

# Rahoitusvälineiden riskit, verotus ja oikeussuojakeinot

## 1. Rahoitusvälineistä ja niihin liittyvistä riskeistä

Tässä osiossa on esitetty yleiskuvaus Korkia Asset Management Oy:n välittämistä rahoitusvälinetyypeistä sekä joistain yleisimmistä muista rahoitusvälinetyypeistä ja niihin liittyvistä yleisimmistä riskeistä. Jäljempänä esitetty kuvaus ei ole tyhjentävä eikä se sisällä kaikkia mahdollisia kyseisiin rahoitusvälineisiin liittyviä riskejä.

Sijoituksiin liittyvät riskit vaihtelevat muun muassa sijoitusluokittain, rahoitusvälineittäin, toimialoittain ja maantieteellisesti. Sijoitustoiminnan riski koostuu aina useista eri riskeistä, joista osa on yleisiä kaikille rahoitusvälineille ja osa liittyy vain tiettyyn rahoitusvälineeseen.

Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan tulee tutustua huolellisesti rahoitusvälineettä koskeviin ehtoihin, ominaisuuksiin ja niistä aiheutuviin velvollisuuksiin, jotta asiakas voi ymmärtää rahoitusvälineisiin liittyvät riskit sekä sijoituspäätöksestä mahdollisesti aiheutuvat vaikutukset asiakkaan taloudelliseen asemaan mukaan lukien verovaiikutukset. Asiakkaan on syytä perehtyä myös sijoitusmarkkinoihin, erilaisiin sijoitusvaihtoehtoihin ja sijoituspalveluihin.

Sijoitustoimintaan liittyy aina taloudellinen riski. Myös yleisesti alhaisen riskin sijoituksina pidettyihin sijoituksiin ja rahoitusvälineisiin liittyy aina riskejä. Tavoiteltu tuotto voi jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi menettää osittain tai kokonaan.

Asiakas vastaa aina itse sijoitusten taloudellisista vaikutuksista. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä on suositeltavaa tarvittaessa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että rahoitusvälineiden historiallisen tuoton kehitys ei ole tae tulevista tuotoista.

### 1.1 Riskityyppien määritelmiä

Alla on kuvattu tietyt sijoitusluokkiin, rahoitusvälineisiin ja sijoitustoimintaan yleisesti liittyviä riskejä. Luettelo ei ole tyhjentävä, ja sijoitustoimintaan voi liittyä tai siihen saattaa tulevaisuudessa syntyä muitakin kuin tässä määritellyjä riskejä. Ulkomaisten rahoitusvälineiden omistamiseen ja vaihdantaan saattaa liittyä suomalaisiin rahoitusvä-

lineisiin sijoittamisesta poikkeavia ennalta arvaamattomia riskejä, jotka jäävät yksin asiakkaan vastattaviksi. Riskien toteutumisen seurauksena sijoittaja voi menettää sijoitetun pääoman kokonaan tai osittain.

**Markkinariski** tarkoittaa markkinahintojen volatiliteetista tai vaihtelusta aiheutuvaa riskiä ja se voi johtaa siihen, että rahoitusvälineestä saa myydessä markkinoilla alhaisemman hinnan, kuin sen ostohinta on ollut. Markkinariskejä ovat korko-, osake-, valuutta- tai muu hintariski.

**Luottoriski** tarkoittaa riskiä siitä, että rahoitusvälineen liikkeeseenlaskija ei kykene vastaamaan velvollisuuksiinsa, esimerkiksi maksamaan rahoitusvälineen pääomaa tai tuottoa liikkeeseenlaskuehtojen mukaisesti sijoittajalle takaisin.

**Korkoriski** tarkoittaa korkotason muutoksista tai vaihtelusta aiheutuvaa riskiä. Korkotason nousu laskee joukkovelkakirjalainojen jälkimarkkinahintaa ja korkotason lasku puolestaan nostaa sitä. Tämä perustuu siihen, että korkojen noustessa joukkovelkakirjojen omistamiseen liittyvä vaihtoehtoiskustannus kasvaa, koska sijoittajat voivat realisoida suurempia tuottoja siirtymällä muihin koronnousua heijastaviin tuotteisiin. Vaihtuva- ja kiinteäkorkoisiin rahoitusvälineisiin liittyy muitakin korkoluonteisia riskejä. Vaihtuvakorkoisten rahoitusvälineiden korkotuottoa ei voi varmuudella ennakoita.

**Valuutariski** tarkoittaa valuuttakurssien vaihtelusta aiheutuvaa riskiä rahoitusvälineille, joiden arvo on riippuvainen muusta valuutasta kuin eurosta.

**Likviditeettiriski** tarkoittaa riskiä siitä, että rahoitusvälineettä ei voi myydä tai ostaa tietyssä ajankohtana, koska sen vaihto on alhainen tai koska jälkimarkkinoita ei ole lainkaan.

**Vastapuoliriski** tarkoittaa pörssin ulkopuoliseen kapankäyntiin liittyvää riskiä kaupan toteuttajan kyvystä suorittaa velvoitteistaan. (Tämä voi koskea mm. korkosijoituksia, strukturoituja sijoituksia ja valuuttakauppoja.)

**Vipuvaikutusriski** tarkoittaa johdannaissopimukseen tai sen kaltaiseen rahoitusvälineeseen liittyvää rakennetta, joka moninkertaistaa rahoitusvälineen arvovaihtelun vivutuksen käytön johdosta. Tämä aiheuttaa riskin siitä,

että jo pienellä kohde-etuuden muutoksella voi olla suuri vaikutus johdannaisopimuksen tuottoon ja arvoon (positiivinen tai negatiivinen). Vipuvaikutusta käytetään rahoitusvälineissä yleensä suurempien tuottojen tavoittelemiseksi, mutta vipuvaikutus saattaa moninkertaistaa helposti myös tappiot.

**Yritysriski** tarkoittaa sijoitusinstrumentin liikkeeseen laskeneen yhtiön menestykseen liittyvää riskiä.

**Selvitysriski** tarkoittaa rahoitusvälineen kaupan toteuttamiseen liittyvää riskiä siitä, että kauppa ei toteudu joko siitä syystä, että vastapuoli ei ole toimittanut rahoitusvälineitä tai maksanut kauppahintaa.

**Liikkeeseenlaskijariskillä** tarkoitetaan riskiä siitä, että sijoituksen pääoman takaisin maksamisesta ja/tai tuoton maksamisesta vastuussa oleva taho, joka on laskenut liikkeelle rahoitusvälineen, ei pysty huolehtimaan vastuustaan esimerkiksi konkurssin vuoksi. Liikkeeseenlaskijariskin toteutuessa sijoittaja voi menettää sijoittamansa pääoman joko kokonaan tai osittain. Liikkeeseenlaskijariskin suuruutta mitataan muun muassa luottoluokituksilla. Mitä parempi on luottoluokitus, sitä alhaisempi liikkeeseenlaskijariskin voidaan yleisesti katsoa olevan tarkasteluhetkellä.

**Maksukyvyttömyysriskillä** tarkoitetaan riskiä kaupan käynnin vastapuolena toimivan yrityksen tai arvopaperinvälittäjän maksukyvyttömyydestä tai laiminlyönnistä, joka voi johtaa rahoitusvälinepositioiden likvidointiin tai sulkemiseen ilman asiakkaan suostumusta tai siihen, ettei sijoituksen arvoa palauteta asiakkaalle.

**Tuottoriskillä** tarkoitetaan sitä, että sijoituskohteesta saatava tuotto jää heikommaksi kuin muista sijoituskohteista saatava tai sijoittajan oletama tuotto tai sijoittajan oletama.

**Operatiivisella riskillä** tarkoitetaan sijoitusmarkkinoilla rahoitusvälineitä tarjoaviin palveluntarjoajiin liittyviä operatiivisia riskejä, joita voi aiheutua esimerkiksi tärkeimpien järjestelmien ja ohjausmenetelmien (esim. IT-järjestelmien) toimintahäiriöistä tai henkilöstön, organisaation ja sisäisten prosessien puutteellisesta toiminnasta tai ulkoisista tekijöistä (esimerkiksi tulipalo, terrorismi), jotka johtavat vahinkoihin tai tappioihin tai vaikuttavat toiminnan vaikeutumisen kautta sijoittajan toimintamahdollisuuksiin. Operatiivisiin riskeihin voidaan lukea myös mahdolliset henkilö- ja organisaatiomuutokset.

**Force Majeure -riskillä** tarkoitetaan sopimuksista riippumattomia, ennalta arvaamattomia ja ylivoimaisia seurauksia aiheuttavia tekijöitä, jotka merkitsevät riskiä toiminnan jatkuvuudesta, ja joista sopimusosapuolet eivät ole vastuussa. Tällaisia voivat olla esim. luonnonkatastrofit, kapiinat, lakot ja sotatilat ja niistä aiheutuvat vahingot ja niiden realisoituminen voi vaikuttaa merkittävästi arvopapereiden hintoihin tai mahdollisuuksiin käydä arvopaperikauppaa ja toteuttaa kauppooja.

**Oikeudellinen riski** tarkoittaa sitä, että vastapuoli ei välttämättä noudata lakeja tai asetuksia tai osapuolten välisissä tiedoissa tai sopimuksissa voi olla puutteita.

**Veroriski.** Verotus on kansallista ja siihen liittyy yleensä poliittisia ja taloudellisia tarkoituksiperiä. Verosäännöt ja niiden täytäntöönpano muuttuvat aika ajoin ja muutos voi johtaa sijoittajan kannalta epäsuotuiseseen lopputulokseen. Muutoksia verotukseen saatetaan tehdä myös ilman ennakoilmoitusta. Sijoituksiin voi liittyä myös monimutkaisia sijoittajakohtaisia veroseuraamuksia.

**Lainsäädäntöriskillä** tarkoitetaan lainsäädännön muuttumisen tai sen tulkinnan muuttumisen vuoksi sijoituksiin kohdistuvia riskejä. Tällainen riski voi aiheutua monista poliittisista, taloudellisista, ja muista tekijöistä, eikä sitä voi ennakoita. Siksi riski on suurempi kehittyvillä markkinoilla, mutta se on olemassa aina markkinoista riippumatta. Kehittyvillä markkinoilla viranomaisvalvonta on vähäisempää, samoin liiketoiminnan ja toimialojen käytäntöä, pörssiä ja OTC-markkinoita koskeva lainsäädäntö.

**Hyödykeriski** tarkoittaa riskiä joka aiheutuu hyödykkeiden hintojen vaihtelusta. Hyödykkeiden hinnat voivat vaihdella merkittävästikin, jos luonnonmullistukset, onnettomuudet, kuten maanjäristykset ja tulipalot, vaikuttavat hyödykkeiden tarjontaan tai tuotantoon. Hyödykkeen hintaan voi vaikuttaa myös sotatila tai selkkaus, joka heikentää hyödykkeen tarjontaa ja tuotantoa. Jos tuotteesta maksettava korko ja/tai lunastushinta määräytyy hyödykkeen hinnan perusteella, hyödykkeen hinnan muutos voi vähentää tuotteesta maksettavaa korkoa ja/tai lunastushintaa.

**Toimialakohtainen riski** tarkoittaa sitä, että toimialaa koskeva odottamaton tapahtuma vaikuttaa koko toimialan tulokseen ja toimialaan liittyvään rahoitusvälineeseen. Maantieteellisellä riskillä tarkoitetaan riskiä, jolloin odottamaton tapahtuma koskee jotain tiettyä maantieteellistä aluetta.

**Kustannusriski** tarkoittaa riskiä, joka aiheutuu rahoitusvälineen kustannusten alentaessa kertyvää tuottoa. Rahoitusvälineen monimutkainen rakenne voi merkitä suurempia kustannuksia, sillä sijoittaja joutuu aina maksamaan tuotteeseen sisällyvistä ominaisuuksista. Kulut ja palkkiot sisällytetään yleensä tuotteiden rakenteeseen, ja siksi ne eivät ole välttämättä helposti havaittavia. Kaikki kustannukset laskevat rahoitusvälineen tuottoa.

## 1.2 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahastoa hoitava rahastoyhtiö kerää yksityishenkilöiden ja yhteisöjen varoja yhteen ja sijoittaa ne useisiin eri rahoitusvälineisiin, jotka muodostavat sijoitusrahaston. Sijoitusrahaston omistavat siihen sijoittaneet henkilöt, yhteisöt ja säätiöt. Sijoitusrahasto jakaantuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka tuottavat yhtäläiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Sijoitusrahaston kautta sijoittaja pystyy sijoittamaan kohteisiin, jotka ovat yksityisille sijoittajille ja pienille yrityksille vieraita tai joihin heillä ei edes ole mahdollista suoraan sijoittaa.

Sijoitusrahastoja on useita eri tyyppisiä. Suomen sijoitusrahastolain mukaiset sijoitusrahastot ovat joko ns. UCITS-rahastoja tai erikoissijoitusrahastoja. UCITS-rahastot noudattavat sijoitusten hajautuksen ja toiminnallisten määräysten osalta sijoitusrahastodirektiiviä. Erikoissijoitusrahastot puolestaan poikkeavat sijoitusrahastodirektiivistä. Erikoissijoitusrahastoissa voi olla esim. määräyksiä siitä, ettei sen tarvitse noudattaa yhtä laajaa hajautusta kuin UCITS-rahaston tai lunastuksia rahastosta voi olla merkittävästi rajoitettu. Ulkomaisten sijoitusrahastojen oikeudellinen rakenne voi poiketa kotimaisista rakenteista.

Sijoitusrahastotoiminta on viranomaisvalvonnassa. Eurooppalainen rahastoyhtiö on jatkuvasti velvollinen raportoimaan toiminnastaan toimivaltaiselle viranomaiselle. Sijoitusrahastolla on avaintietoesite, rahastoesite ja säännöt. Avaintietoesitteessä, rahastoesitteestä ja säännöistä selviää, minkä tyyppinen sijoitusrahasto on kyseessä sekä millaista sijoituspolitiikkaa se harjoittaa. Rahasto voi sijoittaa esimerkiksi osakkeisiin (osakerahasto), korkoinstrumentteihin (korkorahasto) tai niiden yhdistelmiin (yhdistelmärahasto). Rahasto voi sijoittaa myös toiseen rahastoon (rahastojenrahasto). Useimmat sijoitusrahastot noudattavat sijoituspolitiikassaan riskin hajauttamista koskevia periaatteita. Eräät rahastot kuitenkin poikkeavat näistä periaatteista.

Voitonjakoon perustuvan jaottelun mukaan sijoitusrahastot jaetaan tuottorahastoihin, jotka jakavat voittoa sääntöjen mukaisesti ja kasvurahastoihin, joissa voitto kasvaa

rahasto-osuuden arvoa. Samassa rahastossa voi olla sekä tuotto- että kasvuosuuksia.

Rahaston riskitaso riippuu rahaston sijoituspolitiikasta ja siten sijoituskohteista. Sijoitettavien varojen hajauttaminen useampaan kuin yhteen toisistaan riippumattomaan sijoituskohteeseen pienentää rahaston kokonaisriskiä suhteessa yksittäiseen sijoituskohteeseen. Joihinkin sijoitukseen liittyy enemmän riskiä kuin toisiin sijoituksiin, sijoituskohteesta riippuen. Sijoituskohteet voivat altistaa markkinariskin lisäksi myös mm. liikkeeseenlaskijasta johtuville riskeille sekä oikeudellisille ja poliittisille riskeille. Rahastot ovat pääsääntöisesti likvidejä päivittäin, mutta rahastojen likvidiyyttä voi olla rajoitettu rahaston säännöissä esimerkiksi poikkeuksellisten markkinatilanteiden varalta rahasto-osuudenomistajien edun vuoksi tai rahaston harjoittaman sijoituspolitiikan vuoksi (likviditeettiriski). Sen lisäksi erikoissijoitusrahastojen osuuksien lunastukset voivat olla mahdollisia vain tiettyinä ajankohtina esim. kerran kuukaudessa tai harvemmin. Vieraan valuutan määräisten rahastojen arvoon vaikuttavat myös valuuttakurssimuutokset (valuuttariski).

Sijoitusrahaston varoista peritään sen toimintaan liittyvät kulut, kuten hallinnointi- ja säilytyspalkkiot, joiden suuruus vaihtelee rahastosta riippuen, ja ne yksilöidään yksinkertaistetussa rahastoesitteessä. Avaintietoesitteessä on kuvattu sijoitusrahaston ominaisuuksia ja siihen liittyviä riskejä.

## 1.3 ETF:t

ETF ("Exchange Traded Fund") on pörssilistattu indeksiosuusrahasto. Indeksiosuusrahaston sijoitussalkun sisältö pyrkii seuraamaan kohde-etuutta mahdollisimman tarkasti. Kohde-etuus on useimmiten osakeindeksi, mutta se voi olla myös korkoindexi tai hyödykeindexi. ETF:llä käydään kauppaa pörssissä sijoittajien antamien osto- ja myyntitoimeksiantojen perusteella. Käytännössä ETF:n arvo määräytyy kuitenkin itsenäisesti arvopaperipörssissä indeksiosuuksiin sijoittavien osto- ja myyntipäätösten perusteella. Näin ollen ETF:ien arvo tietyllä hetkellä voi olla korkeampi tai matalampi kuin sijoitusrahaston kohde-etuuden arvo. Kaupankäynnin laajuus (likviditeetti) saattaa vaihdella eri ETF:ien kesken ja vaikuttaa epäsuotuisasti ETF:stä myytäessä saatavaan hintaan. On mahdollista, ettei ostotai myyntitarjouksia ole tietynä ajanjaksona, jolloin ETF:llä ei tällöin ole likviditeettiä. Indeksiosuusrahaston hoitaja pyrkii yleensä minimoimaan rahaston kaupankäynnin.

## 1.4 Johdannaissopimukset

Johdannaissopimus on rahoitusväline, jonka arvo määräytyy kohde-etuuden perusteella. Kohde- etuutena voi olla esimerkiksi osake, valuutta, korko, hyödyke, luottoriski, indeksi tai tällaisen kohde-etuuden hinnan kehitystä kuvaava tunnusluku. Johdannaissopimuksia ovat esimerkiksi optiot, termiinit, futuurit, vaihtosopimukset, näiden yhdistelmät ja muut vastaavat sopimukset. Sopimukset voivat olla joko vakioituja, joilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla ja/tai monenkeskisissä kaupankäyntijärjestelmissä tai vakioimattomia (ns. OTC-johdannaiset). Johdannaisten voimassaoloaika vaihtelee hyvin lyhyestä useisiin vuosiin.

Vakioituilla johdannaisilla käytävän kaupankäynnin edellytyksenä on vakuuden asettaminen. Vakuusvaade perustuu asianomaisen pörssin sääntöihin ja lasketaan päivittäin sijoittajan avoimesta johdannaisspositiosta. Vakuusvaateen kasvaessa sijoittaja joutuu antamaan lisävakuutta. Vakuutta saatetaan edellyttää myös muiden kuin vakioitujen johdannaisten kaupankäyntiin.

Johdannaissopimuksista voi tyypistä riippuen aiheutua sijoittajalle myös muita taloudellisia sitoumuksia tai veloituksia kuin hankintakustannus ja hankintaan voi liittyä vakuusvaatimus tai muita veloituksia. Johdannaissopimuksen arvo voi muuttua nopeasti ja voimakkaasti, jolloin mahdollinen vakuusvaje voidaan joutua kattamaan lisävakuuksilla. Vakuus voidaan myös joutua realisoimaan. Kohde-etuuden arvon muutoksen eli markkinariskin lisäksi johdannaissopimusten arvoon ja sopijapuolten suoritusvelvollisuuksien määrään, ajoitukseen ja toteutukseen voivat vaikuttaa mm. lainsäädännön muutokset sekä vastapuolen maksukyvyttömyydestä johtuva suorituksen viivästymisen tai toteutumatta jäämisen ja luottotappion riski (vastapuoliriski). Johdannaisten likviditeettiin saattaa sisältyä rajoituksia. Vieraan valuutan määräisten johdannaisten arvoon vaikuttavat myös valuuttakurssimuutokset.

Yksittäisen johdannaissopimuksen ehdot voivat olla sellaisia, että voitto-/tappiomahdollisuus voi kasvaa hyvin suureksi ja tappioriski voi tietyissä tapauksissa muodostua teoriassa jopa rajattomaksi. Sijoittajan tulee ennen yksittäisen johdannaissopimuksen tekemistä perehtyä huolellisesti johdannaissopimuksen ehtoihin, ominaisuuksiin, sopimuksesta aiheutuviin velvollisuuksiin ja oikeuksiin sekä muihin vaikutuksiin. Johdannaiset soveltuvat vain sijoittajille, joiden riskinsietokyky on korkea ja, jotka ovat valmiita hyväksymään sijoituksen aiheuttamia merkittäviä tappioita.

## 1.5 Strukturoidut tuotteet

Strukturoiduilla sijoitustuotteilla tarkoitetaan sijoituksia, jotka muodostuvat korkokomponentista ja riskillisestä johdannaiskomponentista tai pelkästään johdannaiskomponentista. Strukturoidun tuotteen tuotto on yleensä sidottu valittujen kohde-etuuskehitykseen kuten esim. osakkeet, osake-indeksit, korko, rahastot, valuutat, hyödykkeet, luottoriski tai näiden erilaiset yhdistelmät. Strukturoidut tuotteet voivat olla rakenteeltaan pääomaturvattuja, pääomaturvaamattomia tai vivutettuja.

Strukturoidut tuotteet voivat olla rakenteeltaan hyvin monimutkaisia, joten sijoittajan tulee perehtyä sijoituskohteen ominaisuuksiin ja riskeihin huolellisesti ennen sijoituspäätöksen tekemistä.

Pääomaturvalla tarkoitetaan sitä, että tuotteeseen sijoitettu nimellispääoma maksetaan yleensä takaisin lainaajan päättyessä kohde-etuuden arvon kehityksestä riippumatta. Pääomaturva on kuitenkin voimassa ainoastaan lainan eräpäivänä. Pääomaturva ei myöskään kata mahdollista ylikurssia eikä esim. merkintäpalkkiota. Pääomaturvattuihin indeksilainoihin liittyy aina liikkeeseenlaskijariski.

Monille tutuimpia strukturoituja sijoitustuotteita ovat indeksilainat ja talletusmuotoiset sijoitukset, joiden tuotto on sidottu jonkin edellä mainitun kohde-etuuden kehitykseen. Lainan tai talletuksen kohde-etuuskehityksen arvo voi laina-aikana kehittyä positiivisesti tai negatiivisesti. Strukturoitujen tuotteiden rakenteet poikkeavat toisistaan merkittävästi ja saattavat sisältää vaikeasti hahmottuvia rakenteita. Tuoterakenteesta riippuen strukturoidun tuotteen kohde-etuuden muutos epäsuotuisaan suuntaan saattaa aiheuttaa sijoitetun pääoman merkittävää alenemista tai sen menettämisen kokonaan.

Tuottorakenne saattaa joskus sisältää vipuvaikutuksia, joiden vuoksi jo pienillä kohde-etuuskehityksen muutoksilla voi olla suuri vaikutus strukturoidun tuotteen arvoon ja tuottoon (vipuvaikutusriski). Kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osake-, osakeindeksi-, korkoindeksi-, hyödykeindeksi- tai muu vastaava johdannainen. Sijoittajalla on tällöin yleensä mahdollisuus saada strukturoidun tuotteen sijoituksella sama vipuvaikutus kohde-etuuden kehitykseen kuin sijoittamalla johdannaissopimukseen. Toisaalta sijoittaja voi menettää sijoittamansa pääoman kokonaan tai osittain, jopa tilanteessa, jossa sijoituksen kohde-etuuden arvo on noussut tai kehittynyt muutoin suotuisasti. Tällaisista tuotteista käytetään esimerkiksi nimiä sertifikaatti tai sijoituswarrantti. Jokainen vivutettu strukturoitu tuote on oma sijoituskohteensa ja sen erityispiirteet löytyvät lainakohtaisista ehdoista, joihin sijoittajan tulee tutustua huolellisesti ennen sijoituspäätöksen tekoa.

Tuoton laskentaan vaikuttavat myös koronlaskentaperusteet sekä mahdolliset tuottokertoimet. Koska strukturoituun tuotteeseen yleensä sisältyy korkokomponentti, kuten strukturoidun joukkovelkakirjalainan osalta on aina tilanne, liittyy tuotteeseen korkoriski. Markkinakorkojen lasku nostaa indeksilainan jälkimarkkina-arvoa ja korkotason nousu puolestaan laskee sitä muiden tekijöiden pysyessä ennallaan.

Strukturoidut sijoitustuotteet kuten indeksilainat on suunniteltu pidettäväksi eräpäivään saakka. Mikäli sijoittaja myy tällaisen sijoituksen ennen eräpäivää, hänellä on markkinakehitykseen (markkinariski) ja jälkimarkkinoiden likviditeettiin liittyvä riski (likviditeettiriski). Jälkimarkkinahinta voi myyntitilanteessa olla matalampi kuin lainaa merkittäessä, joten riskinä on, että sijoituksesta aiheutuu sijoittajalle pääomatappiota. Osaa indeksilainoista voi olla vaikeaa tai mahdotonta myydä tiettyinä aikoina.

Liikkeeseenlaskijalla voi olla lainaehdojen mukaan oikeus maksaa laina ennen aikaisesti takaisin, jolloin on myös mahdollista, että takaisinmaksettava määrä on nimellisarvoa matalampi. Sijoittajan tuleekin kiinnittää huomiota mahdollisiin kaupankäyntirajoitteisiin sekä liikkeeseenlaskijan ennen aikaiseen takaisinmaksuoikeuteen ennen sijoituspäätöstä.

Kaikkiin strukturoituihin sijoitustuotteisiin liittyy aina myös liikkeeseenlaskijasta johtuva luottoriski. Liikkeeseenlaskijariskillä tarkoitetaan riskiä siitä, ettei liikkeeseenlaskija strukturoidun tuotteen erääntyessä pysty täyttämään maksuvelvoitteitaan eli maksamaan sijoittajalle lainan nimellispääomaa tai/ja tuottoa. Luottoluokitus on yksi tapa arvioida luottoriskiä, mutta on syytä muistaa, että luottoluokitus saattaa muuttua tai se saatetaan poistaa milloin tahansa.

Jos strukturoitu sijoitustuote lasketaan liikkeeseen muussa valuutassa kuin euroissa, liittyy sijoitustuotteeseen tältä osin myös valuuttariski. Myös kohde-etuudet voivat sisältää valuuttariskiä.

Valtion talletussuojat ei koske strukturoituja tuotteita.

## 1.6 Sertifikaatit

Sertifikaatti on arvopaperistettu johdannainen, jonka tuotto profiili vaihtelee tuotteittain. Sertifikaatit voivat olla listattuja tai ei-listattuja sertifikaatteja. Sertifikaattien kohde-etuutena voivat olla esim. osake, indeksi, hyödyke tai näiden yhdistelmä. Listatuilla sertifikaateilla käydään kauppaa pörssissä, niillä on likvidit jälkimarkkinat, ja ne ovat juoksuajaltaan yleensä muutaman kuukauden mittaisia. Ei-

listatuille sertifikaateille on olemassa vain rajallinen jälkimarkkina pörssin ulkopuolella tai ei jälkimarkkinaa ollenkaan, ja niiden juoksu aika voi olla useita vuosia. Ei-listatut sertifikaatit ovat tyypillisesti tiettyyn markkinanäkemykseen räätälöityjä sijoituksia.

Sertifikaateille on tunnusomaista hyvin korkea riskitaso ja vipuvaikutus. Merkintähintaa eli sijoitettua pääomaa ei palauteta missään olosuhteissa. Mahdollinen tuotto maksetaan sertifikaattiehtojen mukaisesti eräpäivänä ja tuotto voi olla moninkertainen suhteessa sijoitettuun pääomaan, jos sertifikaatin kohde-etuuden arvo nousee tai kehittyä sertifikaattikohtaisten ehtojen mukaisesti. Sertifikaattiin sijoittavan on varauduttava siihen, että sertifikaatti voi eräpäivänä olla arvoton. Mikäli sertifikaattikohtaisten ehtojen mukaan eräpäivänä laskettu kohde-etuuden tuotto on nolla tai negatiivinen, sijoittaja menettää sijoittamansa pääoman sekä maksamansa kulut ja palkkiot kokonaan. Mikäli sertifikaattikohtaisten ehtojen mukaisesti laskettu kohde-etuuden tuotto on positiivinen, mutta sertifikaatin erääntymisarvo on pienempi kuin sertifikaatista maksettu hinta kuluineen, on sijoitus tappiollinen suhteessa sijoitettuun pääomaan. Mikäli sertifikaattikohtaisten ehtojen mukaisesti laskettu kohde-etuuden tuotto on positiivinen ja sertifikaatin erääntymisarvo on suurempi kuin sertifikaatista maksettu hinta kuluineen ja palkkioineen on sijoitus voitollinen suhteessa sijoitettuun pääomaan.

Tyypillisimpiä sertifikaatteihin liittyviä riskejä ovat markkinariski, vipuvaikutusriski, luottoriski, likviditeettiriski ja liikkeeseenlaskijariski.

## 1.7 Warrantit

Warrantti on arvopaperistettu johdannainen, jolla yleensä käydään kauppaa pörssissä. Ostowarrantti antaa oikeuden ostaa ja myyntiwarrantti oikeuden myydä kohde-etuuden tiettyinä päivinä tiettyyn hintaan. Kohde-etuus on yleensä osake tai indeksi, mutta se voi myös olla esimerkiksi mikä tahansa hyödyke tai valuutta. Warrantin toteutushinta määrittää hinnan, jolla sijoittajalla on oikeus ostaa (ostowarrantti) tai myydä (myyntiwarrantti) kohde-etuus.

Warrantin kerroin puolestaan osoittaa, kuinka monta warranttia tarvitaan kohde-etuuden ostamiseen tai myymiseen. Mikäli warrantilla on eräpäivänään arvoa, sijoittaja saa vastaavan summan joko rahana (nettoarvon tilitys) tai arvo-osuuksina (fyysinen toimitus). Ostowarrantti erääntyy arvottomana, jos kohde-etuuden arvo on eräpäivänä warrantin toteutushintaa alhaisempi. Myyntiwarrantti puolestaan erääntyy arvottomana, jos kohde-etuuden arvo on eräpäivänä warrantin toteutushintaa korkeampi.

Eurooppalainen warrantti toteutetaan päättymispäivänä. Amerikkalaisessa warrantissa taas sijoittaja voi vaatia toteuttamista milloin tahansa voimassaoloaikana. Warrantit ovat pääasiassa eurooppalaisia warrantteja. Warranttien kaupankäynnissä keskeisessä osassa on warrantin liikkeeseenlaskijan antama markkinatakaus.

Markkinatakauksessa liikkeeseenlaskija voi sitoutua antamaan warrantille osto- ja myyntinoteerauksen. Markkinatakauksen ehdot on kuvattu warranttia koskevassa esitteessä ja takauksen ehdot voivat vaihdella huomattavasti sekä liikkeeseenlaskija- että warranttikohtaisesti. Warrantti voi eräpäivänään olla arvoton, jolloin sijoittaja menettää sijoituksensa.

Suurin johdannaisiin liittyvä riski kohdistuu kohde- etuuksiin ja niistä aiheutuviin hinnanvaihteluihin, jotka vaikuttavat suoraan johdannaisten arvoon.

## 1.8 Osakkeet

Osake on osakeyhtiön liikkeeseen laskema oman pääomanehtoinen arvopaperi. Osakkeen arvo perustuu kulloinkin vallitsevaan näkemykseen osakkeen liikkeeseen laskeneen osakeyhtiön arvosta. Osakesijoituksen tuotto muodostuu osingosta sekä osakkeen arvonnoususta. Yhtiöllä voi olla erilaisia osakesarjoja. Jollakin osakesarjalla on enemmän ääniä yhtiökokouksessa ja toiselle taas maksetaan suurempi osinko. Osake voi olla julkisen kaupankäynnin kohteena arvopaperipörssissä tai kaupankäynnin kohteena vaihtoehtoisella markkinapaikalla. Osake voi olla myös noteeraamaton.

Osakesijoitusten tyypillisimpiä riskejä ovat osakkeiden hinnanvaihteluun liittyvä markkinariski (osakeriski), yhtiön menestykseen liittyvä riski (yritysriski) sekä kaupankäynnin laajuuteen liittyvä riski (likviditeettiriski). Osakkeiden hinnanvaihteluun vaikuttaa sekä markkinoiden yleinen kehitys että tiedot liikkeeseenlaskijan menestykseen vaikuttavista seikoista. Riskiin vaikuttaa yleisesti myös mm. liikkeeseenlaskijan toimiala, lainsäädännön muutokset sekä mm. liikkeeseen laskettujen osakkeiden määrä ja omistuksen jakautuminen. Vieraan valuutan määräisten osakkeiden arvoon vaikuttavat myös valuuttakurssimuutokset.

Osakkeenomistajan kannalta osakesijoitus on edellä kuvatuista syistä riskisijoitus. Osakesijoitukseen sisältyy mahdollisuus menettää koko sijoitettu pääoma, jos liikkeeseenlaskija ajautuu konkurssiin (vastapuoliriski). Osakesijoitukseen liittyy myös aina epävarmuus tuoton suuruudesta.

Kehittyvien markkinoiden osakkeisiin sijoittamista voidaan pitää muita osakesijoituksia riskipitoisempana, sillä näille

markkinoille voi olla tyypillistä vakiintumaton toimintaympäristö ja lainsäädäntö, poliittiset riskit, valuuttakurssien voimakkaat heilahtelut, vastapuoliriskit sekä osakemarkkinoiden alhaisempi likviditeetti. Suorat osakesijoitukset ovat pitkän aikavälin sijoituksia.

## 1.9 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainat ovat vieraan pääoman ehtoisia instrumentteja, joilla yhteisöt hakevat rahoitusmarkkinoilta pitkäaikaista rahoitusta. Joukkovelkakirjoja voivat laskea liikkeeseen esim. valtio, kunta, yritys, luottolaitos, vakuutus- ja rahoituslaitos. Joukkovelkakirjalaina voi olla kiinteä- tai vaihtuvakorkoinen, mutta myös nollakorkoinen, jolloin joukkovelkakirjalaina on laskettu liikkeeseen alle nimellisarvon. Joukkovelkakirjan arvo määritellään kassavirtojen nykyarvona markkinoilla vallitsevaa tuottovaatimusta eli diskonttokorkoa käyttäen. Kassavirrat muodostuvat joukkovelkakirjalainan ehtojen perusteella maksettavien koronmaksujen sekä lainan pääoman takaisinmaksuista. Lainan maksetaan takaisin yleensä yhdessä erässä laina-ajan päättyessä. Joukkovelkakirjalainat ovat yleensä vakuudettomia. Jos lainalla on huonompi etuoikeus kuin liikkeeseenlaskijan muilla sitoumuksilla, se on debentuuri.

Joukkovelkakirjalainaan liittyviä tyypillisiä riskejä ovat korkoriski ja luottoriski. Korkotason nousu laskee joukkovelkakirjalainan jälkimarkkina-arvoa ja korkotason lasku taas nostaa sitä. Mikäli joukkovelkakirjalaina myydään jälkimarkkinoilla ennen lainan eräpäivää, voi jälkimarkkinahinta muodostua sijoitettua pääomaa alhaisemmaksi.

Mikäli joukkovelkakirjalaina on laskettu liikkeeseen muussa valuutassa kuin eroissa, liittyy lainaan myös valuuttariski.

## 1.10 Rahamarkkinainstrumentit

Rahamarkkinainstrumentit ovat vieraan pääoman ehtoisia instrumentteja, joilla yhteisöt hakevat rahoitusmarkkinoilta lyhytaikaista rahoitusta. Rahamarkkinainstrumentteja ovat esim. sijoitustodistukset, valtion velkasitoumukset, yritystodistukset ja kuntatodistukset.

Rahamarkkinainstrumenttien laina-aika on korkeintaan 12 kuukautta ja ne lasketaan liikkeeseen pääsääntöisesti alle nimellisarvonsa (diskonttoinstrumentti). Liikkeeseenlaskija maksaa rahamarkkinainstrumentin nimellisarvon rahamarkkinainstrumentin eräpäivänä. Rahamarkkinainstrumentin tuotto muodostuu hankintahinnan ja nimellisarvon erotuksesta. Rahamarkkinainstrumentteihin korkoinstrumentteina liittyviä tyypillisiä riskejä ovat korkoriski ja luottoriski.

## 1.11 Omaisuudenhoidon sijoitusstrategiat

Sijoitusstrategialla tarkoitetaan asiakkaan omaisuudenhoidon sijoitussalkun sisältämien rahoitusvälineiden jakautumista tiettyihin yksittäisiin rahoitusvälineisiin kulloisenakin ajankohtana. Valittuun sijoitusstrategiaan liittyy aina riski.

Ensinnäkin sijoitusstrategia sisältää päätöksen yhtäältä osakerahasto-osuuksien ja toisaalta rahamarkkinarahasto-osuuksien keskinäisestä suhteesta (komponenttien suhde). Toiseksi se sisältää päätöksen hajautuksen laajuudesta kunkin komponentin sisällä. Näitä kahta allokaatioon liittyvää päätöstä kutsutaan yhdessä strategiseksi allokaatioksi.

Omaisuudenhoidon tavoitteena on lisäksi parantaa sijoitussalkun tuottoa poikkeamalla aktiivisesti salkun strategisesta allokaatiosta. Poikkeamisilla pyritään lisätuottoihin käyttämällä hyväksi sijoitustuotteiden lyhyen aikavälin dynamiikkaa sekä pitkän aikavälin tasapainoa. Kyse on Korkia Asset Management Oy:n omaisuudenhoidon taktisesta allokaationäkemyksestä.

Korkia Asset Management Oy:llä on viisi erilaista mallisalkkua: korkosalkku, osakesalkku ja näiden yhdistelmät suhteilla 20/80, 50/50 ja 80/20. Päätöksen mallisalkun valinnasta tekee aina asiakas itse. Korkia Asset Management Oy sijoittaa sopimuksen nojalla asiakkaan omaisuutta eri rahoitusvälineisiin sen mukaisesti sekä niine rajoitteineen ja oikeuksineen, joista on sovittu täyden valtakirjan ja/tai konsultatiivista omaisuudenhoitoa koskevassa sopimuksessa.

Osake- tai korkomarkkinat saattavat liikkua Korkia Asset Management Oy:n tai asiakkaan näkemysten vastaisesti (näkemysriski).

Asiakas saattaa itse valita liian aggressiivisen sijoitusstrategian, jolloin varoja on mahdollista menettää odotettua riskitasoa nopeammin tai asiakkaalla voi olla virheelliset odotukset tappion tai tuoton mahdollisuudesta.

Sijoitussalkun varoja saatetaan painottaa hyvin vahvasti rahoitusvälineisiin, joiden arvot laskevat. Tällöin voimakas lasku vähentää myös sijoitussalkun arvoa voimakkaasti.

## 1.12 Pääomasijoitukset

Pääomasijoittaminen on sijoitusten tekemistä sellaisiin yrityksiin tai hankkeisiin, jotka eivät ole julkisen kaupan käynnin kohteena, ja joilla arvioidaan olevan hyvät kehittymismahdollisuudet. Pääomasijoittaja ei ole yleensä pysyvä omistaja, vaan pyrkii irtautumaan yrityksestä tai hankkeesta sovitun suunnitelman mukaisesti, esimerkiksi yhtiön toimintakauden päätyttyä. Pääomasijoitukset tehdään ensisijaisesti oman pääomanehtoisina sijoituksina tai väli-

rahoituksena. Pääomasijoittajan tarkoituksena on tarjotun lisäarvon myötä edistää yrityksen tai hankkeen arvonnousua. Arvonnousu realisoidaan irtautumisvaiheessa, jolloin pääomasijoitusyhtiö luopuu osuudestaan kohdeyrityksessä tai hankkeessa.

Pääomasijoituksessa voidaan käyttää useita eri rahoitusvälineitä. Tyypillisimpiä pääomasijoitusinstrumentteja ovat osakesijoitukset, vaihtovelkakirjalainat ja sijoitukset kommandiittiyhtiön yhtiöosuuksiin. Oman alueensa muodostaa välirahoitus, jossa riski ja tuotto-odotukset asettuvat oman pääomanehtoisien ja vieraan pääomanehtoisien rahoituksen väliin. Pääomasijoittamiseen liittyvät riskit ovat yleisesti ottaen korkeat, koska sijoitusten onnistumiseen vaikuttavat monet ennalta arvaamattomat tekijät, sijoitus on suppeasti hajautettu ja sijoituskohteena oleva yhtiö voi usein vivuttaa yhtiöön tehdyt sijoitukset velkarahalla eikä sijoituskohteella ole useinkaan likviditeettiä (ks. likviditeettiriski).

## 1.13 Kommandiittiyhtiön osuus

Erityisesti pääomasijoittamisessa käytetään rahoitusvälineenä sijoituksen tekemisessä usein kommandiittiyhtiön yhtiöosuutta, jossa sijoittaja sijoittamalla pääomapanoksen kommandiittiyhtiöön tulee kommandiittiyhtiöön äänettömäksi yhtiömieheksi. Vastuunalaisena yhtiömiehenä yhtiössä toimii hallinnointiyhtiö, joka hoitaa kommandiittiyhtiön omistamaa omaisuutta. Kommandiittiyhtiöllä on yleensä määräaikainen toimikausi ja sijoittajalla ei ole mahdollisuutta luopua yhtiöosuudestaan vapaasti kesken yhtiön toimikauden. Äännetön yhtiömies ei osallistu yhtiön päätöksentekoon.

Yhtiöosuuden likviditeetti eli rahaksi muutettavuus on myös huono, koska yleensä yhtiöosuuksia ei voi myydä kesken kommandiittiyhtiön toimikauden. Yhtiöosuuden omistaja voi enimmillään menettää koko kommandiittiyhtiöön sijoittamansa pääomapanoksen, jos kommandiittiyhtiön tekemät sijoitukset eivät onnistu. Pääomasijoittamiseen liittyy olennaisena osana velanottaminen (vivutus) sijoitusten tekoa varten, joka nostaa sijoituksen riskitasoa ja tuotto-odotusta. Tyypillinen toimintamalli kommandiittiyhtiömuotoisille sijoituksille on, että äänettömät yhtiömiehet sijoittavat sovitun rahamäärän kommandiittiyhtiöön ja kommandiittiyhtiö lainaa rahoituslaitokselta tai muulta taholta lisää rahaa sijoitusten hankkimiseksi. Vivutus voi olla myös moninkertainen. Kommandiittiyhtiön osuudet ja vivutetut tuotteet soveltuvat vain sijoittajille, joiden riskinsietokyky on korkea ja, jotka ovat valmiita hyväksymään sijoituksen aiheuttamia merkittäviä tappioita.

## 1.14 Voitonjakolainat

Voitonjakolainat ovat joukkovelkakirjalainojen erityistyyppi, jossa joukkovelkakirjalainan korko on ehdoissa määritelty niin, että se on riippuvainen liikkeeseenlaskijan liiketoiminnan tuotosta. Korosta käytetään tällöin yleensä termiä tuottokorko. Voitonjakolainan tuottokorko voi olla koko liiketoiminnan tuotto tai osa siitä. Muilta osin voitonjakolainan ehdoissa voi olla samoja ominaisuuksia kuin muidenkin joukkovelkakirjalainojen ehdoissa; se voi olla etuoikeusasemaltaan heikompi kuin muut liikkeeseenlaskijan velat, sen korko voi kumuloitua, sillä voi olla tuottokoron lisäksi kiinteä korko ja niin edelleen. Joukkovelkakirjalainoja on tarkemmin kuvattu yllä. Sijoittajan tulee aina tutustua tarkasti voitonjakolainojen ehtoihin, jotta hän on selvillä siihen erityisesti liittyvistä riskeistä ja oikeuksista. Voitonjakolainaa käytetään yleensä pääomasijoittamisessa, joten siihen liittyy joukkovelkakirjalainojen lisäksi myös kaikki yllä kuvatut, kommandiittiyhtiön osuuteen liittyvät riskit, mikäli voitonjakolainan liikkeeseenlaskija on kommandiittiyhtiö. Voitonjakolainan tuottoon ja riskiin voi vaikuttaa myös kyseisen rahoitusvälineen verokohtelun muutokset.

## 2. Verotus

Asiakas vastaa aina itse sijoitustoimintaansa liittyvistä veroseuraamuksista, mistä syystä asiakkaan tulee huolellisesti ennen sijoitus-päätöksen tekemistä perehtyä rahoitusvälineeseen liittyvään verotukseen. Asiakkaan verokohtelu määräytyy kunkin asiakkaan yksilöllisten olosuhteiden mukaan. Verotus voi myös tulevaisuudessa muuttua. Asiakkaan tulee tarvittaessa kääntyä vero-asiantuntijan puoleen. Lisätietoja verotuksesta saa omasta verotoimistosta sekä verohallinnon Internet-sivuilta.

[www.vero.fi](http://www.vero.fi)

## 3. Asiakasneuvonta ja tuomioistuimen ulkopuoliset oikeussuojaneuvot

Palveluun liittyvissä kysymyksissä asiakkaan tulee aina ottaa yhteyttä ensisijaisesti Korkia Asset Management Oy:öön tai sen sidonnaisasiamieheen. Asiakkaan tulee viipymättä ilmoittaa Korkia Asset Management Oy:lle tai sen sidonnaisasiamiehelle palveluun liittyvästä virheestä ja siihen mahdollisesti liittyvästä vaatimuksestaan.

Jos Korkia Asset Management Oy:n ja asiakkaan välillä ei päästä neuvotellen ratkaisuun, voi asiakas pyytää Vakuutus- ja rahoitusneuvonnasta apua tilanteen selvittämisessä tai viedä erimielisyyden ratkaistavaksi Arvopaperilautakuntaan. Vakuutus- ja rahoitusneuvonnan puhelinnumero on +358 9 685 0120 ja Internet-sivu [www.fine.fi](http://www.fine.fi).

Arvopaperilautakunta neuvoo ja antaa ratkaisuehdotuksia asioissa, jotka koskevat arvopaperimarkkinalainsäädäntöä ja siihen liittyvien viranomaismääräysten sisältöä, sijoituspalvelusopimusten ehtojen soveltamista, hyvää arvopaperikauppatapaa sekä muuta arvopaperikäytäntöä. Palvelu on maksutonta ja on käytössä kaikille ei-ammattimaisille sijoittajille, jotka ovat asiakassuhteessa sijoituspalveluyritykseen, pankkiin tai rahastoyhtiöön. Arvopaperilautakunnan puhelinnumero on +358 9 685 0120 ja internet-sivu [www.fine.fi](http://www.fine.fi)

## 4. Soveltuva laki ja riitaisuuksien ratkaiseminen

Korkiain tarjoamiin palveluihin sovelletaan Suomen lakia. Mikäli palvelun sopimusehdoissa ei muuta ole sovittu erimielisyydet, joita ei saada ratkaistuksi neuvotteluteitse ratkaistaan joko Helsingin käräjäoikeudessa tai sen paikkakunnan käräjäoikeudessa, jonka tuomiopiirissä asiakas asuu.