille rekisteröidyissä rahastoissa tällaisia kuluja ovat esimerkiksi mainoskulut, lakisääteisten dokumenttien tuotantokulut, tilintarkastuspalkkiot. Suomen nykykäytännön mukaan edellä mainitut kulut tulee sisältyä rahastoyhtiön veloittamaan hallinnointipalkkioon. (Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry 2005, 7-8)

Rahaston kaupankäyntikulut eivät sisälly TER-lukuun. Kaupankäyntikulut ilmoitetaan raportointijaksoa edeltävän 12 kuukauden ajalta prosentteina rahastopääomasta. Kaupankäyntikulujen yhteydessä ilmoitetaan rahastoyhtiön lähipiiriin kuuluvalla sijoituspalveluyritykselle maksetut välityspalkkiot tai vastaavasti ilmoitetaan, mikäli lähipiirille ei ole maksettu palkkiota raportointijakson aikana. Lähipiirin palkkiot ilmoitetaan rahastokohtaisesti prosenttiosuutena rahaston maksamista välityspalkkioista. (Puttonen & Repo 2006, 36)

### 5.3 Sijoittaminen rahastoon vakuutuksen kautta

Myös vakuutusyhtiöt ovat pyrkineet mukaan kilpailemaan kasvavista sijoitusmarkkinoista ja saamaan osansa sijoitusvarallisuudesta. Juridisesti sijoittaminen vakuutusyhtiön kautta on aina vakuuttamista eli sijoitettavat varat eivät kuulu esimerkiksi talletussuojan tai sijoittajan korvaussuojarahaston piiriin. Vakuutusyhtiöitä koskee myös eri lainsäädäntö. Valvonta on sen sijaan nykyisin keskitetty ja Finanssivalvonta vastaa sekä rahoitus- että vakuutusvalvonnasta. Vakuutusyhtiöt tarjoavat siis samankaltaisia tai samoja tuotteita kuin pankit ja rahastoyhtiöt, mutta eri lakien, valvonnan ja määräysten puitteissa. Erityispiirteenä vakuutussäästämislle on tietyin edellytyksin saatavissa olevat veroporkkanat, jotka luovat vakuutussäästämislle poikkeusaseman sijoituskohteiden joukossa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 245-247)

Vakuutussäästämistä on ylipäätään ja myös Nooassa kaksi pääalajia: säästöhenkivakuutukset eli sijoitusvakuutukset ja eläkevakuutukset. Nooan säästö- ja eläkevakuutukset myöntää Henkivakuutusosakeyhtiö Duo, jonka asiamiehenä Säästöpankki toimii.

#### 5.3.1 Säästövakuutukset

Säästövakuutuksessa sijoittaja tekee vakuutusyhtiön kanssa vakuutussopimusmuotoisen määrällisen sijoituksen, joka eräännyy sovituilla tavalla kuten mikä tahansa sijoitus. Sijoitus voi olla joko kertasijoitus tai kuukausittain säästettävä. Valittavan vakuutuksen säännöistä riippuen tuotto on sijoitusperusteinen, jolloin valitaan sijoitusrahastoja vakuutuksen sisälle. Sijoituksen tuotto on täysin markkinoista kiinni ja voi olla myös negatiivinen. Toinen vaihtoehto on valita vuosituottoon sidottu vaihtoehto. Tällöin vakuutusyhtiö hyvittää vuosittain vahvistettavaa kiinteää vuosikorkoa, sekä vakuutusyhtiön tuloksesta riippuvaa lisäkorkoa. Korko lisätään pääomaan yhtiöstä riippuen, kuukausittain, neljännesvuosittain tai kerran vuodessa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 245-255)

Vakuutussäästämisen likviditeettiä heikentävät takaisinostopalkkiot. Periaatteessa vakuutussopimus on koska vain purettavissa, mutta käytännössä lunastus ei ole järkevää ennen eräpäivää. Ennen eräpäivää tehtävistä nostoista perittävän palkkion suuruus pienenee lähestyttäessä eräpäivää, ollen ensimmäisenä voimassaolo vuonna 3 %, toisena 2 % ja kolmannen vuoden jälkeen 1 %. (Anderson & Tuhkanen 2004, 245-255)

Miksi siis sijoittaa vakuutusyhtiön kautta ja maksaa rahaston perimien palkkioiden lisäksi maksu-, hoito-, ja lunastuspalkkioita vakuutusyhtiölle, kun samanaikaisesti voisi sijoittaa suoraan rahastoyhtiöihin ja samoihin rahastoihin ilman lisäkuluja. Säästövakuutuksen merkittävin etu on sen verokohtelu lahja- ja perintöverotuksessa tai rahastojen vaihdettaessa vakuutuksen sisällä. Aiheesta lisää kohdassa verotus. Vakuutuksen ehdoista riippuen, korkoa korolle vaikutus

tus on myös hyödynnettävissä. Lisäksi vakuutuksen sisältämä henkivakuutus korvaa kuolemantapauksissa vakuutetun nimeämälle edunsaajalle suurimman osan vakuutuksen arvosta, ehtojen täyttyessä jopa verotta. (Anderson & Tuhkanen 2004, 245-255)

Säästövakuutukset sopivat etenkin iäkkäämmälle väestölle, joilla on lukuisia lastenlapsia ja paljon varallisuutta jaettavana. Säästövakuutukset mahdollistavat verottoman varallisuuden siirron, tietyin edellytyksin, ilman että sillä on vaikutusta normaalin lahjaverotuksen asettamiin euromääräisiin siirtoihin. Kolmen vuoden välein on siis mahdollista lahjoittaa 8 500 euroa lapselle tai lapsenlapselle ilman lahjaveron perimistä.

### 5.3.2 Eläkevakuutus

1.1.2005 voimaan tulleen työeläkeuudistuksen mukaan työeläkettä karttuu kaikista työansioista, ansiosidonnaisista sosiaali-eduista, vanhempainrahasta, kodinhoitotuesta ja opiskelusta ikävälillä 18-68 vuotta. Pääsääntö on, että jokaisen vuoden ansioista kertyy työeläkettä 1,5 prosenttia. Karttuma kasvaa työntekijän tai yrittäjän iän myötä. 53 vuotta täyttänyt kartuttaa eläkettään 1,9 prosenttia vuosiansioistaan ja 63 vuotta täyttäneelle kertyy 4,5 prosenttia. Työeläkkeen määrällä ei ole ylärajaa. (Eläketurvakeskus 2008)

Lakisääteisen eläkkeen suuruus on jää useimmalla noin 50 prosenttiin palkasta. Yksityishenkilön vapaaehtoinen eläkevakuutus on pitkäaikaissäästämistä, jolla on mahdollista täydentää lakisääteisen eläkkeen määrää tai aikaistaa eläkkeelle siirtymistä. Alin mahdollinen eläkeikä on eläkevakuutuksen myötä 62 vuotta. Eläkevakuutus on ainoa sijoitusmuoto joka on vähennykelpoinen verotuksessa.

Lisäksi Eläkevakuutus sisältää kuolemanvaraturvan, joka kattaa valinnasta riippuen joko 80 % tai 100 % maksetusta vakuutussäästöistä. Ilmaiseksi kuolemanvaraturvaakaan ei saa, vaan sen kulut riippuvat vakuutussäästön suuruudesta, vakuutuksenottajan iästä ja sukupuolesta. (Eläkevakuutus tuoteseloste)

Eläkevakuutuksen etuina on samoja piirteitä kuin suorassa rahastosijoittamisessakin. Se on ennen kaikkea helppo tapa säästää pitkäjänteisesti ja turvata eläkepäivien tulotaso. Pitkä sijoitusaika ja kuukausittainen säästäminen tasaavat riskiä ja varsinkin eläkesäästämisen alkuvuosina suuri kasvuhakuisuus on mahdollista. Verohyötyjäkään ei pidä unohtaa ja samoin, että varallisuutta hoitaa aina sijoitusalan ammattilainen. Eläkevakuutuksen kulurakenne ei ole kuitenkaan säästämismuodoista edullisin. Se että eläkevakuutuksen lunastaminen ennen eläkeikää on erittäin rajoitettua, mahdollistaa väkisinkin säästöjen karttumisen, mutta varat eivät myöskään ole käytettävissä ennen sitä. Eläkevakuutus sopii parhaiten henkilölle, joka ei muuten saisi säästettyä kuukausittain eläkevarantoa varten.

#### 5.4 Muut sijoitustuotteet

**Juhlatalletus** on Nooan Säästöpankin yhdistelmätuote määräaikaistalletuksesta ja rahastosta, säästövakuutuksesta tai eläkevakuutuksesta. Minimisijoitus on 5 000 euroa. Puolet summasta sijoitetaan normaaliin määräaikaistalletukseen, jonka sijoitusaika voi vaihdella 3-12 kuukauden välillä. Määräaikaistalletukselle saatava korkotarjous vaihtelee, mutta on normaaleja määräaikaistalletuksia suurempi. Toinen puolisko on sidottuna vähintään saman aikaa, kuin valittu määräaikaistalletuksen sijoitusaika. Juhlatalletusta koskevat samat yleiset ehdot ja riskit kuin normaaleja määräaikaistalletuksia, rahastosijoituksia, säästö- ja eläkevakuutuksia. Oikein ajoitetulla juhlatalletuksen ostolla saa samanaikaisesti kohtuullisen riskin ja tuoton. Sijoitussidonnaista osion markkina-arvo voi kuitenkin vaihdella sijoitusaika reilustikin ja sen suositeltava sijoitusaika on määräaikaistalletusta pidempi. Rahaston kuluja ei pysty välttämään juhlatalletuksessakaan, vaan rahastoyhtiö perii ne normaalisti.

**Osakkeet** ovat historian perusteella olleet kaikkein tuottoisin sijoitusmuoto. Koko kansan kaupankäynnin välineeksi ne tulivat kuitenkin vasta 80-luvulla kaupankäynnin esteiden purettua ja Internetin helpotettua yksityishenkilön kaupankäyntiä. Myös Nooassa on mahdollista käydä kauppaa osakkeilla, sekä kaikilla muilla pörssistä löytyvillä sijoitusinstrumenteilla. Nooa tarjoaa arvo-osuustilin ja kaupankäynnin edellyttämän kaupankäyntilimiitin Internet-pankkiin, mutta Nooassa ei anneta sijoitusvinkkejä osakkeista, sijoitusajankohdasta tai sijoitusajasta. Nooa toimii siis vain välittäjän roolissa. Tästä syystä en käsittele suoraa osakesijoittamista sen tarkemmin opinnäytetyössäni.

#### 6 Eri sijoitusmuotojen verotus

**Kotimaisten talletustilien, talletusten, joukkovelkakirjojen korot ja indeksilainojen tuotot** kuuluvat korkotulon lähdeveron piiriin. Lähdevero on 28 % kertyneestä korkotulosta. Korkojen maksaja pidättää näistä veron automaattisesti ja tilittää suoraan verottajalle. Kaikki muut tuotot kuuluvat pääsääntöisesti pääomatuloverotuksen piiriin. Sijoittajan kannalta on merkitystä, kumpaa veroa tulosta menee, vaikka veroprosentti on molemmissa sama. Lähdeverosta ei voi tehdä vähennyksiä eli se on lopullinen vero. Pääomatulosta saa puolestaan vähentää tulojen hankkimisesta ja säilyttämisestä johtuvat menot sekä kaikki vähennyskelpoiset korkomenot. (Sijoittajan vero-opas 2008, 4-7)

**Sijoitusrahastojen voitto-osuudet**, joita tuottorahastot maksavat, ovat pääomatuloa. **Kasvuosuuksia** verotetaan vain myyntivoitosta myynnin yhteydessä. Sijoitusrahaston tuotto-osuuksien vaihtaminen saman rahaston kasvuosuuksiksi, tai sama toisin päin, on verovapaata.

Sen sijaan varojen siirto saman rahastoyhtiön toiseen sijoitusrahastoon ei ole verovapaata, vaan kuuluu pääomatuloverotukseen.

Jos rahasto-osuuden myynnistä realisoituu myyntivoittoa, on voitosta maksettava pääomatuloveroa 28 %. Rahastoyhtiö pidättää veron automaattisesti rahaston tuotosta ja ilmoittaa tiedon verottajalle. Rahastosijoittajan tehtäväksi jää tietojen tarkistaminen veroehdotuksesta. Rahastoyhtiön verottajalle antamassa veroilmoituksessa on otettu huomioon rahastosijoittamisesta aiheutuneet kulut eli lunastus - ja merkintäpalkkiot sekä laskettu myyntivoitto tai tappio asiakkaan kannalta edullisemmalla tavalla.

Ostettaessa rahasto-osuuksia erissä ja myöhemmin lunastettaessa niistä vain osa, katsotaan pääsäännön mukaan ensiksi hankitut osuudet myydyiksi ensimmäisenä. Noudatetaan siis fifo-periaatetta eli first in first out. Mikäli vuoden aikana myytyjen rahastojen yhteenlasketut myyntihinnat ovat enintään 1 000 euroa, voitto on verovapaata riippumatta siitä, miten paljon voittoa sijoittaja on saanut. (Puttonen & Repo 2006, 72; Sijoittajan vero-opas 2008, 15)

Vähintään 10 vuotta sitten hankittujen rahasto-osuuksien hankintamenona saa kuitenkin vähentää 50 % ja sen jälkeen hankittujen rahasto-osuuksien hankintamenona 20 %. Myynti- eli luovutustappiot puolestaan saa vähentää vain myyntivoitoista tappion syntymisvuoden ja kolmen seuraavan vuoden aikana. (Kallunki ym. 2007, 48-52)

**Säästövakuutusten** tuottoa verotetaan kokonaisuudessaan vasta vakuutuksen päättyessä.

Mikäli korkoa on liitetty pääomaan vakuutuksen voimassaoloaikana, on mahdollista saada korkoa korolle, joka verotetaan vasta lopuksi. Vakuutusten tuotto, kuten muidenkin sijoitusten, on veronalaista pääomatuloa. Vakuutusmaksuja ei voi myöskään vähentää verotuksessa. Vakuutusaikana sijoittaja voi, sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa, vapaasti vaihtaa sijoitusrahastosta toiseen ilman luovutusvoiton veroa. Mikäli vakuutuskorvaus maksetaan vakuutetun määrittelemälle edunsaajalle, vakuutuksen pääoma on verovapaata 8 500 euroon asti. Tuotto on myös tällöin pääomatuloveron alaista. Tällaisen lahjan voi antaa lähiomaiselle kerran kolmen vuoden välein. Kuolintapauksissa vakuutuksesta lähiomaiset edunsaajana voivat saada 35 000 euroa ilman perintöveroa. (Sijoittajan vero-opas 2008, 12-13)

**Eläkevakuutusmaksut** ovat yksityishenkilölle keino tehdä verosuunnittelua. Eläkevakuutukset ovat tällä hetkellä ainoa sijoittamisen muoto, jolle on myönnetty suora verohyöty. Eläkevakuutusmaksut ovat nimittäin vähennyskelpoisia vuosittain 5 000 euroon asti. Vähennykset kohdistetaan ensisijaisesti pääomatuloihin, mutta mikäli niitä ei ole, voidaan vähennys suorittaa pääomatuloverotuksen veroprosentin mukaisesti alijäämähyvityksenä ansiotuloista perittävistä veroista. Myös kuolemantapauksissa kuolintapakorvaukset ovat tuloverovapaita vakuutusnottajan määrittelemälle edunsaajalle, mikäli tämä on lähiomainen. Perintöverotuksessa

ne ovat verovapaita 35 000 euroon asti. Eläkevakuutuksista kertynyt eläke on nykyisin kokonaisuudessaan pääomatuloa. (Sijoittajan vero-opas 2008, 12)

## 7 Sijoittajan suoja

Pankkiala on tarkkaan säännelty ja valvottu toimiala. Myös säästämisen- ja sijoituspalveluiden tarjoaminen ja myyminen ovat luvanvaraista toimintaa Suomessa. Sääntelyn tavoitteena on kuitenkin yleensä asiakkaan suojeleminen. EU on pyrkinyt yhdenmukaistamaan lainsäädäntöä alueellaan ja samalla helpottamaan sijoittamista yli valtioiden rajojen. Merkittävin parannus sijoittajan suojaan on ollut MiFID-direktiivin voimaantulo. Seuraavaksi esitellään lyhyesti kuinka finanssialan valvonta on Suomessa toteutettu, MiFID:n keskeisimmät piirteet ja lakisääteiset sijoittajan varoja suojaamassa olevat suojarahastot.

### 7.1 Finanssialan valvonta

Pankki- ja rahoitusmarkkinoiden valvonnan tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden ylläpito, mikä edellyttää luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten sekä muiden valvottavien vakautta toimintaa. Lisäksi valvonnalla pyritään yleisen luottamuksen säilymiseen finanssimarkkinoiden toimintaan ja edistämään hyvien menettelytapojen noudattamista finanssimarkkinoilla. Tällä pyritään viimekädessä tallettajien ja sijoittajien aseman turvaamiseen. Rahoitusmarkkinoiden valvonta Suomessa jakaantuu lähinnä kolmelle taholle: Valtiovarainministeriölle, Suomen Pankille ja Finanssivalvonnalle. Säästöpankkien valvontaa varten on asetettu lisäksi oma sisäinen tarkastuselin, säästöpankkitarkastus.

**Valtiovarainministeriön** rooli valvonnassa on supistunut, samanaikaisesti kun Finanssivalvonnan asemaa lupaviranomaisena on laajennettu. Valtiovarainministeriö osallistuu rahoitusmarkkinoiden valvontaan lähinnä rahoitusmarkkinasäädännöstä vastaavana viranomaisena ja rahoitusmarkkinoiden toimintaa liittyvien ministeriön asetusten antajana.

**Suomen Pankin** asema pankkivalvonnassa pohjautuu sen asemaan keskuspankkina. Se toteuttaa Suomessa Euroopan keskuspankin määrittelemää rahapolitiikkaa. Välitöntä pankkien valvontaan liittyviä tehtäviä sillä ei ole, mutta Suomen Pankki vastaa osaltaan maksu- ja rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta, sekä tehokkuudesta. Suomen pankki on myös velvollinen raportoimaan valtiovarainministeriölle, mikäli Finanssivalvonta on sille ilmoittanut talletuspankkia uhkaavasta maksukyvyttömyydestä.

**Finanssivalvonnan** eli lyhyemmin Fivan vastuulla on käytännön valvonnan suorittaminen. Sille siirtyivät 1.1.2009 alkaen entisten Rahoitustarkastuksen ja Vakuutusvalvontaviraston tehtävät. Finanssivalvonta on täysin itsenäinen valvontaviranomainen, joka toimii Suomen Pankin

yhteydessä. Sen valvottavina ovat muun muassa talletuspankit, luottolaitokset, pankkien vakuusrahas-toja, talletussuojarahasto, sijoittajien korvausrahas-to, rahastoyhtiöt ja arvopaperipörssit. Lakeihin perustuvan aseman myötä, Fiva antaa valvottaville määräyksiä, ohjeita ja suorittaa erinäköisiä tarkastuksia. Sillä on laajat oikeudet seurates-saan valvottavien toimintaa. Fivalla onkin oikeus saada valvottavilta kaikki tieto, jonka se katsoo tarpeelliseksi, valvonnan suorittamiseen. Fivan toiminta on pitkälti juuri tiedon keruuta ja sen perusteella valvottavien toiminnan analysointia.

Valvottavien tulee toimia lakien, asetusten, viranomaisten määräysten, yhtiöjärjestyksessä olevien sääntöjen ja ohjeiden puitteissa. Mikäli valvottavat rikkovat näitä, Finanssivalvonta voi määrätä seuraamuksia, kuten rikemaksuja tai antaa esimerkiksi julkisen huomautuksen tai varoituksen. Fiva myöntää myös Pankeille toimiluvat ja voi tarvittaessa perua ne väliaikaisesti tai kokonaan. Äärimmäisessä tapauksessa Fiva voi asettaa pankin selvitystilaan ja ottaa pankin varat hallintaansa. Fiva valvonta jakaantuu kahteen osa-alueeseen, vakavaraisuusvalvontaan ja markkina- ja menettelytapavalvontaan. (Finanssialan Keskusliitto 2009d; Finanssivalvonta 2009d)

#### Vakavaraisuusvalvonta

- valvoo luotto- ja rahoitusriskejä sekä sijoitus- ja operatiivisia riskejä
- valvoo vakuutusteknisiä riskejä, kuten vastuuvelan laskentaa ja vastuuvelan riittävyttä
- analysoi valvottavien toimintaympäristöä sekä toimialan kannattavuutta ja vakavaraisuutta

#### Markkina- ja menettelytapavalvonta valvoo

- arvopaperiliikkeeseenlaskuihin liittyvän sijoittajainformaation ja menettelytapojen asianmukaisuutta
- IFRS-tilinpäätöksiä ja muuta taloudellista informaatiota sijoittajainformaation näkökulmasta
- rahastotoimintaan, omaisuudenhoitoon ja arvopaperisidonnaisten vakuutus- ja säästämistuotteiden tarjontaan liittyvää sijoittajainformaatiota ja toimintatapojen asianmukaisuutta
- kaupankäyntiä ja tutkii mahdollisia arvopaperimarkkinoiden väärinkäytöksiä
- tuotteiden ja markkinoinnin lainmukaisuutta
- kuluttajansuojan toteutumista ja osallistuu kuluttajansuojan kotimaiseen ja kansainväliseen yhteistyöhön

Valvontatoiminnan ohella Fiva suorittaa sääntelytoimintaa. Fiva osallistuu finanssimarkkinoiden lainsäädännön valmisteluun kotimaassa ja EU:ssa. Sääntelytoimintaan kuuluvat myös lain soveltaminen ja muu ohjeistus, kuten lausuntojen ja kannanottojen antaminen. Fiva pyrkii



sääntelyssään läpinäkyvyyteen ja johdonmukaisuuteen. Fivan linjaukset perustuvat kansainvälisen ja EU:n sääntelyn lähtökohtiin. Sääntelyn välineenä ja samalla valvonnan ohjaajana on määräyskokoelma, jossa on julkaistu sekä Finanssivalvonnan oikeudellisesti velvoittavat määräykset että suositusluonteiset ohjeet. (Finanssivalvonta 2009d)

## 7.2 MiFID

MiFID eli Markets in Financial Instruments Directive on EU:n rahoitusmarkkinoita sääntelevä direktiivi, joka annettiin vuonna 2004. Direktiivin pohjalta Suomen lainsäädäntöön säädettiin uusi laki sijoituspalveluyrityksistä, sekä tehtiin muutoksia moniin muihin jo olemassa oleviin rahoitusmarkkinoita koskeviin lakeihin, kuten arvopaperimarkkina- ja sijoitusrahastolakiin. Muutokset astuivat voimaan 1.11.2007 ja ne muuttivat olennaisesti pankkitoimintaa etenkin sijoitustuotteiden tarjonnan ja myynnin suhteen. Seuraavaksi kerrotaan miten MiFID tulee huomioida normaalissa pankkitoiminnassa. (Valtiovarainministeriö 2007)

MiFID:n tarkoituksena oli edistää Euroopan Unionin rahapalveluiden sisämarkkinoita. Sen avulla pyrittiin helpottamaan palveluiden tarjoamista rajojen yli EU-alueella ja poistamaan kaupankäynnin esteitä. Kilpailua lisättiin mahdollistamalla kaupankäynti pörssin ohella myös muilla markkinapaikoilla. Samalla MiFID:n tavoitteena oli parantaa sijoittajan suoja. Sijoitusneuvonnasta tuli MiFID:n myötä luvanvaraista toimintaan. Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan joko asiakkaan pyynnöstä tai sijoituspalveluyrityksen aloitteesta tapahtuvaa yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaalle, yhdestä tai useammasta rahoitusvälineeseen liittyvästä liiketoimesta.

Omaisuudenhoitoa tai sijoitusneuvontaa tarjottaessa, palvelun tarjoajalla on nykyisin selontovelvollisuus hankkia riittävät tiedot seuraavista:

- asiakkaan riskinsietokyky
- asiakkaan sijoituskokemus (sijoituspalvelu ja tuotteet)
- sijoitustavoitteet (sijoitusaika ja sijoituksen tarkoitus)

Kartoittamisen tukena toimii Nooa Säästöpankissa Säästäjä- ja sijoittajaprofiililomake. Lomakkeen avulla tunnistetaan asiakas ja selvitetään hänen taloudellinen tilanne, sijoituskokemus ja -tuntemus sekä sijoitusta koskevat tavoitteet. Kartoituslomake täytetään aina, kun annetaan sijoitusneuvontaa ja kyseessä ei ole säästötili tai määräaikaistalletus.

Kartoituksen tarkoituksena on löytää asiakkaalle sopivat tuotteet, jotka vastaavat hänen sijoitustavoitteita. Samalla arvioidaan onko asiakkaalla tarvittava tieto kyseisistä tuotteista ja kykeneekö hän taloudellisesti kantamaan tuotteisiin mahdollisesti sisältyvän riskin. Asiakkaal-

le annetaan tietoa tuotteista, niiden riskeistä ja sijoitustuotteiden välittäjästä tai tarjoajasta.

Kaikki henkilöasiakkaat luokitellaan MiFID:n myötä oletuksena ei-ammattimaisiksi sijoittajiksi, jolloin he kuuluvat laajan sijoittajasuojan ja siten sijoittajien korvausrahastosuojan piiriin. Ei-ammattimaiselle sijoittajalle tulee myös antaa laajemmin tietoa kuin ammattimaiselle. Asiakkaan pyynnöstä hänet voidaan luokitella ammattimaiseksi sijoittajaksi mikäli kriteerit täyttyvät. Ammattimaisella sijoittajalla tarkoitetaan riittävän sijoituskokemuksen, -tietämyksen ja -asiantuntemuksen omaavaa henkilöä, joka pystyy itsenäisesti tekemään sijoituspäätöksen ja arvioimaan niistä aiheutuvat riskit. Lisäksi statuksen saaminen edellyttää vähintään kahden kriteerin täyttymistä seuraavista:

- sijoittaja on tehnyt huomattavan määrän suuria liiketoimia kyseisillä markkinoilla keskimäärin 10 kertaa neljännesvuodessa kuluneen vuoden aikana
- sijoitussalkun arvo on yli 500 000 euroa
- sijoittaja on työskennellyt rahoitusala ammattimaisesti vähintään vuoden tehtävässä joka edellyttää tietämystä suunnitelluista liiketoimista

(Finanssialan Keskusliitto 2009f; Nooa Säästöpankki Oy intranet)

### 7.3 Talletussuoja

Kaikki Suomessa toimiluvan saaneet talletuspankit kuuluvat jäseninä talletussuojarahastoon. Jäsenet maksavat Valtiovarainministeriön säätämien säännösten mukaisesti rahastoon vuosittain kannatusmaksuja. Vuodelta 2007 maksuja kertyi 43 miljoonaa euroa ja talletussuojarahaston koko on nyt noin 0,5 miljardia euroa. Rahaston varoja hallinnoi usea varainhoitoyhteisö, joille valtuuden on antanut rahaston valtuuskunta. Valtuuskunnassa puolestaan istuu kaikkien Talletussuojarahaston jäsenten, eli pankkien edustajat.

Mikäli kyseiseen talletussuojarahastoon kuuluva pankki joutuisi maksukyvyttömäksi, tallettajien varat korvattaisiin rahastosta korkoineen enintään 50 000€ asti. Talletussuoja on pankki-kohtainen, joten jos samalla tallettajalla on talletuksia useammassa pankissa, on talletussuoja voimassa kussakin pankissa olevalle talletukselle aina 50 000€ asti. (Finanssivalvonta 2009c)

Tällä hetkellä (19.10.2009) suomalaisen talletussuojan piirissä ovat seuraavat pankit:

- Aktia Pankki Oyj

- eQ Pankki Oy
- Evli Pankki Oyj
- FIM Pankki Oy
- Helmi Säästöpankki Oy
- OP-yhteenliittymään kuuluvat pankit
- Paikallisosuuspankkiliitto ry:n jäsenpankit
- Nooa Säästöpankki Oy
- Nordea Pankki Suomi Oyj
- S-Pankki Oy
- Sampo Pankki Oyj
- SEB Gyllenberg Private Bank Ab
- Skärgårdsbanken Ab
- Sofia Pankki Oyj
- Säästöpankkiliitto ry:n jäsenpankit
- Suomen Asuntohypopankki Oy
- Tapiola Pankki Oy
- Ålandsbanken Abp

Suomessa toimivan ulkomaisen pankin sivuliikkeen talletukset kuuluvat sen talletussuojajärjestelmän piiriin siinä valtiossa, jossa emopankilla on kotipaikka. Siten esimerkiksi Handelsbanken kuuluu Ruotsin talletussuojarahastoon. (Finanssivalvonta 2009c)

#### 7.4 Sijoittajien korvausrahasto

Sijoittajien korvausrahasto on perustettu turvaamaan sijoittajien varoja, jotka eivät kuulu talletussuojarahaston piiriin. Mikäli korvausrahastoon kuuluva palveluntarjoaja ei pysty maksukyvyttömyyden vuoksi palauttamaan sijoittajien saamia sopimusten mukaisesti, korvataan määrätyn edellytyksin sijoittajille saamia korvausrahastosta. Korvausrahaston jäseniä ovat kaikki suomalaiset sijoituspalveluja tarjoavat yritykset, kuten sijoituspalveluyritykset, luottolaitokset sekä omaisuudenhoitopalveluja tarjoavat rahastoyhtiöt.

Lain edellyttämä minimitaso korvausrahastolle on 12 miljoonaa euroa, josta on oltava rahana vähintään 4,2 miljoonaa. Rahastoa kartutetaan, kuten talletussuojarahastossakin, jäsenien vuosittaisilla kannatusmaksuilla. Vähimmäistason ylittyttyä, kannatusmaksuja ei ole tarvinnut periä vanhoilta jäseniltä. Tällä hetkellä jäseniltä peritään ainoastaan hallinnointikuluja paikkaamaan hallinnointimaksuja.

Korvausrahastosta yhdelle sijoittajalle maksettava enimmäiskorvaus on 9/10 sijoittajan yhdeltä palveluntarjoajalta olevan saatavan suuruudesta, kuitenkin enintään 20 000 euroa. Rajoi-

tuksen seurauksena sijoittaja, jonka saatavat ovat 22 222 euroa, on oikeutettu enimmäiskorvaukseen. Sijoittajien korvausrahoista ei suojaa ammattimaisia sijoittajia, eikä se myöskään korvaa kurssimuutoksista johtuvia arvonalentumisia tai tappioita. Lisäksi sijoitussidonnaiset vakuutukset ja sijoitusrahastotoiminta ovat korvaussuojan ulkopuolella. (Finanssivalvonta 2009f)

## 7.5 Hyvä pankkitapa

Kuten aiemmin on jo mainittu, pankkiala on tarkkaan säännelty toimiala. Asiakkaan ja pankkien välistä suhdetta säätelevät useat lait, valvontaviranomaisten antamat määräykset ja ohjeet. Merkittävässä asemassa on kuitenkin myös hyvä pankkitapa eli pankkien yhdessä sopimat pelisäännöt toimintatavoista. Finanssialan keskusliitto ylläpitää ja julkaisee kyseisiä hyvän pankkitavan sääntöjä. Näiden sääntöjen tavoitteena on yleensä asiakkaan suojeleminen ja niiden julkaisemisella pankit haluavat korostaa sovittujen sääntöjen merkitystä. (Finanssialan Keskusliitto 2009e)

Lähtökohtana on, että pankki tuntee asiakkaansa ja heidän tarpeensa. Tunteminen edellyttää vähintään asiakkaan henkilöllisyyden varmistamista voimassa olevasta ja viranomaisten hyväksymästä henkilöllisyystodistuksesta, ennen sopimusten laatimista. Käyviä henkilöllisyystodistuksia ovat kuvallinen Kela-kortti, poliisin 1.3.1999 jälkeen myöntämä henkilökortti, ajokortti (myös vanhanmallinen, pahvinen ajokortti kelpaa) tai passi. Kaikista henkilötodistuksista on selkeästi pystyttävä tunnistamaan sen esittäjä. Asiakkaiden tarpeet kartoitetaan ennen tuotteiden myyntiä. Sijoitus- ja säästämistuotteiden osalta Säästäjä- ja sijoittajaprofiili-lomake tukee kartoituksen laatimista.

Pankki tarjoaa asiakkaille päivittäisasiain peruspankkipalveluja lainsäädännön, viranomaismääräysten sekä tili- ja muiden sopimusehtojen asettamissa rajoissa. Asiakas puolestaan saa tietoa näihin palveluihin liittyvistä vaihtoehdoista, palvelumaksuista ja ohjeistusta niiden käytöstä. Pankki huolehtii myös riittävästä ohjeistuksesta turvallisuuden varmistamiseksi eli kertoo turvalukujen sekä maksuvälineiden huolellisesta säilyttämisestä. Samalla pankki vastaa, että henkilökunta on tehtäviinsä soveltuvaa ja riittävästi koulutettua.

Pankin oikeus hankkia asiakkaasta tietoja on rajattu ja sallittu vain asiakkaan taloudellisen tilan selvittämisen kannalta tarpeellisiin tietoihin. Tarpeelliset tiedot voidaan rekisteröidä. Pankin rekisteröimät tiedot kuuluvat pankkisalaisuuden piiriin. Sisäisillä järjestelyillä pankki varmistaa, että asiakastiedot ovat asianmukaisesti suojattuja.

Säästämis- ja sijoituspalveluista asiakas saa pankista tietoa, pankin tarjoamista vaihtoehdoista, niihin liittyvistä ehdoista ja talletettävien varojen tuotosta. Sijoituspalvelun tarjoajana

pankin on annettava asiakkaalle toimeksiannon kohteena olevasta arvopaperista tiedot, joilla on olennaista vaikutusta asiakkaan ratkaisuun. Asiakkaan annettua omaisuuttaan pankin hoidettavaksi, pankin tulee huolehtia siitä laaditun sopimuksen mukaisesti. Sopimuksen mukaisesti pankki antaa tietoa omaisuuden arvonkehityksestä ja tuotoista.

Pankkien tulee huomioida liiketoiminnassa asiakkaan etu. Pankki on myös velvollinen tiedottamaan hintojen muutoksista hyvissä ajoin ennen muutosten voimaantuloa ja toimipaikoissa on oltava asiakkaan nähtävillä voimassa ja ajan tasalla oleva palveluhinnastot. Asiakkaalla on valinnan vapaus valita itse haluamansa palvelut ja hän voi vaihtaa käyttämäänsä palvelua tai pankkia näin halutessaan, ellei asiakkaan ja pankin välinen sopimus tätä rajoita.

(Finanssialan keskusliitto 2009e)

## 8 Johtopäätökset

Yksityishenkilöiden saataville on tullut yhä laajempi valikoima säästämisen ja sijoittamisen tuotteita. Osa tuotteista on rakenteeltaan kokemattomalle sijoittajalle vähintäänkin haasteellisia. Vastaavasti sijoitustuotteiden myyjän rooli on tullut vastuullisemmaksi. Enää myyntiä ei voi suorittaa asiakkaan eduista piittaamatta. Myyjän tulee tuntea muun muassa tuotekokonaisuudet, niiden ominaisuudet, asiakkaan tarpeet, osata toteuttaa myynti teknisesti järjestelmiin ja arkistoita asiakkaan kanssa käydyt keskustelut oikeaoppisesti. Valvonnalla varmistetaan, että sijoittajia ei kohdella kaltoin.

Merkittävin yksittäinen sijoitusneuvonnan tason nostaja on ollut, tässä opinnäytetyössä jo useasti mainittu, MiFID - direktiivin voimaantulo. Ennen kaikkea MiFID säännösten huomioiminen onkin sijoitusneuvonnassa ensisijaisen tärkeää. Säästäjä- ja sijoittajaprofiilin laatiminen asiakkaan kanssa täyttää jo pitkälti direktiivin minimivaatimukset. Sekä asiakkaan, että myyjän tulee kuitenkin ymmärtää miksi säästäjä- ja sijoittajaprofiilia laaditaan. Kyse ei ole byrokratiasta tai tietojen urkkimisesta, vaan sijoittajan suojan parantamisesta. Mikäli asiakas haluaa varmistaa tuotteiden sopivuuden ja maksimoida oman suojansa, antaa hän riittävät ja oikeelliset tiedot sijoitusosaamisestaan, varallisuudestaan ja tavoitteistaan. Lisäksi asiakkaan tulisi perehtyä saamaansa materiaaliin ennen toimeksiannon toteuttamista. Vastaavasti myyjän ei tule tuudittautua vain MiFID:n edellyttäminen lomakkeiden täyttämiseen ja materiaalin luovuttamiseen. Myyjän tulisi varmistaa että asiakas ymmärtää mitä on tekemässä.

Ohjeistuksessa on aina parantamisen varaa, varsinkin kun tuotteet, käytettävät ohjelmat, markkinatilanteet, henkilöstö, asetukset, lait ja myös sisäinen ohjeistus muuttuvat kaiken aikaa. Nooa Säästöpankille onkin haasteena, kun toiminta on laajentunut ja visioiden mukaan tulee laajenemaan entisestään, kuinka hoidetaan henkilöstön kouluttaminen, ohjeistuksen päivittäminen ja varmistetaan että järjestelmistä löytyy vain tuorein tieto. Kaiken tulisi olla

vielä helposti löydettävissä ja jokaisen työntekijän saatavilla. Tällä hetkellä osa ohjeista on liian hajallaan, mikäli ei tiedä mitä etsii ja löydettävä tieto on ennestään tuntematonta. Myös henkilöstön koulutukseen tulee kiinnittää huomiota, mikäli Nooa haluaa pysyä kilpailussa mukana, kun asiakkaat kilpailuttavat palvelutason ja asiantuntevuuden perusteella pankkeja. Toivottavasti päivittämäni ja laatimani ohjepaketti on tässä avuksi uudelle työntekijälle.

Opinnäytetyön luotettavuutta tarkasteltaessa, voidaan luotettavuutta alentavaksi seikaksi laskea, että tietoperustana on laajalti käytetty pankin itse tuottama materiaalia, joka ei ole koskaan täysin objektiivista. Myöskään Pörssisäätiö ja Nasdaq OMX eivät voi olla 100 prosentin puolueettomia, vaikka niiden motto onkin tarjota puolueetonta tietoa sijoittajille. Molempien perimmäisenä tarkoituksena on kuitenkin edistää osakkeisiin sijoittamista suoraan tai välillisesti. Mielestäni heidän tarjoama informaatio on kuitenkin riittävällä tasolla kantaa ottamatonta ja he myös kertovat negatiivista pörssistä, kuten kuuluukin. Lisäksi kirjallisuudessa Suomessa samat henkilöt ovat useiden teosten taustalla. Esimerkiksi suomalainen taloustieteilijä Vesa Puttonen on kirjoittanut lukuisia teoksia sijoittamisesta. Vaikka hän on yksi Suomen tunnetuimmista ja arvostetuimmista sijoittamisen ja rahoitusmarkkinoiden asiantuntijoista, silti hänellä on oma mielipide sijoittamisesta ja se ei voi olla näkymättä hänen teoksissaan. Olen pyrkinyt minimoimaan subjektiivisen tiedon käyttämällä monipuolisesti eri tietokanavia ja tarkistanut tiedon oikeellisuutta useasta eri lähteestä.

## Lähteet

Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita.

Eläkevakuutuksen tuoteseloste. Nooa Säästöpankki Oy.

Eläketurvakeskus. 2008. Ikä antaa bonusta eläkkeeseenkin. Haettu 20.11.2008.  
<http://www.etk.fi/Page.aspx?Section=41825>

Eskelinen, S. Rahoituspäällikön haastattelu 2008. Nooa Säästöpankki Oy. Helsinki.

Epsi Rating tyytyväisyystutkimus. 2008. Epsi Finland. Haettu 28.10.2008. <http://www.epsi-finland.org/index.php?option=content&task=view&id=50>

Euroopan keskuspankki. 2004. EKP:n rahapolitiikka 2004. Haettu 24.11.2008.  
[http://www.suomenpankki.fi/NR/rdonlyres/3DE3E5FB-C1B4-40C5-AD68-BDBC49D48109/0/MPBook\\_FI\\_04.pdf](http://www.suomenpankki.fi/NR/rdonlyres/3DE3E5FB-C1B4-40C5-AD68-BDBC49D48109/0/MPBook_FI_04.pdf)

Finanssialan Keskusliitto. 2007. Suomen rahoitusmarkkinat 2007. Haettu 11.11.2008.  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3645](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3645)

Finanssialan Keskusliitto. 2008. Finanssimarkkinat. Haettu 13.11.2008.  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3645](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3645)

Finanssialan Keskusliitto. 2009a. Pankit Suomessa 2008. Haettu 19.10.2009  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3645](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3645)

Finanssialan Keskusliitto. 2009b. Finanssiala 2009. Haettu 19.10.2009.  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3645](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3645)

Finanssialan Keskusliitto. 2009c. Kotitalouksien säästäminen ja luotonkäyttö 2009. Haettu 26.10.2009  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3626](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3626)

Finanssialan Keskusliitto. 2009d. Finanssialan valvonta. Haettu 26.10.2009.  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3840](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3840)

Finanssialan Keskusliitto. 2009e. Hyvä pankkitapa. Haettu 26.10.2009.  
<http://www.fkl.fi/modules/system/stdreq.aspx?P=2412&VID=default&SID=207114070832839&S=2&A=closeall&C=30895>

Finanssialan Keskusliitto. 2009f. MiFID. Haettu 26.9.2009.  
[http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_3626](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_3626)

Finanssivalvonta. 2009a. Rahoitustarkastuksen tulkinta yksinkertaistetuis-  
sa rahastoesitteissä esitettävistä tiedoista ja niiden esittämistavasta. Haettu 19.10.2009.  
[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Tulkinnat/Rata/Pages/1\\_2005.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Tulkinnat/Rata/Pages/1_2005.aspx)

Finanssivalvonta. 2009b. Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2009. Haettu 19.10.2009.  
[http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Lehdistotiedotteet/Pages/14\\_2009.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Lehdistotiedotteet/Pages/14_2009.aspx)

Finanssivalvonta. 2009c. Talletussuojarahasto. Haettu 19.10.2009.  
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saastajalle/Asiakkaansuoja/Korvausrahastot/Talletussuoja-rahasto/Pages/Default.aspx>

Finanssivalvonta. 2009d. Valvonta. Haettu 6.10.2009.  
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Valvonta/Pages/Default.aspx>

- Finanssivalvonta. 2009e. Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2009. Haettu 19.10.2009. [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Analyysit\\_tutkimukset/Documents/Valtari\\_2\\_2009.pdf](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Analyysit_tutkimukset/Documents/Valtari_2_2009.pdf)
- Finanssivalvonta. 2009f. Sijoittajien korvausrahasto. Haettu 26.10.2009. <http://www.sijoittajienkorvausrahasto.fi/tietoa.htm>
- Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. 5., uudistettu painos. Gummerus.
- Kauppalehti. 2009. Korot. Haettu 19.10.2009. <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/korot/>
- Kokko, O. 2008. Nooan marginaali on alhaisin. Taloussanomat. 27.8.2008.
- Lappalainen, E. 2008. Pako Sampo Pankista Kiihtyy taas. Helsingin Sanomat. 4.7.2008.
- NASDAQ OMX Helsinki. 2008. Opi Osakkeet 4. Painos.
- Nooa Säästöpankki Oy. 2009a. Osavuositiedot 1.1.-30.9.2009.
- Nooa Säästöpankki Oy. 2009b. Vuosikertomus 2008.
- Nooa Säästöpankki Oy. Intranet. Sisäinen materiaali.
- Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperi-sijoittaminen. Helsinki. WSOY
- Osakeopas. 2007. Pörssisäätiö.
- Puttonen, V. & Kivisaari, T. 1997. Sijoittaminen ja sijoitusrahastot Suomessa. Helsinki: Ky-Palvelu Oy.
- Puttonen, V. & Repo, E. 2006. Miten sijoitan rahastoihin. 2. Painos. Helsinki: WSOY.
- Pörssisäätiö. 2009. Helsingin pörssin tuotot parhaasta päästä. Haettu 20.9.2009. <http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/helsingin-porssin-tuotot-parhaasta-paasta>
- Rahastosäästämisen tuoteseloste. Nooa Säästöpankki.
- Sahiluoma, V. 2008. FIMin hinnasta sulki liki 250 miljoonaa. Kauppalehti 22.10.2008.
- Sampo Pankki. 2008. Tietoa pankista. Haettu 18.11.2008. <http://www.sampopankki.fi/fi-fi/TietoaSampoPankista/SampoPankkilyhyesti/Tietoapankista/Pages/Tietoapankista.aspx>
- Sijoittajan korko-opas. 2009. Pörssisäätiö. Haettu 15.1.2009. [http://www.porssisaatio.fi/s/f/editor/attachments/korko-opas\\_2009\\_paivitys.pdf](http://www.porssisaatio.fi/s/f/editor/attachments/korko-opas_2009_paivitys.pdf)
- Sijoittajan vero-opas. 2008. Pörssisäätiö.
- Sijoitusrahasto-opas. 2009. Pörssisäätiö.
- S-Pankki. 2009. Tietoa S-pankista. Haettu 26.10.2009. [http://www.s-pankki.fi/tietoa\\_s-pankista/fi\\_FI/etusivu/](http://www.s-pankki.fi/tietoa_s-pankista/fi_FI/etusivu/)
- Sp-Rahastoyhtiö. 2009. Rahastoesite. Haettu 22.9.2009. <https://www.saastopankki.fi/VerkkopalvelutWeb/ip/sisalto.do?method=naytaSisalto&Section=1&Item=139449>
- Suomen Pankki. 2009. Suomen Pankin ennuste vuosiksi 2009-2011. Lehdistötiedote nro 22. Haettu 6.10.2009.



[http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen\\_pankki/ajankohtaista/tiedotteet/2009/tiedote22\\_2009.htm](http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen_pankki/ajankohtaista/tiedotteet/2009/tiedote22_2009.htm)

Suomen sijoitusrahastoyhdistys ry. 2005. Suositus eräiden tunnuslukujen säännöllisestä raportoinnista. Haettu 20.9.2009.

<https://www.saastopankki.fi/VerkkopalvelutWeb/ip/sisalto.do?method=naytaSisalto&Section=1&Item=100158>

Säästöpankkiliito. 2008. Toimintakertomus 2007. Lappeenrannan kirjapaino Oy.

Tapiola Pankki Oy. 2008. Vuosikertomus 2007. Haettu 13.11.2008.

[http://www.tapiola.fi/NR/rdonlyres/89692461-306D-4AED-BCD6-1BCAE2E0F8FC/0/Tapiola\\_vuosikertomus\\_2007netti.pdf](http://www.tapiola.fi/NR/rdonlyres/89692461-306D-4AED-BCD6-1BCAE2E0F8FC/0/Tapiola_vuosikertomus_2007netti.pdf)

Valtioneuvosto. 2008. Tiedote 303 / 2008. Haettu 21.11.2008.

<http://www.valtioneuvosto.fi/ajankohtaista/tiedotteet/tiedote/fi.jsp?oid=240751>

Valtiovarainministeriö. 2007. Tiedote 105/2007. Haettu 30.10.2008.

[http://www.vm.fi/vm/fi/03\\_tiedotteet\\_ja\\_puheet/01\\_tiedotteet/20071025EUnuud/name.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/03_tiedotteet_ja_puheet/01_tiedotteet/20071025EUnuud/name.jsp)

Valtiovarainministeriö. 2008. Tiedote 168/2008. Haettu 21.11.2008.

[http://www.vm.fi/vm/fi/03\\_tiedotteet\\_ja\\_puheet/01\\_tiedotteet/20081020Rahoit/name.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/03_tiedotteet_ja_puheet/01_tiedotteet/20081020Rahoit/name.jsp)

## Kuviot

Kuvio 1: Säästöpankkiryhmän organisaatio .....	10
Kuvio 2: Rahoitusjärjestelmän toiminta .....	11
Kuvio 3: Rahalaitosten myöntämien lainojen kasvu ja talletuspankkien liikevoitto .....	14
Kuvio 4: Finanssialan rakenteita .....	18
Kuvio 5: Sijoittajan neljä tärkeintä kysymystä .....	20
Kuvio 6: Eri sijoitusmuotojen vertailu tuotto-odotusten ja riskin suhteen .....	24
Kuvio 7: Tuoton ja riskin suhde teoriassa.....	25
Kuvio 8: Yrityskohtainen riski ja markkinariski .....	32
Kuvio 9: Säästöpankki Kotimaa- sijoitusrahaston kehitys kuukausisäästössä .....	46

## Taulukot

Taulukko 1: Nooa Säästöpankin tunnusluvut .....	9
Taulukko 2: Sijoituksen tuotto eri tuottoosenteilla ja eripituisilla sijoitusperiodeilla	27
Taulukko 3: Erilaisten salkkujen erilainen riski .....	28
Taulukko 4: Hex ja Dow Jones indeksien tuottovertailu 1997-2000 .....	33
Taulukko 5: Hex ja Dow Jones indeksien riskikorjattu vertailu 1997-2000 .....	33
Taulukko 6: 1 kuukauden euribor sidonnaisen säästötilin korko .....	37
Taulukko 7: Määräaikaistalletukselle maksettu korko .....	38
Taulukko 8: Säästöpankki-sijoitusrahastojen kuluvertailu .....	42

## Liitteet

Liite 1 Pankit Suomessa .....	68
Liite 2 Säästöpankki Kotimaa- rahaston kuukausikatsaus .....	69
Liite 3 Säästöpankki Kotimaa Yksinkertaistettu rahastoesite .....	70

## Liite 1 Pankit Suomessa

<b>Suomessa toimivat pankkikonsernit 31.12.2008</b>				
	<b>Pankit</b>	<b>Tase milj. euroa</b>	<b>Henkilöstö (konserni)</b>	<b>Konttorit (talletuspankki)</b>
<b>Suomalaiset pankit / pankkikonsernit</b>				
OP-Pohjola-ryhmä	230	75 746	12 752	604
Nordea Pankki Suomi	1	219 961	10 499	345
Sampo Pankki <sup>1)</sup>	1	29 592	3 060	122
Aktia	1	9 540	1 253	76
Säästöpankit	38	6 713	1 234	212
Paikallisosuuspankit	42	3 886	729	146
Ålandsbanken	1	2 770	549	26
Evli Pankki	1	669	296	4
FIM Pankki <sup>2)</sup>	1	261	255	7
eQ Pankki	1	394	187	2
S-Pankki	1	2 066	179	1
Tapiola Pankki	1	1 308	159	55
Sofia Pankki	1	9	47	1
Hypo	1	693	28	1
SEB Gyllenberg Private Bank Ab <sup>3)</sup>	1	316	1	1
<b>Yhteensä</b>	<b>322</b>	<b>353 924</b>	<b>31 228</b>	<b>1 603</b>
<b>Suomessa toimivat ulkomaiset pankit / pankkikonsernit</b>				
	<b>Pankit</b>	<b>Tase milj. euroa</b>	<b>Henkilöstö (konserni)</b>	<b>Konttorit (talletuspankki)</b>
Svenska Handelsbanken AB (publ), Suomen sivukonttoritoiminta	1		668	45
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Helsingin sivukonttori	1		297	1
Danske Bank A/S, Helsingin sivukonttori <sup>1)</sup>	1		110	1
Forex Bank Aktiebolag filial i Finland	1		79	11
Citibank International plc, sivuliike Suomessa	1		72	2
Carnegie Investment Bank AB, Finland filial	1		67	2
The Royal Bank of Scotland public limited company, filial i Finland	1		31	1
Calyon Pankki Helsingin Sivukonttori	1		16	1
Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Helsingin sivukonttori	1		15	1
Bank DnB NOR A/S, Helsingin sivukonttori	1		13	1
Swedbank AB (publ), Suomen sivuliike	1		10	1
EFG Bank AB filial i Finland	1		6	1
DnB NOR Bank ASA, filial Finland	1		5	1
ABN AMRO Bank N.V., Helsinki Branch <sup>4)</sup>	1		0	0
<b>Yhteensä</b>	<b>14</b>		<b>1 389</b>	<b>69</b>
<b>Pankit yhteensä</b>	<b>336</b>		<b>32 617</b>	<b>1 672</b>

1) Danske Bankin tytäryhtiö Sampo Pankki ja sivukonttori Danske Bank A/S toimivat juridisesti eri yksiköinä.  
2) FIM Pankki Oy toimi 14.10.2008 saakka Giltin Bankin nimellä.  
3) SEB Gyllenberg Private Bank Ab:n henkilöstö siirtyi SEB Helsingin Sivukonttorin lukuun.  
4) ABN AMRO Bank N.V., Helsinki Branch henkilöstö siirtyi 1.11.2008 alkaen The Royal Bank of Scotland plc, Filial i Finland henkilöstöksi.  
Lähde: Pankkien tilinpäätökset

(Finanssialan Keskusliitto 2009a, 4)

## Liite 2 Säästöpankki Kotimaa- rahaston kuukausikatsaus



Säästöpankki Kotimaa

## Rahaston perustiedot

Rahastoluokka	Osakerahasto
Perustamispäivä	21.5.2003
Salkunhoitaja	Jukka Lindén
Hoitanut rahastoa	20.3.2006
Hallinnointi- ja säilytyspalkkio	1,835%, p.a.
Merkintäpalkkio	1%, min 0,5 €
Lunastuspalkkio	1%, min 0,5 €
Nettomerkinnät marraskuussa, milj. EUR	1,42
Valuutta	EUR
ISIN-koodi	FI0008806625
Vertailuindeksi (EUR):	OMX Helsinki CAP GI

## Sijoituspolitiikka

Säästöpankki Kotimaa -sijoitusrahasto on osakerahasto, joka sijoittaa varansa suomalaisiin osakkeisiin arvoperusteisesti.

Arvo-osakkeet ovat sellaisten yritysten osakkeita, joiden markkina-arvo on alhainen suhteessa yritysten taseista laskettuun oman pääoman arvoon eli substanssiarvoon. Lisäksi osakkeiden valinnassa kiinnitetään erityistä huomiota yrityksen tuloksenteko- ja osingonmaksukykyyn sekä toimintaympäristön kehitykseen pitkällä aikavälillä.

## Salkunhoitajan katsaus

Kotimaisten osakkeiden volatiliiteetti jatkui rajuna marraskuussa heikkojen talousuutisten vetämänä. Tulosvaroituskauti alkoi odotettua aikaisemmin useiden yhtiöiden alennettua loppuvuoden näkymiä vain muutama viikko osavuosikatsausten jälkeen. Talouden hidastuminen näyttää yllättäneen yritysjohtoon, joka joutuu monissa tapauksissa siirtymään kasvunäkymistä suoraan kulusaneerauksiin.

Analytikoitten tulosestymien lasku on kiihtynyt voimakkaasti viime viikkoina. Kuluva vuoden ennusteet alkavat olla jo realistisia, mutta ensi vuoden ennusteet ovat vielä liian optimistisia. Realismin lisääntyminen yhdessä kotimaan osakemarkkinoiden aliarvostuksen kanssa luo kuitenkin edellytyksiä osakemarkkinan kääntymiselle.

Rahasto pienensi kassavarajojan osakeostolla marraskuun laskupäivinä. Rahaston suurimmat sijoitukset ovat kehittyneet suhteessa indeksiin hyvin. Suuria muutoksia salkun jakautumaan ei tehty.

## 10 Suurinta sijoitusta

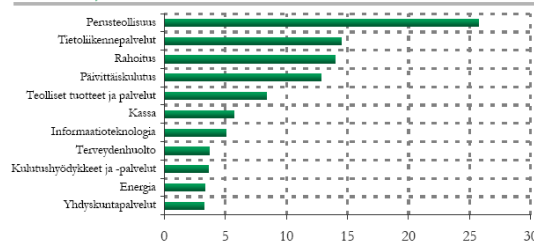
Arvopaperi	% rahastosta
UPM	9,6
Sampo A	9,1
Elisa	7,5
TeliaSonera	6,9
Stora Enso R	5,9
Outokumpu A	4,6
Nokia	4,2
Huhtamäki	4,2
Kesko B	4,2
Sanoma Oyj	3,4

Yhteensä

59,5

## Toimialajakauma

% rahastosta



\*Rahaston historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta kehityksestä. Rahaston arvo voi nousta tai laskea.

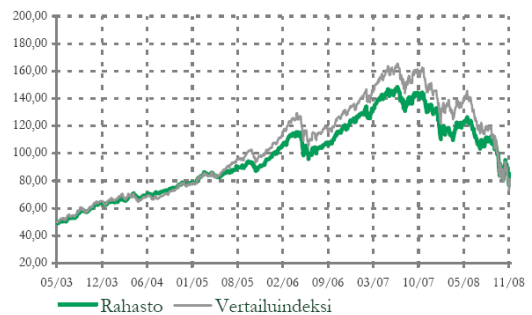
## Osuuden arvo ja rahaston koko

30.11.2008

A-osuuden arvo	61,84
B-osuuden arvo	84,55
Osuudenomistajien lukumäärä	24 233
Rahastopääoma, milj. EUR	68,9

## Osuuden arvon kehitys \*

21.5.2003 - 30.11.2008



## Vuotuinen tuotto, % \*

	1 kk	6 kk	vuoden alusta	1 v	3 v	5 v
Rahasto	-5,0	-31,7	-36,1	-37,6	-2,7	5,8
Vertailuindeksi	-8,1	-42,6	-44,6	-46,3	-6,4	4,6
Erotus	3,1	10,9	8,5	8,7	3,7	1,3

Yli vuoden tuotot on ilmoitettu vuotuisina

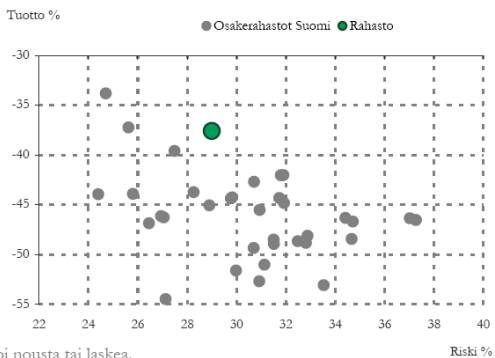
## Kalenterivuotuinen tuotto, % \*

	2007	2006	2005	2004
Rahasto	6,0	28,2	25,0	23,5
Vertailuindeksi	8,1	29,9	34,5	21,4
Erotus	-2,1	-1,7	-9,5	2,1

## Rahaston tunnuslukuja (12 kk)

	Rahasto	Indeksi
Volatiliiteetti, %	29,0	33,2
Sharpen mittari	-1,5	-1,5
Tracking Error, %	7,6	-
Informaatiiosuhde	1,1	-
Jensenin alfa	0,0	-
Markkinaherkkyys (beta)	0,9	-

## 12 kk Tuotto / Riski vs. Muut rahastot



Sp-Rahastoyhtiö Oy

Vanha maantie 1, 02650 Espoo, puh. 010 436 6440, fax 010 436 6449, Y-tunnus 1795631-6, sp-rahasto@saastopankki.fi

## Liite 3 Säästöpankki Kotimaa Yksinkertaistettu rahasto(esite)

**YKSINKERTAISTETTU RAHASTOESITE****SP-RAHASTOYHTIÖ OY**

1.5.2009

**Säästöpankki Kotimaa  
-sijoitusrahasto**

**Säästöpankki Kotimaa -sijoitusrahasto** on osakerahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa suomalaisiin osakkeisiin arvoperusteisesti. Rahasto aloitti toimintansa 21.5.2003 ja sen voimassa olevat säännöt on vahvistettu Suomessa 28.2.2006. Rahasto on sijoitusrahastodirektiivin mukainen sijoitusrahasto (UCITS). Rahaston hallinnosta vastaa Sp-Rahastoyhtiö Oy.

Suomalaisena osakkeena pidetään arvopaperia, jonka liikkeeseenlaskijan kotipaikka on Suomessa tai joka on noteerattu Suomessa. Arvo-osakkeet ovat sellaisten yritysten osakkeita, joiden markkina-arvo on alhainen suhteessa yrityksen taseista laskettuun oman pääoman arvoon eli substanssiarvoon. Lisäksi osakkeiden valinnassa kiinnitetään erityistä huomiota yrityksen tuloksenteko- ja osingonmaksukykyyn sekä toimintaympäristön kehitykseen pitkällä aikavälillä.

Rahasto on suomalaisiin arvo-osakkeisiin sijoittava osakerahasto, minkä vuoksi Suomen osakemarkkinoiden ja kansantalouden muutokset vaikuttavat rahaston arvon muutokseen kansainvälisesti hajauttavaa rahastoa enemmän. Historiassa arvo-osakkeiden volatiliiteetti on ollut alhaisempi kuin kasvuosakkeiden, mutta toisinaan se on ollut myös korkeampi. **Säästöpankki Kotimaan volatiliiteetti per 31.12.2008 oli 29,9<sup>1)</sup>**.

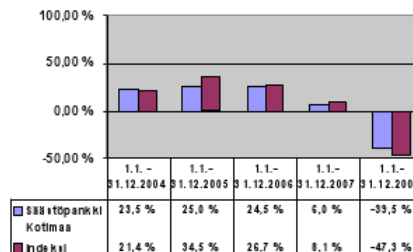
Rahasto voi käyttää vakioituja johdannaisinstrumentteja salkun suojaamiseen ja käteisvarojen hoidon tehostamiseen.

**Rahaston vertailuindeksi on OMX Helsinki CAP tuottoindeksi.** Arvo-osakkeisiin sijoittamisen seurauksena rahaston sijoitukset eri toimialoille poikkeavat kuitenkin merkittävästi vertailuindeksin jakaumasta. Sijoitustoiminnan tavoitteisiin pyritään aktiivisen omaisuudenhoidon keinoin. **Rahaston salkun kiertonopeus 1.1.2008 – 31.12.2008 oli 54,71.** Rahaston perusvaluutta on euro.

**Rahasto sopii** sijoittajille, jotka pitävät rahastoja käteväenä tapana osallistua suomalaisten pääomamarkkinoiden kehitykseen. Se sopii myös kokeneemmille sijoittajille, jotka toivovat saavuttavansa määrätty sijoitustavoitteet. Sijoittajalla on oltava kokemusta tuotteista, joiden arvo voi vaihdella huomattavasti. Sijoittajan on voitava hyväksyä osakemarkkinoiden tilapäinen epäsuotuisa kehitys, ja näin ollen rahasto sopii sijoittajille, joilla on mahdollisuus tehdä sijoitus vähintään 5 vuodeksi.

<sup>1)</sup> Volatiliiteetti –tunnusluku kuvaa rahasto-osuuden arvon muutosherkkyttä ja siten sijoitukseen sisältyvää riskiä. Luku lasketaan päivätuottojen hajonnasta ja on ilmoitettu prosentteina vuodessa.

Rahasto on suunniteltu pääoman kasvattamiseen tähtäävälle sijoitustavoitteelle. Sijoittajan arvopaperisalkussa se voi muodostaa salkun ytimen.

**Rahaston tuotto**

Rahaston historiallinen kehitys ei ole taee tulevasta. Sijoitusten arvo voi nousta tai laskea ja sijoittajat saattavat menettää osan sijoittamistaan varoista. Rahaston tuleva arvonkehitys riippuu osakemarkkinoiden kehityksestä ja salkunhoitajan sijoitustoimien menestyksellisyydestä. Osakerahaston tuotto voivat vaihdella merkittävästikin markkinatilanteen mukaan lyhyellä aikavälillä. Sijoitusrahasto ei ole Sijoittajien korvausrahastosuojan eikä talletussuojan piirissä. Rahastosijoituksen riskeistä kerrotaan yksityiskohtaisemmin rahasto(esite)ssä.

Sijoitusrahasto-osuudelle jaettu tuotto ja lunastuksen yhteydessä mahdollisesti saatava myyntivoitto eli luovutusvoitto ovat yksityishenkilölle pääomatuloa, joista peritään 28 prosentin vero (v. 2009). Rahastoyhtiö pidättää veron tuotto-osuuden maksun yhteydessä ennakonpidätyksenä.

Rahastoyhtiö ilmoittaa rahasto-osuuskien omistustiedot sekä rahasto-osuuskien lunastukset vuosittain veroviranomaisille. Sijoittajan tulee kuitenkin lisätä mahdolliset luovutusvoitot ja -tappiot veroehdotukseen.

**Rahaston salkunhoitajana** toimii SEB Gyllenberg Asset Management Oy ja säilytysyhteisönä SEB Gyllenberg Private Bank Oy. **Rahastoyhtiön tilintarkastajina** toimivat KHT Petri Kettunen, varalla KPMG Oy Ab, KHT-yhteisö, sekä KHT Henna Helkiö-Lahti, varalla KHT Kimmo Antonen.

Rahastoa ja rahastoyhtiötä valvoo Suomen Finanssivalvonta.

**YKSINKERTAISTETTU RAHASTOESITE SP-RAHASTOYHTIÖ OY**

**Rahaston merkintä ja lunastus** tapahtuu suomalaisten säästöpankkien konttoreissa sekä Sp-Rahastoyhtiö Oy:ssä pankkien aukioloaikana. Internet-pankkisopimuksen tehneillä asiakkaila on mahdollisuus tehdä merkintä internetissä osoitteessa [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi).

Rahasto-osuuksien merkintä- ja lunastuspaikkana toimiva Säästöpankki saa kannustinpalkkiota rahastomyynin perusteella. Kannustinpalkkion suuruus voi perustua rahastomerkintöihin, -lunastuksiin tai pankin kautta merkittyyn rahastokantaan. Kannustinpalkkion tarkoituksena on kattaa pankille rahasto-osuuksien merkinnöistä, lunastuksista ja hallinnoinnista aiheutuneet kulut, eikä sen maksaminen näin ole asiakkaan edun vastaista.

Rahastolla on sekä tuotto-osuuksia (A-osuudet) että kasvuosuuksia (B-osuudet). Rahaston sääntöjen mukaan rahastoyhtiön varsinainen yhtiökokous päättää A-osuuksien omistajille jaettavasta tuotosta ja sen maksamisesta. Tuotto-osuutena jaetaan vähintään 6 % tuotontuotto-osuuden arvosta. Tuotto maksetaan rahastoyhtiön pitämään rekisteriin jakopäivänä merkitylle rahasto-osuuden omistajalle hänen ilmoittamalleen pankkitilille.

Jos omistaja ei ole ilmoittanut pankkitilää, on hän oikeutettu nostamaan rahasto-osuudelle tulevan tuoton rahastoyhtiöstä.

**Palkkiot:**

	Merkintäpalkkio <sup>1)</sup>	Lunastuspalkkio <sup>1)</sup>	Hallinnointipalkkio p.a. <sup>2)</sup>	Säilytyspalkkio p.a. <sup>2)</sup>
<b>Säästöpankki Kotimaa</b>	1 % minimi 0,50 €	1 % minimi 0,50 €	1,80 %	0,035 %

Rahaston Total Expencc Ratio oli 31.12.2008 1,835 % <sup>3)</sup>

Minimisijoitus 40 €, jatkuvassa rahastosijoituksessa kertosijoitus vähintään 20 €. Vaihdoista Säästöpankki Kotimaan, Säästöpankki Euroopan, Säästöpankki Maailman, Säästöpankki Itämeren ja Säästöpankki Pääomaturvan välillä ei peritä palkkiota. Palkkiosta ja minimimerkinnöistä voidaan neuvotella ottaen huomioon kokonaisasiakkuus.

- 1) Merkintäpalkkio peritään siitä summasta, jonka asiakas on maksanut rahaston tilille, tämän jälkeen lopuilla varoilla merkitään rahasto-osuuksia. Lunastuspalkkio peritään lunastettavan summan mukaan.
- 2) Palkkio lasketaan sijoitusrahaston arvosta ja veloitetaan rahaston varoista.
- 3) Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry:n suosituksen mukaan laskettu rahaston kulujen kokonaissuhde eli TER-luku. Lukuun eivät sisälly em. sijoittajan maksamat kaupankäynti- ja lunastuspalkkiot eikä rahaston maksamat kaupankäyntikulut.

Rahastoyhtiö noudattaa arvonlaskennan mahdollisten virheiden osalta seuraavaa menettelyä: yhtiön hallinnoimat rahastot jaetaan arvonlaskennan virheen olennaisuutta määrittäessä sijoitusrahaston vuotuisen volatiliiteetin perusteella Rahoitustarkastuksen määrittämiin luokkiin seuraavasti:

- I luokka: sijoitusrahastot, joiden vuotuinen volatiliiteetti on  $\geq 10\%$   
 II luokka: sijoitusrahastot, joiden vuotuinen volatiliiteetti on  $\geq 5\%$  ja  $< 10\%$   
 III luokka: sijoitusrahastot, joiden vuotuinen volatiliiteetti on  $> 2\%$  ja  $< 5\%$   
 IV luokka: sijoitusrahastot, joiden vuotuinen volatiliiteetti on  $\leq 2\%$

Olennaisena arvonlaskennan virheenä pidetään virhettä, joka on suureudeltaan:

- $\geq 0,5\%$  sijoitusrahaston arvosta luokkaan I kuuluvissa sijoitusrahastoissa
- $\geq 0,3\%$  sijoitusrahaston arvosta luokkaan II kuuluvissa sijoitusrahastoissa

Sijoitusrahaston tuotonjaossa pyritään tasaisuuteen, mistä johtuen tuotonjako ei ole sidottu sijoitusrahaston tilikauteen eikä viimeksi päätyneen tai aikaisempien tilikausien tulokseen. Tuotonjako vaikuttaa vähentävästi A-osuuden arvoon, minkä seurauksena rahasto-osuuden arvo saattaa laskea alle sen merkintähinnan.

Koska B-osuudet ovat kasvuosuuksia, pääomitaan A-osuuksille jaettavaa tuottoa vastaava osuus B-osuuksille siten, että B-osuuksien suhteellinen osuus rahaston pääomasta kasvaa eikä B-osuuksien arvo muutu tuotonjaon seurauksena.

Rahasto-osuuksien arvot lasketaan ja julkistetaan jokaisena pankkipäivänä. Rahasto-osuuksien arvot ovat saatavissa edellä mainittujen säästöpankkien konttoreissa sekä Sp-Rahastoyhtiö Oy:ssä sekä internetissä osoitteessa [www.sp-rahastoyhtiö.fi](http://www.sp-rahastoyhtiö.fi). Tämän lisäksi rahasto-osuuksien arvot julkistetaan mm. suurimmissa päivälehdissä ja teksti-TV:ssä. Sijoittajalla on oikeus saada ennen rahasto-osuuden merkintää maksutta varsinainen rahasto-esite, yksinkertaistettu rahasto-esite, vuosikertomus ja sen jälkeen ilmestynyt puolivuosisikatsaus. Nämä ovat saatavissa merkintäpaikoissa sekä internetissä osoitteessa [www.sp-rahastoyhtiö.fi](http://www.sp-rahastoyhtiö.fi) tai [www.saastopankki.fi](http://www.saastopankki.fi).

- $\geq 0,2\%$  sijoitusrahaston arvosta luokkaan III kuuluvissa sijoitusrahastoissa
- $\geq 0,1\%$  sijoitusrahaston arvosta luokkaan IV kuuluvissa sijoitusrahastoissa.

Luokittelu tehdään osavuosisikatsauksessa tai vuosikertomuksessa julkistun volatiliiteetti-tunnusluvun perusteella ja sitä sovelletaan kunnes seuraava luku on julkaistettu.

Kiinteän ja tuottoisidonnaisen hallinnointipalkkion ja säilytysyhteisölle maksettavan palkkion tai muiden sijoitusrahaston varoista veloitettavien vastaavan tyyppisten palkkioiden laskennassa tapahtunutta virhettä pidetään kuitenkin aina olennaisena.

Rahastoyhtiö oikeilee viipymättä rahasto-osuuden arvon julkistamisessa tapahtuneen olennaisen virheen. Rahastoyhtiön korvaa mahdollisista arvonlaskennan olennaisista virheistä aiheutuneet tappiot sijoitusrahastolle ja osuudenomistajille rahoitustarkastuksen ohjeen mukaisesti. Rahastoyhtiö soveltaa yksittäisille osuudenomistajille korvattavaan tappioon vähimmäismäärää, jonka suuruus on viisi euroa.

Rahastoyhtiö pitää kaikista arvonlaskennassa tapahtuneista virheistä luettelo, joka on nähtävissä rahastoyhtiössä.

*Esitetyt rahastojen tunnusluvut on laskettu Suomen Sijoitusrahastoyhdistys ry:n 1.9.2005 antaman suosituksen mukaisesti. Suositus on nähtävissä Sp-Rahastoyhtiö Oy:n kotisivuilla osoitteessa [www.sp-rahastoyhtiö.fi](http://www.sp-rahastoyhtiö.fi), mistä löytyvät myös aiemmat tunnusluvut sisältävät rahastojen vuosi- ja puolivuosisikatsaukset.*

Sp-Rahastoyhtiö Oy  
Vanha maantie 1, 02650 Espoo, puh. 010 436 6440, fax 010 436 6449, Y-tunnus 1795631-6, sp-rahasto@saastopankki.fi