

VAASAN YLIOPISTO
KAUPPATIETEELLINEN TIEDEKUNTA
TALOUSOIKEUDEN YKSIKKÖ

Sari Myllykoski-Hanhela

SIJOITUSNEUVOTTELUN SUUNNITTELU

Pankin välineet sijoittajan oikeusturvan varmistamiseen

Strategisen talousoikeuden
pro gradu -tutkielma

VAASA 2014

SISÄLLYSLUETTELO	Sivu
SÄÄDÖKSET JA LYHENNELUETTELO	9
1. JOHDANTO	11
1.1. Tutkimuskohteen kuvaus	11
1.2. Tutkimusongelma, tavoite ja aiheen rajausta	13
1.3. Tutkimuksen lähteet	15
1.4. Tutkimuksen rakenne ja eteneminen	16
2. SÄÄNTELY SIOITUSNEUVONNAN OHJAAJANA	18
2.1. Sijoitusneuvottelun lähtökohdat	18
2.1.1. Sijoitusneuvottelutilanteen sisältö ja problematiikka	18
2.1.2. Sijoitusneuvonnan tarve	19
2.2. Sääntelyn tausta ja luvanvaraisuus sijoitusneuvottelussa	20
2.2.1. Sijoitusneuvonnan normit	20
2.2.2. Sijoitusneuvonnan määritelmä sijoitusneuvottelussa	22
2.2.3. Sääntelyn rooli sijoitusneuvottelussa	29
2.3. Oikeusperiaatteet ohjaamassa sijoitusneuvottelua	30
2.3.1. Sijoittajan suojaaminen	31
2.3.2. Hyvä arvopaperimarkkinatapa	31
2.3.3. Tiedonanto- ja selonottovelvollisuus sijoitusneuvonnassa	33
2.4. Toimintasuositukset sääntelyn pohjalta	34
2.4.1. Sisäinen toiminta ja valvonta	34
2.4.2. Osaaminen sijoitusneuvonnassa	35
3. SIOITTAJAN ASEMAN SUOJAAMISEN ELEMENTIT	37
3.1. Osapuolien roolit sijoitusneuvottelussa	37
3.1.1. Sijoittajan heikompi asema	37
3.1.2. Sijoittajien erilaiset lähtökohdat	37
3.2. Selonottovelvollisuus sijoitusneuvonnassa	39

3.3.	Selonottovelvollisuuden täyttäminen	42
3.3.1.	Asiakkaan tunteminen sekä tunnistaminen	42
3.3.2.	Sijoittajankuvakartoituksen merkitys ja vaiheet	42
3.3.3.	Poikkeustilanteita sijoittajankuvakartoituksen tekemisessä	45
3.3.4.	Sijoittajan taustan tuntemisen merkitys	48
3.4.	Tiedonantovelvollisuus sijoitusneuvonnassa	49
3.4.1.	Tiedonantovelvollisuuden täyttäminen	49
3.4.2.	Yleinen tiedonantovelvollisuus	53
3.5.	Taustatietojen ja tiedon jakamisen välinen suhde	55
3.6.	Toimintasuositukset taustatietojen ja tiedon jakamisen osalta	57
3.6.1.	Sijoittajankuvakartoituksen kehittäminen	57
3.6.2.	Dokumenttipankki tiedon välittämisen välineenä	58
3.6.3.	Sijoitusneuvontaan varattava aika	59
3.6.4.	Sijoitusneuvonnan rajaaminen sijoitusasiantuntijan tehtäväksi	60
4.	SIJOITTAJAN TIETOTAIDON MERKITYS SIJOITUSNEUVOTTELUSSA	63
4.1.	Tietotaidon merkitys	63
4.2.	Tietotaidon epätasapaino sijoitusneuvottelussa	64
4.3.	Asiakasluokittelusta sopiminen	67
4.4.	Toimintasuositukset tietotaidollisen aseman varmistamisessa	69
4.4.1.	Tietotaidollisen aseman vahvistaminen	69
4.4.2.	Tieto tasaa tietotaidon epätasapainoa	70
5.	SIJOITTAJAN TALOUDELLISEN ASEMAN MERKITYS SIJOITUSNEUVOTTELUSSA	73
5.1.	Taloudellisen aseman merkitys	73
5.2.	Arvio henkilökohtaisesta taloustilanteesta	73
5.2.1.	Kokonaisvarallisuus ja varallisuuden rakenne	73
5.2.2.	Varallisuuden hajautushyöty	76
5.2.3.	Riskinsietokyvyn selvittäminen	77
5.2.4.	Sijoittajan riskiprofiilit	78

5.3. Toimintasuositukset riskiprofiilin selvittämisessä	80
6. SIOITTAMISEN TAVOITTEIDEN MERKITYS SIOITUSNEUVOTTELUSSA	83
6.1. Sijoitustavoitteiden merkitys	83
6.2. Sijoitushorisontin määrittelemine	83
6.3. Sijoitussuunnitelman toteuttaminen	85
6.3.1. Sijoitussuunnitelman merkitys	85
6.3.2. Sijoitussuunnitelman toteutusvaiheet	86
6.3.3. Toimeksiantojen toteuttaminen ja käsittely	88
6.3.4. Asiakasraportointi	89
6.4. Toimintasuositukset tavoitteiden toteutumiseksi	91
6.4.1. Sijoitusneuvotteluprosessi suojaa sijoittajan asemaa	93
6.4.2. Sijoitusneuvotteluprosessin ensimmäisen vaiheen merkitys	94
6.4.3. Sijoitusneuvotteluprosessin toisen vaiheen merkitys	95
LÄHDELUETTELO	96

VAASAN YLIOPISTO**Kauppätieteellinen tiedekunta**

Tekijä:	Sari Myllykoski-Hanhela	
Tutkielman nimi:	Sijoitusneuvottelun suunnittelu. Pankin välineet sijoittajan oikeusturvan varmistamiseen.	
Ohjaaja:	Vesa Annola	
Tutkinto:	Kauppätieteiden maisteri	
Oppiaine:	Talousoikeus	
Koulutusohjelma:	Strateginen talousoikeus	
Aloitusvuosi:	2012	
Valmistumisvuosi:	2014	Sivumäärä: 99

TIIVISTELMÄ

Talouden globalisaatio, monimutkaiset sijoitustuotteet ja jatkuva muutos vaativat sijoittajalta talouslukutaitoa ja osaamista erilaisista rahoitusvälineistä. Tutkielmassa tarkastellaan sijoituspalvelun tarjoajan mahdollisuuksia suojata sijoittajan asema ja hallita moniulotteisen ympäristön riskit sijoitusneuvottelussa, kun selonotto- ja tiedonantovelvollisuudet on määritelty lainsäädäntöön väljästi.

Tutkielman ongelmakentän muodostaa sijoituspalvelun tarjoajan ja eiammattimaisen sijoittajan välinen osaamisen epätasapaino. Tavoitteena on määritellä hyvä tapa antaa sijoitusneuvontaa, tunnistaa riskielementit ja luoda toimintasuosituksia. Tutkimusmenetelmänä on lainoppi, vastauksia haetaan selvittämällä lainsäädäntöä, itsesääntelyä ja standardeja sijoitusneuvonnan näkökulmasta.

Tutkimuksessa havaittiin, että sijoittajan tietoaukkojen pienentäminen tapahtuu sijoitusneuvonnassa jaettavan tiedon avulla, ammattitaitoisesti toteutetun neuvotteluprosessin tuloksena. Tiedon jakamisen välineeksi on suositeltavaa kehittää Internet-sovellus ja dokumenttipankki. Palvelun tarjoajan tulisi huomioida myös sijoittajien erilaisuus, samalla kun sijoitussuunnitelma ja sijoitussuositukset ovat yksilöllisiä ja näkökulmana on asiakkaan etu. Sijoittajan riskiprofiilin määrittely on tärkeää, se tulisi sijoituspäätöksen itsenäisyyden vuoksi tapahtua sijoittajan toimesta itsenäisesti sanallisen arvion avulla.

AVAINSANAT: Sijoitustuotteet, neuvottelu, osaaminen, hyvä tapa, sääntely, tiedonantovelvollisuus

SÄÄDÖKSET JA LYHENNELUETTELO**SÄÄDÖSLUETTELO**

Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746

Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747

Laki Finanssivalvonnasta 19.12.2008/878

LYHENNELUETTELO

AML	Arvopaperimarkkinalaki 14.12.2012/746
APL	Arvopaperilautakunta
FK	Finanssialan keskusliitto
Fine	Vakuutus- ja rahoitusneuvonta
Fiva	Finanssivalvonta
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EY Euroopan Unionin rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi 2004/39/EY
PS-sijoitukset	Pitkäaikaissäästäminen
Rata	Rahoitustarkastus
SipaL	Sijoituspalvelulaki 14.12.2012/747

1. JOHDANTO

1.1. Tutkimuskohteen kuvaus

Rahoitusmarkkinat ovat muuttuneet merkittävästi viimeisten kolmenkymmenen vuoden aikana. Perinteisten pankkitalletusten sekä pienen omistajajoukon osakesijoitusten rinnalle on tullut valtava määrä uusia ja monimutkaisia tuotteita. Samalla sijoitusympäristö on muuttunut tietotekniikan kehityksen sekä kansainvälistymisen myötä hyvin haastavaksi ja moniulotteiseksi yksityisen sijoittajan näkökulmasta.

Pitkään jatkuneesta alhaisesta korkotasosta huolimatta kotitalouksien suosituin säästömuoto on säästämisen ja sijoittamisen tilit, koska turvallisuus ja riskittömyys ovat vaikuttaneet eniten säästämiskohteen valinnassa. Kolmanneksi säästömuodon valintakriteeriksi on noussut säästämiskohteen vaivattomuus. (FK Finanssialan Keskusliitto 2013.)

Selvä suuntaus on kuitenkin jo pidemmän aikaa ollut, että kuluttajat sijoittavat yhden sijoituskohteen sijaan varallisuuttaan laajemmin ja hajautetummin erilaisiin sijoitusinstrumentteihin. Tilien jälkeen seuraavaksi suosituin sijoitusmuoto onkin rahastosäästäminen. Muita suosittuja sijoituskohteita ovat pitkäaikaisäästämisen PS-sijoitukset eli omaan eläkerahastoon sijoittaminen sekä erilaiset henkivakuutusyppiset sijoitus- ja säästövakuutukset. (FK Finanssialan Keskusliitto 2013.)

Talouden globalisaatio, monimutkaiset rahoitusvälineet ja lisäksi yleisesti talousympäristön jatkuva muutos vaativat säästäjältä ja sijoittajalta ymmärrystä, talouslukutaitoa sekä osaamista erilaisista rahoitusvälineistä. Samalla rajallinen henkilökohtainen aika hoitaa omaa varallisuutta on johtanut kuitenkin siihen,

että yhä useamman on turvauduttava pankin tai jonkun muun sijoituspalvelualan tarjoajan antamaan sijoitusneuvontaan.

Yksityissijoittajan tiedot ja taidot rahoitusvälineiden ominaisuuksista, sekä ajantasaiset tiedot vallitsevasta markkinatilanteesta ovat kuitenkin suuressa epäsuhteessa sijoitustuotteita tarjoavien tahojen kanssa. Yksityissijoittavat tarvitsevat siten varallisuuden hoitamiseen ja sijoituspäätösten tekemiseen yhä enemmän sijoitusneuvontaa ja yksilöllisiä suosituksia.

Kotimaisilla finanssitavarataloilla on takanaan pitkä historia kotitalouksien sekä yritysten taloudellisten asioiden neuvonnassa. Finanssitavaratalot vastaavat kotitalouksien pankki- ja vakuutuspalveluista. Erilaiset asiantuntijatehtävät ovat lisääntyneet. Neuvonta ja konsultointi ovat jo merkittävä liiketoimintamuoto pankeille, sekä lisäarvon tuoja asiakastyytyväisyyttä ja pankkiuskollisuutta mitattaessa. Muuttuneiden lainsäädäntövaatimusten vuoksi asiantuntijapalveluihin ja neuvontatyöhön liittyy laajasti pankin velvollisuus täyttää monenlaiset selonotto-, tiedonanto- ja neuvontavelvollisuudet. (Wuolijoki 2009: 17–18.)

Kyseiset sijoituspalveluala ja alalla harjoitettuun sijoitusneuvontaan kiinteästi liittyvät selonotto- ja tiedonantovelvollisuudet on määritelty kansalliseen lainsäädäntöön kuitenkin sijoittajan näkökulmasta varsin väljästi ja yleisellä tasolla. Lainsäädännöstä ei löydy suoraan välineitä tai yksiselitteisiä menetelmiä sijoittajan aseman turvaamiseen sijoitusneuvottelussa. Tämä aiheuttaa helposti tilanteita, joissa huolellisestikin normien mukaan toimiva, sekä alan toimintaohjeita noudattava sijoituspalvelun tarjoaja voi joutua yksityissijoittajan kanssa ristiriitatilanteeseen. Sijoittaja voi kokea tulleen kohdelluksi sopimattomalla tavalla sijoitusneuvottelussa. Näissä tilanteissa tyypillisiä ristiriitoja aiheuttavat esi-

merkiksi kokemukset tilanteeseen sopimattomien sijoituspalvelusopimusten solmimisesta tai yleisesti väärät käsitykset itse sijoitusneuvottelun laadusta.

1.2. Tutkimusongelma, tavoite ja aiheen raja

Tässä tutkielmassa tarkastellaan, miten sijoituspalvelun tarjoaja pystyy hallitsemaan moniulotteisen ympäristön riskit sijoitusneuvottelussa, sekä yhtä aikaa suojaamaan yksittäisen sijoittajan asemaa. Sijoittajan asema vaatii suojaamista, koska käytännössä sijoitusneuvotteluita käydään ja sijoituspalvelusopimuksia solmitaan tilanteissa, joissa sopijapuolina ovat sijoituspalveluyritys elinkeinonharjoittajana ja ei-ammattimainen yksityissijoittaja kuluttajan roolissa.

Tutkielman ongelmakentän muodostavat *yksityissijoittajan puutteelliset tietotaidot, näkemyksenpuute sijoittamisen lähtökohdista, tavoitteista* sekä vallitsevasta *markkinatilanteesta*. Tässä asetelmassa yksityissijoittaja on monessa suhteessa sekä neuvottelu- että sopimussuhteessa heikommassa asemassa. Sijoituspalveluntarjoajan ja ei-ammattimaisen yksityissijoittajan välillä on merkittävä *epätasapaino tietotaitojen suhteen*, koska ei-ammattimaisella yksityissijoittajalla on monesti vain rajallinen aika seurata markkinoita, riittämätön tietous rahoitusvälineiden todellisista ominaisuuksista sekä näkemyksen puute henkilökohtaisista lähtökohdista ja tavoitteista sijoittajana.

Apukysymykset tutkimusongelman ratkaisemiseksi:

- Minkälaisia velvoitteita lainsäädäntö, itsesääntely ja alan standardit asettavat sijoituspalvelualan yritykselle sijoitusneuvonnan näkökulmasta?
- Miten sijoituspalvelualan yritykset toteuttavat tiedonanto- ja selonnottevelvollisuudet?

- Miten sijoituspalvelualan yritykset pystyvät parantamaan sijoitusneuvonnan tasoa harjoittaessaan sijoitusneuvontaa?

Tutkielman tavoitteena on ensiksi *määritellä asianmukaisen sijoituspalvelun tarjoajan toiminnan sisältöjä, tunnistaa tähän toimintaan liittyvät riskielementit*, ja lopuksi *luoda* niiden pohjalta *toimintasuosituksia* sijoitusneuvonnan toteuttamiseksi. Toimintasuosituksissa määritellään luotettavan ja ammattitaitoisen sijoituspalvelun tarjoajan toiminta, kun asiakkaan tavoitteena on kartuttaa säästöjä tai hoi-taa omien tavoitteiden ja riskinottohalun mukaisesti kertynyttä varallisuutta. Tällöin sijoitusneuvonnassa voidaan samalla olettaa, että sijoittaja hahmottaa oman taloustilanteen sekä tavoitteiden merkityksen, ymmärtää rahoitusväli-neen luonteen ja sen, kuinka siihen markkinatilanne vaikuttaa.

Tutkielmassa keskitytään sijoitusneuvottelussa tapahtuvaan sijoitusneuvon-taan. Tutkielman ulkopuolelle rajataan sijoitusneuvotteluissa tapahtuva muu yleinen neuvonta, esitteleminen, markkinointi sekä opastaminen. Samalla taval-la tutkielman ulkopuolelle jää lain määritelmän mukaisen sijoitusneuvonnan ulkopuolelle jäävät sijoitusneuvottelutilanteet.

Tiedonanto- ja selonottovelvollisuuteen liittyvästä normistosta löytyy aikai-sempia tutkimuksia, mutta puhtaasti sijoitusneuvonnan näkökulmasta aiempaa tutkimusta ei ole tehty. Tämän vuoksi tutkimuksen ulkopuolelle on lisäksi pe-rusteltua rajata tiedonantovelvollisuudet arvopaperien liikkeeseenlaskuun liit-tyvästä markkinoinnista, esitteistä sekä julkinen kaupankäynti ja selvitystoi-minta.

Tutkimus toteutetaan tarkastelemalla yksilöllisen sijoitusneuvonnan asiakas-luokittelua sekä niitä tiedonanto- ja selonottovelvoitteita, jotka liittyvät sijoitus-neuvonnan sääntelyyn asiakastilanteissa. Lainsäädännön lisäksi tarkastelussa ovat alan itsesääntelyä ohjaavien tahojen menettelytapastandardit.

Tutkimusmenetelmänä käytetään lainoppia eli oikeusdogmatiikkaa. Lainopin tulkinnan ja systematisoinnin kohteena on voimassa oleva lainsäädäntö. Valitun tutkimusmenetelmän avulla tulkitaan voimassa olevaa oikeutta. Käsiteltävä tutkimusongelma perustuu lainopillisten kysymysten ympärille, lainoppi pyrkii selvittämään eli tulkitsemaan oikean tavan toimia kyseisenlaisissa tilanteissa. Tutkimusmenetelmä on siten oikeusjärjestelmään kuuluvien sääntöjen tutkimusta, sekä niiden sisällön selvittämistä. (Siltala 2001: 8.)

1.3. Tutkimuksen lähteet

Tutkimusaineisto rakentuu lainsäädännöstä, julkisista ratkaisuista, aihealuetta käsittelevistä artikkeleista, oppaista sekä sijoitusalan kirjallisuudesta.

Keskeisimmät normit ovat arvopaperimarkkinalaki ja laki sijoituspalveluyrityksistä. Kyseiset normit luovat laajassa mielessä puitteet sijoittajan aseman suojaamiselle. Siltikin suoranaisia viittauksia normistoon on rajoitetusti, koska tutkielman ongelmakentän hahmottamiseksi ei riitä yksistään lain tulkinta. Siksi keskeisen lähdeaineiston muodostavatkin Vakuutus- ja rahoitusneuvonta Fine:n alaisuuteen kuuluvan arvopaperilautakunnan antamat ratkaisut sekä toimintasuositukset. Kyseisten ratkaisujen ja toimintasuositusten tarkoituksena on avata sijoitusneuvotteluihin liittyvä problematiikka luotettavalla sekä tutkimusongelman kannalta olennaisella tavalla.

Tutkielman sisällön kannalta, tärkeitä lähteitä ovat Finanssivalvonnan (Fiva) laatimat menettelytapastandardit sijoituspalveluntarjoajille, koska niiden avulla rakentuvat toimialan yleiset toimintaohjeet ja tavat toimia sijoitusneuvottelussa. Tutkielmassa perusteoksena on Nousiaisen ja Sundbergin (2009) sijoituspalveluopas, koska se välittää menettelytapastandardeihin pohjautuvia toimintaohjeita sijoitusneuvotteluun, sekä esittelee sijoittajankuvankartoituksen välineenä

tutustua asiakkaan asemaan tämän tutkielman tavoitteiden kannalta oikeasta näkökulmasta – sijoittajan aseman suojaaminen ja siihen tarvittavat menetelmät.

Sijoittajan aseman suojaamiseen liittyvää syvällisempää tarkastelua varten hyödynnetään aiheeseen liittyviä artikkeleita. Artikkeleista esim. Lähdevuoren know your customer periaate ja asiakkaiden sijoitustarpeen selvittämisvelvollisuus sekä Mannisen luvanvarainen sijoitusneuvonta ja sääntelyerot sijoituspalveluntarjoajan asiakasluokittelun välillä tuovat tarkentavia näkökulmia sijoittajan aseman suojaamiseen.

Muita kotimaisia ja tutkielman kannalta keskeisiä teoksia ovat Puttosen ja Revon teos Miten sijoitan rahastoihin sekä Kallungin, Martikaisen ja Niemelän teos Ammattimainen sijoittaminen. Kyseisten teosten avulla määritellään tutkielmassa tarvittava sijoittamisen termistö ja teoriapohja. Sen sijaan Karjalaisen, Laurilan sekä Parkkosen kokoomateos Arvopaperimarkkinalaki on lähteenä rajoittunein osin käytössä, koska teos käsittelee pitkälle aiemmin voimassa olleen rakenteen mukaista normistoa, ja lisäksi menettelytapojen tulkinta jää tässä teoksessa tämän tutkielman näkökulmasta vähemmälle.

1.4. Tutkimuksen rakenne ja eteneminen

Tutkielma on jaettu kuuteen päälukuun. Pääluvuissa otetaan kantaa sääntelyn vaikutukseen sijoitusneuvottelussa, valotetaan sijoittajan aseman suojaamisen taustalla vaikuttavia elementtejä, sekä lisäksi selvitetään sijoittajan henkilökohtaisten tietotaidollisen-, taloudellisen- sekä tavoitteiden asettamisen merkitystä sijoitusneuvottelussa.

Johdanto avaa tutkimusongelmaan liittyvän kompleksisen ympäristön. Samalla esitetään tutkimuksen tavoitteet, merkityksellinen lähdeaineisto tutkimuksen tavoitteiden ja ongelman asettelun näkökulmasta sekä tutkielmaan liittyvät rajaukset. Tutkielman pohjalta syntyvät toimintasuositukset löytyvät jokaisen luvun viimeisestä alaluvusta.

Toisessa luvussa kuvataan tutkielman aihepiiriin kuuluva sijoitusneuvontatilanne arvopaperilautakunnan ratkaisut esimerkkeinä, sekä määrittellään tausta sijoitusneuvottelussa sääntelevästä normistosta. Toisen luvun tärkeimpänä määritelmänä on luvanvaraisen sijoitusneuvonta. Kappale päättyy sijoitusneuvontatilannetta ohjaavien oikeusperiaatteiden tarkasteluun.

Kolmannessa luvussa tarkastellaan sijoittajan heikompaa asemaa sekä nostetaan esille sijoittajan asemaa suojaavat oikeusperiaatteet selonotto- ja tiedonantovelvollisuudesta. Tarkastelussa ovat selonottovelvollisuus, sijoittajan taustatietojen selvittämisen väline sijoittajankuvakartoitus sekä tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvat seikat.

Seuraavien lukujen 4–6 avulla johdatellaan sijoitusneuvottelutilanteen tapahtumiin. Lukujen avulla kuvataan tutkimusongelmakentän ratkaisemiseen vaikuttavia yksityiskohtia, niistä tärkeimpänä sijoittajan tunteminen. Lisäksi avataan sijoitusneuvottelussa tarvittavaa suunnitelmallisuutta, ennen varsinaista sijoitussuosituksen antamishetkeä.

Viimeinen kappale kuusi (6) päättää sijoitusneuvottelun sijoitussuunnitelman laatimiseen ja sitä seuraavaan suunnitelman toteutusvaiheeseen kiinnittäen huomiota erityisesti tässä vaiheessa sijoittajan aseman kannalta tärkeisiin toimiin, kuten huolelliseen toimeksiantojen toteuttamiseen ja säännölliseen raportointiin. Lopuksi kappale kuusi päättää tutkielman, tähdentäen oikeanlaisen sijoitusneuvotteluprosessin luomisen ja toteuttamisen merkitystä.

2. SÄÄNTELY SIJOITUSNEUVONNAN OHJAAJANA

2.1. Sijoitusneuvottelun lähtökohdat

2.1.1. Sijoitusneuvottelutilanteen sisältö ja problematiikka

Kotitaloudessa voidaan harjoittaa säästämistä monellakin tapaa. Yksi varsin yleinen säästämisen käytäntö on hintatietoisuus. (Pesonen 2011: 11.) Tällä tavoin rahan säästäminen on menojen minimoimista tai tinkimistä.

Toinen säästämisen tapa on rahan tallettaminen tilille ilman omaa riskinottohalukkuuteen ja sijoittamisen tavoitteisiin määriteltyä tuottotavoitetta. Yhden määritelmän mukaan jo tällainen tavoitteellinen ja suunnitelmallinen säästäminen on sijoittamista (Pesonen 2011: 10–11). Sijoitusneuvottelutilanteet voivat lähtökodiltaan olla hyvinkin erilaisia.

Neuvotteluissa voidaan tarkastella olemassa olevan sijoitussalkun sisältöä ja yleistä markkinatilannetta, palveluntarjoaja voi esitellä uusia sijoituspalvelutuotteita tai tehdä asiakkaan aloitteesta merkintöjä osakkeisiin. Sijoitusneuvottelu voi siten pitää sisällään sekä lain määritelmän mukaista sijoitusneuvontaa että edellä kuvattua yleisellä tasolla käytävää neuvottelua.

Sijoitusasiakkaat näyttävät odottavan säännöllistä ja henkilökohtaista yhteydenpitoa sijoituspalvelun tarjoajan taholta. Yhteydenpitoa odotetaan, vaikka asiakkaalla ei olisikaan voimassa olevaa omaisuudenhoitosopimusta oman pankkinsa kanssa. (APL 2011: 432/09.) Tilanteet eivät välttämättä aina sisällä sijoitusneuvontaa ja uusia sijoituspäätöksiä vaan asiakkaiden toiveesta pidetään yllä säännöllisiä tapaamisia ja samalla tarkastellaan markkinoita sekä sijoitussalkkua.

Sijoittaja-asiakkaan näkökulmasta rajaa sijoitusneuvonnan ja yleisen neuvonnan välillä voi kuitenkin olla vaikea havaita. Olettamus neuvottelutilanteen laadusta saattaa pitää sisällään odotuksia sijoitusneuvonnasta, kun käytännön sijoitusneuvottelu onkin voinut noudatella yleisen neuvontatilanteen tunnusmerkkejä, jolloin harkinta ja päätöksenteko ovat jääneet asiakkaalle itselleen eikä yksilöllisiä sijoitussuosituksia ole nimenomaisesti annettu.

2.1.2. Sijoitusneuvonnan tarve

Milloin säästäminen muuttuu sijoittamiseksi? Yleensä sijoittamisessa on kysymys siitä, että valitaan omaan sijoittajaprofiiliin sopiva sijoituskohde eli otetaan sijoituskohdetta valittaessa huomioon oma tuottotavoite, sijoitusaika sekä riskinottohalukkuus, ja pyritään valitun sijoitusstrategian mukaan saamaan tuottoa sijoituskohteen arvonmuutosten kautta. Sijoittaminen ei sen sijaan välttämättä ole sijoituskohteiden päivittäistä seuraamista tai edestakaisin ostamista ja myymistä vaan valittujen kohteiden harkittua hallussapitoa pitkällä tähtäimellä.

Säästämisen sekä sijoittamisen avulla kotitalouteen voi kertyä pitkällä aikavälillä sijoitettavaa ja hoidettavaa sijoitusvarallisuutta. Sijoittaminen voi tulla ajan-kohtaiseksi myös kun saadaan perintöä, myydään kiinteistö-, tai yritysomaisuutta tai saadaan äkkirikastumisen myötä lotto- tai arpajaisvoitto.

Olipa sitten kysymyksessä äkkirikastuminen, kuukausisäästäminen tai isomman varallisuuden hoitaminen, tarvitaan henkilökohtainen sijoitussuunnitelma. Oman haasteensa suunnitelman tekemiseen luovat mahdollinen taidon puute. Puutteita voidaan nähdä kotitalouden kokonaisvarallisuustilanteen hahmottamisessa, sijoitussuunnitelman toteuttamisessa sekä tehdyssä suunnitelmassa pysymisessä.

Sijoittamisen kohteet ovat hyvinkin monimutkaisia, talouden sanasto alaa opiskelemattomalle outo, ja kaiken lisäksi tarjolla oleva tuotteiden sekä palveluiden valikoima on laaja. Lisäksi globaalit taloustilanteet ja poliittiset päätökset tekevät sijoittamisen toimintaympäristöstä monimutkaisen sekä haasteellisen ei-ammattimaiselle säästäjälle ja sijoittajalle.

Tämän vuoksi jo sijoittamisen ensimmäinen vaihe eli sijoitussuunnitelman laatiminen voi tuottaa esteen omatoimisen säästämisen ja sijoittamisen aloittamiseen. Sijoittamisen aloittamiseen ja pitkällä tähtäimellä tapahtuvaan varojen hoitamiseen eli sijoittamiseen tarvitaan nykyisellään yksilöllisiä suosituksia sijoitusneuvonnan muodossa. Arjen kiireet ja työelämän haasteet pakottavat aloittelevan ja ei-ammattimaisen sijoittajan usein turvautumaan säästämis- ja sijoittamisasioissa asiantuntijan apuun. Tällöin käännetään sijoitusneuvontaa tarjoavien tahojen puoleen. Perinteiset kotimaiset sijoituspalvelun tarjoajat eli pankit ja rahalaitokset, pankkiiriliikkeet sekä lisäksi monenlaiset varainhoitotalot ovat siten suuressa roolissa jakaessaan sijoitusneuvoja asiakkailleen.

2.2. Sääntelyn tausta ja luvanvaraisuus sijoitusneuvottelussa

2.2.1. Sijoitusneuvonnan normit

Sijoitustuotteita ja sijoitusneuvontaa sääntelevä normisto on maassamme vielä tuoretta, ja oikeudellinen sääntely on vasta muotoutumassa yhtenäiseksi eurooppalaisen lainsäädännön kanssa. Vuonna 1987 astui voimaan sijoitusrahastolaki (470/1987). Sijoitusrahastolaki toi maahamme ensimmäisen puhtaasti arvopaperimarkkinoita sääntelevän lain. (Astola 1990: 18.)

Ennen sijoitusrahastolakia sääntely tapahtui lähinnä itsesääntelyteitse, Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskunnan sääntöjen ja pörssin ohjesääntöjen toimitessa tärkeimpinä normeina. Tämä normisto säänteli lähinnä pörssissä käytävää

osakekaupankäyntiä, kauppojen selvitystä sekä pörssiyhtiöiden tiedonantovelvollisuuksia. (Rudanko 1998: 7.)

Vasta vuonna 1989 astui voimaan arvopaperimarkkinalaki (495/1989) ja samanaikaisesti arvopaperivälittäjälaki (499/1989) (Astola 1990: 18). Arvopaperimarkkinalakia on muutettu lukuisia kertoja. Uusi AML on päivätty 14.12.2012, mutta suurimmat muutokset laissa ovat olleet seurausta Euroopan Unionin lainsäädännön harmonisoinnista kotimaiseen oikeudelliseen sääntelyyn.

Maassamme otettiin käyttöön 1.11.2007 Euroopan Unionin rahoitusvälineiden markkinat –direktiivi. Direktiivi tunnetaan englanninkieliseltä nimeltään Markets in Financial Instruments Directive ja lyhennetään MiFID. MiFID -direktiivin tarkoituksena on mm. parantaa sijoituspalveluita käyttävän kuluttajan suojaa ja lisätä käytettävien palveluiden läpinäkyvyyttä sekä poistaa kaupankäynnin esteitä. (Wuolijoki 2009: 161.) Nämä MiFID -direktiivin mukaiset velvoitteet toteutettiin Suomessa muuttamalla kotimainen arvopaperimarkkinalainsäädäntö vastaamaan direktiivin edellytyksiä.

Sijoituspalvelujen tarjoaminen on maassamme luvanvaraista. Sijoituspalveluja voivat tarjota vain viranomaisten valvomat luottolaitokset sekä toimiluvan saaneet sijoituspalveluryitykset. Luonnollinen henkilö ei voi itsenäisenä sijoitusneuvojana jakaa laissa tarkoitettulla tavalla sijoitusneuvoja. Sijoituspalveluihin liittyvää neuvontaa voidaan antaa sijoituspalveluryityksessä sijoitusneuvojan tehtävissä tai asiamiehenä. (Kontkanen 2011: 135.)

Lain mukainen määritelmä, luvanvaraiset sijoituspalvelut, pitävät sisällään sekä sijoituspalvelut että sijoitusneuvonnan. Sijoituspalvelulla sitä vastoin tarkoitetaan omia tai asiakkaan toimeksiantoja, arvopapereiden välittämistä, säilyttämistä sekä kaupankäyntiä, jotka kohdistuvat rahoitusvälineisiin. Toimeksiantojen lisäksi arvopapereiden liikkeelle laskeminen, takaaminen sekä monenkes-

kisen kaupankäynnin järjestäminen luetaan sijoituspalveluksi. Myös omaisuudenhoitosopimukset katsotaan osaksi sijoituspalveluita. Täyden valtakirjan omaisuudenhoitosopimuksella voidaan sopia asiakkaan varojen kokonaisvaltaisesta hoitamisesta ja sijoituskonsultointisopimuksella vastaavasti pelkästä sijoitusneuvojen antamisesta. (Manninen 2010.)

2.2.2. Sijoitusneuvonnan määritelmä sijoitusneuvottelussa

Tässä tutkielmassa syvennyttään sijoittajan aseman suojaamiseen sijoitusneuvottelussa. On tärkeää huomioida, että kaikki sijoitusneuvottelut eivät ole lain määritelmän mukaista sijoitusneuvontaa. Esimerkiksi yleisluontoisesti annetut suositukset, pelkkä toimeksiantojen suorittaminen tai viestintä yleisötilaisuuksissa eivät ole sijoitusneuvontaa (Nousiainen & Sundberg 2009: 90).

Sijoituspalvelualan tarjoajan ja sijoittajan välille syntyy helposti ristiriitatilanteita, kun käsitykset sijoitusneuvontatilanteen laadusta ovat erilaiset. Kaikki erimielisyydet eivät kuitenkaan päädy tuomioistuinkäsittelyyn, vaan esimerkiksi sijoitustoiminnassa tapahtuviin ristiriitatilanteisiin antaa toimintasuosituksia Vakuutus- ja rahoitusneuvonta Finen alaisuudessa toimiva arvopaperilautakunta.

Arvopaperilautakunnan ratkaistavaksi on esimerkiksi tullut tapauksia, joissa asiakas on ymmärtänyt yleisen informaation jakamisen asiakastilaisuudessa yksilölliseksi sijoitusneuvoksi. Toisaalta myös kahdenkeskinen neuvottelutilanekin on voitu erehtyä tulkitsemaan sijoitusneuvoksi, vaikka sijoitusneuvoja on tarkoittanut vain opastavaa tai esitellä tuotteita asiakkaalle. (APL 2011: 156/09, APL 2010: APL 249/08.)

Sijoittajan ymmärrys ja palveluntarjoajan menetelmät eivät reaali maailmassa aina kohtaa. Tällöin sijoitusneuvontatilanne voi aiheuttaa ongelmatilanteen,

jossa palveluntarjoaja markkinoi, esittelee tai opastaa omista lähtökohdistaan, kun sijoittaja sitä vastoin vastaanottaa viestin henkilökohtaisena suosituksena ostaa tai myydä kyseessä olevaa rahoitusvälinettä. Erilaiset sijoitusneuvottelutilanteet pohjautuvat hyvin pitkälle siihen, että sijoittajat ovat henkilökohtaisilta lähtökohdiltaan erilaisia.

Sijoituspalveluntarjoajan tulisi pystyä varmistumaan sijoitusneuvon oikeasta ymmärtämisestä. Sijoitusneuvottelussa asiakkaan vastaanottokyky voi vaihdella, johtuen mahdollisuuksista ymmärtää esim. sijoitusneuvojan käyttämiä talustermejä ja kuvattomia esitteitä. Puutteellinen vastaanottokyky voi johtua sijoittajan iästä, elämäkokemuksesta, koulutustaustasta tai yleensä mahdollisuudesta seurata talousasioita. Nämä inhimilliset seikat vaikeuttavat viestin tulkitsemista. (Autio, Holopainen, Kanerva, Mannermaa & Rinne 1985: 110.)

Sijoittajan tietotaidoilla on merkitystä sanoman vastaanottokykyyn. Tämän vuoksi kokematon sijoittaja ei kykene ymmärtämään sijoitusneuvon sisältöä samalla tavalla kuin kokeneempi sijoittaja. Toisaalta vaarana voi myös olla, että kokematon sijoittaja muuntaa sijoitusneuvojan neuvot yhteensopivaksi oman puutteellisen tietämyksen kanssa, ja vähättelee esim. riskejä, korostaa tuotto mahdollisuuksia sekä yliarvioi omia taitoja sijoittajana. (Hoppu 2004: 72.) Sijoittajan henkilökohtaiset lähtökohdat ovat myös sijoitusneuvottelussa tärkeä huomioitava seikka, koska sijoittaja-asiakkaita on hyvin erilaisia ja erilaisilla tietotaidoilla varustettuja.

Yleisen esittelemisen ja sijoitusneuvonnan rajakohtaa voidaan lähestyä viestinnän kautta. Siihen liittyy Mannisen (2007) mukaan sijoitusneuvonnan ydin – suosituksen antaminen. Laista ei löydy tarkempaa ilmaisua sanonnalle, ”suositteleminen”. Tällöin myös rajanveto yleisen esittelemisen ja sijoitusneuvonnan välille muodostuu haasteelliseksi.

Manninen (2007) pitää määritelmää suosituksen antaminen vaikeana tulkittavana, koska suosituksen antaminen sijoitusneuvottelussa ei pidä sisällään muovaatimuksia. Suositus voi olla myös suullinen. Siksi annettua suositusta voi jälkeenpäin olla vaikea todentaa. Tämän vuoksi menettelytapastandardit edellyttävät suositusten dokumentoimista ja säilyttämistä (Nousiainen & Sundberg 2009: 93).

Suosituksen antaminen liittyy silti tiiviisti sijoitusneuvontaan. Siksi esim. pelkästään rahoitusvälineestä annettavat tiedot tai tuotteiden vertaileminen eivät ole sijoitusneuvontaa (Manninen 2007).

Sijoitusneuvonta määritelmän muodostamisessa on tärkeä korostaa *sijoitusneuvottelun ja sijoitusneuvonnan välillä vallitsevaa rajakohtaa*, koska rajan ylittäminen merkitsee oikeudellisten vaikutusten huomioimista. Rajakohta on tärkeä tiedostaa sijoitusneuvonnassa, koska se jakaa yleisen tuotteiden esittelyn sijoitusneuvonta määritelmän ulkopuolelle. Yleinen esitleminen on esitteiden avulla tapahtuvaa sijoituspalvelu tuotteista ja niiden ominaisuuksista kertomista, tarjouksien tekemistä sekä tuotteiden keskinäistä vertailua.

Yleisessä esittelytilanteessa neuvottelu pysyy sellaisella viestinnän tasolla, jossa palvelun tarjoaja kertoo, kuvailee ja selvittää tuotteen ominaisuuksia, mutta pidättäytyy mainitsemasta tuotteen tai rahoitusvälineen sopivan asiakkaalle. Palvelun tarjoaja ei suosittele tai kommentoi kyseisen rahoitusvälineen sopivuutta asiakkaalle.

Esitlemisen raja ylittyy ja kysymys on sijoitusneuvonnasta, kun sijoituspalvelun tarjoaja ottaa kantaa tuotteen soveltumisesta asiakkaalle. Palvelun tarjoaja suosittelee rahoitusvälinettä asiakkaalle sopivana, *kyseisen asiakkaan tilanne sekä aikaisemmat rahoitusvälineet huomioiden*. Esitlemisen raja ylittyy myös ja kysymys on sijoitusneuvonnasta, kun asiakkaan kysymykseen rahoitusvälineen so-

veltuvuudesta vastataan kantaaottavasti. Jo *kannanotto soveltuvuudesta on sijoitusneuvontaa*, olipa sitten kysymyksessä suosittelu tai ei-suositteleminen. Palvelun tarjoajaan kohdistuvat velvoitteet etenkin selonottovelvollisuus on kattavampi, kun kysymyksessä on sijoitusneuvonta.

Sijoittajan aseman muotoutumiseen vaikuttavat sijoittajan puutteelliset tietotaidot, näkemyksen puute sijoittamisen lähtökohdista sekä vallitseva markkinatilanne. Sijoittajan aseman ymmärtäminen on osa palvelun tarjoajan ammattitaitoa, koska sijoitusneuvonnassa suositellaan, otetaan kantaa monimutkaistenkin rahoitusvälineiden soveltumisesta ja markkinatilanteet huomioiden sijoittajalle sopivista rahoitusvälineistä.

Merkityksellistä sijoitusneuvottelutilanteen kannalta on, kuinka puhdas sijoitusneuvonta lain mukaan määritellään. Sijoitusneuvonta on Sijoituspalvelulain (2012/747) luvun 1 ja 11 §:n mukaan *yksilöllisen suosituksen* antamista. Lain määritelmän mukaan yksilöllisen sijoitussuosituksen antaminen edellyttää henkilökohtaisuutta. Henkilökohtaisuuteen liitetään tarkoitus suositella AML:n määrittelemää luvanvaraista rahoitusvälinettä kyseiselle sijoittajalle sopivaksi. Tällöin neuvottelussa otetaan huomioon hänen yksilölliset olosuhteet, tavoitteet ja lisäksi kokemus.

Mannisen (2007) mukaan suositukset ovat yksilöllisiä tai yleisiä. Vaikka sijoitusneuvoon kuuluukin suosituksen antaminen, niin Mannisen mukaan sijoitussuosituksen antamisen erottaa muista tarjous- ja tiedottamislouhteisista kommunikaatiotilanteista sijoitusneuvontaan kuuluvan yksilöllinen suosituksen näkökulma.

Suositusta voidaan luonnehtia yksilölliseksi, kun sijoittajalle kerrotaan tuotteen soveltuvan sijoittajan tarpeisiin, ja samalla otetaan huomioon kyseisen sijoittajan yksilölliset olosuhteet. Palvelun tarjoaja on tällöin kokonaisarviossaan tie-

dustellut asiakkaalta tämän taustatietoja, aikaisempaa kokemusta sijoittajana sekä tulevaisuuden suunnitelmia, ja näiden taustatietojen valossa suosittelee kyseistä rahoitusvälinettä asiakkaalle soveltuvana. Asiakkaan asiantuntemus on vaikuttaa, kokeeko asiakas suosituksen yksilöllisenä. Puutteellisemmin tiedoin varustettu asiakas saattaa olettaa helpommin saatua suositusta yksilölliseksi. (Manninen 2007.)

Yleiseksi suositukseksi voidaan lukea esim. sanoma- ja aikakauslehdissä sekä Internetissä ja tv:ssä esiintyvät julkaisut. Tällöin monenlaiset viestintätilanteet, jäävät sijoitusneuvonnan määritelmän ulkopuolelle, vaikka markkinoinnin kohteena olisikin mm. pörssiosake tai sijoitusrahasto. (Manninen 2007.)

Mannisen argumenttien pohjalta voidaan todeta, että myyminen, esittelemine ja markkinointi ovat sijoitusneuvontamääritelmän ulkopuolella, kun pyritään edistämään sijoituspalvelutuotteiden myyntiä eikä oteta kantaa niiden soveltuvuudesta yksittäiselle sijoittajalle.

Sijoituspalvelulain (2012/747) mukaiseen sijoitusneuvontaan sisältyy sekä yksilöllinen suositus että suositus ostaa tai myydä *tiettyä luvanvaraista rahoitusvälinettä*. Sen sijaan asiakkaan pyynnöstä suoritettujen luvanvaraisten rahoitusvälineiden osto- tai myynti toimeksiannot eivät ole sijoitusneuvonnan piiriin kuuluvaa toimintaa. Samoin, aikaisemmin todettu esittelemine, sijoitusrahastojen, pääomaturvattujen indeksilainojen tai muiden luvanvaraisten rahoitusvälineiden osalta, eri kanavissa, ei ole yksilöllisen sijoitussuosituksen antamista. (Noussiainen & Sundberg 2009: 90.)

Tietty rahoitusväline on kysymyksessä, kun asiakaskohtamisessa neuvonnan kohteena on arvopaperimarkkinalain mukainen rahoitusväline, ja kyseistä rahoitusvälinettä suositellaan asiakkaalle soveltuvaksi sijoituskohteeksi. Luvanvaraisia rahoitusvälineitä ovat esim. pörssiosakkeet, sijoitusrahastot, joukko-

velkakirjalainat sekä indeksilainat. Sen sijaan, jos neuvonnan kohteena on jokin muu sijoitustuote, esimerkiksi talletus tai sijoitussidonnainen henkivakuutus, kyseessä ei ole lain määrittelemä tietty rahoitusväline. Tällöin ei myöskään lainmääritelmän mukainen sijoitusneuvontatilanne toteudu. Sijoitusneuvonnan käsite pitää sisällään niin palveluntarjoajan, kuin asiakkaan aloitteestakin tapahtuvat sijoitusneuvontatilanteet. (Nousiainen & Sundberg 2009: 90.)

Sijoitusneuvontana ei voida myöskään pitää rahoitusvälinelajikohtaisen neuvon antamista, esimerkiksi allokaatio suositus korko- ja osakesijoitusten välillä ei ole sijoitusneuvontaa. (Manninen 2007.) Siksi suositus merkitä korkorahastoa jää sijoitusneuvontamääritelmän ulkopuolelle, koska suosituksessa ei ole yksilöity suosittelua korkorahastoa. Jos suositellaan korkorahastoa nimeltä, kysymyksessä on sijoitusneuvonta.

Sijoitusneuvonnasta ei tarvitse olla laadittuna sopimusta tai määriteltynä erillistä maksua, tullakseen tulkituksi lain mukaisesti sijoitusneuvonnaksi (Kontkanen 2011: 136). Myöskään sijoitettavien varojen euromäärällä ei ole merkitystä sijoitusneuvontatilanteen toteutumiselle. Toisaalta sijoitusneuvontana voidaan pitää myös jo yksistään kehotusta säilyttää tiettyä rahoitusvälinettä hallussa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 90.) Tästä johtuen myös esim. neuvo olla myymättä sijoitussalkussa olevia osakkeita tai yhtä tiettyä osaketta, on lain mukaista sijoitusneuvontaa ja edellyttää palveluntarjoajalta oikeanlaisia menettelytapoja.

Huomattavaa on myös sijoitusneuvonnan oma itsenäinen sijoituspalvelun luonne. Tällöin sijoitusneuvonta on sijoituspalvelua siinä missä osto- ja myynti toimeksiantojen välittäminen tai omaisuudenhoitokin. Tavallista kuitenkin on, että samassa tapaamisessa on mukana sekä sijoitusneuvontaa, osto- ja myynti toimeksiantojen välittämistä ja omaisuudenhoitoa. (Manninen 2007.)

Sijoitusneuvonnan edellytyksien voidaan nähdä siten täyttyvän, kun suositukset kohdistuvat tietyille, yksittäiselle asiakkaalle, henkilökohtaisesti. Kun näihin henkilökohtaisiin suosituksiin liitetään tietyn rahoitusvälineen esim. sijoitusrahaston soveltuvuus sekä lisäksi soveltuvuudessa huomioidaan asiakkaan taustatilanne, mm. kokemus ja tavoitteet, täyttyy sijoitusneuvonnan määritelmä. Jos asiakkaan taustatilannetta ei selvitetä ja kysymyksessä on sijoitustuotteiden- ja palveluiden yleinen esittely ja markkinointi esim. asiakastilaisuudessa tai kahdenkeskisessä neuvottelussa, tapahtumaa ei voida tulkita sijoitusneuvonnaksi, koska tilanteista puuttuvat sekä yksilöllinen suosittelu että sijoittajan taustan selvittäminen. Suosittelu ja taustan selvittäminen tulee täyttyä yhdessä, jotta sijoitusneuvonnan edellytykset täyttyvät.

Myöskään sijoitusneuvontana ei voida pitää yksistään asiakkaan taustan selvittämistä eli palveluntarjoajan kartoittaviin kysymyksiin vastaamista. Kysymykset, joilla kartoitetaan taloudellista tilannetta, sijoituskokemusta ja aikaisempaa tietämystä sekä tavoitteita, eivät täytä yksistään sijoitusneuvonnan määritelmää. Sillä vasta saatujen vastausten pohjalta tehdyt suositukset, kyseiselle asiakkaalle sopivasta rahoitusvälineestä, ovat sijoitusneuvontaa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 90–91.)

Lisäksi voi olla myös perusteltua pohtia, ovatko yksilölliset tiettyyn rahoitusvälineeseen kohdistuvat suositukset ilman taustakartoitusta sijoitusneuvontaa. Sijoituspalvelulain (2012/747) määritelmä sijoitusneuvonnasta rajaa sijoitusneuvonnan olevan yksilöllinen suositus tietyistä rahoitusvälineistä. Sen sijaan taustakartoitus, eli asiakkaan tunteminen liittyy palvelun tarjoajan selonottovelvollisuuteen sijoitusneuvontatilanteissa. Jos palvelun tarjoaja suosittelee rahoitusvälinettä soveltuvana sijoituskohteena asiakkaalle ja jättää taustakartoituksen tekemättä, laiminlyö palveluntarjoaja selonottovelvollisuutensa, koska kyseessä oli sijoitusneuvontatilanne.

2.2.3. Sääntelyn rooli sijoitusneuvottelussa

Oikeudellinen sääntely ja periaatteet luovat raamit sijoituspalvelualan tarjoajille ja niiden toimintatavoille sijoitusneuvottelussa. Väljät raamit ohjaavat sijoituspalvelualan tarjoajia kiinnittämään huomiota heikommassa asemassa olevaan yksityissijoittajaan. Lainsäädännöllä tavoitellaan mm. sijoittajan aseman suojaamista. Tämä onkin tarpeen, koska ei-ammattimaisen yksityisasiakkaan ja sijoituspalvelun tarjoajan välisissä tietotaidoissa on yleensä suuri ero.

Sijoittajan on kyettävä luottamaan paitsi markkinoiden toimivuuteen, puolueettomuuteen, informaation kulkuun myös siihen (Karjalainen, Laurila & Parkkonen 2005: 2.), että saadut sijoitusneuvot on ammattitaitoisesti välitetty ja alan lainsäädäntöä sekä menettelytapasäännöksiä noudattelevia.

Sijoituspalvelun tarjoajat ovat tärkeässä roolissa varmistamassa, että sijoittaja saa kaiken tarpeellisen tiedon tehdessään sijoituspäätöksiä. Lainsäädäntö antaa vain raamit sijoittajan suojaamiselle. Alan itsesääntelyohjeilla merkityksellinen asema toimintaohjeina, suosituksina sekä tehtävä toiminnan valvojana. Sijoituspalvelualan tarjoajat luovat omaa normistoa itsesääntelyohjeilla. Niiden tarkoituksena on konkretisoida normeja luomalla lakia tiukempia ohjeita tai pelisääntöjä alan toimijoiden välille (Hemmo & Hoppu 2006).

Sijoituspalvelun tarjoajia kohtaan on asetettu korkeita vaatimuksia menettelytapasäännöksiä, tiedonanto- sekä selonottovelvollisuuksien täyttämässä ja noudattamisessa sijoitusneuvottelussa. Vaatimusten yhteisvaikutus takaa, että sijoituspalveluyritykset pystyvät tarjoamaan tasalaatuista ja sijoittajan aseman huomioon ottavaa sijoitusneuvontaa.

Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa finanssimarkkinoilla toimivien toimintaa niin kuin tässä laissa ja muualla laissa säädetään. Finanssivalvonta edistää

lisäksi hyvien menettelytapojen noudattamista finanssimarkkinoilla sekä yleisön tietämystä finanssimarkkinoista.

Finanssivalvonnasta annetun lain (19.12.2008/878) 1 luvun 3 §:n mukaan Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa ja edistää hyviä menettelytapoja finanssimarkkinoilla sekä jakaa yleistä tietoa finanssimarkkinoista. Finanssivalvonta (Fiva) on laatinut standardit hyvästä rahoituspalvelujen tarjoamisesta. Näistä standardeista käytetään tässä työssä nimitystä menettelytapastandardi. Menettelytapastandardien mukainen toiminta edesauttaa markkinoiden toimivuutta, avoimuutta ja tasapuolisuutta sekä luottamuksen ilmapiiriä eri toimijoiden välillä. (Nousiainen & Sundberg 2009: 12.) Menettelytapastandardit eivät ole juridisesti sitovia, mutta niistä poikkeaminen saatetaan tulkita hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaiseksi. Standardeista poikkeamiseen tulee siten olla perusteltu syy (Hemmo & Hoppu 2006).

Finanssialan keskusliitto (FK) edustaa jäsenkuntaan kuuluvia finanssialan yrityksiä, ja laatii myös sijoituspalveluita koskevia itsesääntelyohjeita. Ohjeita on laadittu esimerkiksi asiakkaiden luokittelukriteereistä, monimutkaisista ja yksinkertaisista rahoitusvälineistä sekä omaisuudenhoidon yleisistä sopimusehdoista. Ohjeiden lisäksi FK järjestää sijoituspalvelualan tutkintoja Arvopaperivälittäjienyhdistys ry:n alaisuudessa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 10, 12.) Itsesääntelyohjeet antavat sijoituspalvelualan yrityksille lain mukaiset toimintaohjeet sijoitusneuvontatyöhön. Sijoituspalvelun tarjoajat noudattavat sijoitusneuvotteluissa tarkasti sekä lainsäädäntöä että alan itsesääntelyohjeita sekä sisäisesti laadittuja sääntöjä. Sääntöjen ja ohjeiden laiminlyönti on hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaista toimintaa.

2.3. Oikeusperiaatteet ohjaamassa sijoitusneuvottelua

2.3.1. Sijoittajan suojaaminen

Sijoittajan asema tarvitsee suojaamista, koska sijoittaja ja palvelun tarjoaja ovat tietotaidoiltaan, kokemukseltaan ja lähtökohdiltaan erivertaisessa asemassa. Palvelun tarjoaja voi hakea neuvottelusuhteeseen tasapainoa mm. täyttämällä selonottovelvollisuutensa.

Kun sijoituspalvelun tarjoajat noudattavat toiminnassaan hyvää arvopaperimarkkinatapaa mm. tutustumalla asiakkaan sijoittajaprofiiliin sekä tulevaisuuden suunnitelmiin riittävän hyvin sekä noudattamalla alan lainsäädäntöä, itesääntelyohjeita asiakkaan tunnistamisessa, riskiprofiilin ja tulevaisuuden suunnitelmien kartoittamisessa, voi palvelun tarjoaja asettua sijoittajan asemaan ja antaa yksilölliset sijoitussuositukset.

Sijoittajan asemaa turvataan tarjoamalla asiakkaalle tilanteeseen sopivia ratkaisuja ja asettamalla asiakkaan etu palvelun tarjoajan omien intressien sekä myynnillisten tavoitteiden edelle. Sijoittajan aseman suojaaminen on sijoituspalvelun tarjoajan näkökulmasta yksilöllistä asiakkaan edun ajamista. Palvelun tarjoaja huomioi erilaista kokemusta omaavat sijoittajat ja jakaa tietoa yksilöllisesti.

Ristiriidat sijoittajan ja palvelun tarjoajan välillä on vältettävissä huomioimalla toiminnassa sijoittajan asema ja siihen vaikuttavat tekijät. Palvelun tarjoaja pienentää toiminnan riskejä ja parantaa asiakastyytyväisyyttä suojaamalla sijoittajan asemaa. Sijoittaja puolestaan saa tasalaatuista ja varallisuuden hoidon kannalta oikeanlaista ja yksilölliset olosuhteet huomioon ottavaa sijoitusneuvontaa.

2.3.2. Hyvä arvopaperimarkkinatapa

Arvopaperimarkkinalain (2012/746) 1 luvun 2 §:ssä on kielletty menetellä hyvän arvopaperimarkkinatavan vastaisesti. Arvopaperien kaupassa, sijoituspalvelui-

den tarjoamisessa ja siten myös sijoitusneuvonnassa on noudatettava aina hyvää arvopaperimarkkinatapaa.

Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 2 §:n mukaan Fiva:n yhtenä tärkeänä tehtävänä on valvoa, että sijoituspalvelualalla noudatetaan hyvää arvopaperimarkkinatapaa kun toteutetaan arvopaperikauppaa, tarjotaan sijoitus- ja oheispalveluita, harjoitetaan sijoitusneuvontaa tai hankitaan arvopapereita ja markkinoidaan niitä.

Hyvä arvopaperimarkkinatapa tarkoittaa sijoitusneuvottelussa rehellistä, tasapuolista ja ammattimaista sekä asiakkaan etua ajattelevaa toimintaa. Rehellinen ja ammattimainen tapa tarkoittavat esimerkiksi sitä, että asiakkaalle annetaan riittävästi aikaa perehtyä tarjottaviin sijoitusinstrumentteihin ja mahdollisuus ymmärtää niiden tarkoitus sekä kulurakenne ennen sijoituspäätöksen tekemistä. (Nousiainen & Sundberg 2009: 11.)

Rehelliseen ja ammattimaiseen toimintaan kuuluu, että asiakkaalle selvitetään tarjolla olevan materiaalin ja esitteiden avulla perusteellisesti, mitä tuotteet pitävät sisällään, minkälaiset kulut siitä asiakkaalle aiheutuu, sekä kerrotaan markkinaliikkeiden vaikutukset tuotteen käyttäytymiseen, sijoittajan aikaisempi kokemus huomioiden. Perusteellisuus tarkoittaa sitä, että esitteet, tuoteselosteet ja sopimukset käydään tapaamisessa huolellisesti läpi tai ne annetaan asiakkaalle etukäteen tutustuttavaksi. Sijoituspalvelun tarjoaja kertoo asiakkaalle myös, kuinka tuote käyttäytyy jos yleinen taloustilanne heikkenee tai parantuu sekä kuinka osake- tai korkomarkkinoiden heilahtelut ylös- tai alaspäin vaikuttavat tuotteen käyttäytymiseen.

Samalla tavalla hyvä arvopaperimarkkinatapa pitää sisällään, että sijoituspalvelun tarjoajat noudattavat kaikkia sijoitusneuvontaan laadittuja ohjeita, säännöksiä ja standardeja. Niitä ei laiminlyödä, koska sijoitusneuvonta halutaan pitää

luotettavana ja ammattimaisena toimintana. Sijoituspalvelun tarjoajat näkevät, että hyvän tavan noudattaminen edistää luottamusta sijoitusneuvontaa kohtaan sekä lisää laajemmassa kuvassa rahoitusmarkkinoiden toimivuutta, läpinäkyvyyttä sekä tasapuolisuutta (Nousiainen & Sundberg 2009: 12).

2.3.3. Tiedonanto- ja selonottovelvollisuus sijoitusneuvonnassa

Sijoitusmarkkinoilla tieto on arvokas hyödyke ja kehittyneet arvopaperimarkkinat edellyttävät tiedon tehokasta kulkua (Wuolijoki 2009: 157). Tänä päivänä tietoa tulvii monista eri kanavista ja voidaankin perutellusti sanoa, että sijoittaja tekee päätöksensä valtavan tietotulvan keskellä. Sijoittajat tarvitsevat tietoa kansantaloudesta, poliittisista päätöksistä, globaaleista markkinaliikkeistä ja käyttämistään rahoitusvälineistä voidakseen tehdä harkittuja sijoituspäätöksiä.

Sijoituspalvelun tarjoajalle on asetettu velvoitteita oikean tiedon välittämisestä ja riittävien tietojen selvittämisestä. Siihen velvoittavat tiedonanto- ja selonottovelvollisuus. Palvelun tarjoaja tarvitsee riittävästi tietoa sijoittajasta tunteakseen sijoittajan taustan sekä sijoitustoimintaan liittyvät tavoitteet, jotta se pystyy antamaan oikeita tietoja sijoituspäätöksen tueksi.

Asiakkaan tunteminen on tärkeää, että palvelun tarjoaja pystyy antamaan yksilöllisen sijoitussuosituksen ja suosittelemaan asiakkaalle sopivaa rahoitusvälinettä. Selonottovelvollisuuden tavoitteena on selvittää soveltuuko kyseessä oleva rahoitusväline asiakkaan tarpeisiin.

Tiedonantovelvollisuuden tavoitteena on jakaa oikeaa tietoa niin, että sijoittaja pystyy saamansa tiedon valossa tekemään perustellun sijoituspäätöksen (Wuolijoki 2009: 158–159). Tiedon tehokkaan kulun lisäksi tiedonanto- ja selonottovelvollisuudessa on kysymys *sijoittajansuojasta* (Wuolijoki 2009: 158).

Pörssiyrityksillä on omat velvollisuudet jakaa tietoa toiminnastaan ja yhtiössä tapahtuvista muutoksista. Tässä tutkielmassa keskitytään sijoituspalvelualan tarjoajan velvollisuuteen antaa tietoja sijoittajalle sijoitusneuvonnan yhteydessä. Näkökulma työssä on se, mitä sijoituspalvelun tarjoajan on kerrottava sijoittajalle kun pörssiyritys kertoo toimintamuutoksista tai minkälainen rakenne sijoituspalvelun tarjoajan rahastosijoituksella on, jotta sijoittaja voi tehdä perustellun sijoituspäätöksen.

2.4. Toimintasuositukset sääntelyn pohjalta

2.4.1. Sisäinen toiminta ja valvonta

Luotettava ja ammattitaitoinen sijoituspalveluntarjoaja ottaa toiminnassaan huomioon alaa sääntelevän ja kaiken aikaa muuttuvan lainsäädännön. Huomio on arvoisia säädöksiä ovat arvopaperimarkkinalaki (AML) sekä laki sijoituspalveluyrityksistä (SipaL). Näiden lisäksi seurannassa on Finanssivalvonnan menettelytapastandardit, Finanssialan keskusliiton itsesääntelyohjeet. Huomiota on lisäksi kiinnitettävä sijoituspalveluntarjoajien omien sisäisten ohjeiden noudattamiseen ja valvontaan. Sääntely ja ohjeet luovat puitteet toiminnalle. Tämän lisäksi sijoituspalvelun tarjoajan toiminta järjestetään sääntöjen mukaiseksi ja toimintaa valvotaan.

Sijoituspalvelun tarjoajat hallinnoivat tiedonantovelvollisuuden täyttämisen järjestämällä toiminnan vastaamaan velvoitteita. Riskienhallinnasta vastaa sijoituspalveluyritysten eli pankkien ylin johto. Johdon tehtävänä on riittävän ja toimivan sisäisen valvonnan järjestäminen sekä ylläpitäminen (Kontkanen 2011: 99). Lähellä asiakasta toimivat sijoitusneuvojat vastaavat pankeissa selonotto- ja tiedonantovelvollisuuden täyttämisestä. Lähimies on asiakkaiden parissa työskentelevien sijoitusneuvojien lähin esimies. Pankin johto vastaa alalla vallitse-

van lainsäädännön toteuttamisesta ja sijoituspalveluista vastaavan lähiesimiehen vastuulla on lainsäädännön seuraaminen ja muutoksiin reagoiminen. Lähiesimies vastaa sijoitusneuvotteluprosessin luomisesta, sijoitusneuvojen opastamisesta sekä viimekädessä sääntöjen noudattamisesta sekä toiminnan ohjauksesta. Lisäksi tärkeänä tehtävänä on toiminnan valvonta. Käytäntöjen luominen, toiminnan ohjaus ja valvonnan avulla varmistetaan tiedonantovelvollisuuden täyttäminen ja sijoittajan aseman suojaaminen sijoitusneuvonnassa.

Sijoituspalvelun tarjoaja voi välttyä riskeiltä ja suojata sijoittajan asemaa määrittelemällä sisäisesti tehtävien mukaiset vastuualueet, niin lähiesimiehen kuin sijoitusneuvonnan toteuttamisen ja valvonnankin suhteen. Lähiesimiehen työn painopiste tulisi olla oikeanlaisen sijoitusneuvotteluprosessin luomisessa ja sijoitusneuvojen opastamisessa, valvonta mittaa kuinka tässä on onnistuttu. Valvonta ei mittaa yksistään sijoitusneuvojen ammattitaitoa vaan myös lähiesimiehen onnistumista sijoitusneuvotteluprosessin luomisessa ja toteuttamisessa.

Sisäisessä toiminnassa on tärkeää erottaa toisistaan varsinainen sijoitusneuvonta ja sen valvonta. Tämä luo edellytykset sille, että sijoitusneuvotteluprosessissa huomioidaan sijoittajan asema, suojaamisen näkökulmasta. Kun lähiesimies valvoo sijoitusneuvotteluprosessin oikeaa toteuttamistapaa, voidaan korjaavat toimenpiteet viedä käytäntöön välittömästi, kun korjaustoimenpiteitä havaitaan. Valvonta tulisi olla lähiesimiehen tehtävä ja julkisesta valvonnasta vastaa Finanssivalvonta.

2.4.2. Osaaminen sijoitusneuvonnassa

Sijoittajan aseman turvaaminen vaatii sijoituspalvelun tarjoajalta paljon osaamista sekä ajantasaista tietoa. Jotta palveluntarjoaja pystyy vastaamaan kaikkiin tiedon jakamisen vaatimuksiin, tulee organisaatiossa yhtäältä kouluttautua jatkuvasti toisaalta seurata markkinatilanteita säännöllisesti.

Säännöllinen markkinoiden seuraaminen tarkoittaa oma-aloitteista palveluntarjoajan omien tuotteiden opiskelemista sekä hallintaa, niin osake- kuin korko markkinoiden seuraamista palveluntarjoajan informaatiokanavien avulla.

Lisäksi lähiesimiehen vastuuseen tulee kuulua laajempi, kansainvälisten markkinoiden seuraaminen, asioista tiedottaminen sekä alan toimijoiden silmällä pitäminen. Mikään sijoituspalvelun tarjoaja ei voi elää tyhjiössä, koska ympärillä oleva globaali talous ja kilpailijoiden toimet vaikuttavat myös yksittäisen sijoittajan menestymiseen.

3. SIOJITTAJAN ASEMAN SUOJAAMISEN ELEMENTIT

3.1. Osapuolien roolit sijoitusneuvottelussa

3.1.1. Sijoittajan heikompi asema

Sijoitusneuvotteluita käydään ja sijoituspalvelusopimuksia solmitaan tilanteissa, joissa sopijapuolina on sijoituspalvelualan yritys elinkeinonharjoittajana ja ei-ammattimainen sijoittaja kuluttajan roolissa. Tällöin kuluttaja on sekä neuvottelu- että sopimussuhteessa heikommassa asemassa.

Heikomman suoja oikeusperiaatteena pyrkii tavoittelemaan sopimussuhteessa lähtökohdaksi osapuolten yhdenvertaisuutta. Kysymys on tasapainon löytämisestä osapuolien välillä oikeudellisin keinoin, jotta sopimussuhteesta voisi muodostua toimiva. Näin sopimusosapuolista vahvemmalle ei voi muodostua tilannetta, että se voisi hyötyä toisen osapuolen heikommasta asemasta. (Saarnilehto 2000: 98–99.)

Ennaltaehkäiseviä keinoja suojata erivertaista asemaa, esimerkiksi sijoitusneuvottelutilanteissa, luovat välitön- ja välillinen suoja. Välitön suoja tarkoittaa pakottavaa lainsäädäntöä niin, että ylivertaisuuden hyödyntäminen ei ole mahdollista. Välillinen suoja tekee mahdolliseksi sen, että heikompi osapuoli voi toimia tasavertaisena sopimuskumppanina. Vahvemmalle osapuolelle on säädetty esimerkiksi velvollisuus pakollisesta selonotto-, tiedonanto- ja neuvonantovelvollisuudesta. (Saarnilehto 2000: 101.)

3.1.2. Sijoittajien erilaiset lähtökohdat

Sijoittajia on erilaisia. Erilaisuuteen vaikuttavat mm. sijoituskokemus sekä riskiprofiili. Ensinnäkin on olemassa kokeneita ja kokemattomia sijoittajia sekä

näiden väliin jääviä tapauksia. Toisaalta on riskiprofiililtaan varovaisia, maltillisia ja rohkeita sijoittajia.

Erilaisten sijoittajien tarpeet ja lähtökohdat tulee huomioida sijoitusneuvottelussa. Esimerkiksi tappiolle kääntyvät sijoitukset ja pääoman menettämisen vaara saattavat aiheuttaa turvallisuushakuiselle säästäjälle ja sijoittajalle huolta. Samalla tavalla huolta voivat aiheuttaa tilanteet, kun asunnon ostoa tai remontoimista varten varattujen varojen arvo laskee markkinaliikkeiden ansiosta.

Tällaisessa hetkellä sijoittajan huomio kääntyy helposti neuvottelutilanteeseen, jossa kyseistä sijoituskohdetta esiteltiin sopivana vaihtoehtona ja hyvänä sijoituskohteena. Silloin väistämättä herää kysymys, onko sijoitusneuvottelussa otettu riittävästi selvää aikaisemmasta sijoituskokemuksesta tai sijoittajan riskiprofiilista. Sijoittajien erilaisiin lähtökohtiin on suositeltavaa tutustua ennen sijoitussuositusten antamista.

Arvopaperilautakuntaan tuleekin käsiteltäväksi reklamaatioita, joissa asiakas kokee jälkeenpäin, että palveluntarjoaja on antanut sijoitusneuvoja puutteelliseen tilanteeseen tutustumisen jälkeen. Reklamaatioissa vedotaan myös pitkään aikaisempaan asiakassuhteeseen. Sijoittajan ennako-odotuksena näyttää olevan, että aikaisempi historia muistetaan, ja se kulkee sijoitusneuvotteluissa mukana. Tämän olettamuksen pohjalta asiakas luottaa siihen, että vuosien varrella tutuksi tullut sijoitusneuvoja tuntee sijoittajan tarpeet, tavoitteet sekä riskinottohalun. Tästä kertoo esimerkki, jossa perinteinen tallettaja-asiakas voi olettaa, että hänelle tarjotaan aina ja vain täysin pääomaturvattuja sijoitustuotteita (APL 2011: 439/09).

Kyseisessä esimerkkitilanteessa arvopaperilautakunnan kanta pääomaturvatun tuotteen tarjoamisesta on yksiselitteinen. Jos tuotteessa on pääomaturva, sen tulee käydä ilmi jo tuotteen markkinoinnista. Tämän lisäksi itse sopimusasiakir-

joista sekä yksinkertaistetusta rahastoesitteestä tulee löytyä maininta pääomaturvasta, jos se tuotteessa on. (APL 2011: 439/09.) Tällöin APL:n oletamus on, että asiakkaan tulisi palveluntarjoajan esitteen perusteella ymmärtää, pitääkö sijoituspalvelutuote sisällään pääomaturvan vai ei. Pääomaturvattuja tuotteita tarjotaan paljon. Suositeltava käytäntö on markkinointimateriaalin selvittämisen lisäksi kertoa asiakkaalle aina, onko kysymyksessä pääomaturvattu tuote vai ei.

Ratkaisuissaan arvopaperilautakunta tarkastelee aikaisempaa asiakashistoriaa, ja sen aikana tehtyjä sijoituspäätöksiä. Asiakkaan tekemät aikaisemmat sijoituspäätökset vaikuttavat siihen, kuinka arvopaperilautakunta arvioi sijoittajan aikaisempaa kokemusta, ja esimerkiksi halua ottaa riskiä. (APL 2011: 439/09.) Suositeltavaa kuitenkin on kertoa asiakkaalle onko tuotteessa pääomaturva vai ei sijoituspalvelutuotteiden monimutkaisuuden ja runsauden vuoksi, tällöin välttämään jälkikäteen epämiellyttäviltä yllätyksiltä.

3.2. Selonottovelvollisuus sijoitusneuvonnassa

Sijoittajan aseman suojaaminen oikeudellisin keinoin aiheuttaa palvelun tarjoajalle velvoitteita. Velvoitteet mahdollistavat kattavat välineet sijoittajan aseman suojaamiselle. Sijoitusneuvonnan kannalta keskeinen sijoittajan asemaa suojaava tekijä on asiakkaan tunteminen. Palvelun tarjoaja turvaa sijoittajan asemaa selvittämällä huolelliset asiakkaan taustan.

Selonottovelvollisuus velvoittaa sijoittajan taustan tuntemiseen. Selonottovelvollisuudessa on kysymys siitä, että sijoituspalvelun tarjoajan on tunnettava asiakkaansa sekä tämän sijoitustoimintaan liittyvät tavoitteet, jotta palvelutilanteet pystytään hoitamaan ja toteuttamaan asiakkaan etua ajatellen. Tämä sääntö perustuu *know your customer* periaatteeseen. (Nousiainen & Sundberg 2009: 89.)

Sijoituspalvelulain 10 luvun 4 §:n mukaan palveluntarjoajan on sijoitusneuvonnan yhteydessä hankittava riittävästi tietoa asiakkaasta. Näitä riittäviä tietoja ovat asiakkaan taloudellinen asema, sijoituskokemus ja tietämys sekä tavoitteet. Sijoituspalvelun tarjoaja tarvitsee taustatietoja kyetäkseen suosittelemaan tiettyä rahoitusvälinettä asiakkaalle. (Wuolijoki 2009: 178).

Finanssivalvonnan menettelytapastandardissa selonottovelvollisuus tarkentuu yksityiskohtaiseksi. Sen mukaan asiakkaan taloudellisesta asemasta tulee tietää säännöllinen tulotaso, tulon lähteet sekä kokonaisvarallisuus. Menettelytapastandardin mukaan kokonaisvarallisuus tulee eritellä kiinteisiin ja käteisiin varoihin. Riittävän kuvan saamiseksi palveluntarjoajan tulee myös tietää asiakkaan taloudelliset sitoumukset esim. asunto- ja kulutusluotot. (Finanssivalvonta 2013 b.)

Menettelytapastandardin mukaan sijoituskokemus ja tietämys selvitetään mm. tiedustelemalla sijoittajan aikaisemmin käyttämiä rahoitusvälineitä sekä toteuttamia liiketoimia. Aikaisempaa kokemusta palveluntarjoaja voi selvittää tiedustelemalla asiakkaan liiketoimien volyymeista, yleisyydestä ja ajanjaksoista. Sijoitustavoitteiden selvittämiseen liittyvät sijoitushorisontti, asiakkaan riskinottohalu ja riskiprofiili sekä yleensä sijoituksen tarkoitus. (Finanssivalvonta 2013 b.)

Selonottovelvollisuus on toteutettava ennen kuin asiakkaalle annetaan sijoitusneuvontaa. Yksityiskohtainen sääntely rajoittuu asiakkaalta saataviin tietoihin. Mitä saaduilla tiedoilla tulee tehdä, ei lainsäädäntö suoraan ohjeista. Selvää kuitenkin on, että asiakkaalle voidaan suositella sopivaa rahoitusvälinettä vain saatujen tietojen valossa. Sääntelyn ulkopuolelle sitä vastoin jäävät seikat, mitkä johtavat suosittelemaan tiettyä rahoitusvälinettä. (Wuolijoki 2009: 180.) Tietyn

rahoitusvälineen suosittelu on siten jätetty ammattitaitoisen sijoitusneuvojan ratkaistavaksi.

Kun asiakkaan taloudellinen tilanne tunnetaan hyvin kokonaisuutena, hahmotetaan aikaisempi sijoituskokemus sekä tiedetään tavoitteet, palveluntarjoajan sijoitusneuvo vastaa sijoittaja-asiakkaan olosuhteita. Samalla tavalla neuvottelutilanteessa annettu informaatio markkinatilanteesta sisältyy osaksi sijoitusneuvoa. Vielä ei ole kysymys tiedonantovelvollisuuden täyttämisestä vaan edelleen selonottovelvollisuuden täyttämisestä. Kun palveluntarjoaja analysoi markkinatilannetta, ja omaa ammattitaitoaan hyväksikäyttäen peilaa markkinoilta saatua informaatiota asiakkaan riskinsietokykyyn, aikaisempaan sijoitussalkkuun sekä henkilökohtaisiin olosuhteisiin ja tältä pohjalta suosittelee asiakkaalle sopivaa sijoituspalvelutuotetta, on kysymys sijoitusneuvon antamisesta, joka pohjautuu selonottovelvollisuuden täyttämiseen. (Lähdevuori 2005.)

Palvelun tarjoajalla on oikeus luottaa asiakkaan itsestään antamiin tietoihin. Tämä on sopimusoikeudellinen lähtökohta, joka perustuu sopimuskumppanien oikeuteen luottaa saamiinsa tietoihin. Mutta sijoitusneuvonnassa tulee lisäksi kiinnittää huomioita saatujen tietojen oikeellisuuteen. (Wuolijoki 2009: 184.)

Saatujen tietojen oikeellisuus on sijoittajan aseman suojaamisen kannalta merkityksellinen, koska sijoittaja voi myös omaa tietämättömyyttään tai taitamattomuuttaan antaa virheellisiä tai vanhentuneita tietoja.

Jos palveluntarjoaja tai asiakas itse on epävarma saamistaan tiedoista, tulee sijoitusneuvonnassa varmistaa asiakkaalta saatujen tietojen oikeellisuus, varsinkin jos sijoitusneuvonnan kannalta kysymyksessä on olennainen asia. (Wuolijoki 2009: 184.) Tällaisia olennaisia seikkoja ovat esimerkiksi asiakkaan henkilötiedot, aikaisempi sijoituskokemus sekä kokonaisvarallisuus.

3.3. Selonottovelvollisuuden täyttäminen

3.3.1. Asiakkaan tunteminen sekä tunnistaminen

Asiakkaan tuntemisessa on myös kysymys asiakkaan taustojen ja toiminnan tuntemisesta asiakassuhteessa. Asiakassuhteissa tuntemiseen velvoittavat rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämiseen sekä selvittämiseen liittyvät velvoitteet. Asiakas ja sen toiminta tulee siten tuntea riittävällä tarkkuudella. Riittävä tarkkuus edellyttää, että palveluntarjoajan tulee olla selvillä asiakkaan perusteista tuotteiden sekä palveluiden käyttämiseen. Tuntemiseen liittyy liiketoimien laadun ja laajuuden tunteminen sekä toiminta yleensä. Tämä vaatii palveluntarjoajalta jatkuvaa seurantaa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 16.)

Tunnistaminen liittyy siihen toimenpiteeseen, mikä palveluntarjoajan on tehtävä, kun asiakkaalle avataan talletustiliä tai tehdään rahoitusvälineeseen liittyvää sopimusta. Henkilöllisyys on tunnistettava ja myös todennettava. Tunnistaminen tapahtuu henkilötietoja tiedustelemisella, ja todentamisessa on kysymys luotettavasta, asiakirjaan pohjautuvasta tunnistamisesta. Käytännössä vertaaminen tapahtuu kuvallisen henkilökortin tai passin tietoja vertaamalla neuvottelutilanteessa olevan asiakkaan ulkonäköön sekä syntymäaikatietoihin. (Nousiainen & Sundberg 2009: 16–17.)

3.3.2. Sijoittajankuvakartoituksen merkitys ja vaiheet

Palveluntarjoajan tulee omassa toiminnassaan kiinnittää huomiota siihen, että asiakkaalle välittyy sijoitusneuvottelussa varmuus siitä, että sijoittajan yksilölliseen taloustilanteeseen perehdytään riittävällä tarkkuudella. Annettavat suositukset pohjautuvat asiakkaan taloustilanteen ymmärtämiseen, tietämyksen tuntemiseen, aikaisempaan kokemukseen sekä tulevaisuuden suunnitelmien hahmottamiseen. Palveluntarjoajilla tarvitsee välineen sijoittajan hyvään tuntemiseen.

Vakiintuneen käytännön mukaan asiakkaan tilanteeseen tutustuminen selvitetään yksityiskohtaisella taustakartoituksella eli sijoittajankuvakartoituksella. Sijoittajankuvakartoituksen avulla perehdytään asiakkaan taloustilanteeseen kokonaisuutena, rahoitusvälinettä koskevaan aikaisempaan kokemukseen, tietämykseen sekä tavoitteisiin, jotta asiakkaalle pystytään tarjoamaan elämäntilanteeseen ja kyseiseen sijoitustilanteeseen sopivat sijoitusratkaisut. (Nousiainen & Sundberg 2009: 91.)

Sijoittajankuvakartoitus auttaa asiakasta hahmottamaan sijoittamiseen vaikuttavia tekijöitä. Sijoituspalveluntarjoajan on mahdollista antaa yksilöllistä, asiakkaan tarpeet, yksilölliset olosuhteet ja tulevaisuuden suunnitelmat huomioon ottava yksilöllinen sijoitussuositus tietystä rahoitusvälineestä, kun asiakkaan tausta tunnetaan ja pystytään selvittämään riittävän tarkasti.

Tilanteeseen perehtymisen palveluntarjoaja voi hoitaa tiedustelemalla asiakkaalta aiempaa kaupankäyntiaktiivisuutta sekä kokemusta, esimerkiksi sijoitusrahastoista tai indeksilainoista. Samalla on tärkeää ottaa selvää asiakkaan tuotto-odotuksesta sekä riskinottohalusta. (Lähdevuori 2005.)

Sijoituspalvelun tarjoajilla on lisäksi velvoitteita sijoitusneuvottelutilanteita varten. Siksi sijoituspalveluntarjoajilla on suositeltavaa olla toiminnastaan sisäisesti laaditut ohjeet. Asiakkailta hankittujen taustatietojen tulee heijastua niihin tuotteisiin ja palveluihin, joita sijoitusneuvotteluissa asiakkaille tarjotaan. Sillä sijoituspalvelua ja sijoitusneuvontaa tarjoavat yritykset vastaavat, että asiakkaalle tarjottu tuote, palvelu tai rahoitusväline soveltuu kyseiselle asiakkaalle. (Nousiainen & Sundberg 2009: 93.)

Ensimmäisessä vaiheessa sijoittajankuvakartoituksessa selvitetään asiakkaan taloudellinen asema. Taloudellisen aseman selvittämiseksi otetaan selvää asiakkaan säännöllisestä tulonlähteestä sekä euromäärästä, kokonaisvarallisuuden

arvosta sekä muista taloudellisista sitoumuksista, kuten omaisuuteen kohdistuvasta lainaosuudesta. (Nousiainen & Sundberg 2009: 91.)

Toisessa vaiheessa selvitetään sijoittajakokemus. Taloustilanteen lisäksi on tärkeää selvittää asiakkaan aikaisempi kokemus, sekä sijoitustoiminnan tiedot ja taidot. Palveluntarjoajan tulee olla tietoinen mm. sijoittajan koulutustasosta ja ammatista. Palveluntarjoajalla on lisäksi velvollisuus ottaa selvää niistä palveluista, liiketoimista sekä rahoitusvälineistä, joista asiakkaalla on kokemusta. Samalla selvitetään kokemukseen liittyvä laajuus sekä sijoitusinstrumentteihin liittyvä ajallinen kokemus. (Nousiainen & Sundberg 2009: 92.)

Asiakkaan asiantuntemusta sijoittajana voidaan selvittää esimerkiksi tiedustelemalla sijoittajalle tutuista sijoituspalveluista, toimeksiannoista sekä ennestään käytössä olevista sijoituspalvelutuotteiden laadusta. Kuvan sijoituskokemuksesta antavat mm. tiedot arvopaperikaupankäynnin volyymit, kaupankäynnin tiheys sekä ajallinen kesto. (Lähdevuori 2005.)

Lopuksi selvitetään asiakkaan tavoitteet sekä todellinen tarkoitus sijoittamisen suhteen. Tähän vaiheeseen liittyvät suunnitelmat sijoitushorisontista, henkilökohtaisesta riskinottohalukkuudesta sekä riskiprofiilin määrittelemisestä. (Nousiainen & Sundberg 2009: 92.)

Sijoittajan tavoitteista voivat kertoa suunniteltu sijoitusaika sekä asiakkaan omat toiveet riskin ottamisesta. Asiakkaan säännöllisten tulojen tiedustelemisella on myös informaatiota lisäävä vaikutus. (Lähdevuori 2005.) Selvää on, että isotuloisempi voi vähemmän tienaavan rinnalla sijoittaa pidemmällä horisontilla, kun kaikkia tuloja ei tarvitse varata elämiskustannuksiin.

Kolmivaiheisen sijoittajankuvakartoituksen toteuttamisen jälkeen voidaan sijoitusneuvottelussa arvioida rahoitusvälineen soveltuvuutta sijoittajalle, ja edetä

neuvottelussa sijoitussuunnitelman tekemiseen sekä yksittäisen rahoitusvälineen suosittelemiseen. Näitä taustatietoja sekä sijoitussuosituksia palveluntarjoaja säilyttää viisi vuotta. Tietoja on säilytettävä niin, että myös jälkeenpäin on helppo todeta, miten tuotteen tai palvelun soveltuvuutta on sijoitusneuvottelussa arvioitu ja toteutettu. (Nousiainen & Sundberg 2009: 92–93.)

3.3.3. Poikkeustilanteita sijoittajankuvakartoituksen tekemisessä

Jotta pystytään selvittämään palveluntarjoajan mahdollisuuksia poiketa selonottovelvollisuudessa, on tarkoituksenmukaista avata lyhyesti luvanvaraisen rahoitusvälineen määritelmää. Arvopaperimarkkina- (2012/746) rahoitusvälineet jaetaan yksinkertaisiin ja monimutkaisiin rahoitusvälineisiin. Yksinkertaisia rahoitusvälineitä ovat muun muassa kotimaiset sekä ETA-alueella pörssinoteeratut osakkeet, kotimaiset sekä ulkomaiset sijoitusrahastot sekä joukkovelkakirjalainat. (Nousiainen & Sundberg 2009: 95.) Sijoituspalvelutuotteina suositut sijoitus- ja säästövakuutukset ja perinteiset talletukset eivät sitä vastoin ole lain määrittelemiä rahoitusvälineitä (Wuolijoki 2009: 168).

Monimutkaiset rahoitusvälineet ovat harvemmin sijoitusneuvottelun kohteena, koska niitä käyttävät mm. kokeneet ja itsenäisiä sijoituspäätöksiä tekevät sijoittaja sekä instituutiot. Monimutkaiset rahoitusvälineet ovat listaamattomien yhtiöiden osakkeita, optio-oikeuksia, ulkomaisia rahastoja ilman Finanssivalvonnan markkinointilupaa sekä erilaisia vaihtovelkakirjalainoja, warrantteja sekä johdannaisia. (Nousiainen & Sundberg 2009: 96.)

Poikkeuksen monimutkaisten rahoitusvälineiden tarjonnasta tekevät palveluntarjoajien räätälöimät indeksilainat. Poikkeuksen siinä mielessä, että tarjonta on runsasta ja niitä tulee eteen jokapäiväisissä sijoitusneuvottelutilanteissa. Tarjolla on hyvin monenlaisella tavalla rakennettuja indeksilainoja. Kohde-etuutena voi

olla osakkeista, koroista, indekseistä tai vaikka raaka-aineista muodostettuja koreja.

Indeksilainat arvioidaan tapauskohtaisesti joko yksinkertaiseksi tai monimutkaiseksi rahoitusvälineeksi. Monimutkaiseen rahoitusvälineeseen liittyvä sijoituskokemus ja tietämys selvitetään esimerkiksi laatimalla indeksilainaan liittyvä esite sekä esittämällä asiakkaalle kysymyksiä, joilla selvitetään aikaisempi kokemus. Esitteen tarkoituksena on antaa lisää informaatiota kyseessä olevan indeksilainan sisällöstä ja ominaispiirteistä. Tietoja tarvitaan, jotta palveluntarjoaja pystyy arvioimaan monimutkaisen tuotteen soveltuvuuden asiakkaalle. (Nousiainen & Sundberg 2009: 96.)

Kun asiakas itse pyytää toimeksiannon toteuttamista tai välittämistä ja toimeksianto koskee yksinkertaista rahoitusvälinettä, ei palveluntarjoajalla ole selontotovelvollisuutta. Tällöinkin palveluntarjoajan on ilmoitettava asiakkaalle, ettei yrityksellä ole velvollisuutta arvioida kyseisen rahoitusvälineen soveltuvuutta kyseiselle asiakkaalle. Tämän lisäksi samassa ilmoituksessa tulee mainita, että toimeksianto tapahtuu asiakkaan omasta aloitteesta ja palvelu liittyy yksinkertaiseen rahoitusvälineeseen. Tämä ilmoitus voidaan toteuttaa vakionmuotoisena ilmoituksena. (Nousiainen & Sundberg 2009: 95.)

Milloin kysymyksessä on asiakkaan aloitteesta tapahtuva toimeksianto? Tällöin asiakas pyytää itse palveluntarjoajalta mainoksen rahoitusvälineestä, näkee yleisölle tarkoitetun ilmoituksen lehdestä tai hankkii tiedot itse Internetistä ja tämän jälkeen pyytää palveluntarjoajaa tekemään toimeksiannon. Tällöin täytyy määritellä asiakkaan omasta aloitteesta. (Nousiainen & Sundberg 2009: 96.) Palvelun tarjoaja vapautuu sijoittajankuvakartoituksen tekemiseltä.

Jos toimeksiantoon päädytään palveluntarjoajan lähettämän henkilökohtaisen tarjouksen tai keskustelun pohjalta, ei enää ole kysymys asiakkaan aloitteesta.

Kun yhteydenoton ja tarjouksen tarkoituksena on ollut vaikuttaa asiakkaan päätöksentekoon, kysymys on palveluntarjoajan aloitteesta. (Nousiainen & Sundberg 2009: 96.) Kun toimeksianto tapahtuu palveluntarjoajan aloitteesta ja rahoitusväline on luvanvarainen, tulee selonottovelvollisuus täyttää tekemällä sijoittajankuvakartoitus.

Palveluntarjoaja vapautuu velvollisuudesta tehdä sijoittajankuvankartoitusta, kun asiakas tekee omasta aloitteestaan toimeksiannon esimerkiksi Internetissä verkkopalvelun kautta. Vastaavasti konttorissa tapahtuva asiakkaan oma pyyntö ostaa tai myydä tiettyä rahasto-osuutta ei velvoita palveluntarjoajaa tekemään sijoittajankuvakartoitusta. (Wuolijoki 2009: 168.) Jos rahoitusvälineenä olisi monimutkainen indeksilainatuote, tulisi sijoittajankuvankartoitus tehdä.

Jos sijoittajankuvakartoitus jää sijoittaja-asiakkaasta johtuvasta syystä tekemättä tai puutteelliseksi, sijoituspalvelun tarjoaja ei saa suositella tai antaa yksilöllistä sijoitussuositusta rahoitusvälineestä. Yksilöllistä suositusta tietystä rahoitusvälineestä ei myöskään tule antaa silloin, kun sijoittajankuvakartoituksen tekemisen jälkeen todetaan, ettei rahoitusväline ole asiakkaalle soveltuva. (Nousiainen & Sundberg 2009: 92.)

Mikäli asiakkaalta ei saada kaikkia tarvittavia taustatietoja, syntyy sijoitusneuvontatilanteesta tulkinnanvarainen. Sijoituspalvelun tarjoajan on tehtävä arvio siitä, miten tulkinnanvarainen sijoitusneuvontatilanne vaikuttaa yksittäisen rahoitusvälineen suositteluun. Palveluntarjoajan tulee laatia toimintaohjeet tulkinnanvaraisten sijoitusneuvontatilanteiden varalta. Käytännössä palveluntarjoajan ei kuitenkaan tarvitse kieltäytyä tarjoamasta rahoitusvälinettä yksittäisen, vähäisen taustatiedon puutteen vuoksi. (Nousiainen & Sundberg 2009: 92.)

Jos palveluntarjoaja, kartoituksesta saatujen vastausten perusteella, toteaa rahoitusvälineen tai toimeksiannon asiakkaalle sopimattomaksi, on tästä annetta-

va riskivaroitus. Asiakkaalle on kerrottava tuotteen sopimattomuudesta ja annettava lisätietoa suunnitellusta toimeksiannosta. Mikäli asiakas haluaa kuitenkin toteuttaa toimeksiannon, tulee tämä vahvistaa kirjallisesti tai vaihtoehtoisesti puhelimitse nauhoittavalla laitteella, ja samalla tulee viitata palveluntarjoajalta saatuun riskivaroitukseen. (Lähdevuori 2005.)

Tällöin ei ole enää kysymys sijoitusneuvonnasta vaan asiakkaan omasta aloitteesta tapahtuvasta toimeksiannosta. Silloin palveluntarjoajan on edelleen annettava tarvittava tieto asiakkaan sijoituspäätöksen tueksi, mutta selonottovelvollisuus päättyy riskivaroituksen antamisen jälkeen.

3.3.4. Sijoittajan taustan tuntemisen merkitys

Palveluntarjoajalla on mahdollisuus toteuttaa sijoittajan tilanteeseen tutustuminen mm. toteuttamalla huolellisesti kolmivaiheinen sijoittajankuvakartoitus, sekä noudattamalla toiminnassa tarkasti ennalta laadittua yhtenäistä sijoitusneuvotteluprosessin kulkumallia. Kun sijoitusneuvottelutilanteissa tunnistetaan lain vaatimukset selonottovelvollisuudesta sekä tiedonantovelvollisuudesta, ja lisäksi osataan soveltaa näitä velvollisuuksia ja liittää ne osaksi hyvää sijoitusneuvotteluprosessia, voidaan välttyä aikaisemmin käsiteltyjen kaltaisilta ongelmatilanteilta sijoittajan ja palvelun tarjoajan välillä.

Kun asiakas tekee itse sijoituspäätöksensä, mutta antaa toimeksiannon toteuttamisen pankin hoidettavaksi, on sijoittajalla mahdollisuus pyytää sijoitusneuvontaa. Tällöin palveluntarjoajan tulee tutustua sijoittajan taustaan ja tehdä asiakkaalle sijoittajankuvankartoitus. Jos asiakas sen sijaan tekee sijoituspäätökset itsenäisesti, ilman varsinaista sijoitusneuvontaa, ei sijoittajankuvankartoituksen tarpeellisuutta voida perustella. Know your customer periaatteen mukaisia velvoitteita ei siten tarvitse selvittää, kun varsinaista sijoitusneuvontatilanne ei

toteudu. (Lähdevuori 2005.) Kysymys on asiakkaan aloitteesta tapahtuvasta toimeksiannosta.

3.4. Tiedonantovelvollisuus sijoitusneuvonnassa

3.4.1. Tiedonantovelvollisuuden täyttäminen

Sijoitusneuvontaan ja laajemminkin arvopaperimarkkinoihin liittyy erilaisia tiedonantovelvoitteita. Velvoitteet perustuvat pitkälle sijoituspalveluiden sekä arvopaperimarkkinoiden luonteeseen (Wuolijoki 2009: 157).

Palvelun tarjoajaan kohdistuva tiedonantovelvollisuus on seurausta sijoittajan aseman suojaamisesta oikeudellisin keinoin. Sijoittajalle on annettava kattavasti tietoa sijoituspäätöksen tueksi. On kerrottava rahoitusvälineistä, niiden ominaisuuksista, hinnoista ja markkina käyttäytymisestä. Tiedonantovelvollisuus suojaaa sijoittajaa myös sijoitusneuvonnan ulkopuolella, koska palvelun tarjoajan on annettava tietoa rahoitusvälineistä, vaikka kysymyksessä olisi muu kuin sijoitusneuvonta, kuten yleinen esittelytilanne.

Arvopaperimarkkinalaki antaa laajassa mielessä väljät puitteet tiedonantovelvollisuudelle. Arvopaperimarkkinalain 1 luvun 3 §:n mukaan on kiellettyä antaa sijoittajalle totuudenvastaista tai harhaanjohtavaa tietoa. Laki edellyttää lisäksi mahdollisen väärän tiedon välitöntä korjaamista tai täydentämistä.

Finanssivalvonnan menettelytapastandardi (Rata 2.1) antaa yksityiskohtaisemat ohjeet ei-ammattimaiselle asiakkaalle sijoitusneuvontatilanteessa annettavista tiedoista. Kuuden kohdan vaatimuksissa on ensimmäisenä mm. ohje, joka koskee sijoituspalvelualan tarjoajan nimen mainintaa. Asiakkaalle annettavissa tiedoissa tulee mainita sijoituspalvelun tarjoajan nimi, ja kaikkien asiakkaalle annettavien tietojen on oltava oikeita. (Nousiainen & Sundberg 2009: 64.)

Menettelytapastandardin yksityiskohtaisuutta kuvaa esimerkki palveluntarjoajasta kerrottavista määräyksistä. Nimen lisäksi on ilmoitettava osoite sekä suulliset ja kirjalliset asiointikielet, toimilupa että toimiluvan myöntäneen viranomaisen nimi ja osoite. (Finanssivalvonta 2013 b.)

Sijoittajan päätöksenteon kannalta merkityksellisempiä tietoja ovat kuitenkin rahoitusvälineen riskeistä sekä kuluista kertominen (Wuolijoki 2009: 222). Menettelytapastandardin ohjeena on, että sijoitusneuvottelussa asiakkaalle ei saa korostaa rahoitusvälineen tuomia etuja ilman, että samalla kerrotaan sen sisältämistä riskeistä.

Lisäksi asiakkaalle on annettava riittävän laajasti ja helposti ymmärrettävässä muodossa tietoa sijoituspäätöksen tueksi. Asiakkaan tulee saada oikea kuva rahoitusvälineestä, joten rahoitusvälineeseen liittyvistä varoituksista tulee kertoa selkeästi, eikä varoituksia saa jättää kertomatta tai antamatta. (Nousiainen & Sundberg 2009: 64.)

Oikean kuvan saaminen rahoitusvälineestä edellyttää että, sijoittaja saa tietoa rahoitusvälineen tuotto-odotuksista, sijoitukseen liittyvistä riskeistä, potentiaalisesta sijoitusajasta sekä henkilökohtaiseen riskinkantokyvyn merkityksestä sijoituspäätöksenteossa. (Mäntysaari 2001: 118.)

Jos asiakas on sijoittamassa velkarahalla, on palveluntarjoajalla velvollisuus mainita, että velkarahalla tehtävissä sijoituksissa on suurempi riski kuin omalla pääomalla sijoitettaessa. Vastaavasti osakkeeseen liittyvää kurssiriskiä ei vähätellä tai ylimalkaisesti ohiteta tuottopotentialin kustannuksella. Sijoituspalvelun tarjoaja kertoo asioista ymmärrettävästi, jotta asiakas pystyy tiedostamaan perusteet joiden valossa sijoituspäätökset tehdään. (Mäntysaari 2001: 118–119.)

Tiedonantovelvollisuus ei ole yksistään kytköksissä sijoitusneuvontaan vaan velvollisuus sitoo palveluntarjoajaa muissakin neuvottelutilanteissa. Palvelun tarjoajan ei tarvitse esimerkiksi tietää asiakkaan sijoitussalkun sisältöä eikä suunnitellun sijoituspäätöksen vaikutusta asiakkaan salkun kokonaisriskiin, mutta neuvottelu ei vapauta kyseiseen rahoitusvälineeseen liittyvästä tiedonantovelvollisuudelta. (Lähdevuori 2005.) Tällöin sijoituspalvelun tarjoaja kertoo asiakkaalle esim. juuri annetun tiedon pörssiyhtiön toiminnan muutoksesta ja arvion mahdollisesta vaikutuksesta osakekurssiin. Tiedonantovelvollisuus ulottuu siten myös sijoitusneuvonnan ulkopuolelle määriteltyihin tilanteisiin, kuten tuotteen yleiseen esittelyyn, markkinointiin sekä kaikkeen myynnin edistämiseen.

Kaiken tyyppisille sijoittaja-asiakkaille ei tarvitse selostaa asioita samalla tavalla. Vaan silloin kun asiakkaalla itsellään on jo riittävät tiedot kyseisen rahoitusvälineen ominaisuuksista, riskistä tai markkinatilanteesta on tiedonantovelvollisuus kevyempi niiltä osin. Esimerkiksi asiakkaalla voi olla jo elämäkokemuksen myötä tieto siitä, että osakkeiden kurssit voivat nousun jälkeen myös laskea. Tällöin asian voidaan olettaa olevan tiedossa. (Mäntysaari 2001: 117.)

Sijoitusneuvonnassa on siten tärkeää muokata erilaista tietoa tietyille sijoittajalle sopivaksi. On selvää, että yksityissijoittajalla on huonommat lähtökohdat tulkita markkinoilla olevaa tietoa kuin sijoituspalvelun tarjoajalla. Jaettava tieto on annettava sijoittajalle ymmärrettävässä muodossa tämän henkilökohtaiset lähtökohdat huomioiden. (Wuolijoki 2009: 159.) Sijoittajan henkilökohtaiset lähtökohdat ovat erilaiset mm. aikaisemmasta sijoituskokemuksesta, tulevaisuuden suunnitelmista, iästä tai koulutuksesta johtuen. Samalla tulee huomioida Mäntysaaren (2001: 117) esille nostamat yksityissijoittajien erilaiset elämäkokemukset, koska sijoituspalveluntarjoaja kohtaa aloittelevia, hieman kokemusta omaavia ja kokeneita sijoittajia.

Tiedonantovelvollisuus koskee sijoitusneuvonnan aikana paitsi rahoitusvälineiden suosittelua myös sopimuksentekovaihetta. Sopimuksen teon jälkeen sijoitusneuvojalle syntyy velvollisuus antaa, rahoitusvälinettä koskevat, kattavat tiedot asiakkaalle mukaan ja samalla sijoitusneuvonnan työprosessiin liittyvät velvoitteet tulee täyttää. (Mäntysaari 2001: 112.)

Tiedonantovelvollisuuteen liittyy paljon yksityiskohtaista sääntelyä. Siksi on perusteltua tarkastella lähemmin sijoituspalveluntarjoajan mahdollisuuksia varmistua tiedon perille menosta.

Wuolijoki (2009: 224–225) perustelee tiedonantovelvollisuuden laajuuden rajaa-
van palveluntarjoajan velvoitteita tiedon muokkaamisessa asiakaskohtaisesti. Kun kysymyksessä ovat yksityiskohtaiset menettelytapastandardien mukaiset tiedonantovelvoitteet, muodostuisi niiden täyttäminen kohtuuttoman raskaaksi sijoituspalveluyrityksen ja asiakaspalvelun kannalta. Näissä tilanteissa on tarkoituksenmukaista käyttää tietylle asiakasryhmälle laadittua ymmärrettävää selvitystä.

Palveluntarjoajan vastuun voidaankin katsoa täyttyvän tiedonantovelvollisuuden osalta, kun asiakas itse sijoitusneuvottelussa ilmoittaa ymmärtävänsä saamansa selvityksen. Käytännön tilanteissa palveluntarjoajalla ei ole aina keinoja eikä resursseja selvittää onko asiakas ymmärtänyt kaikki yksityiskohdat. Siksi on hyväksyttävää, että asiakkaan oma ilmoitus riittää. (Wuolijoki 2009: 225.)

Tiedonantovelvollisuus ei sulje pois kaikkia riskejä, mitä sijoittamiseen liittyy. Sijoittaja on itse aina vastuussa sijoituspäätöksistään ja sijoittamiseen liittyy aina riski. Ammattitaitoinenkaan sijoitusneuvoja ei pysty tietämään, miten tietyn rahoitusvälineen arvo tulee kehittymään, koska arvopaperien arvo määräytyy markkinoilla kysynnän ja tarjonnan mukaan. Tällöin ei voida myöskään oikeu-

dellisesti perustella tietyn rahoitusvälineen oikeaa tai alinta ja ylintä hintaa. (Wuolijoki 2009: 160.)

3.4.2. Yleinen tiedonantovelvollisuus

Sijoituspalvelualan tarjoajan toiminnan tulee olla avointa suhteessa asiakkaaseen. Asiakkaalle annetaan tietoja sijoituspalveluyrityksestä ja sen palveluista, rahoitusvälineen kokonaiskuluista, liitännäiskuluista sekä palkkioista ja asiakkaalle kerrotaan mahdollisista eturistiriitilanteista avoimesti.

Palveluntarjoajalle on asetettu vaatimus riittävien tietojen tasapuolisesta pitämisestä saatavilla. Näihin riittäviin tietoihin liittyy osin samoja vaatimuksia kuin sijoitusneuvontaan, mutta riittäviin tietoihin voidaan liittää myös palveluntarjoajan avoimuus sisäisten tietojen jakamiseen.

Asiakas saa palvelun tarjoajalta riittävien tietojen muodossa informaatiota palvelun tarjoajasta ja sen palveluista, arvopapereiden ominaisuuksista, niiden riskeistä sekä tietoa ehdotetuista sijoitusstrategioista ja niiden riskeistä. Palvelun tarjoaja antaa asiakkaalle myös tiedot toimeksiantojen toteutus- ja asiakasvarojen säilytyspaikasta sekä ilmoittaa sijoituspalveluun liittyvistä kuluista sekä palkkioista. (Nousiainen & Sundberg 2009: 65.)

Riittävät tiedot on vakiintuneen käytännön mukaan nimetty esimerkiksi sijoittajatiedotteeksi, josta löytyy tietoa palveluntarjoajasta, asiakasluokittelusta, käytettävistä rahoitusvälineistä sekä niiden riskeistä, asiakasvarojen hallinnoimisesta sekä toimeksiantojen tekemisen periaatteista. (Nousiainen & Sundberg 2009: 65.) Tiedotteet ovat siten sisällöltään kaikille ei-ammattimaisille sijoittajille samanlaisia. Näillä sijoittajatiedotteilla sijoituspalvelun tarjoaja hallitsee lain mukaisen tiedonantovelvoitensa sekä samalla luo yhtenäiset toimintatavat ja käytännöt sijoitusneuvottelussa.

Rahoitusvälinettä koskevien tietojen sekä riskien lisäksi palvelun tarjoaja antaa asiakkaalle tiedot asiakasvarojen säilyttämisestä jos varoja säilytetään kolmannen osapuolen hallussa sekä tiedot rahoitusvälineeseen liittyvistä palkkioista ja kuluista. Palvelun tarjoaja varmistuu, että asiakas saa tiedot rahoitusvälineen kokonaiskuluista, liitännäiskuluista ja palkkioista, mahdollisista veroista tai vähintään selkeät kulujen laskentaperusteet. Samoin tiedot kannustimista kolmannelle osapuolelle sisällytetään asiakkaille annettaviin tietoihin. (Nousiainen & Sundberg 2009: 69–70.)

Kannustimia ovat esimerkiksi rahastoyhtiöiden maksamat palkkionpalautukset sijoituspalveluntarjoajalle myydyistä rahasto-osuuksista tai omaisuudenhoitajan palkkiot pörssinvälittäjältä. Tiedot esitetään tiivistelmänä avaintietoesitteissä ja asiakkaan pyynnöstä tiedotteita voidaan tarkentaa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 69–70.) Vakiintuneen käytännön mukaan alalla on laadittu esim. jokaisesta tarjolla olevasta rahastosta avaintietoesite, josta löytyy samassa muodossa kaikille asiakkaille tarpeelliset tiedot kyseisen rahaston ominaisuuksista, riskeistä sekä palkkionpalautuksista että omaisuudenhoitajan palkkioista.

Kannustimet eivät saa lisätä asiakkaalle koituvia kuluja, eivätkä ne saa vaikuttaa sijoituspäätöksen tekemiseen. Palvelun tarjoajat eivät lisää rahastomerkin­tään tai lunastukseen muita kuluja (Wuolijoki 2009: 227). Käytännössä rahastoyhtiö määrittelee palkkiot ja sijoituspalveluntarjoaja tilittää ne rahastoyhtiölle.

Asiakkaan ja palveluntarjoajan välille saattaa syntyä eturistiriitatilanne. Samalla tavalla palveluntarjoajan asiakkaiden välille voi muodostua eturistiriitatilanne. Sijoituspalvelun tarjoaja tiedottaa näistä tilanteista asiakasta, koska asiakkaan ja palveluntarjoajan edut eroavat toisistaan. Esimerkkitalanne voisi olla palveluntarjoajasta, jolla on oma arvopaperisalkku. Palveluntarjoajalle voisi teoriassa

muodostua intressi suositella asiakkaalle palveluntarjoajan salkussa olevaa arvopaperia. (Wuolijoki 2009: 228.)

Sijoitusneuvottelussa asiakkaan etu menee palveluntarjoajan edun edelle. Wuolijoki (2009: 229) nostaa tämän tutkielman kannalta esiin mielenkiintoisen kysymyksen eturistiriitatilanteen näkökulmasta. Kysymys siitä, onko sijoituspalveluntarjoajan neuvottava eturistiriitatilanteessa asiakasta toimimaan sijoituspalveluntarjoajan oman edun vastaisesti. Olennaista on, että eturistiriitatilanne havaitaan ja siitä tiedotetaan asiakasta. Asiakas saa halutessaan tämän tiedon valossa tehdä sijoituspäätöksiä kyseisen palveluntarjoajan kanssa tai vaihtoehtoisesti vaihtaa palveluntarjoajaa.

3.5. Taustatietojen ja tiedon jakamisen välinen suhde

Taustatietojen tunteminen sekä tiedon jakaminen liittyvät selonotto- ja tiedonantovelvollisuuteen. Sijoitusneuvottelussa selonotto- ja tiedonantovelvollisuutta ei voida erottaa toisistaan irrallisiksi velvollisuuksiksi. Arvopaperimarkkinalain mukaan tiedonantovelvollisuus voidaan täyttää ilman selonottovelvollisuutta sellaisissa tilanteissa, kun lain määritelmän mukaista sijoitusneuvontaa ei anneta. (Lähdevuori 2005.) Näissä tilanteissa toteutetaan asiakkaan pyytämä toimeksianto.

Tiedonantovelvollisuuden tarkoituksena on varmistaa, että sijoittaja-asiakas saa sijoituspäätöksensä tueksi kaikki sellaiset tiedot, jotka vaikuttavat sijoituspäätöksen tekemiseen. Tiedonantovelvollisuuden piiriin kuuluvassa tiedon jakamisessa ei ole kysymys sijoittajan omaan sijoitussalkkuun kuuluvan tiedon jakamisesta tai riskipitoisuuden kertomisesta, vaan tiedot koskevat markkinoilla olevaa yleistä objektiivista tietoa. (Lähdevuori 2005.)

Lähdevuori (2005) tähdentää tiedonantovelvollisuuden asettuvan ajallisesti sijoitusneuvontahetkeen sekä hetkeen ennen toimeksiannon vastaanottamista. Sijoitusneuvontatilanteessa palveluntarjoajalla on velvollisuus arvioida sijoituspalvelutuotteen ominaisuuksien sopivuutta asiakkaalle ja ilmoittaa niistä. Kun taas ennen toimeksiannon tekemistä, palveluntarjoajan tulee arvioida tulevan toimeksiannon sopivuutta asiakkaan olosuhteista käsin.

Mäntysaari (2001: 111) tarkastelee tiedonantovelvollisuutta selonottovelvollisuuteen nähden asiakkaan toimeksiannon näkökulmasta. Tarkastelussa korostuu toimeksiannon sisällön tarkka tunteminen ennen kuin palveluntarjoaja voi antaa esimerkiksi rahoitusvälineestä päätöksentekoon tarvittavia tietoja.

Lähdevuori (2005) korostaa lisäksi, että sijoitusneuvontatilanteen aikainen tiedon jakaminen sekä selonotto eivät yksistään riitä täyttämään palveluntarjoajan velvollisuuksien toteutumista. Palveluntarjoajan tulisi myös asiakassuhteen aikana tarkkailla sijoittajan salkkua ja sen kehitystä, sekä lisäksi pyytää asiakasta ilmoittamaan taloudelliseen asemaan ja riskinottokykyyn ilmaantuneista muutoksista. Mikäli näitä tietoja ei saataisi, tulisi palveluntarjoajan antaa ilmoitus siitä, että palveluntarjoajalla ei ole enää mahdollisuutta arvioida sijoituspalveluiden soveltuvuutta asiakkaalle.

Yhteenvetona voidaan todeta, että tiedonantovelvollisuus velvoittaa palveluntarjoajaa aina kun sijoittaja-asiakkaita tavataan sijoitusneuvottelutilanteissa. Selonottovelvollisuus sen sijaan velvoittaa asiakkaan pyytäessä tai palveluntarjoajan tarjotessa sijoitusneuvontaa. Vastaavasti kun sijoituspalveluntarjoaja tulee tietoiseksi sijoittajan taustasta ja sijoituskokemuksesta, laajenee palveluntarjoajan tiedonantovelvollisuus välittömästi sijoittajan kokemuksen edellyttämällä tavalla. Sijoitusneuvottelutilanteessa tiedonantovelvollisuus syntyy ennen selonottovelvollisuuden syntyhetkeä. (Lähdevuori 2005.)

3.6. Toimintasuositukset taustatietojen ja tiedon jakamisen osalta

3.6.1. Sijoittajankuvakartoituksen kehittäminen

Merkittävät sijoittajan asemaa suojaavat velvollisuudet ovat selonotto- ja tiedonantovelvollisuudet. Sijoituspalvelun tarjoajan tulee tuntea sijoittaja-asiakas asianmukaisella tavalla, ja lisäksi sijoittajalle on annettava tietoa sijoituspäätöksen tueksi. Näiden velvoitteiden toteuttamiseen sijoituspalvelun tarjoajalla on suositeltavaa olla yhtenäiset välineet. Selonottovelvollisuus täytetään alalla vaikiintuneen käytännön mukaan huolellisella sijoittajankuvakartoituksen tekemisellä. Sen sijaan tiedonantovelvollisuus hoidetaan monien eri tiedotteiden, ehtojen ja suullisen neuvonnan muodossa. Tämä voi asiakkaan näkökulmasta antaa epäyhtenäisen kuvan tosiasioista.

Sijoittajankuvakartoitus luo pohjan hyvälle sijoitusneuvottelulle. Siksi sijoitusneuvottelun tulisi alkaa luottoneuvottelun tapaan Internetissä, alustavan sijoittajankuvakartoituksen ja sijoitussuunnitelman tekemisellä. Sijoituspalvelun tarjoajien olisi suositeltavaa kehittää toimiva ja käyttökelpoinen Internet-sovellus, helpottamaan sijoittajankuvakartoitukseen tarvittavien taustatietojen keräämistä ja tiedon jakamista.

Tällä hetkellä käytössä olevat Internet-sovellukset eivät palvele yksityissijoittajaa vaikeakäyttöisyytensä vuoksi. Käyttäjäystävällisen sovelluksen avulla aloittelevakin sijoittaja voisi etukäteen tutustua omaan taloudelliseen tilanteeseen, kokemukseen sekä tavoitteisiin ja tehdä alustavan sijoitussuunnitelman. Samalla palvelun tarjoaja saisi etukäteen tietoa sijoitusneuvonnan tueksi.

Käyttäjäystävällinen sovellus parantaisi sijoittajan mahdollisuutta valmistautua sijoitusneuvotteluun, kun sijoitussuunnitelma sisältäisi kuvaukset suositeltavista rahoitusvälineistä. Etukäteistutustuminen taloudelliseen tilanteeseen sekä

suositeltaviin rahoitusvälineisiin toisi sijoittajalle tietoa sijoitusneuvottelua varten. Nämä etukäteistiedot madaltaisivat samalla palveluntarjoajan ja yksityissijoittajan välistä tietotaidon kuilua.

3.6.2. Dokumenttipankki tiedon välittämisen välineenä

Palvelun tarjoaja voisi edelleen parantaa sijoittajankuvakartoituksen ja samalla sijoitusneuvonnan laatua tarjoamalla sijoitusneuvontaan välineen tiedon välittämistä varten. Käytännössä monet tiedotteet, ehdot ja esitteet ovat hajallaan lukuisissa sovelluksissa. Hajanaisuuden vuoksi kaikki tiedotteet tulee muistaa tulostaa jokaisesta sovelluksesta erikseen. Yhtenäinen sijoittajankuvakartoitussovellus palvelisi sekä palvelun tarjoajaa että sijoittajaa.

Tällöin esim. sijoittajatiedotteet sekä avaintietoesitteet voisivat tulostua samasta kohdasta sijoittajankuvakartoitus-sovelluksesta asiakkaan sijoittajaprofiilin ja sijoitusneuvottelussa suositeltujen rahoitusvälineiden mukaan. Tämä yhtenäinen tiedon välittämisen väline voisi toimia lisäksi sijoittajan omassa verkkopankissa sijoittajankuvakartoituksen yhteydessä. Tiedon välittämisen väline toimisi sijoittajan ja palveluntarjoajan yhteisenä dokumenttipankkina.

Palveluntarjoaja pystyisi tarjoamaan kattavan asiakirjakokonaisuuden, joka tallentuisi yhteen sovellukseen dokumenttipankiksi. Tämä asiakirjakokonaisuus sisältäisi sijoittajakuvakartoituksen, sijoitussuunnitelman, sekä sijoituspäätöksen tekemiseen tarvittavien rahoitusvälineiden tiedot ja sijoittajaprofiilin mukaiset sijoittajatiedotteet. Samalla tiedot liittyisivät osaksi sijoittajankuvakartoituksen dokumenttipankkia. Tätä dokumenttipankkia voisi asiakas tarkastella omassa verkkopankissa. Sieltä löytyisivät sijoittajankuvakartoituksen lisäksi kaikki sopimuksiin liittyvät dokumentit.

Sijoittajan oma-aloitteisesti tekemä sijoittajankuvakartoitus sekä tiedot kokoava dokumenttipankki tukisi alalla edellytettäviä selonotto- ja tiedonantovelvoitteita. Koska finanssialan menettelytapastandardi edellyttää muun muassa, että ammattimaiselle asiakkaalle on annettava hyvissä ajoin, ennen sijoituspalvelusopimuksen tai oheispalvelun tekemistä, tiedoksi sopimukseen liittyvät ehdot, tiedot yrityksestä sekä tarjotusta palvelusta (Nousiainen & Sundberg 2009: 65).

Mallitapauksessa sijoittajankuvakartoitus tulisi tehtyä hyvissä ajoin ennen sijoitussuosituksen antamista ja kaikki mainitut tiedot löytyisivät dokumenttipankista. Nykykäytännön mukaan sijoittajankuvakartoitukset jo ehdottavat taustatietojen pohjalta sijoitusratkaisuja. Tällöin sijoittaja voisi ennen tapaamista tutustua alustavasti sijoittajankuvakartoitus-sovelluksen suosittelemiin rahoitusvälineisiin, sijoittajatiedotteisiin, avaintietoesitteisiin ja sijoituspalvelutuotteiden ehtoihin.

3.6.3. Sijoitusneuvontaan varattava aika

Sijoitusneuvonnassa käydään läpi monimutkaisia rahoitusvälineitä sekä selvitetään tarkasti sijoittajan taustaan liittyviä asioita sekä jaetaan runsaasti informaatiota palvelun tarjoajalle asetettujen vaatimusten mukaisesti. Tiedon käsitteleminen ja omaksuminen on asiakaskohtaista. Palvelun tarjoajan ei ole tarkoituksenmukaista ottaa toiminnassaan sellaista riskiä, joka vaarantaa sijoittajan aseman turvaamiseen tarvittavia elementtejä, kuten selonotto- ja tiedonantovelvollisuuden täyttämisen.

Siksi tapaamisia sijoitusneuvojan kanssa olisi suositeltava ennen sijoituspäätöksen tekemistä olla yhden sijaan esim. kaksi. Ensin alustava neuvottelu ja tämän jälkeen asioista sopiminen, etenkin jos kyseessä on iäkkäämpi tai kokematon sijoittaja, jolla ei ole mahdollisuutta tutustua verkkopankin sijoittajankuvakartoitukseen ja dokumenttipankkiin. Sillä asiakkaalla tulisi olla kohtuullisesti ai-

kaa tutustua annettaviin tietoihin, ja lisäksi mahdollisuus omaksua sijoituspalveluun tai rahoitusvälineeseen liittyvät ominaispiirteet (Nousiainen & Sundberg 2009: 65). Laadukkaaseen sijoitusneuvotteluun on suositeltavaa varata riittävästi aikaa.

Tarpeellinen ja sopiva aika vaihtelee tilanteen mukaan. On perusteltua olettaa, että asiakas tarvitsee vähemmän aikaa selkeän, vakiomuotoisen sekä ennestään tutun tuotteen tai palvelun tutustumiseen. Monimutkainen, asiakkaalle ennestään tuntematon sijoituspalvelu vaatii pidemmän ja perusteellisemmän tutustumisajan. (Nousiainen & Sundberg 2009: 65.) On suositeltavaa, että palvelu tarjoaja määrittelee sijoitusneuvotteluprosessin kuvauksessa, erilaisiin neuvottelutilanteisiin tarvittavan ajan sekä tapaamiskerrat. Sijoitusneuvotteluprosessin kuvauksessa on suositeltavaa huomioida erilaisten sijoittajien tarpeet ja rahoitusvälineiden erilaisuus.

3.6.4. Sijoitusneuvonnan rajaaminen sijoitusasiantuntijan tehtäväksi

Tämän päivän finanssitavarataloissa työskentelee rahoitusalan moniosaajia sijoitus-, rahoitus- ja vakuutusalan tehtävissä. Asiakaskohtaamisissa keskustellaan yleensä vähintään säästämisen asioista. Säästäminen voi olla kuukausisäästämistä esim. eläkevakuutukseen, sijoitusvakuutukseen tai lapselle säästämistä.

Pankeilla voi olla monentasoisia säästämis- ja sijoituspalveluiden osaajia. Osaajien tehtäväkenttää on tarkoituksenmukaista eriyttää. Sijoittajan asema turvataan parhaiten, kun sijoitusneuvonta, rahoitusvälineiden suosittelu sekä sopimuksen tekemiseen liittyvät sijoitusneuvottelut rajataan osaamista ylläpitävien sijoitusasiantuntijoiden tehtäväksi. Asiantuntijuudella tarkoitetaan tehtävää hoitavan henkilön kokemusta, osaamis- ja koulutustasoa, ei siten yksistään tehtävänimikettä.

Talletustilejä sekä kuukausisäästämisen suunnitelmia eläke- ja sijoitusvakuutuksiin voidaan hoitaa moniosajien toimesta rahoitus- ja vakuutusneuvonnan yhteydessä. Rahoitus- ja vakuutusneuvottelut pitävät jo itsessään sisällään monenlaisia selonotto- ja tiedonantovelvoitteita. Siksi palveluntarjoajan ei ole tarkoituksenmukaista ottaa liian suurta riskiä, tavoittelemalla kaikkien velvoitteiden toteutumista yhdessä neuvottelussa.

Pankin ylemmissä asiantuntija tehtävissä mm. rahoitus- sekä yritysasiantuntijoiden tehtävissä toimivien säästämisen ja sijoitusosaaminen on tarkoituksenmukaista sujuvan ja asiantuntevan palvelun varmistamiseksi olla sellaisella tasolla, että asiakkaille pystytään tarjoamaan kaikkia säästämisen ja sijoittamisen tuotteita, kuten eläke- ja sijoitusvakuutuksia, rahastoja sekä indeksilainoja asiakkaan yksilölliset tarpeet huomioiden. Asiantuntijat vastaavat laajasti pankin selonotto- ja tiedonantovelvoitteisiin.

Yksilölliset sijoitussuositukset luvanvaraisiin rahoitusvälineisiin on suositeltavaa hoitaa sijoitusasiantuntijoiden toimesta. Sijoitusasiantuntijat hoitavat syvempää sijoitusosaamista vaativat tehtävät mm. osakkeisiin, indeksilainoihin ja rahastoihin liittyvän sijoitusneuvonnan sekä suositukset. Vaativimmat kokonaisuudet ja euromäärältään merkittävät kertsijoitukset on tarkoituksenmukaista eriyttää yksinomaan sijoitusasiantuntijoiden tehtäväksi.

Sijoituspalvelualan yrityksissä on suositeltavaa olla käytettävissä vähintään kolmen tason säästämisen ja sijoitusosaamista:

- 1) Sijoitusasiantuntija. Tehtäväkenttään kuuluu puhtaasti sijoitusneuvonta, yksilöllinen rahoitusvälineen suosittelu, toimeksiannot ja sopimukset luvanvaraisiin rahoitusvälineisiin. Tehtäviin kuuluu lisäksi osaamisen ylläpitäminen pankeissa.

- 2) Rahoitus-, vakuutus-, yritysasiantuntija. Tehtäväkenttään kuuluvat sijoittajankuvakartoitukset sekä monipuolinen sijoituspalvelutuotteisiin liittyvien sopimusten tekeminen sekä rahoitusvälineiden esitleminen ja tarjoaminen.
- 3) Moniosaaja eli rahoitus- ja vakuutusneuvoja. Tehtäväkenttään kuuluvat sijoittajankuvakartoitukset, monipuolinen säästämisen- ja sijoittamisvaihtoehtojen esitleminen sekä sopimusten tekeminen talletus- ja sijoitustileihin sekä kuukausisäästösopimukset eläke- ja sijoitusvakuutuksiin.

Eriyttämällä tehtäviä ja jakamalla eritasoisten osajien tehtäväkenttää varmistetaan, että sijoittajan kokonaistilanne, tulevaisuuden suunnitelmat ja riskiprofiili vastaavat suositellun rahoitusvälineen riskipitoisuutta. Sijoittajan asema huomioidaan sijoitusneuvonnassa ja suosituksissa otetaan huomioon sijoittajan yksilölliset tarpeet esim. tiedon tarpeiden muodossa.

Pankkien on suositeltavaa kouluttaa sijoitusneuvontaan erikoistunut henkilökunta asianmukaisesti ja luoda heille mahdollisuus ylläpitää osaamista. Sijoitusasiantuntijoiden pääasiallinen työskentelyaika on tarkoituksenmukaista varata sijoitusneuvonnan piiriin kuuluvien tehtävien hoitamiseen, koska sijoitusneuvonta osaamisen ylläpitäminen sekä markkinoiden seuraaminen vaativat säännöllistä työskentelyä sijoitusneuvonnan parissa. Ajankäytöllisesti on tärkeää nähdä, että markkinoiden seuraaminen ja analysoiminen on merkittävä osa sijoitusasiantuntijan tehtäväkenttää, kun halutaan varmistaa ajantasaisen informaation välittäminen sijoittaja-asiakkaille.

4. SIOITTAJAN TIETOTAIDON MERKITYS SIOITUSNEUVOTTELUS- SA

4.1. Tietotaidon merkitys

Usein ajatellaan, että onni on ratkaiseva tekijä sijoitusmenestyksessä. Tosiasias-
sa markkinatietämys ja jatkuva oikeiden sijoituspäätösten tekeminen ovat kui-
tenkin avaimet menestymiseen. Tällöin sattuman merkitys vähenee ja sijoittajan
omat tietotaidot mahdollistavat hyvän sijoitusmenestyksen. (Saario 2007: 41.)

Tiedolla on ratkaisevassa merkitys perustellun sijoituspäätöksen tekemisessä,
koska hyvän sijoitusmenestyksen takana vaikuttavat monipuolinen osaaminen
sekä henkilökohtaiset ominaisuudet kuten voitontahto sekä kärsivällisyys (Saa-
rio 2007: 42).

Palveluntarjoaja tarvitsee tietoja sijoittajan tiedoista ja taidoista. Oikean kuvan
antaminen omasta taustasta on tärkeää, koska saatujen tietojen valossa palve-
luntarjoaja tekee sijoitussuosituksen, määrittelee jaettavan tiedon määrän ja laa-
dun. Tietotaitojen ja oman näkemyksen puutteen vuoksi aikaisemmasta koke-
muksesta ja tulevaisuuden suunnitelmista voi olla haasteellista kertoa kattavas-
ti. Sijoitusneuvottelussa jaettavaa tietoa voi myös olla vaikea ymmärtää ilman
sijoituskokemusta ja tietämystä.

Palveluntarjoajan on tärkeää selvittää sijoittajan tiedot ja taidot esim. sijoittajan-
kuvakartoituksen avulla. Sijoittajan tietotaidollinen asema saadaan määriteltyä
tiedustelemalla asiakkaan aikaisempaa sijoituskokemusta ja tietämystä eri ra-
hoitusvälineistä, selvittämällä kuinka kauan sijoittaja on toiminut markkinoilla,
miten markkinoiden seuraaminen tapahtuu ja minkälainen tietämys sijoittajalla
on rahoitusvälineistä. Sijoittajan taidot karttuvat tiedon ja kokemuksen kautta.

Määrittelyn lopputuloksena palveluntarjoajalla on käsitys siitä, onko kysymyksessä kokenut, vähän kokemusta omaava vai täysin kokematon sijoittaja.

Rahoitusvälineistä annettavien tietojen yksityiskohtaisuus perustuu sijoittajan aikaisempien tietojen ja taitojen laajuuteen. Sijoittaja tekee palveluntarjoajalta saamien tietojen ja suositusten pohjalta lopulliset sijoituspäätöksensä itse. Siksi on yhtäältä tärkeää tuntea sijoittajan yksilölliset tietotaidolliset lähtökohdat ja toisaalta sijoittajan on tärkeä kyetä ymmärtämään annettuja tietoja ja osata soveltaa niitä sijoituspäätöksen tukena.

Lainsäädäntö luo puitteet sijoittajan tietotaidollisen aseman suojaamiselle selonotto- ja tiedonantovelvollisuuden muodossa. Palveluntarjoajan on mahdollista vastata näihin velvoitteisiin mm. muokkaamalla tietoa ymmärrettävään muotoon yksittäisen sijoittajan näkökulmasta huomioimalla sijoittajan tietotaidollinen asema.

4.2. Tietotaidon epätasapaino sijoitusneuvottelussa

Yksityissijoittajan ja palveluntarjoajien välille luo epätasapainoa sijoittajan tietotaitojen puute. Lähtötilanteessa sijoittaja-asiakas monesti luottaa palveluntarjoajan tietoihin sekä suosituksiin. Monenlaisia ongelmatilanteita voi syntyä jälkeenpäin, jos rahoitusvälineen todellinen luonne ei ole välittynyt sijoitusneuvottelussa tai vaihtoehtoisesti suosituksia ei ole ymmärretty oikein.

Sijoittaja toivoo saavansa tuottoa sijoittamalleen pääomalle. Tämän vuoksi negatiiviset kokemukset ja pettymykset sijoitusneuvotteluissa saatuihin suosituksiin ovat ilmeisiä etenkin, jos sijoitusten arvo sijoituspäätöksen jälkeen laskee merkittävästi.

Palveluntarjoaja on yleensä tietotaidoiltaan vahvemmassa asemassa sijoittajaan nähden, koska sillä on monesti hallussaan enemmän sijoittamisessa tarvittavaa tietoa ja osaamista. Neuvottelutilanteissa palveluntarjoajalla on yleinen velvollisuus antaa neuvottelukumppanille päätöksenteon tueksi tarvittavat tiedot.

Asetelma voi myös olla päinvastainen. Asiakas voi olla neuvottelun osapuolista tiedollisilta ominaisuuksiltaan vahvempi. Tällaisessa sijoitusneuvottelussa sijoitusneuvoja voi rajata omaa tiedonantovelvollisuutta. Jos kysymyksessä on esim. ammattimaisesti toimiva kokenut sijoittaja, joka käyttää sijoitusneuvojan näkökulmasta vierasta sijoitusinstrumenttia, vaihtoehtoina on kertoa toimeksiantoon liittyvästä asiantuntemuksen puutteesta tai kieltäytyä vastaanottamasta toimeksiantoa. Mäntysaari (2001: 113.)

Mäntysaaren (2001: 118) mukaan asiakkaan oma asiantuntemus vaikuttaa palveluntarjoajan tiedonantovelvollisuuden laajuuteen. Lisäksi neuvojen laajuuteen vaikuttaa, kuinka kattavasti palveluntarjoaja tuntee asiakkaan taustatiedot. Sijoitusneuvot annetaan yleisellä tasolla vähemmän tunnetulle asiakkaalle ja tarkoin tunnetulle asiakkaalle neuvojen tulee olla räätälöidympiä.

Asiakkaan asiantuntemukseen luottaminen näyttää kuitenkin aiheuttavan ristiriitatilanteita sijoittajan ja palveluntarjoajan välillä. Arvopaperilautakuntaan tulee säännöllisesti reklamaatiota tilanteista koskien tappiollisia sijoituksia palveluntarjoajan räätälöimiin sijoitustuotteisiin. Tietotaidolliseen asemaan perehtyminen ja oikeanlaisen räätälöidyn tiedon jakaminen on tärkeää, jotta reklamaatioilta vältytään. Myös kokeneen sijoittajan rahoitusvälineeseen liittyvä aikaisempi osaaminen on syytä selvittää.

Esimerkkitapauksista selviää, että kokeneetkin sijoittaja-asiakkaat näyttävät kokevan sijoituspäätöksentekohetkellä, että korkorahastoihin ei liity mitään riskiä. Näissä tilanteissa oletetaan, että tuotto-odotus on yhtä kuin sijoitusneu-

vottelussa esitelty odotettavissa oleva tuotto. Samalla sijoittajat näyttävät luottavan, että markkinavaihtelut eivät heiluttele korkorahastoissa olevien sijoitusten pääomaa. Esimerkkitapauksissa palveluntarjoajan luottamus sijoittajan tietämykseen on perustunut sijoittajan aikaisempiin korkorahasto-omistuksiin esim. sijoitussidonnaiseen henkivakuutuksen yhteydessä. (APL 2010: 79/09.)

Sijoittamisessa on tärkeää tietää myös riskin merkitys ja palvelun tarjoajan on suositeltavaa niistä kertoa. Arvopaperilautakunnan tapauksista välittyvä yleisesti puutteet riskin ymmärtämisestä tai toisaalta taitamattomuus kertoa niistä. Tapauksista nousee esille sijoittajien kokemukset, että sijoituksiin liittyvistä riskeistä ja suositusten mukaisista suositeltavista sijoitusajoista ei ole kerrottu sijoitusneuvotteluissa ollenkaan, tai ei-ammattimaisen yksityissijoittajan näkökulmasta riittävän tarkasti ja ymmärrettävästi. Tieto ei silloin ole kulkenut palveluntarjoajan ja sijoittajan välillä.

Pelkän parhaan mahdollisen tuottopotentialin myyminen aiheuttaa myös jälkeinpäin ristiriitatilanteita. Markkinoilla tarjotaan esimerkiksi sijoitustuotteita, joissa parhaassa tapauksessa tavoitellaan tuottoa osakemarkkinoilta, ja heikoimmassa tapauksessa tuotto voi jäädä kokonaan saamatta. Pettymykset realisoituvat, jos sijoitus ei ole erääntymispäivänä tuottanutkaan mitään, ja sijoittaja on jäänyt ilman tuottoa esimerkiksi viiden vuoden sijoitusaikana (APL 2012: 37/11).

Palveluntarjoaja pystyy edistämään sijoittajan tietotaidollista asemaa sijoitusneuvottelussa perehtymällä sijoittajan olemassa olevaan tietotaidolliseen asemaan ja täydentämällä sijoittajan tietämystä vastaamalla tiedonantovelvoitteita.

Sijoittajan tietämystä täydennetään antamalla rahoitusvälineistä ja markkinoista niitä tietoja, joita sijoittaja tarvitsee yksilöllisen sijoituspäätöksen tekemiseen.

Tällöin sijoittaja ymmärtää sijoituspäätöksentekohetkellä, että korkorahaston pääoma vaihtelee yleisen korkotason heilahtelun mukana. Tiedon avulla sijoittajalle kehittyy ymmärrys erilaisiin rahoitusvälineisiin ja käsitys markkinavaihteluiden vaikutuksesta niihin. Samalla kasvavat sijoittamiseen liittyvät taidot ja osaaminen. Lisääntyneen tietotaidon avulla sijoittaja pystyy paremmin vastaamaan itsenäisesti sijoituspäätöksiin liittyvistä riskeistä.

4.3. Asiakasluokittelusta sopiminen

Asiakaskohtaisesta asiakasluokittelusta sovitaan ennen kuin asiakkaan kanssa solmitaan sijoituspalvelusopimusta tai otetaan vastaan arvopaperin välittämiseen liittyvää toimeksiantoa. Luokittelun avulla asiakkaat luokitellaan kahteen pääluokkaan, joista ensimmäinen on ei-ammattimainen asiakas ja toinen ammattimainen asiakas. Lisäksi asiakasluokittelussa on käytössä kolmas luokka, johon kuuluu hyväksyttävä vastapuoli. Asiakasluokittelusta on selkeintä sopia kirjallisesti. (Nousiainen & Sundberg 2009: 40.)

Säännökset mm. käytettävistä menettelytavoista asiakastilanteissa, poikkeavat asiakasluokkien mukaan. Esimerkiksi sijoituspalvelun tarjoamisesta tehty sopimus on tehtävä yksityissijoittajalle aina kirjallisesti. Ammattimaisen asiakkaan kanssa asioitaessa kirjallista vaatimusta ei ole. Sijoitusneuvonta on poikkeus kirjallisuuden vaatimuksesta, yksityissijoittajan kohdallakin. Sijoitusneuvonnasta ei tarvitse tehdä kirjallista sopimusta. (Manninen 2010.)

Sijoittajan aseman varmistaminen sijoitusneuvottelutilanteessa tapahtuu mm. asiakasluokittelun avulla. Asiakasluokittelun keinoin sijoittajalle osoitetaan yksilöllinen tietotaidollinen asema neuvottelutilanteessa. Luokitteluun vaikuttavat lisäksi asiakkaan taloudellinen asema ja sijoittajakokemus.

Ei-ammattimainen asiakas on yleensä kuluttajan asemassa oleva yksityishenkilö, pienimuotoinen yhtiö, yhdistys tai seurakunta. Tämä asiakaskunta nauttii suurempaa sijoittajan suojaa kuin ammattimainen sijoittaja tai hyväksyttävänä vastapuolena oleva toimija. Tällöin sijoituspalveluntarjoajaa velvoittavat sijoitusneuvottelutilanteessa laajemmat selonotto- ja tiedonantovelvollisuudet kuin ammattimaisen tai hyväksyttävän vastapuolen kanssa asioitaessa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 41.)

Toisen asiakasluokittelun pääluokan muodostavat ammattimaiset asiakkaat. Ammattimaiset asiakkaat ovat tyypillisesti rahoitusmarkkinoilla toimivia yhteisöjä kuten luottolaitos tai rahastoyhtiö sekä myös valtio, kunta tai keskuspankki. (Nousiainen & Sundberg 2009: 41–45.)

Ammattimaiselle asiakkaalle ei tarvitse tehdä sijoittajankuvankartoituksia, joissa selvitetään taloudellista asemaa, aikaisempaa kokemusta ja tulevaisuuden sijoitustavoitteita. Olennaista vapaamman selonottovelvollisuuden soveltamisessa on kuitenkin se, että ammattimainen asiakas on kyseisen rahoitusvälineen osalta luokiteltu ammattimaiseksi. (Manninen 2010.)

Myös tiedonantovelvollisuus on ammattimaisen sijoittajan kohdalla kevyempi kuin yksityishenkilön kohdalla. Ammattimaisen sijoittajan oletetaan itse kykenevän selvittämään tai oma-aloitteisesti pyytämään sijoituspäätöksensä tueksi tarvitsemansa tiedot. Kuitenkin ammattimaiselle sijoittajalle on annettava yleiskuvaus rahoitusvälineestä ja sen tyypillisistä riskeistä kyseessä olevan asiakkaan sijoituskokemus huomioiden. Täten tiedonantovelvollisuuskaan ei ole yksistään riippuvainen asiakasluokittelusta vaan siihen vaikuttaa myös sijoituskokemus. (Manninen 2010.)

Hyväksyttäväksi vastapuoleksi luokiteltu voidaan asiakkaan aloitteesta nimetä ammattimaiseksi yritysasiakkaaksi. Hyväksyttävään vastapuolen ryhmään ja

ammattimaisen asiakkaan ryhmään voidaan määritellä samoja asiakasryhmiä, mutta hyväksyttäväksi vastapuoleksi parhaiten voidaan nähdä soveltuvan kuitenkin hyvin ammattitaitoiset toimijat, jotka harjoittavat esimerkiksi pörssi-kauppaa yrityksen nimissä. (Nousiainen & Sundberg 2009: 41–45.)

Hyväksyttävä vastapuoli eroaa kahdesta edellä mainitusta asiakasluokittelun ryhmästä siten, että se on käytännössä palveluntarjoajan kanssa tasavertainen toimija. Hyväksyttävä vastapuoli ei koskaan ole yksityishenkilö vaan esimerkiksi ammattimaisesti toimiva sijoituspalveluyritys, suuryritys, valtio tai kunta. Ammattimaisuudella tarkoitetaan toimijaa, jolla on riittävä kokemus, tietämys sekä asiantuntemus tehdä itsenäisiä sijoituspäätöksiä. Samalla se pystyy kantamaan sijoitustoimintaan liittyvät riskit. (Nousiainen & Sundberg 2009: 40.)

Ei-ammattimainen asiakas voi halutessaan tulla luokitelluksi ammattimaiseksi asiakkaaksi, mutta tällöin sijoittajan tulee täyttää kolmesta ammattimaisen sijoittamisen kriteeristä kaksi seuraavaa kohtaa. Kriteereistä ensimmäisenä on kohta, jossa asiakas on vuoden aikana tehnyt huomattavan suuria toimeksiantoja lukuisia kertoja. Seuraavassa kohdassa on tilanne, jossa asiakkaalla on huomattavan kokoinen yli 500 000 euron sijoitussalkku, tai vaihtoehtoisesti kyseinen asiakas työskentelee rahoitusallalla ammattimaisesti. (Manninen 2008.) Kun edellä mainituista tilanteista täyttyy kaksi, voidaan asiakas luokitella omasta pyynnöstä ammattimaiseksi sijoittaja-asiakkaaksi.

4.4. Toimintasuositukset tietotaidollisen aseman varmistamisessa

4.4.1. Tietotaidollisen aseman vahvistaminen

Luvussa 2 tarkasteltiin lähtökohtia sijoitusneuvottelutilanteelle, kuvattiin erilaisia sijoitusneuvottelutilanteita ja tarkasteltiin sijoitusneuvotteluun liittyvää

problematiikkaa. Tässä luvussa painotettiin, että tieto on ratkaiseva tekijä sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Sijoittajan ja palveluntarjoajan tietotaitojen epätasapainoa tulee pyrkiä pienentämään perehtymällä sijoittajan aikaisempaan kokemukseen sekä täydentämään tietoaukkoja jakamalla informaatiota. Palveluntarjoajan on suositeltavaa huomioida, että sijoitusneuvottelutilanteita on erilaisia, sijoittajia on erilaisia ja sijoittamisen ympäristö itsessään on monimutkainen.

Esimerkiksi sijoittajakuvakartoituksen yhteyteen sijoitettu dokumenttipankki, toimisi konkreettisenä sijoittajan tietotaidollista asemaa parantavana tekijänä. Sijoitustilanteeseen liittyvät tiedot, ehdot, tuoteselosteet sekä sijoittajatiedotteet olisivat automaattisesti asiakasluokittelun mukaiset.

Asiakkaan luokittelusta on suositeltavaa sopia ennen ensimmäistä toimeksiantoa, koska menettelytavat sijoitusneuvontatilanteessa ovat erilaiset eri asiakasluokkiin kuuluvien sijoittajien osalta. Palveluntarjoajan on tärkeä nähdä, että asiakasluokittelussa on olennaista tiedostaa velvollisuuksien erilaisuus eri asiakasluokkiin kuuluvien sijoittajien välillä. Toisaalta velvollisuudet voivat lisäksi vaihdella rahoitusvälineen ja esimerkiksi sijoittajakokemuksen mukaan.

4.4.2. Tieto tasaa tietotaidon epätasapainoa

Asiakasluokittelun lisäksi sijoituspalvelun tarjoajan tulee huomioida vahvempi neuvotteluvoima yksityissijoittajaan nähden. Siksi palveluntarjoaja on velvollinen antamaan sijoittajalle päätöksenteon tueksi tarvittavat tiedot sijoituspalvelun ominaisuuksista, ehdoista ja ennen kaikkia rahoitusvälineeseen liittyvistä riskeistä.

Päätöksenteon tukena toimivat rahoitusvälineiden ominaisuuksista kertovat esitteet, tuotelehdet ja ehdot. Ne on suositeltavaa käydä huolellisesti läpi ja liit-

tää osaksi sopimusta. Tällä tavoin täyttyy palvelun tarjoajaan kohdistuva tiedonantovelvollisuus. Siksi neuvotteluihin tulee varata riittävästi aikaa. Huolellinen ominaisuuksiin perehtyminen sekä riittävä aika turvaavat sijoittajan tiedollista asemaa neuvottelukumppanina.

Kun asiakkaalle kerrotaan sijoituspalvelun ominaisuuksista ja ehdoista, samalla kerrotaan myös rahoitusvälineen riskeistä. Riskien kuvaamisessa otetaan huomioon paitsi sijoitusneuvonnan kohteena oleva rahoitusväline ominaisuuksiin että asiakkaan henkilökohtainen asiantuntemus ja aikaisempi sijoituskokemus. (Nousiainen & Sundberg 2009: 68.)

Riskeistä kertominen on sijoittajan näkökulmasta erittäin tärkeää. Sijoituspalvelualan tarjoajat varmistavat riittävän yksityiskohtaisen ja riskiä avaavan yleiskuvauksen toteuttamisen esitteiden avulla. Rahoitusvälineisiin liittyvien ominaisuuksien tiedot on koottu vakiintuneen käytännön mukaan muun muassa rahastojen avaintietoesitteisiin, monimutkaisten tuotteiden liitelehtisiin sekä sijoitusvakuutus tuotteiden tuoteselosteisiin. On suositeltavaa, että sijoitusneuvottelussa käytettäviä esitteitä tulkitaan asiakkaalle huomioiden sijoittajan aikaisemmat tietotaidot.

Sijoitusneuvonnan tulee olla sekä selkeää että ymmärrettävää. Tuotteista ja rahoitusvälineistä annettavat faktatiedot tulee olla oikeita. Markkinatilanteen kommentoimisessa on vaikea määritellä oikean faktan kertomista, koska esim. tulevaisuuden ennustaminen perustuu näkemykseen. Siksi sijoitusneuvojan tulee tehdä työtään huolellisen ammattilaisen tapaan. (Wuolijoki 2009: 189, 191.)

Kaikkea tietoa ei tarvitse kertoa kaikentyyppisille asiakkaille samalla tavalla. Sijoituskokemus ja tietämys tuovat mukanaan tietoa, mitä ei ole pakko sijoitusneuvottelussa toistaa. Samalla tavalla on sallittua, että asiakkaan ei tarvitse tietää kaikkea, mikä liittyy suositeltuun rahoitusvälineeseen. Vaikka sijoitusneu-

vottelussa pyritäänkin paikkaamaan tietotaitojen epätasapainoa, tietoaukot ovat sallittuja. (Wuolijoki 2009: 335.) Tiedonjakamisessa on tärkeä muistaa myös sujuva asiakaspalvelu. Sujuva asiakaspalvelu tarkoittaa mm. sitä, että mahdollisimman moni asiakas saa palvelua saman päivän aikana. Tällöin yksittäisen asiakkaan tietoaukkojen täyttämiseen ei voi käyttää liikaa aikaa.

Tietoaukkojen sallimista voidaan perustella myös sijoittaja-asiakkaan henkilökohtaisella selonottovelvollisuudella. Tällöin ns. ylimääräiset tai yksityiskohtaiset tiedot jäävät sijoittajan oman selvittämisen varaan (Wuolijoki 2009: 336).

Reaalimaailmassa on vaikea kuvitella tilannetta, että yksityissijoittaja tuntee ja oppii hetkessä rahoitusalan monimutkaiset tuotteet ja rahoitusvälineet kaikkine yksityiskohtineen hyvin koulututtuneen ja ammattimaisesti toimivan sijoitusasiantuntijan tavoin.

Siksi palveluntarjoajan on suositeltavaa edellyttää toiminnassaan sijoittajan kannalta merkityksellisten asioiden kertomista. Suositeltavaa on, että sijoittajalla on riittävästi aikaa ja tietoa tutustua rahoitusvälineeseen sekä sen riskeihin. Sijoittajan näkökulmasta merkitykselliset asiat on alalla vakiintuneen käytännön mukaan koottu rahoitusvälineistä kertoviin avaintieto-esitteisiin, tuoteselosteisiin ja lehtisiin. Niiden huolellinen läpikäyminen on suositeltavaa. Kun sijoittajalla on riittävästi tietoa sijoituspäätöksen tukena, on riskien kantaminen helpompaa.

5. SIOITTAJAN TALOUDELLISEN ASEMAN MERKITYS SIOITUS- NEUVOTTELUSSA

5.1. Taloudellisen aseman merkitys

Taloudellisen aseman selvittäminen tuo neuvotteluun tietoa sijoittajan kokonaistaloustilanteesta, riskiprofiilista ja tuottotavoitteista (Puttonen & Repo 2007: 19). Taloudellisen aseman merkitys on tärkeä, jotta sijoitussuositukset vastaavat sijoittajan yksilöllistä riskiprofiilia, tuottotavoitteita ja kokonaistaloustilannetta. Kokonaisvarallisuus jakautuu eri omaisuusluokkiin. Omaisuusluokat muodostuvat mm. talletuksista, sijoitusinstrumenteista sekä kiinteästä omaisuudesta.

Taloudellisen asemaan vaikuttaa lisäksi sijoitustilanne. Palveluntarjoajan on tärkeää tietää sijoitettavan summan osuus kokonaisvarallisuudesta, sijoitetaanko ylimääräisiä varoja ja ovatko varat tarkoitettu käytettäväksi myöhemmin tiettyä tarkoitusta varten (Puttonen & Repo 2007: 19).

Taloudellisen aseman määrittäminen luo pohjan sijoitussuosituksille, koska selvitettyt tiedot tuovat sijoitusneuvotteluun paitsi lisätietoa myös rajaavat tiettyjä vaihtoehtoja sijoitussuunnitelmien ulkopuolelle. Neuvottelun osapuolilla on tiedossa, hakeeko sijoittaja varovaisia, maltillisia, tuottohakuksia vai rohkeita sijoitusratkaisuja. Osapuolet saavat kuvan sijoittamisen mahdollisuuksista. Tavoitetilanteessa asiakkaalla on käytössä sijoituspalvelutuotteet, joiden riskiprofiili, tuottotavoitteet ja lisäksi sijoittajan tulevaisuuden suunnitelmat sopivat yhteen valittujen sijoitusinstrumenttien kanssa.

5.2. Arvio henkilökohtaisesta taloustilanteesta

5.2.1. Kokonaisvarallisuus ja varallisuuden rakenne

Sijoittajan henkilökohtainen taloustilanne selvitetään tekemällä huolellisesti sijoittajankuvakartoitukseen liittyvä osa sijoittajan kokonaistaloustilanteesta. Palvelun tarjoaja ottaa selvää kokonaistaloustilanteesta haastattelemalla asiakasta ja täydentämällä tiedot sijoittajankuvakartoitukseen.

Omaisuuksien arvostamisessa on suositeltavaa kerätä kunkin omaisuusluokan nykyarvot. Jos kiinteän omaisuuden arviot ovat vuosikymmenten takaa, voi olla tarkoituksenmukaista pyytää asiantuntija lausunto omakotitalosta tai metsäomaisuudesta. Pankeilla on laajasti omaa asiantuntemusta omaisuusluokien arvostamiseen. Sijoitusvarallisuuden arvon määrittäminen on nopeaa, koska luvut voidaan kerätä verkkopankkisovelluksista. Jos käytössä on useampia palvelun tarjoajia, varallisuusluokat yhdistetään omaisuusluokittain. Varallisuuden arvo kokonaisuudessaan sekä sijoitettavat summat vaikuttavat arvion tekemisen tarkkuuteen ja laajuuteen. Kun on kysymys kokonaisvarallisuuteen nähden isoista sijoituspäätöksistä, on varallisuuden todellinen rakenne syytä varmistaa huolellisesti.

Kartoituksen avulla saadaan selville sijoittajan omaisuuden euromääräiset arvot ja sisällöt sekä jakautuminen talletusten, eri sijoitusinstrumenttien sekä kiinteään omaisuuden välillä. Tällöin palveluntarjoaja saa käsityksen siitä minkä verran sijoittajalla on varoja talletuksissa sekä erilaisissa sijoitusinstrumenteissa, minkä arvoinen omakotitalo, loma-asunto tai metsäomaisuus on sekä kuuluuko sijoittaja jakamattomaan kuolinpesään.

Palvelun tarjoaja saa kartoituksen avulla kuvan sijoittajan kokonaisvarallisuuden laadusta, arvosta ja niiden välisestä suhteesta. Perinpohjaisen kokonaisvarallisuuden perehtymisen avulla, voidaan välttyä ristiriitatilanteilta sijoittajan ja palvelun tarjoajan välillä.

Arvopaperilautakunnan ratkaisuksista saa yleiskäsityksen, että sijoitusneuvotteluprosessit etenevät suoraviivaisesti sijoitussuunnitelman sekä sijoitussuosituksen tekemisen vaiheisiin. Ristiriitoja syntyy, kun kokonaistaloustilanteen kartoitusvaihe on saattanut jäädä pintapuoliseksi ja sen sijaan on saatettu keskittyä akuutin asian hoitamiseen. Varojen alkuperäinen käyttötarkoitus on myös voinut jäädä huomioimatta.

Esimerkkitapauksissa asiakkaiden tarkoituksena on ollut säästää varoja asunnon hankintaa tai remonttia varten lähitulevaisuuteen. Asiakkaille on tarjottu sijoituksia sekä maltilliseen yhdistelmärahastoon että pitkän koron rahastoon. Niihin on myös sijoitusneuvotteluiden pohjalta sijoituspäätökset tehty. Neuvottelun jälkeen säästöjen arvot ovat laskeneetkin nopeassa tahdissa huomattavasti. (APL 2010: 407/08; APL 2010: 277/09.) Näissä molemmissa tilanteissa on jäänyt huomioimatta asiakkaan varoille jo suunniteltu lopullinen sijoituskohde, asunto tai remontti. Huomioita olisi tullut myös kiinnittää siihen, että sekä maltillinen yhdistelmärahasto että pitkän koron rahasto liikkuvat lyhyellä aikavälillä markkinatilanteen mukaan ylös ja alas. Silloin sijoitushorisonttikin tulisi olla kolme tai yli neljä vuotta.

Esimerkin kaltaisiin tilanteisiin päädytään helposti, kun mietitään erääntyvälle talletukselle, indeksilainalle tai tappiolla olevalle rahastosijoitukselle uutta tai parempaa kohdetta, ja samanaikaisesti unohdetaan kokonaisvarallisuus sekä varojen alkuperäinen käyttötarkoitus. Sijoitussuositukset kohdistuvat sijoittajan sen hetkisen riskiprofiiliin mukaiseen sijoitustuotteeseen, mutta kokonaistaloustilanne ja tulevaisuuden suunnitelmat jäävät huomiotta. Jos varoilla olisi tarkoitus vuoden päästä tehdä remonttia tai vaihtaa asuntoa, silloin ei ole tarkoituksenmukaista sijoittaa riskipitoisiin kohteisiin vaan pidättäytyä esim. talle-

tuksissa. Siksi kokonaistaloustilanteen hahmottaminen on tärkeää sijoittajan aseman suojaamisessa.

5.2.2. Varallisuuden hajautushyöty

Sijoittamisen perusoppeja on hajauttaminen. Varoja ei ole syytä sijoittaa yhteen sijoituskohteeseen vaan riskin tasaamiseksi on hyvä käyttää erilaisia omaisuusluokkia sekä sijoitusinstrumentteja. Ominaisuuksiltaan ja riskipitoisuudeltaan sekä sijoitusajaltaan erilaiset sijoitusinstrumentit tuovat suositeltavaa hajautusta sijoitusvarallisuuteen.

Sijoitussalkun kokonaisrakenne ja sijoitettava summa ohjaavat sijoitusneuvontatilannetta. Kokonaisvarallisuutta laskettaessa otetaan huomioon omistusasunto sekä sijoitusasunnot, lomaosakkeet ja kiinteistöt, maa- ja metsäomaisuus sekä aikaisempi sijoitusvarallisuus. Lisäksi varallisuutta vähentävät varallisuuden hankkimisvelat. (Pesonen 2011: 35.)

Kun sijoitettava summa on suhteellisen pieni esimerkiksi tuhat euroa, voi sijoituksen hajauttaminen eri omaisuusluokkiin tulla liian kalliiksi saavutettavaan hajautushyötyyn nähden. Vastaavasti valmiiksi hyvin hajautettuun salkkuun voi olla perusteltua tehdä pieniäkin lisähankintoja hajauttamista apuna käyttäen. (Puttonen & Repo 2007: 19.)

Kokonaisvarallisuus ja varallisuuden rakenne vaikuttavat siihen, minkälaisia sijoitussuosituksia asiakkaalle voidaan antaa. Kokonaisvarallisuuden ja varallisuuden rakenteen lisäksi tulee lisäksi olla tiedossa sijoittajan riskiprofiili sekä sijoitushorisontti.

Sijoittajan riskinottokyky on sitä parempi mitä pienempää osaa omasta kokonaisvarallisuudesta ollaan sijoittamassa eri sijoitusinstrumentteihin. Siksi varakkaamman sijoittajan varallisuutta voidaan sijoittaa huomattavallakin riskita-

solla, jos tappiollinen sijoituspäätös vaarantaa vain pientä osaa kokonaisvarallisuudesta. Vastaavasti sijoitettaessa merkittävää summaa kokonaisvarallisuuteen nähden tulee riskin hajauttaminen nähdä merkityksellisenä asiana sijoituspäätöstä tehtäessä. (Pesonen 2011: 35; Puttonen & Repo 2007: 19.)

5.2.3. Riskinsietokyvyn selvittäminen

Sijoitusneuvottelussa yksi tärkeimmistä selonottovelvollisuuteen liittyvistä tehtävistä on huolellinen riskinsietokyvyn selvittäminen sekä henkilökohtaisen riskiprofiilin määrittäminen sijoittajakuvakartoituksen avulla. Kun sijoitussuunnitelman suosituksia noudatetaan, ja pysytään henkilökohtaiseen riskiprofiiliin soveltuvissa sijoitusinstrumenteissa, vältetään sijoittajan näkökulmasta turhilta yllätyksiltä ja ei-toivotuilta lopputuloksilta (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2007: 24).

Sijoittajan riskinsietokyvyllä tarkoitetaan monesti sijoittajan henkilökohtaista suhtautumista sijoitustappioihin. Riskinsietokyky sisältää niin voiton kuin tappioidenkin mahdollisuuden eli tuoton vaihtelun. (Kallunki ym. 2007: 23–24.)

Riski ja tuotto kulkevat sijoitusmarkkinoilla käsi kädessä. Mitä korkeampaa tuottoa tavoitellaan, sitä enemmän tulee olla valmis sietämään riskiä. Riskielementti määritellään epävarmuudeksi. Riski voi siten olla pääoman arvon muuttumista sekä tuoton vaihtelua. (Puttonen & Repo 2007: 81.)

Paitsi hajauttamalla sijoituksia erilaisiin arvopapereihin, myös aika tasaa sijoitusten riskiä. Mitä pidemmästä ajasta on kysymys, sitä enemmän voidaan varoja allokoida riskipitoisiin kohteisiin. Lyhyellä tähtämellä puolestaan ei voida suositella korkean riskin ottamista. Tämä vaikuttaa sijoitettaessa lyhyellä tähtämellä asuntoon tai remontoimiseen tarkoitettuja varoja.

Sijoittajan riskiprofiilin huolellinen selvittäminen on merkityksellinen asia sijoitusneuvonnassa. Puutteellisesti toteutettu riskiprofiilin määrittäminen voi aiheuttaa ristiriitatilanteita sijoittajan ja palveluntarjoajan välille. Riitatilanteissa näyttää toistuvan se, että asiakkaat ilmoittavat jälkeenpäin olevansa varovaisempia sijoittajia tai he todellisuudessa ovatkin varovaisempia kuin sijoitusneuvottelussa tarjotut tuotteet ajan kuluessa ovat osoittautuneet olevan.

Esimerkkitapauksessa asiakas on sijoittanut yrityskaupoista huomattavia summia sekä korkorahastoihin että CDO-tyyppiseen joukkolainaan, joissa luottoriski voi aiheuttaa sijoittajalle tappiota. Sijoitushetkellä tätä riskiä pidettiin hyvin pienenä. Sijoitusneuvottelua käytiin alkuvuodesta 2007, eikä edessä oleva finanssikriisi ja sen seuraukset olleet siten vielä tiedossa. Ratkaisussa katsottiin, että asiakas ei ollut mieltänyt joukkolainaan liittyvää luottoriskiä, vaikka sijoittaja oli saanut asianmukaisen markkinointiesitteen ja jälkeenpäin myös lainaehdot. Pankki oli siten täyttänyt tiedonantovelvollisuutensa. Pankin katsottiin olevan vastuussa vääränlaisesta sijoitusneuvosta asiakkaan riskinottokykyyn nähden, koska asiakas ei ollut mieltänyt tuotteen riskiä oikein. (APL 2011: 10/11) Riskiä siitä, että sijoituksen pääoman tai tuoton voi menettää kokonaan, tai osittain on korostettava. Riskin tulee olla linjassa sijoittajan riskiprofiilin kanssa.

5.2.4. Sijoittajan riskiprofiilit

Sijoittajan riskiprofiili voidaan määritellä sen mukaan, onko sijoittaja riskin karttaja, neutraalisti riskiin suhtautuva vai riskistä pitävä sijoittaja. (Pesonen 2011:33.) Näiden henkilökohtaisten ominaisuuksien tulisi ohjata kaikkia sijoitusneuvontatilanteita. Tällöin suositeltavat rahoitusvälineet ja sijoituspalvelu-

tuotteet eivät saisi sisältää enempää riskiä, kuin mitä sijoittajan oma henkilökohtainen riskiprofiili mahdollistaa. Erilaista riskinsietokykyä voidaan kuvata seuraavien neljän eri riskiprofiilin avulla. Riskiprofiilit ovat varovainen, maltillinen, tuottohakuinen ja rohkea sijoittaja. (Kallunki ym. 2007: 33, Pesonen 2011: 33–34.)

Varovaiselle sijoittajalle on tärkeää, että sijoituksen pääoma säilyy, ja riski pääoman sekä tuoton heilumiselle on mahdollisimman pieni. Tällöin sijoittaja hyväksyy myös matalamman tuotto-odotuksen sijoitukselleen. (Pesonen 2011: 33.)

Maltillinen sijoittaja on valmis ottamaan jonkin verran riskiä. Sillä tavoitteena on saada sijoituksille tasaista tuottoa ja tällöin pystytään hyväksymään kohtalaista riskiä paremman tuoton tavoittelemiseksi. (Pesonen 2011: 34.)

Tuottohakuinen sijoittaja tavoittelee kohtalaisen korkeaa tuottoa ja on valmis pitämään varat valituissa sijoituskohteissa pitkään halutun tuoton saavuttamiseksi. Tuottohakuinen sijoittaja on valmis ottamaan suhteellisen paljon riskiä, eli sijoittaja sietää pääoman kohtalaisen voimakasta arvonheilahtelua. (Pesonen 2011: 34.)

Rohkealle sijoittajalle tuotto on tärkeää. Rohkea sijoittaja tavoittelee korkeaa tai parasta mahdollista tuottoa, ja omaa tällöin korkean riskinsietokyvyn sekä sietää samalla pääoman merkittäviäkin arvonheilahteluita. (Kallunki ym. 2007: 33.)

Sijoitussuositusten ja sijoitussuunnitelman laatimisessa tulee hyödyntää sijoittajalle sopivaa riskiprofiilia. Kallunki ym. (2007: 33–34) menevät vielä pidemmälle sijoitussuunnitelman laatimisessa. Heidän mukaansa oikeassa sijoitussuunni-

telmassa pyritään tavoittelemaan sellaista tuoton ja riskin yhdistelmää, joka parhaassa mahdollisessa tilanteessa maksimoi koko sijoituspäätöksestä saatavan hyödyn. Tämä pätee varsinkin omatoimisen sijoittajan strategiassa, mutta palveluntarjoajan on syytä pidättäytyä suosituksissa ja suunnitelmissa tiiviisti sijoittajan riskiprofiilin mukaisissa sijoituspalvelutuotteissa.

Arvopaperilautakunta on kannanotoissaan lausunut, että sijoituspalvelualaan liittyvä tapa markkinoida aktiivisesti sekä oma-aloitteisesti uusia markkinoille tulevia sijoituspalvelutuotteita on hyväksyttävää. Perustelut tähän ovat sijoittamisessa aina läsnä oleva riski. Päätöksenteko ja harkinta katsotaan siten olevan aina sijoittajalla itsellään. Arvopaperilautakunta ottaa samalla ratkaisuisaan kantaa myös markkinatilanteeseen. Palveluntarjoajan ei esimerkiksi välttämättä katsota voivan nähdä tulevien finanssikriisien ajankohtia ja seurauksia niin, että niistä pystyttäisiin asiakkaita hyvissä ajoin varoittamaan sijoituspäätöksiä tehtäessä. (APL 2011: 432/09.)

5.3. Toimintasuositukset riskiprofiilin selvittämisessä

Sijoittajan riskiprofiilin määrittäminen on sijoitusneuvottelun tärkein vaihe, johon kokonaistaloustilanne sekä tuottotavoite olennaisesti vaikuttavat. Riskiprofiili tulee määritellä huolellisesti sijoittajankuvakartoituksen yhteydessä. Vakiintuneen käytännön mukaan sijoittajankuvakartoitukset pitävät sisällään väljät, osin abstraktit kysymykset riskinottohalusta.

Tällainen abstrakti esimerkki on tuotto-odotuksen ja sijoitusmarkkinoiden volatilitietin visuaalinen kuvaaminen samalla kuvaajalla. Pelkkä sijoitusten heilunta eli volatilitietti ja tuotto-odotuksen vertaaminen toisiinsa eivät välttämättä avaa aloittelevalle tai kokeneellekaan osakesijoittajalle sijoittamiseen liittyvää aitoa riskiä. Visuaalinen kuva ei myöskään kerro minkälaisena sijoittaja itseään pitää.

Riskiprofiiliin vaikuttaa myös sijoittajan kokemus. Sijoituskokemusta ei kuitenkaan mittaa riittävällä tarkkuudella yksi kysymys sijoitustoiminnan aktiivisuudesta, johon saadaan sijoittajan vastaukseksi aktiivinen tai ei-aktiivinen.

Riskiprofiilin mittaamista voisivat täydentää selkeät lisäkysymykset määritellyineen:

- 1) Tiedustellaan asiakkaalta omaa näkemystä itsestä sijoittajana. Vastaukseksi saadaan *varovainen, maltillinen, tuottohakuinen* tai *rohkea* sijoittaja (Pesonen 2011: 33–34, Kallunki ym. 2007: 33). Samalla määritellään jokainen ominaisuus, kuvailemalla minkälaiseen tuotto-odotukseen ja sijoitusmenestykseen kyseinen ominaisuus johtaa.
- 2) Kerrotaan vaihtoehtojen vaikutus sijoitustavoitteisiin nähden. Varovaiselle on tärkeää, että pääoma säilyy ja samalla hyväksytään matala tuotto-odotus. Maltillinen on valmis ottamaan riskiä, koska tavoittelee pitkällä aikavälillä tasaista tuottoa. Tuottohakuinen on valmis ottamaan kohtalaisesti korkeaa riskiä, tavoitellessaan hyvää tuottoa. Rohkea sijoittaja tavoittelee parasta mahdollista tuottoa ja on valmis siten sietämään suurta arvonvaihtelua sijoitustensa pääomassa. (Pesonen 2011: 33–34, Kallunki ym. 2007: 33.)
- 3) Sijoitustoiminnan aktiivisuus mitataan lisäksi rahoitusvälineittäin. Aktiivisuuteen vaikuttavat ominaisuudet ovat todellinen tietämys ja osaaminen rahoitusvälineiden osalta, ei siten pelkästään kyseisten rahoitusvälineiden ajallinen kokemus. Sijoitustoiminnan aktiivisuutta kuvaavat ominaisuudet ovat, *ei kokemusta, vähän kokemusta* tai *paljon kokemusta*. (Pesonen 2011: 33–34, Kallunki ym. 2007: 33.)

Lisäkysymykset voivat olla merkityksellisiä sijoittaja-asiakkaan näkökulmasta. Kuvaavat sanat voivat kertoa enemmän kuin abstraktit kuvat tuotto-odotuksen

ja riskin vaihtelusta. Kuvat visualisoivat hyvin riskiä, mutta sijoittajan tulisi nähdä riski omasta näkökulmasta. Sanallisten kysymysten avulla saattaa olla helpompi vastata ja löytää vaihtoehto. Sijoituspäätöksen tekemisen liittyvä itsenäisyys toteutuisi tällöin parhaalla mahdollisella tavalla, kun myös henkilökohtaisen riskiprofiilin määrittelyyn on helppo ottaa kantaa itsenäisesti.

6. SIOJITTAMISEN TAVOITTEIDEN MERKITYS SIOJITUSNEUVOTTELUSSA

6.1. Sijoitustavoitteiden merkitys

Sijoitusneuvottelussa tavoitteen asettaminen on ratkaisevassa roolissa, kun määritellään sijoittamiseen varattavaa aikaa ja pääoman käyttökohdetta tulevaisuudessa. Ilman tavoitteiden asettamista on vaikea tehdä selkeää sijoitussuunnitelmaa, jota on perusteltua noudattaa suunnitellulla tavalla.

Tavoitteiden asettamiseen vaikuttavat myös sijoittamiseen olennaisesti kuuluvat markkinamuutokset. Siksi on syytä ottaa huomioon erilaisten sijoitusinstrumenttien arvojen muutosherkkyys lyhyelläkin aikavälillä. Muutoksia aiheuttavat osavuosikatsaukset, pörssiyhtiöiden jatkuva ja säännöllinen tiedonantovelvollisuus toiminnan ja tuotannon muutoksista. Informaatio voi aiheuttaa äkillisiä muutoksia osakesijoitusten arvoon. Pääomaturvattujen kohteiden pääoma voi sen sijaan olla pitkälläkin aikavälillä markkinaliikkeiltä turvassa. Siksi on tärkeää määritellä henkilökohtaiset sijoittamistavoitteet, jotta voidaan tehdä tavoitteisiin sopivat sijoitussuunnitelmat ja sijoituspäätökset.

6.2. Sijoitushorisontin määrittely

Sijoittajan henkilökohtainen elämäntilanne on suositeltavaa ottaa huomioon sijoitusneuvottelussa. On tärkeää selvittää sijoitushorisontti eli aika, jonka sijoitettu varallisuus voi olla kiinni sijoituskohteessa. Tällöin vältetään sijoitusten ennenaikaiselta realisoimiselta ja sen seurauksena mahdollisilta sijoitustappioilta. (Kallunki ym. 2007: 41.)

Puttonen & Repo (2007: 21) korostavat sijoitushorisontin määrittelemisessä ratkaisevan tekijän olevan sijoittamiselle määritelty tavoite. Tavoitteena voi olla esimerkiksi kerätä varoja omaan vapaaehtoiseen eläkerahastoon. Silloin sijoittaja tavoittelee henkilökohtaisen työeläkkeen rinnalle omaa eläkerahastoa, ja tällöin sijoitusaika on helposti etukäteen määriteltävissä, koska lakisääteinen eläkeikä on tiedossa.

Sijoitusajan määrittelemisen esimerkiksi asunnon hankkimista varten voi olla jo haasteellisempaa. Lisähaasteen sijoitusajan määrittelemiseen tuo asuntojen arvonnousu. Sitä on vaikea ennakoida etukäteen. (Puttonen & Repo 2007: 21.) Vaikutukset kohdistuvat kuitenkin sekä omaan olemassa olevaan asuntoon että uuteen ostettavan asuntoon.

Selvää asuntosäästäjän tavoitteen asettamisessa kuitenkin on, että silloin kun tavoitteena on vaihtaa asuntoa esim. kahden vuoden kuluttua, ainoaksi sijoituskohteeksi ei ole järkevää valita nopeita liikkeitä tekeviä osakesijoituksia. Osakesijoittaminen on hyvä vaihtoehto silloin, kun näköpiirissä ei ole lyhyellä tähtäimellä suuria hankintoja, ja tuloista jää normaalien elinkustannusten jälkeen ylimääräisiä varoja. (Kallunki ym. 2007: 44.)

Sijoitushorisontin määrittelemisen lisäksi on tärkeää, että sijoitusneuvontatilanteessa mietitään ja tehdään suunnitelmia erilaisista elämänkaarelle sijoittuvista hankkeista. Tämä tarkoittaa erilaisten laskelmien tekemistä tulevista hankkeista sekä niiden rahoittamisesta, laatimalla useamman eri aikavälin sijoitussuunnitelmia.

Tällöin varallisuutta kertyy omaan henkilökohtaiseen eläkerahastoon, asunnon hankkimista ja vaihtamista varten, ulkomaan matkaa sekä yllättäviä menoja varten. Samalla sijoittajalle tarjoutuu mahdollisuus käyttää sijoituskohteina laajasti eri omaisuusluokkia, kuten pankkitalletuksia, korko-, osake-, kiinteistö-,

raaka-aine- tai metsäsijoituksia. Sijoitusmielessä puhutaan varojen hajauttamisesta.

6.3. Sijoitussuunnitelman toteuttaminen

6.3.1. Sijoitussuunnitelman merkitys

Sijoitussuunnitelman laatiminen on viimeisin toimenpide sijoitusneuvottelussa ennen lopullisen sijoituspäätöksen tekemistä. Sijoitussuunnitelman tekeminen on Kallungin ym. (2007: 54) määritelmän mukaan näkemyksen ottamista osakemarkkinoiden ja korkojen välillä makrotaloustilanne huomioiden. Allokatiopäätöksellä varat jaetaan käteisvaroihin eli pankkitalletuksiin, joukkolainoihin, osakesijoituksiin sekä päätetään varojen kohteet kotimaassa ja ulkomailla. Päätöksen taustalla vaikuttavat siten sijoittajan oma riskiprofiili sekä sijoittamisesta saatava hajautushyöty.

Lopullisen sijoitussuunnitelman tekemisen yksi tärkeä päätös on varojen jakosuhte osakkeisiin ja korkoihin yleinen taloustilanne päätöksenteossa huomioiden. Tämän lisäksi allokatiopäätöksen taustalla vaikuttavat aikaisemmat sijoitukset kiinteään omaisuuteen kuten kiinteistöihin, maa- ja metsäomaisuuteen.

Lopullinen sijoitussuunnitelma ei tarkoita sitä, että se on samanlainen kaiken aikaa. Se voi muuttua samalla, kun jokin sijoitussuunnitelman taustalla oleva tekijä muuttuu. Jokaisessa sijoitusneuvottelussa tulee laatia uusi sijoitussuunnitelma, johon sijoituspäätökset ja niiden toteutus pohjautuvat. Lopullinen sijoitussuunnitelma on siten terminä lopullinen kyseisessä tilanteessa tehtyjen sijoituspäätösten ja toteutuksen näkökulmasta.

Lopullisen sijoitussuunnitelman laatimisessa vaikuttavat taustatekijät ovat sijoittajan aikaisempi kokemus, kokonaisvarallisuus, riskiprofiili, sijoitushorisontti sekä sijoittajan tuottotavoitteet. Nämä taustatekijät vaikuttavat kolmi-vaiheisen sijoittajankuvankartoituksen taustalla, jossa otetaan huomioon taloudellinen tilanne, kokemus sekä tavoitteet.

6.3.2. Sijoitussuunnitelman toteutusvaiheet

Sijoitussuunnitelman toteuttaminen lopulta ratkaisee sijoitusmenestyksen tulevaisuudessa. Sijoitussuunnitelman toteuttaminen on kaksivaiheinen. Ensimmäinen vaihe merkitsee valitun allokaatiopäätöksen toteuttamista, sijoitusneuvottelussa tehdyn sijoittajakuvankartoituksen pohjalta. Tällöin valitaan sijoitettavat kohteet siinä suhteessa kun allokaatiopäätös on tehty (Kallunki ym. 2007: 143).

Allokaatiopäätöksessä eli sijoitusten hajauttamisessa eri kohteisiin on voitu päätyä esimerkiksi seuraavanlaiseen hajautukseen. Pääomasta jätetään viisi prosenttia käteisiin varoihin, ja loput jaetaan korko- ja osakesijoituksiin seuraavanlaisilla painoilla, 20 prosenttia korkoihin ja 75 prosenttia osakkeisiin.

Vasta toisessa vaiheessa tehdään valinnat yksittäisistä sijoituskohteista, rahoitusvälineistä sekä sijoituspalvelutuotteista. Silloin päätetään hankittavat osakkeet, joukkolainat, merkittävät rahastot tai eläke- tai sijoitusvakuutukset. (Kallunki ym. 2007: 143) Sijoittajan tehtäväksi jää palveluntarjoajan suositusten pohjalta tehdä sijoituspäätökset. Sijoitusneuvojan ei kuulu tehdä sijoituspäätöstä asiakkaan puolesta (Mäntysaari 2001: 120).

Ei-ammattimaisella yksityissijoittajalla on oikeus saada sijoitusneuvottelussa suosituksia tilanteeseen soveltuvista rahoitusvälineistä. Nämä oikeudet perus-

tuvat sijoitusneuvojan velvollisuuteen antaa ehdotuksia sellaisista sijoituskohteista, joita ammattitaitoisen sijoitusneuvojan asiantuntemuksella kyseissä tilanteissa päädyttäisiin merkitsemään. Lisäksi sijoittajalla on oikeus saada sijoitusneuvontatilanteessa relevanttia vertailua suositeltujen rahoitusvälineiden välillä. (Mäntysaari 2001: 119, 124.)

Suosituksen ei tarvitse olla sijoittajalle paras mahdollinen tai edes sopivin. Sijoitusneuvojan tulee suositella rahoitusvälinettä asiakkaan etua ajatellen eikä jälkeenpäin voida todeta jonkun toisen rahoitusvälineen olevan asiakkaan kannalta parempi vaihtoehto. (Mäntysaari 2001: 120.)

Sijoitettavan summan suuruus vaikuttaa ratkaisevasti siihen, minkälaiseen sijoitussuunnitelmaan lopulta päädytään. Kun sijoitettavaa varallisuutta on kertynyt huomattava määrä, voi olla perusteltua esimerkiksi turvautua yksilölliseen omaisuudenhoitopalveluun, kun taas piensijoittajan vaihtoehdoksi jäävät sijoitusneuvontapalvelut pankeissa, rahalaitoksissa, vakuutusyhtiöissä sekä pankkiiriliikkeissä (Puttonen & Repo 2007: 19).

Varakkaille sijoittajille suunnattuja omaisuudenhoitopalveluita tarjoavat kotimaiset finanssitavaratalot, pankkiiriliikkeet sekä omaisuudenhoitoyritykset. Niiden tarkoituksena on palvella sijoittajaa kaikissa sijoittamiseen liittyvissä asioissa, kuten sijoittajankuvankartoituksen tekemisen eri vaiheissa että markkinatilanteen seuraamisessa ja muutosten toteuttamisessa sijoitussalkkuun. (Kallunki ym. 2007: 261.)

Omaisuudenhoito voi perustua yksilölliseen varainhoitosopimukseen. Tällainen sijoitusneuvonta voi olla ns. täyden valtakirjan omaisuudenhoitoa, jolloin varainhoitaja tekee sovitun allokaatiopäätöksen pohjalta kaikki ratkaisut arvopapereiden ostamisesta ja myymisestä. Omaisuudenhoitosopimus voi yhtäältä koskea pelkkää konsultointia. Tällöin päätöksenteko ja yleensä myös toteutuk-

set arvopapereiden myymisestä ja ostamisesta jäävät sijoittajalle itselleen. (Puttonen & Repo 2007: 72–73.)

6.3.3. Toimeksiantojen toteuttaminen ja käsittely

Kun sijoittaja tai omaisuudenhoitaja on tehnyt päätöksensä sijoitettavasta kohteesta, tulee palveluntarjoajan noudattaa toimeksiannon käsittelemisessä ja toteuttamisessa hyvän tavan mukaista sekä tasapuolista kohtelua kaikkia asiakkaita kohtaan. Palveluntarjoajan eli toimeksiannon välittäjän ja omaisuudenhoitajan tehtävänä on saada aikaan paras mahdollinen tulos asiakkaan näkökulmasta. Toimeksiannot tulee toteuttaa huolellisesti ja asiakkaan etu on ensisijaisessa asemassa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 120, 128.)

Tasapuolinen kohtelu toteutuu Mannisen (2010) mukaan, kun toimeksiannot toteutetaan niiden saapumisjärjestyksessä. Tällöin sijoituspalveluntarjoaja ei saa asettaa toisen asiakkaan tai edes omaa toimeksiantoaan kyseisen asiakkaan toimeksiantoa parempaan asemaan.

Asiakkaiden toimeksiannot tulee toteuttaa ilman aiheetonta viivytystä ja mikäli palveluntarjoajalle tulee ongelmia toimeksiannon toteuttamisessa, on siitä ilmoitettava asiakkaalle välittömästi. (Manninen 2010.)

Toimeksiannon kannalta olennaisia seikkoja ovat esimerkiksi rahoitusvälineen hinta, välittämisestä aiheutuvat kustannukset sekä nopeus toimeksiannon suorittamisessa. Olennaiset seikat voidaan asettaa toimeksiannon huolellisen toteuttamisen näkökulmasta tärkeysjärjestykseen. (Nousiainen & Sundberg 2009: 122.)

Tärkeysjärjestykseen vaikuttavia kriteereitä ovat esimerkiksi asiakkaan ominaispiirteet, asiakasluokittelu sekä itse toimeksiannon tai rahoitusvälineen ominaispiirteet. Palveluntarjoajan on kuitenkin ensisijaisesti noudatettava asiak-

kaan antamaa ohjetta arvopaperin välittämisessä. Silloin toimintaperiaatteiden mukaiset toimenpiteet saattavat estyä ja samalla asiakkaan kannalta parhaan mahdollisen tuloksen toteutuminen tapahtuu vain osittain tai ei ollenkaan. (Nousiainen & Sundberg 2009: 122.)

Parhaan mahdollisen tuloksen määräytymiseen ei-ammattimaisen asiakkaan kohdalla vaikuttaa Mannisen (2010) mukaan kuitenkin kokonaisvastike. Tällöin toimeksiannon huolellisuutta ja parhaan mahdollisen tuloksen tavoittelua voidaan mitata niin rahoitusvälineen hinnan, välittämiseen liittyvien kustannusten kuin välittämisen nopeuden yhteisvaikutuksesta.

Sijoittajan asemaa voidaan turvata toimeksiantoa tehtäessä noudattamalla Rantan ohjeen (nro 201.7) mukaista tiedonantovelvollisuutta. Sen mukaan toimeksiannon toteuttajalla on velvollisuus kertoa sijoittajalle arvopaperin arvoon vaikuttavista seikoista. Palveluntarjoaja on voinut saada käyttöönsä tiedotteita suoraan yhtiöiltä sekä tietoja esimerkiksi osto- ja lunastustarjouksista. Nämä tiedot eivät välttämättä ole asiakkaan tiedossa ja ne kuitenkin saattavat vaikuttaa osakkeen hintaan pörssissä. Siksi arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavista seikoista on kerrottava ennen kaupan tekemistä, etenkin jos kaupan kohteena olevaan arvopaperiin liittyy erityisiä riskejä tai julkaistua tietoa, ja tämän lisäksi näillä tiedoilla voidaan olettaa olevan vaikutusta osakkeen arvoon. (Finanssi- valvonta 2013 a.)

Toimeksiantojen huolellinen toteuttaminen edellyttää palvelun tarjoajalta toimeksiantojen toteuttamista koskevien toimintaperiaatteiden laatimista, periaatteiden noudattamista sekä niiden antamista myös asiakkaalle tiedoksi. Toimintaperiaatteisiin tulee sisällyttää esimerkiksi tiedot vaihtoehtoisista kaupankäyntipaikoista ja niiden valintaan vaikuttavista seikoista. (Manninen 2010.)

6.3.4. Asiakasraportointi

Pystyäkseen hallinnoimaan omaa varallisuuttaan tulee sijoittajan olla tietoinen sijoitusten arvoon vaikuttavista tekijöistä. Siksi palveluntarjoajan tulee raportoida asiakkaalle kaikki toteutuneet toimeksiannot hinta- ja kustannustietoineen. Asiakasraportoinnin tarkoituksena on välittää sijoittajalle informaatiota sijoitussalkun sisällöstä sekä niistä toimenpiteistä, mitä salkkuun on tehty.

Asiakkaan tulee saada palveluntarjoajaltaan raporttien muodossa tiedot käytössä olevista palveluista, niiden kustannuksista sekä rahavaroista, jotka mahdollisesti ovat palveluntarjoajan hallussa. Lisäksi jokaisesta yksittäisestä toteutuneesta toimeksiannosta tulee asiakkaalle antaa viipymättä kirjalliset tiedot. (Manninen 2010.)

Finanssivalvonta on antanut yksilölliset ohjeet asiakasraportoinnista menettelytapastandardissaan. Ohjeen mukaan toimeksiantoa koskeva raportointi tulee olla hyvin yksilöity. Raportista tulee ilmetä tarkoin esimerkiksi kaupantekopäivä ja aika, toimeksiannon tyyppi eli osto vai myynti, rahoitusvälineen yksilöinti, sen yksikköhinta, kokonaishinta ja veloitetut palkkiot. (Finanssivalvonta b.) Sen sijaan rahasto-osuuksien ostoista ja myynneistä on riittävää raportoida vaihtokohtaisesti kuukauden välein (Nousiainen & Sundberg 2009: 138).

Erityisesti omaisuudenhoitoon liittyvissä palveluissa korostuu tiedonantovelvollisuuden merkitys. Koska varainhoitaja tekee päätöksiä varainhoitosopimuksen mukaisesti, tulee asiakas pitää tietoisena kaikista omaisuudenhoitotoimenpiteistä. Asiakasraporteista tulee käydä ilmi sijoitussalkun koostumus, mahdollinen tuotto ja vertailuindeksi sekä kaupankäynnistä asiakkaalle koituneet kulut. (Karjalainen, Laurila & Parkkonen 2005: 226.)

Sijoitussalkun kokonaistilanteen lisäksi omaisuudenhoitajan on raportoitava kaikista osto- ja myynti toimeksiannoista. Asiakkaalle on raportoitava tarkasti esimerkiksi kaupankäyntipäivät, osakkeiden kappalemäärät ja yksikköhinnat.

Raportoitavat tiedot tulee toimittaa asiakkaalle vähintään kuuden kuukauden välein, ellei asiakas toivo tiheämpää raportointia. Lisäksi asiakkaalla on oikeus saada liiketoimintakohtaiset tiedot toteutuneista kaupoista kerran vuodessa. (Nousiainen & Sundberg 2009: 138.)

Finanssivalvonta on omaisuudenhoitoasiakkaiden kohdalla pyytänyt kiinnittämään erityistä huomiota esimerkiksi kokonaiskuvan raportointiin palkkioiden ja maksettujen osinkojen osalta (Nousiainen & Sundberg 2009:138). Tällöin kustannukset ja saadut osingot tulisi eritellä jaotteleamalla kustannukset omaan ja osingot omaan kategoriaan ja laskea molemmista eristä arvo yhteen raportointijakson aikana.

6.4. Toimintasuositukset tavoitteiden toteutumiseksi

Sijoitusneuvonnan kehittämiseen voitaisiin saada lisäaineksia määrittelemällä yksityiskohtaiset ja yksilölliset sijoitusperiaatteet. Sijoitusperiaatteet voisivat tukea ja helpottaa sijoitussuunnitelman laatimista sekä sijoitustavoitteiden asettamista. Konkreettiset henkilökohtaiset sijoitusperiaatteet voisivat pitkällä aikavälillä lisätä sijoittajan luottamusta tukeutua asetettuihin tavoitteisiin ja parantaa sijoitusmenestystä. (Saario 2007: 58–64.)

Sijoitussuunnitelmat voisivat pitää sisällään henkilökohtaisia periaatteita, joita noudatetaan aina kyseisen sijoittajan kanssa neuvoteltaessa. Nämä periaatteet voivat matkan varrella muuttua ja niitä voitaisiin tarvittaessa myös tarkentaa.

Sijoitussuunnitelmissa otetaan vakiintuneen käytännön mukaan kantaa vain kyseisellä hetkellä sijoitettaviin varoihin. Sijoitusperiaatteet toimisivat sijoitusneuvonnassa ohjenuorana vuodesta toiseen ja seuraisivat asiakkaan mukana, vaikka sijoitusneuvoja tai palveluntarjoaja välillä vaihtuisi.

Henkilökohtaiset sijoitusperiaatteet luovat pohjan sijoitussuunnitelmalle ja ne voidaan määrittellä seuraavasti:

- 1) *Allokaatiopäätös.* Sijoittajan kanssa sovitaan varojen jakamisesta aina samassa suhteessa. Samalla otetaan kantaa määritellyn riskiprofiilin vaikutuksesta allokaatiopäätökseen esimerkiksi sopimalla, että kokonaisvarallisuudesta sijoitetaan 10 prosenttia osakkeisiin ja 90 prosenttia korkoihin. Tämä olisi *varovainen vaihtoehto*. Vaihtoehtoisesti 50 prosenttia osakkeisiin ja 50 prosenttia korkoihin olisi *maltillinen vaihtoehto*. Vastaavasti 90 prosenttia osakkeisiin ja 10 prosenttia korkoihin olisi *rohkea vaihtoehto*. Allokaatiopäätökselle voidaan sopia markkinatilanteesta johtuva vaihteluväli, esim. +10/-10 prosenttia, enemmän tai vähemmän osake- tai korkopuolelle. Allokaation vaihteluväliin vaikuttaa markkinanäkemyks. Kun sijoitusnäkymät ovat suotuisat, voidaan riskiä ottaa 10 prosenttia enemmän ja epäsuotuisassa markkinatilanteessa riskiä voidaan pienentää 10 prosenttia.
- 2) *Käytettävät rahoitusvälineet.* Sijoittajan kanssa sovitaan sijoituskohteena käytettävät rahoitusvälineet yksilöimällä ne rahoitusvälineittäin.
- 3) *Rajattavat rahoitusvälineet.* Sijoittajan kanssa sovitaan sijoitustoiminnan ulkopuolelle jäävät rahoitusvälineet yksilöimällä ne rahoitusvälineittäin.
- 4) *Sijoitussuunnitelmien määrittely.* Määritellään jokaisen sijoitussuunnitelman tavoitteet ottaen huomioon käyttötarkoitus sekä sijoitushorisontti.
- 5) *Tappion tunnistaminen.* Sijoittajan kanssa määritellään sijoituksesta lupomisen rajakohta euroina tai prosentteina.

Sijoitussuunnitelman täydentäminen henkilökohtaisilla sijoitusperiaatteilla toisi Finanssivalvonnan menettelystandardien rinnalle konkreettisempia sijoittajan asemaa turvaavia ja samalla sijoitusmenestystä tukevia lisäkeinoja. Lisäksi henkilökohtaiset periaatteet tarjoavat sijoittajan taustan tuntemiseen lisää väli-

neitä, joita voitaisiin hyödyntää sijoitussuositusten yhteydessä. Samalla sijoitusperiaatteet toisivat myös ryhtiä varojen hoitamiseen, koska periaatteista voitaisiin sijoitusneuvonnan yhteydessä katsoa suuntaviivat uusien sijoitussuunnitelmien tekemiseksi. Samalla sijoitussuunnitelman toteuttaminen voisi olla johdonmukaisempaa, kun periaatteet kulkisivat vuosien varrella sijoitusneuvotteluissa mukana.

6.4.1. Sijoitusneuvotteluprosessi suojaa sijoittajan asemaa

Ei-ammattimaisen sijoittajan asemaa voidaan parhaimmillaan suojata, kun palveluntarjoaja luo ja toteuttaa yrityksessä oikeaa sijoitusneuvotteluprosessia. Sijoitusneuvottelussa on suositeltavaa pystyä tunnistamaan tämän sijoitusneuvotteluprosessin eri vaiheet ja näihin vaiheisiin tulee kyetä liittämään oikea tapa toimia. Jotta pystytään toimimaan oikealla tavalla, tulee sijoituspalvelun tarjoajan organisaatiossa sisäistää näihin eri vaiheisiin liittyvät vaatimukset.

Sijoitusneuvotteluprosessin toimivuus on tärkeää, koska palveluntarjoajien vastuu muodostuu prosessin asianmukaisuudesta sekä sijoitusneuvojen ammattitaitoisesta prosessin noudattamisesta. Ammattitaitoiseen prosessin noudattamiseen liitetään myös sijoitusneuvojan ammattitaitoon kuuluva markkinatilanteiden vaihtelusta johtuvan informaation soveltaminen. Sijoitusneuvottelun tulosta ei mitata sijoitustuottojen tai tappioiden valossa, koska sijoitusneuvonta kuuluu yleisten sopimusoikeuden oppien mukaan sopimustyyppiltään työntekösopimuksiin eikä työntulossopimuksiin. (Mäntysaari 2001:112, 116.)

Laadukas sijoitusneuvotteluprosessi etenee tämän tutkielman päälukujen 3–6 mukaan ja kaikkien näiden vaiheiden taustalla vaikuttavat luvussa 2 tarkastellut säännökset ja oikeusperiaatteet. Sijoitusneuvotteluprosessi voidaan jakaa kahteen osaan. Ensimmäiseen osaan kuuluu kolmiosainen sijoittajankuvakar-

toitus ja toiseen osaan kuuluvat sijoitussuunnitelman tekeminen ja toteuttaminen.

6.4.2. Sijoitusneuvotteluprosessin ensimmäisen vaiheen merkitys

Sijoitusneuvotteluprosessin ensimmäiseen vaiheeseen liittyvän kartoituksen eli kolmiosaisen sijoittajankuvankartoituksen avulla palveluntarjoaja täyttää selonottovelvollisuutensa. Kartoitusvaiheeseen kuuluivat asiakkaan laaja-alainen taustan tunteminen, talousarvion tekeminen, riskiprofiilin määrittely sekä sijoitussuunnitelman laatiminen ja lopuksi sijoitusvaihtoehtojen suositteleminen. Tiedonantoantovelvollisuus velvoittaa palveluntarjoajaa jo tässä suosittelemisen vaiheessa. Palveluntarjoajan on kerrottava rahoitusvälineiden ominaisuuksista, koska tiedon jakamisen tulee tapahtua ennen varsinaista sopimuksetekovaihetta.

Palveluntarjoajan näkökulmasta kartoitusvaiheen tärkeänä elementtinä on ymmärtää sijoittajien erilaisuus. Sijoittajat ovat lähtökohdiltaan eri-ikäisiä, eritavalla koulutettuja sekä erilaista kokemusta ja tietämystä omaavia. Sijoittajien varallisuuden määrä vaihtelee. Toiset ovat aktiivisia ja toiset vähemmän aktiivisia sijoittajia. Palveluntarjoajan tulee saavuttaa yhteys kaiken tyyppisten sijoittajien kanssa ja sen tulee kyetä hahmottamaan kulloisenkin sijoittajan tietotaitojen taso. Yhtäältä kartoittavat kysymykset ja toisaalta kaikki jaettava tieto on pyrittävä muokkaamaan kyseisen sijoittajan edellytyksien mukaiseksi.

Kartoitusvaiheen tärkein tehtävä on kuitenkin sijoittajan riskiprofiilin määrittely. Riskiprofiiliin muotoutumiseen vaikuttavat kiinteästi sijoittajan henkilökohtaiset ominaisuudet. Sijoitusneuvottelussa ei myöskään voida edetä toiseen vaiheeseen, jollei riskiprofiilia ole määritelty. Riskiprofiili vaikuttaa suositeltaviin rahoitusvälineisiin. Rahoitusvälineissä ei saa olla riskiä enempää kuin sijoittajan riskiprofiili mahdollistaa.

6.4.3. Sijoitusneuvotteluprosessin toisen vaiheen merkitys

Sijoitusneuvottelun toiseen vaiheeseen liittyy sijoitussuunnitelman laatiminen sekä suositusten antaminen. Sijoitussuunnitelman laatiminen ja suositteleminen on ammattimaisesti toimivan sijoitusneuvojan tietotaitojen varassa oleva toimenpide. Tätä varten ei ole valmiita säädöksiä tai menettelytapoja. Taustalla vaikuttavat väljät ja ohjaavat periaatteet hyvästä arvopaperimarkkinatavasta sekä selonotto- ja tiedonantovelvollisuudet. Tämä vaihe vaatii sijoitusneuvonnalta sijoitusosaamista, osaamisen jatkuvaa ylläpitämistä sekä kykyä muokata sijoitussuunnitelma ja suositukset yksilöllisiksi asiakkaan edun näkökulmasta.

Sijoitusneuvotteluprosessi päättyy suositusten pohjalta tehtyihin sijoituspäätöksiin ja toimeksiannon toteuttamiseen. Sijoituspäätökseen liittyy itsenäisyys. Suosittelemisen vahvaa asemaa sijoituspäätöksen tukena ei tule kuitenkaan ohittaa. Palvelun tarjoajan tulee ajaa asiakkaan etua niin suositellessaan rahoitusvälineitä kuin toteuttaessaan asiakkaan sijoituspäätöksen pohjalta syntyvää toimeksiantoa. Kun asiakas on sijoitusneuvottelun lopuksi tehnyt sijoituspäätöksen, tulee palveluntarjoajan antaa asiakkaan kannalta olennaiset tiedot rahoitusvälineistä sekä sen riskeistä.

Sijoituspäätöksen itsenäisyydestä huolimatta, sijoittajan aseman suojaaminen tapahtuu pitkälle palveluntarjoajan toimesta. Siksi on tärkeää, että luotettava ja ammattitaitoinen palveluntarjoaja järjestää sisäisen toiminnan siten, että sama laadukas sijoitusneuvotteluprosessi toteutuu jokaisessa sijoitusneuvottelussa. Tämä edellyttää osaavaa ja ohjaavaa esimiestyötä sekä organisoitua toiminnan sisäistä ja ulkoista valvontaa sekä ammattitaitoista sijoitusneuvontaosaamista.

LÄHDELUETTELO

- APL 2010:79/09. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 14.11.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1035
- APL 2010:249/08. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 11.11.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1039
- APL 2010:277/09. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 11.11.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1031
- APL 2010:407/08. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 11.11.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1028
- APL 2011:156/09. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 11.11.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1059
- APL 2011:432/09. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 1.10.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1074
- APL 2011:10/11. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 4.12.2013] Saatavissa Internetissä:
< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php?todo=4&id=1047

APL 2012:37/11. *Sijoituspalvelun tarjoaminen*. [online]. Helsinki: Arvopaperilautakunta. [viitattu 1.10.2013] Saatavissa Internetissä:

< URL: http://www.fine.fi/ratkaisut_apl/index.php

Astola, Tiina (1990). *Arvopaperimarkkinoiden oikeussäännöt*. 1.painos. Helsinki: Lakimiesliiton Kustannus.

Autio, Aimo, Holopainen, Veli-Pekka, Kanerva, Reino, Mannermaa, Kari & Rinne, Pertti (1985). *Markkinoinnin perustieto*. 11. painos. Espoo: WEILIN+GÖÖS.

Finanssivalvonta (2013 a). *Ohje sijoituspalvelun tarjoamisessa noudatettavista menettelytavoista*. Ratan ohje nro 201.7. Dnro 1/544/94. [online]. Helsinki:

Finanssivalvonta. Saatavissa Internetissä: < URL:<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/Kumotut/Documents/20107.pdf>

Finanssivalvonta (2013 b). *Rahoituspalvelujen tarjoamisessa noudatettavat menettelytavat*. Ratan Standardi 2.1. Dnro 6/120/2006. [online]. Helsinki: Finans-

sivalvonta. Saatavissa Internetissä: < URL: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/2_Menettelytavat/Documents/2.1.std2.pdf

FK Finanssialan Keskusliitto (2013). *Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat*. [online]. Helsinki: Finanssialan Keskusliitto. Saatavissa Internetissä: <

URL:http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Saastaminen_luotonkaytto_ja_maksutavat_2013.pdf

- Hemmo, Mika & Hoppu Kari (2006). *Sopimusoikeus*. [online]. Helsinki: Sanoma Pro Oy. [viitattu 1.10.2013] Viimeisin päivitys 11.11.2013. Saatavissa Internetissä: < URL: <http://onlinepalvelu.sanomapro.fi.proxy.tritonia.fi/?prevpos=so111.44&page=selain&ts=tf&pos=so111.1&offset=0.0>
- Hoppu, Kari (2004). *Sijoitustuotteiden markkinoinnin sääntely*. 2. painos. Helsinki: WSOY Lakitieto.
- Kallunki, Juha-Pekka, Martikainen, Minna & Niemelä, Jaakko (2007). *Ammattimainen sijoittaminen*. 5. painos. Helsinki: Talentum.
- Karjalainen, Jarkko, Laurila, Olli & Parkkonen, Jarmo (2008). *Arvopaperimarkkinlaki*. 4. painos. Helsinki: Talentum.
- Kontkanen, Erkki (2011). *Pankkitoiminnan käsikirja*. 3. painos. Jyväskylä: Bookwell Oy.
- Lähdevuori, Iiro. (2005). *Know your customer –periaate ja asiakkaiden sijoitustarpeen selvittämisvelvollisuus*. Oikeustiede-Jurisprudentia 2005:XXXVIII [online]. [viitattu 1.10.2013], 281–290. Saatavissa Internetissä: < URL: <http://www.edilex.fi.proxy.tritonia.fi/oikeustiede/8363.pdf>.
- Manninen, Jyrki (2007). Mitä on luvanvarainen sijoitusneuvonta? Edilex 2007/2 [online]. [viitattu 1.10.2013], 4–14 Saatavissa Internetissä: < URL: <http://www.edilex.fi.proxy.tritonia.fi/artikkelit/5080.pdf>
- Manninen, Jyrki (2008). *Sijoituspalveluntarjoajan asiakkaiden luokittelu*. Edilex 2008/11 [online]. [viitattu 1.10.2013], 6–11. Saatavissa Internetissä: < URL: <http://www.edilex.fi.proxy.tritonia.fi/artikkelit/5281.pdf>

- Manninen, Jyrki (2010). *Sääntelyerot sijoituspalveluntarjoajan asiakasluokittelun välillä*. Edilex 2010/3 [online]. [viitattu 1.10.2013], 6–14. Saatavissa Internetissä: < URL: <http://www.edilex.fi.proxy.tritonia.fi/artikkelit/6963.pdf>
- Nousiainen, Satu, Sundberg, Sirpa (2009). *Sijoituspalveluopas*. 1. painos. Espoo: Painotalo Redfina Oy.
- Pesonen, Mika (2011). *Sijoittajan maailma. Op-Pohjolan sijoitusopas*. 1. painos. Jyväskylä: WSOYpro Oy.
- Puttonen, Vesa, Repo, Eljas (2007). *Miten sijoitan rahastoihin*. 3. painos. Helsinki: WSOYpro.
- Rudanko, Matti (1998). *Arvopaperimarkkinat ja siviilioikeus*. 1. painos. Helsinki: Lakimiesliiton kustannus.
- Saario, Seppo (2007). *Saarion sijoituskirja*. 1. painos. Helsinki: WSOYpro.
- Saarnilehto, Ari (toim.) (2000). *Varallisuus oikeuden kantavat periaatteet*. 1. painos. Helsinki: WSLT.
- Siltala, Raimo (2001). *Johdatus oikeusteoriaan*. 1. painos. Helsinki: Helsingin yliopiston oikeustieteellinen tiedekunta.
- Wuolijoki, Sakari (2009). *Pankin neuvontavastuu*. 1. painos. Lakimiesliiton Kustannus. Jyväskylä: Gummerus.