

**Markus Ylinen**

**JOHDANNAISET SIJOITUSINSTRUMENTTINA**

**Opinnäytetyö  
Centria Ammattikorkeakoulu  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Joulukuu 2015**

**TIIVISTELMÄ OPINNÄYTETYÖSTÄ**

<b>Yksikkö</b> Kokkola-Pietarsaari	<b>Aika</b> Joulukuu 2015	<b>Tekijä/tekijät</b> Markus Ylinen
<b>Koulutusohjelma</b> Liiketalous		
<b>Työn nimi</b> JOHDANNAISET SIOITUSINSTRUMENTTINA		
<b>Työn ohjaaja</b> Janne Peltoniemi		<b>Sivumäärä</b> 46 + 1
<b>Työelämäohjaaja</b> Jorma Ylinen		
<p>Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsiteltiin sijoittamisen eri muotoja: osake-, rahasto- ja korkosijoitukset, johdannaiset, joukkovelkakirjalainat, kiinteistöt, raaka-aineet ja valuutat. Sijoitusstrategioista kerrottiin yleisesti käytössä olevia strategioita, eli osinko-, arvo-, cost averaging- ja value averaging -strategiat sekä hajauttaminen. Sijoittajan käyttäytyminen käytiin läpi pääpiirteittäin.</p> <p>Johdannaisiin keskityttiin muita sijoitusmuotoja enemmän opinnäytetyön aiheen vuoksi. Johdannaisten yleisimmät tyypit käytiin läpi, eli optiot, futuuri ja termiini, warrantti, turbowarrantti ja minifutuuri sekä Bull &amp; Bear –sertifikaatit. Johdannaista kerrottiin myös viisi yleisesti käytössä olevaa strategiaa sekä kaksi warranttien yhdistelmästrategiaa. Johdannaisten riskejä ja riskien hallintaa käsiteltiin johdannaistalouden loppuosassa.</p> <p>Opinnäytetyön loppupuolella kerrottiin suorittamastani tutkimuksesta koskien yksityisten johdannaissijoittajien johdannaiskaupankäyntiä. Yleiset haastattelumenetelmät käytiin läpi, jonka lisäksi kerroin käyttämästäni haastattelumenetelmästä. Opinnäytetyössä selvitettiin tutkimuksen perustiedot, strategia, suositukset ja yhteenveto.</p>		

**Asiasanat**

futuuri, hajauttaminen, johdannainen, rahasto, optio, sertifikaatti, sijoittaminen, turbowarrantti, warrantti

**ABSTRACT**

<b>Unit</b> Kokkola-Pietarsaari	<b>Date</b> December 2015	<b>Author/s</b> Markus Ylinen
<b>Degree programme</b> Business Administration		
<b>Name of thesis</b> DERIVATIVES AS INVESTING INSTRUMENT		
<b>Instructor</b> Janne Peltoniemi		<b>Pages</b> 46 + 1
<b>Supervisor</b> Jorma Ylinen		
<p>The theory section of the thesis concentrated on different forms of investment. These forms included investment in shares, funds, interest, derivatives, bonds, properties, raw materials, and currencies. The section also covered the most common investment strategies, including dividend, value investing, cost averaging, value averaging, and decentralization strategies. Additionally, the outlines of investors' behaviour were discussed.</p> <p>As this thesis concentrated on derivatives investment, derivatives were covered in more detail than other forms of investment. The thesis covered the most common types of derivatives, which included options, futures and forwards, warrants, turbo warrants, mini futures, and Bull &amp; Bear certificates. In addition to typology, this thesis considered the five most typical investment strategies and two warrant-based combination strategies that are commonly used in the derivatives investment. Also, the risks and the risk management involved in derivatives investment were determined at the end of the derivatives chapter.</p> <p>Finally, this thesis contained an interview-based research on derivatives trade of private derivatives investors. This chapter covered all the common interview methods, the methods used in this particular research, and the research results, which were then divided into basic data, used strategies, guidelines, and conclusion.</p>		

<p><b>Key words</b> certificate, fund, future, decentralization, derivative, investing, option, warrant</p>
---

## TIIVISTELMÄ

## ABSTRACT

## SISÄLLYS

1 JOHDANTO .....	1
2 SJOITTAMISEN ERI MUODOT .....	2
2.1 Osakesijoitukset.....	2
2.2 Rahastosijoitukset .....	4
2.3 Korkosijoitukset .....	5
2.4 Johdannaiset .....	6
2.5 Joukkovelkakirjalainat .....	6
2.6 Kiinteistöt .....	7
2.7 Raaka-aineet .....	8
2.8 Valuutat .....	8
3 SJOITUSSTRATEGIAT .....	10
3.1 Sijoittajan käyttäytyminen .....	10
3.2 Osinko.....	12
3.3 Arvo .....	13
3.4 Cost Averaging .....	13
3.5 Value Averaging .....	14
3.6 Hajauttaminen .....	15
4 JOHDANNAISET .....	16
4.1 Optio .....	16
4.2 Futuuri ja termiini.....	17
4.3 Warrantti .....	17
4.4 Turbowarrantti ja mini futuuri .....	20
4.5 Bull & Bear sertifikaatit .....	24
4.4 Johdannaistrategiat .....	25
4.5 Osto- ja myyntijohdannaisten yhdistelmästrategiat .....	27
4.5 Johdannaistriskit .....	28
5 JOHDANNAISSJOITTAJAN NÄKÖKULMA .....	31
5.1 Haastattelumenetelmät .....	31
5.2 Haastattelutulokset.....	32
5.2.1 Perustiedot.....	32
5.2.2 Strategia.....	35
5.2.3 Suositukset ja havainnot .....	39
5.2.4 Yhteenvedo .....	40
6 JOHTOPÄÄTÖKSET .....	42
LÄHTEET .....	45
LIITTEET	
KUVIOT	
KUVIO 1. Osake- ja warranttisijoittajan tuotot .....	19
KUVIO 2. Osake- ja warranttisijoittajan tuotot (%) .....	20

KUVIO 3. Osake- ja turbowarrantisijoittajan tuotot.....	22
KUVIO 4. Osake- ja turbowarrantisijoittajan tuotot (%).....	23
KUVIO 5. Osakkeen ja Bear -sertifikaatin kehitys.....	25
KUVIO 6. Haastateltavien ikäjakauma.....	33
KUVIO 7. Haastateltavien kokemus johdannaissijoittamisesta .....	33
KUVIO 8. Haastateltavien käyttämät osakevälittäjät .....	34
KUVIO 9. Haastateltavien käyttämät kohde-etuudet.....	35
KUVIO 10. Haastateltavien sijoitustapa.....	36
KUVIO 11. Haastateltavien johdannaiskaupankäynti .....	36
KUVIO 12. Haastateltavien käyttämät johdannaistyypit.....	37
KUVIO 13. Haastateltavien yhdistelmästrategioiden käyttö .....	37
KUVIO 14. Kokemuksen suhde sijoitettaviin kohde-etuuksiin.....	38
KUVIO 15. Kokemuksen suhde sijoitettaviin johdannaistyyppeihin .....	39

## **TAULUKOT**

TAULUKKO 1. Osakkeen ja Bear-sertifikaatin kehitys .....	24
TAULUKKO 2. Nordnetin kotimaisten kauppojen hinnasto .....	34
TAULUKKO 3. OP-Pohjolan kotimaisten kauppojen hinnasto .....	34
TAULUKKO 4. Kokemuksen suhde sijoitettaviin kohde-etuuksiin .....	38
TAULUKKO 5. Kokemuksen suhde sijoitettaviin johdannaistyyppeihin.....	39

## 1 JOHDANTO

Opinnäytetyöni tavoitteena on selventää johdannaisinstrumenttien käyttöä sijoittamisessa. Johdannaiset ovat arkipäivässä vähän puhuttu sijoitusmuoto, jota pääasiassa käyttävät harjaantuneemmat sijoittajat. Johdannaisia voidaan käyttää sijoitustuoton saavuttamiseksi tai vaihtoehtoisesti sijoitussalkun suojaamiseksi.

Opinnäytetyössäni käyn ensimmäiseksi läpi eri sijoitusmuodot: osake-, rahasto- ja korkosijoitukset, johdannaiset, joukkovelkakirjalainat, kiinteistöt, raaka-aineet sekä valuutat (luku 2). Sijoitusmuotojen läpikäynnin jälkeen selvennän suosituimpia sijoitusstrategioita sekä sijoittajan käyttäytymistä (luku 3). Sijoitusstrategioista mainitsen muutaman yleisimmän vaihtoehdon, jotka jokaisen sijoitusta harkitsevan on hyvä tietää. Näihin sisältyvät osinko-, arvo-, cost averaging- ja value averaging -strategiat sekä hajauttaminen.

Johdannaisten eri muodot käydään pääpiirteittäin läpi luvussa neljä. Johdannaisten eri muotojen lisäksi avaan johdannaisstrategioita ja johdannaisten yhdistelmästrategioita sekä johdannaisten riskejä. Johdannaisia hyödyksi käyttäviä strategioita ja niiden muunnelmia on satoja erilaisia, joten opinnäytetyössäni käyn läpi lähdeteksteissä eniten mainittuja strategioita.

Opinnäytetyössä haastattelin johdannaissijoittajia, saadakseni käytännön tietoa johdannaisten käytöstä sijoitusinstrumenttina. Johdannaissijoittajan näkökulmassa käydään läpi erilaisia haastattelumenetelmiä ja menetelmiä, joita minä käytin opinnäytetyössäni (luku 5). Tutkimustulokset jaoin viiteen eri osioon: perustiedot, strategia, suositukset ja havainnot sekä yhteenveto. Haastattelutuloksien läpikäymiseen ja graafiseen toteutukseen käytin *Microsoft Excel* -ohjelmistoa.

Empiirisen tutkimusosion tarkoituksena on selventää yksityisten johdannaissijoittajien sijoituskäyttäytymistä ja -tapoja. Vapaaehtoisilta haastateltavilta kysyin muun muassa sijoituskokemuksesta, johdannaistyyppien ja kohde-etuuksien käytöstä sekä sijoitusstrategioista ja yhdistelmästrategioiden käytöstä. Haastattelulomakkeen lopussa oli vielä kohtansa johdannaisten hyvillä ja huonoilla puolilla sekä vapaa sana.

## 2 SJOITTAMISEN ERI MUODOT

Sijoittamisen eri muotoja on lukuisia, ja tässä luvussa keskityn pääasiassa sijoitusmuotoihin, joilla on painoarvoa johdannaisinstrumentteihin. Osake-, rahasto- ja korkosijoitukset sekä joukkovelkakirjalainat, raaka-aineet ja valuutat ovat yleisesti käytössä olevia sijoituskohteita. Kiinteistösijoittamisen käyn läpi mielenkiintoisena ja täysin erilaisena sijoitusvaihtoehtona.

### 2.1 Osakesijoitukset

Osakesijoitus mielletään tarkan harkinnan jälkeen tehtyihin päätöksiin panostaa yritysten osakkeisiin, jotka harjoittavat kannattavaa liiketoimintaa (Lindström & Lindström 2014, 7). Osake tarkoittaa yhtä osuutta yhtiöstä. Sijoittajan ostaessa pörssiyhtiön osakkeita sijoittajasta tulee yksi yrityksen omistajista. Osakkeenomistajilla on oikeus saada osa yrityksen tuottamista voitoista, joita yritys jakaa osinkoina. Voittojen kasvaessa yleensä myös osakkeiden arvo nousee ja jaettavien osinkojen määrä kasvaa. Näin ollen mikäli yrityksellä menee hyvin, niin myös osakkeenomistajilla menee hyvin. Yhtiöllä voi myös mennä heikosti, mikä tarkoittaa omistajan osakkeiden arvonlaskua ja pahimmillaan rahan menetystä konkurssin kautta. Osakkeiden omistaminen antaa myös mahdollisuuden osallistua yrityksen päätöksentekoon. Sijoittajat usein haluavat panostaa yritykseen mahdollisten osinkojen lisäksi mahdollisuudesta vaikuttaa yrityksen toimintaan. Yritykset pitävät yhtiökokouksia, joissa myös piensijoittaja pääsee kysymään asioita yhtiön johdolta. (Pesonen 2011, 94.)

Yhtiön osakkeilla käydään kauppaa pörssissä. Pörssi toimii markkinapaikkana, jossa määrittyy osakkeiden, ja samalla koko yhtiön arvo. Pörssikaupassa sijoittavat vaihtavat osakkeita rahaa vastaan, ja kuka tahansa voi ryhtyä yhtiön omistajaksi ostamalla osakkeita. Kurssi, eli osakkeen hinta määräytyy sijoittajien tekemien osto- ja myyntitarjousten perusteella. Osakkeet vaihtavat omistajaa tarjousten ollessa samansuuruiset. Huonojen uutisten astuessa markkinoille, joko yleisen taloudellisen tilanteen tai yrityksen menestyksen vuoksi, myyjät helposti alentavat myyntitarjouksiaan. Tämä johtaa siihen, että ostajat alentavat ostotarjouksiaan ja osakkeet vaihtavat omistajaa halvemmalla hinnalla, jolloin kurssi laskee. Hyvien uutisten johdattaessa markkinoita tilanne on päinvastainen: ostajat haluavat

osakkeita korkeammasta hinnasta huolimatta, ja myyjät eivät ole halukkaita myymään osakkeitaan polkuhintaan. (Pesonen 2011, 94.)

Mikäli sijoittaja haluaa ostaa osakkeita, täytyy hänen olla jonkin pankkiiriliikkeen asiakas. Sijoittaja tarvitsee pankkiiriliikkeestä pankkitilin ja arvo-osuustilin, johon osakeomistukset merkitään. Osakekauppoja suositellaan tehtäväksi verkkopalveluissa, sillä sitä kautta kaupankäyntikulut ovat edullisimmat. Pankkiiriliikkeillä on usein tarjolla erilaisia palvelupaketteja, joiden hinnoittelu ja sisältö vaihtelevat muun muassa kaupankäynnin määrän ja sijoitussalkun koon mukaan. Kaupankäyntikulujen vuoksi suositellaan, että samaan osakkeeseen sijoitettava summa on vähintään satoja euroja. (Pesonen 2011, 94–95.)

Osakesijoittaminen on pitkällä aikavälillä tuottanut enemmän voittoa kuin muut sijoitusmuodot sekä Suomessa että ulkomailla (Pesonen 2011, 95). Osakkeiden keskimääräinen vuosituotto vuosina 1912–2007 oli 10 % inflaation huomioon ottaen (Saario 2014, 15). Erilaiset tekijät vaikuttavat osakkeen arvoon; esimerkiksi yleinen suhdannetilanne, inflaatio, valuutat, raaka-aineiden markkinamuutokset, viranomaistoiminta ja kilpailevien yritysten toiminta. Yleiseen markkinatilanteeseen vaikuttavat myös maailmanlaajuiset kriisit, kuten luonnonkatastrofit ja terrorismi. (Lindström & Lindström 2014, 52.)

Osakesijoittamiseen liittyy paljon riskejä, jotka on syytä ottaa huomioon. Yleisen markkinatilanteen vaikutusta osakkeen arvoon kutsutaan markkinariskiksi, ja siltä suojautuminen on mahdotonta. Euroalueen ulkopuolelle sijoittaessa täytyy ottaa huomioon valuuttojen arvovaihtelut, jota kutsutaan valuuttariskiksi. Esimerkiksi Venäjälle sijoittavaa osakesijoittajaa helpottaa ruplan arvon nousu, kun taas ruplan heikentyminen on huono asia. Mikäli kyseinen venäläinen yhtiö kuitenkin harjoittaa vientiä, voi ruplan arvon nousulla olla vientiä vaikeuttavia vaikutuksia, mikä vaikuttaa kyseisen yhtiön osakkeeseen. Osakekursien oma liikehdintä onkin yleensä voimakkaampaa kuin valuuttakurssien tuomat vaikutukset, eikä näin ollen piensijoittajan ole tarpeellista suojata osakesijoituksiaan valuuttariskiä vastaan. (Pesonen 2011, 97.)



## 2.2 Rahastosijoitukset

Sijoitusrahastojen toimintaperiaate on yksinkertainen, ja niiden avulla aloittava sijoittaja pääsee pienelläkin summalla alkuun. Sijoitusrahasto on osakkeista, korkoinstrumenteista tai muista arvopapereista koostuva salkku, jonka omistavat siihen sijoittaneet yritykset, yhteisöt ja yksityiset henkilöt. Sijoittajien varat kootaan yhteen ja sijoitetaan erilaisiin arvopapereihin. Arvopaperit muodostavat rahaston, jonka sijoituspäätöksistä ja hallinnoinnista vastaa sijoitusyhtiö, kuitenkin omistamatta arvopapereita. Sijoitusrahasto on jaettu rahasto-osuuksiin, jotka muodostavat sijoittajien oikeuden rahaston omaisuuteen suhteessa sijoitettuun määrään. (Puttonen & Repo 2007, 30.)

Rahastojen sijoituskohteiden valintaperiaatteet kerrotaan rahastoesitteessä ja rahaston säännöissä. Niistä käy ilmi myös rahaston tuottotavoite, mahdollinen johdannaisten käyttö ja joissakin tapauksissa vertailuindeksi. Käyttämällä rahastoja pystytään sijoittamaan erilaisiin kohteisiin, joihin ei normaalisti yksityishenkilöillä ole mahdollisuutta; esimerkiksi kehittyvien maiden velkapapereihin. (Pesonen 2011, 115–118.)

Rahastojen yksi parhaista ominaisuuksista on sijoituskohteiden riskien hajauttaminen. Liikkeellelaskija- ja yritysrisiki vähenee huomattavasti sijoitettaessa useisiin eri osake- ja korkokohteisiin. Laajalta kurssivaihtelulta eli markkinariskiltä eivät kuitenkaan sijoitusrahastotkaan pysty suojautumaan, vaan markkinoiden romahtaessa se heijastuu myös rahastoihin. Valuuttariskiinkin pystytään vaikuttamaan, jos sijoitusrahasto hajauttaa sijoituksiaan kansainvälisesti eri kohteisiin. Rahastojen sijoituspäätöksistä vastaavan alan asiantuntijat, jotka seuraavat aktiivisesti markkinoiden ja rahastojen kehityksiä, tekevät kehitysten perusteella tarpeelliset muutokset. Asiantuntijatkään eivät kuitenkaan aina pysty ennakoimaan markkinoiden suuntaa. (Pesonen 2011, 116–118.)

Lyhyen koron rahastoilla pyritään esittämään vastinetta pankkitilille. Nämä rahastot sijoittavat esimerkiksi valtion, pankkien ja yritysten liikkeelle laskemiin korkoinstrumentteihin eli rahamarkkinasijoituksiin, joiden laina-aika on alle vuoden. Pitkän koron rahastojen tuotto-odotus on hieman suurempi kuin lyhyen koron rahastoilla, mutta riski on myös suurempi samassa suhteessa. Pitkän koron rahastot sijoittavat pääsääntöisesti joukkovelkakirjalainoihin. Pitkien korkojen nouseminen laskee joukkovelkakirjalainojen arvoa, mistä johtuu rahastojen korkoriski. (Puttonen & Repo 2007, 33–34.)

Osakerahastot nimensä mukaisesti sijoittavat osakemarkkinoille, jotka voivat vaihdella kotimaisten ja kansainvälisten markkinoiden välillä. Osakerahastot voivat keskittyä vain esimerkiksi tietylle toimialalle tai tietyn kokoisiin yhtiöihin, riippuen rahaston säännöistä. (Puttonen & Repo 2007, 33–34.)

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä korko- että osakemarkkinoille. Salkunhoitajan tehtävänä on vastata millä osuuksilla rahasto sijoittaa osakkeisiin ja millä korkoihin. Rahaston menestys riippuu salkunhoitajan pätevyydestä painottaen korkoja ja osakkeita eri markkinatilanteissa. Lisäksi pankkiiriliikkeet tarjoavat erikoissijoitusrahastoja, jotka ottavat tavallisia sijoitusrahastoja suurempia riskejä. Erikoissijoitusrahastot sijoittavat useisiin eri kohteisiin, minkä tavoitteena on hajauttaa riskiä. Erikoissijoitusrahastoja ovat mm. rahasto-osuus-, vipu-, indeksi-, ja hedge fund -rahastot. (Puttonen & Repo 2007, 33–34.)

### **2.3 Korkosijoitukset**

Korko antaa hintapohjan kaikille sijoittamisen muodoille, joten se toimii myös kaiken sijoittamisen pohjana. Osakesijoitusten ja kiinteistöjen arvoja ja tuotto-odotuksia verrataan riskittömään korkoon, ja siten saadaan riskin kannattavuus selville. Jos esimerkiksi pankkitalletusten korot olisivat todella korkeat, eivät riskialttiit sijoitusmuodot kannattaisi. Kuten rahastosijoittamisen yhteydessä kävi ilmi, voidaan korkosijoitukset jakaa lyhyisiin, alle vuoden pituisiin korkosijoituksiin ja pitkiin korkosijoituksiin. Pääsääntöisesti riskit kasvavat samalla, kun sijoituksen pituus kasvaa. (Pesonen 2011, 84.)

Korkosijoituksia pidetään pääsääntöisesti turvallisina, minkä vuoksi myös tuotot ovat melko pieniä. Pankkien säästötilit ja määräaikaistalletukset ovat tutuimpia korkosijoittamisen muotoja. Tuotto ja korko vaihtelevat eri korkosijoituskohteiden mukaan, ja tarjolla on myös korkeamman riskin sisältäviä kohteita, joissa tuotto-odotuksetkin ovat paremmat. Näitä ovat muun muassa valtioiden ja yritysten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjalainat. (United Bankers.)

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla määritetään markkinakorot suursijoittajien ja keskuspankkien tekemien sijoitusten ja myyntien mukaan. Keskuspankit pyrkivät pitämään korkotason tasapainoissa, etteivät liian matalat korot aiheuta inflaatiopaineita, eivätkä liian

korkeat korot talouden hidastumista ja mahdollista taantumaa. Tasapainon pitäminen on kuitenkin hankalaa, eivätkä keskuspankit siinä usein onnistu. (Pesonen 2011, 84.)

## **2.4 Johdannaiset**

Johdannaiset ovat sijoitusinstrumentteja, jotka saavat arvonsa muista sijoitusinstrumenteista, mistä ne ovat nimensä mukaisesti johdettu. Näitä sijoitusinstrumentteja kutsutaan johdannaisten kohde-etuuksiksi. Kohde-etuuksia voivat olla esimerkiksi osakkeet, osakeindeksit, valuutat, korot ja raaka-aineet. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 117.)

Johdannaiskaupan periaatteena on käydä kauppaa oikeuksilla ja velvollisuuksilla, ja joko myydä tai ostaa hyödykkeitä, jotka ovat kohde-etuutena. Kohde-etuuksien kaupanteon ajankohta ja hinta ovat ennalta määrättyjä. Nykyään kohde-etuudet harvemmin vaihtavat omistajaa, vaan tarvittaessa toinen osapuoli maksaa hyödykkeen markkinahinnan ja johdannaissopimuksessa määritetyn lunastushinnan välisen erotuksen. (Kallunki ym. 2011, 117.)

Johdannaisilla on muutamia eri käyttötarkoituksia, ja niitä voidaan käyttää muun muassa valuutta- tai osakepositioiden suojaamiseen mahdollisia kurssilaskuja vastaan tai tuotto-odotuksien kasvattamiseen vipuvaikutuksensa avulla. Rahastot voivat johdannaisia hyödyksi käyttämällä nostaa tuotto-odotuksiaan ja suojata sijoitussalkkua. Johdannaisten käyttö tuotto-odotuksien nostamiseen nostaa kuitenkin myös rahaston riskiä. (Kallunki ym. 2011, 117.)

## **2.5 Joukkovelkakirjalainat**

Joukkovelkakirjalainat eli joukkolainat ovat yritysten tai yhteisöjen liikkeelle laskemia velkakirjoja, joiden pituus on yleensä vähintään vuoden. Lainan liikkeeseenlaskijalla on päätösvalta siitä, millä todennäköisyydellä sijoittaja saa sovitut pääoma- ja korkomaksut niille sovitussa aikataulussa. Valtion uskotaan pystyvän hoitamaan maksuvelvoitteensa missä tilanteessa tahansa, joten valtion liikkeelle laskemia joukkolainoja pidetään riskittöminä. Muita yleisiä liikkeeseenlaskijoita ovat kunnat, kuntayhteisöt, pankit ja yritykset.

Edellä mainituilta vaaditaan korkeampaa tuottoa, sillä lainojen takaisinmaksu ei ole kaikissa olosuhteissa täysin varmaa. Liikkeeseenlaskijat hakevat pitkäaikaista rahoitusta joukkolainojen avulla. (Kallunki ym. 2011, 101.)

Joukkolainan tuottovaatimukseen vaikuttaa liikkeeseenlaskija ja lainan oikeudellinen asema. Oikeudellisella asemalla tarkoitetaan takaisinmaksun etuoikeusjärjestystä mahdollisessa liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyystilanteessa. Joukkolainat luokitellaan etuoikeusjärjestyksen mukaisesti obligaatiolainoihin, joukkovelkakirjalainoihin, debenttureihin ja pääomalainoihin. Joukkolainoja voidaan ostaa joukkolainaemissiosta, jossa liikkeeseenlaskija tarjoaa velkakirjoja sijoittajien merkittäväksi. Joukkolainoja voi myös myydä eteenpäin muille sijoittajille. (Kallunki ym. 2011, 101.)

## **2.6 Kiinteistöt**

Kiinteistösijoittaminen tarkoittaa kiinteän omaisuuden tai kiinteään omaisuuteen oikeuttavien osakkeiden ostamista. Esimerkiksi asuntojen, teollisuus- ja toimistotalojen sekä metsämaan ostaminen ja vuokraaminen ovat kiinteistösijoittamista. (Kallunki ym. 2011, 115.)

Kiinteistösijoittamisessa on omat erityispiirteensä, jotka tulee ottaa huomioon riskiä ja kannattavuutta ajatellessa. Kiinteistösijoitusten likvidisyys on heikko verrattuna nopeampiin sijoituskohteisiin. Kiinteistöjä hankkiessa yksikkökoko on suuri, kaupankäyntikustannukset ovat korkeat ja pahimmassa tapauksessa kaupan toteuttamiseen voi mennä kuukausia. Esimerkiksi kerrostalo-osakkeeseen sijoittaessa ostohinnat ovat suuret ja sitä myytäessä pitää maksaa suuret välityspalkkiot. Yksikkökoon vuoksi sijoitukset ovat kalliita, sillä niitä ei voida jakaa muiden sijoittajien kanssa. Lisäksi kiinteistön hallinnointi vaatii kiinteistöalan asiantuntemusta. (Kallunki ym. 2011, 116.)

Sijoitusasunnoista saa tuottoa vuokratuotosta ja arvonnoususta. Arvonnousu vaatii kuitenkin hyvää ajoitusta ja tuoton siitä saa vain myymällä asunnon eteenpäin. Asunnoista saatava vuokratuotto on varmempaa tuottoa, joka liikkuu 3-6 %:ssa. Kiinteistösijoittamista voidaan myös hyödyntää sijoitusten hajauttamisessa, sillä riskit ovat erilaiset verrattuna muihin sijoituskohteisiin. (Orava & Turunen 2013, 40–41.)

## 2.7 Raaka-aineet

Raaka-aineet eroavat muista sijoitusmuodoista siten, että ne eivät tuota mitään. Sijoittaja saa tuottoa vain raaka-aineen arvonnoususta. Raaka-ainesijoitusten tarkoituksena on myydä kalliimmalla kuin mitä on itse ostanut. Raaka-aineiden hinnat pohjautuvat talouskehitykseen, mutta niiden hintaan vaikuttavat myös monet muut tekijät. Esimerkiksi kehittyvillä markkinoilla väestön kasvun ja kehityksen vuoksi raaka-aineiden saanti voi olla rajattua. Kova kysyntä ja rajattu saatavuus nostavat raaka-aineiden hintoja. Myös ilmastoon vaikuttavat tekijät voivat heikentää viljasatoa, mikä nostaa viljan hintaa. (Pesonen 2011, 145.)

Raaka-aineet tarjoavat loistavan hajuttamismahdollisuuden, mikä on hyvä syy sijoittaa niihin. Raaka-aineisiin sijoittaessa riskit ovat erilaisia kuin esimerkiksi osakkeisiin tai rahastoihin sijoittaessa. Markkinatilanteen heiketessä ja osakkeiden arvon laskiessa raaka-aineiden hinnat eivät välttämättä seuraa, mikä tekee niistä hyvän sijoitusmuodon salkun turvaamiselle. (Pesonen 2011, 145–146.)

Piensijoittaja pääsee helpoimmin sijoittamaan raaka-aineisiin valitsemalla rahaston, joka sijoittaa raaka-ainemarkkinoille. Rahastojen säännöistä selviää, kuinka laajasti ja hajautetusti raaka-aineisiin sijoitetaan. Öljyyn sijoitetaan eniten raaka-ainemarkkinoilla, ja rahastoilla voi olla suurikin osa pääomistaan sijoitettuna esimerkiksi öljyjohdannaisiin. Piensijoittaja voi myös vaihtoehtoisesti sijoittaa sellaisen yrityksen osakkeisiin, joka tuottaa tai jalostaa raaka-aineita. Näin ollen sijoittaja pääsee sijoituksillaan osaksi raaka-aineiden hinnanmuutoksia ja riskejä. Tässä tapauksessa sijoittaja altistuu myös osakemarkkinoiden riskeihin, joten osakkeiden arvo ei välttämättä seuraa raaka-aineiden arvon vaihtelua. (Pesonen 2011, 147.)

## 2.8 Valuutat

Euroalueen ulkopuolelle sijoittaessa sijoittajan tulee ottaa huomioon valuuttariski. Euron ulkopuolisista sijoituksista suosituimmat valuutat Suomessa ovat Ruotsin kruunu ja Yhdysvaltojen dollari. Harva sijoittaja tekee pelkästään suoria valuuttasijoituksia, joten valuuttariski tulee ulkomaalaisen osakesijoituksen mukana. Pankeilla on tarjolla sijoittajille valuuttatilejä, joiden tarkoituksena on tarjota talletetuille rahoille tuottoa talletusvaluutan

vahvistumisen avulla. Sijoittaja voi määräaikaissa talletuksissa saada tuottoa myös valuutan vahvistuessa euroa vastaan, eikä pelkkään korkotuottoon tarvitse tyytyä. Valuutan heikentyessä voi talletuksille syntyä jopa tappiota. (Pesonen 2011, 143.)

Valuuttasijoituksiin pääsee käsiksi myös rahastojen kautta. Varsinkin lyhyen koron rahastoissa valuutan muutokset ovat isona tekijänä tuoton muodostumisessa. Kun sijoitetaan rahastoon, joka on pääosin keskittynyt kehittyvien maiden liikkeelle laskemiin lainoihin, voidaan puhua melko puhtaasta valuuttasijoituksesta. (Pesonen 2011, 144.)

### 3 SIJOITUSSTRATEGIAT

Tässä luvussa keskityn sijoittajien käyttämiin yleisstrategioihin: osinko- ja arvosijoittamiseen, hajauttamiseen sekä cost averaging- ja value averaging -strategioihin. Aluksi käyn läpi sijoittajien käyttäytymistä markkinoilla selventääkseni millä perusteilla markkinoilla tehdään sijoituspäätöksiä.

#### 3.1 Sijoittajan käyttäytyminen

Ihmiset ovat usein perusluonteeltaan varovaisia ja tyytyvät pitämään talletuksiaan säästöleillä ja obligaatiosijoituksissa sen sijaan, että sijoittaisivat osakemarkkinoille. He välttävät riskejä ja ovat tyytyväisiä pieniin tuotto-odotuksiin, kun taas rohkeammat ja riskinhakuiset sijoittajat haluavat korostaa toivoa ja mahdollisuuksia, ja ovat valmiita hyväksymään korkeat riskit saadakseen mahdollisuuden korkeampiin tuottoihin. (Marttila 2001, 22–26.)

Pääosin ihmiset uskovat omiin sijoituspäätöksiinsä ja pitävät niitä järkevinä. Sijoituksia tehdessä luotto omiin päätöksiin ja kykyihin on vahva. Menestystä pidetään oman osaamisen tuloksena. Tappiota usein vähätellään, ja niiden syyksi mielletään ulkoiset tekijät, kuten markkinakehitys tai huonot analyysit. Varsinkin kokemattomilla sijoittajilla on usein kova luotto kykyihinsä, ja he odottavat sijoituksiltaan suuria tuottoja. (Marttila 2001, 22–26.)

Taloustieteen nobelisti Merton Miller on muiden perinteisen rahoitusteorian puolestapuhujien mukana myöntänyt psykologian vaikuttavan yksittäisten henkilöiden sijoituspäätöksiin. Sijoitusmarkkinoihin tunneperäisen käytöksen ei kuitenkaan oleteta vaikuttavan, sillä osakekurssuja liikuttaa miljoonien ihmisten sijoituspäätökset. Markkinat ovat aina oikeassa, ja osakkeiden hinnat muuttuvat sijoittajien saadessa tietoa yritysten tuloksista, ohjauskorkojen muutoksista, suurista tilauksista ja muista yrityksen tuottoon vaikuttavista tekijöistä. (Marttila 2001, 22–26.)

Yksittäisten piensijoittajien tunneperäisten päätöksiensä sijaan kurssuja liikuttaa järkipäisesti käyttäytyvät suuret sijoittajat, kuten investointipankit, pankkiiriliikkeet, vakuutus- ja

eläkeyhtiöt, säätiöt sekä sijoitusrahastot. Edellä mainitut suuret sijoittajat pystyvät käyttämään avukseen analyytikkoja ja sijoitusasiantuntijoita, jotka tutkivat markkinakehitystä ja pörssiyrityksiä päivittäin työkseen. He pystyvät käyttämään hyväkseen viimeisimpiä laskentamalleja, tietokoneohjelmia ja muita apuvälineitä heti uusien tietojen saavuttua. (Marttila 2001, 22–26.)

Ihmiset ovat luonteeltaan sellaisia, että tappiot harmittavat enemmän, kuin mitä voitto tuo mielihyvää. Kurssilasku vaatii laajan selityksen, kun taas vastaavan suuruista kurssinousua pidetään odotettuna ja luonnollisena tuloksena. Tappioiden aiheuttaman mielipahan on tutkittu olevan kaksi kertaa voimakkaampi tunne, kuin vastaava mielihyvä voiton johdosta. Tästä johtuen sijoittajat ovat tappioita välttääkseen valmiita odottamaan mahdollista kurssinousua ja ottavat uusia riskejä sen sijaan, että realisoisivat tappionsa ajoissa. Kyseinen toiminta ei ole ainoastaan piensijoittajien ongelma, vaan sitä havaitaan myös ammattimaisien sijoittajien toiminnassa. (Marttila 2001; Rehunen 2011; Kaustia 2003.)

Ihmiset pyrkivät karttamaan katumusta aiheuttavia päätöksiä. Tästä syystä sijoittajat mieluummin odottavat mahdollista uutta nousua, kuin myyvät sijoituksensa tappiolla ja katuvat alkuperäistä ostopäätöstä. Menetty voitto on helpompi käsitellä ja kestää, jos on jättänyt ostamatta nousuun lähtenyttä osaketta. Todellista tappiota, joka on aiheutunut huonosta ostopäätöksestä, on vaikeampi käsitellä. (Marttila 2001, 32.)

Ihmistä helpottaa ajatus siitä, että muutkin olivat väärässä. Muita on helppo seurata, eikä riski tunnu yhtään niin isolta kun sitä on jakamassa kymmenettuhannet muut sijoittajat. Sijoitusrahastojen salkunhoitajat sijoittavat juuri tästä syystä suurimman osan varoistaan niihin osakkeisiin, joihin muutkin sijoittavat. Salkunhoitajat seuraavat indeksejä ja valitsevat indeksipainoltaan suurimmat yhtiöt. Muiden sijoittajien seuraamista kutsutaan laumakäyttäytymiseksi. Sijoittaja voi seurata muita esimerkiksi seuraamalla sijoitusohjelmia ja keskustelupalstoja. Toisten päätöksien ja analyysien seuraaminen voi johtaa päätöksiin, jotka eivät ole järkeviä, vaan perustuvat ennemminkin tuntumaan. (Marttila 2001; Rehunen 2011)

Onnistuneet sijoituskaupat lisäävät sijoittajan itseluottamusta. Voitokkaiden kauppojen jälkeen itseluottamus on huomattavasti korkeammalla kuin tappion jälkeen. Liian korkealla itseluottamuksella voi olla negatiivisia vaikutuksia sijoittajan luottaessa vain omaan arvos-



telukykyynsä sen sijaan, että käyttäisi hyödykseen saatavilla olevaa informaatiota, kuten pörssi uutisia tai analyytikkojen analyyssejä. (Marttila 2001, 34–35.) Suomalaiset sijoittavat mieluummin kotimaisiin osakkeisiin, kuin hajauttavat riskiä sijoittamalla myös ulkomaisiin kohteisiin. Ihmiset pitävät tutusta ja turvallisesta, sekä karttavat mahdollista muutosta. (Marttila 2001, 40.)

Sijoittajien liiallista itsevarmuutta on tutkittu paljon, ja sitä pidetään yleisenä ongelmana. Luottamus omaan arvostelukykyyn on usein liian suuri verrattuna omattuihin tietoihin ja taitoihin. Tyypillisesti omaa informaatiota pidetään parempana kuin muiden. Omaa kykyä hallita tilanteita liioitellaan samalla, kun riskejä vähätellään. Sijoittajat voivat myös liioitella omaa kykyään ymmärtää ja hyödyntää heidän käytössään olevaa informaatiota. (Rehunen 2011, 15.)

### **3.2 Osinko**

Sijoittaja pyrkii hakemaan tuottoa osakesijoituksilla osingosta, arvonnoususta tai molemmista. Pääsääntöisesti osinkoa maksetaan kerran vuodessa keväisin, kun yhtiö jakaa edellisvuoden voitoistaan osan osakkaille. Osinkosijoittajat ovat valmiita maksamaan tietyn summan osakkeista verrattuna siihen, missä suhteessa he odottavat osakkeita jaettavan tulevina vuosina, tätä kutsutaan tuottovaatimukseksi. (Elo 2011, 72–73)

Korkeaa osinkoa jakavien yhtiöiden kokonaistuottoon vaikuttaa vähemmän pörssikurssien kehitys, kuin alhaisempaa osinkoa jakavien. Vakaata tulosta tekevien yhtiöiden osinkotuoton osuus kokonaistuotosta on muita yhtiöitä korkeampi. (Elo 2011, 73–74.) Yritys, joka pystyy vuodesta toiseen kasvattamaan jakamaansa osinkoa, on sijoittajalle ihanteellisin kohde (Peltomäki & Vahe 2011, 53).

Osinkotuloihin perustuvaa osakesijoittamista pidetään vähäriskisempänä kuin arvonnousuun perustuvaa sijoittamista. Tulevan vuoden osinkojen suuruutta on helpompi arvioida kun pörssikurssien kehitystä. Suurin osa yhtiöistä on määritellyt osakkeidenjakopolitiikkansa. Yhä useammin yhtiöt suunnittelevat pitkän aikavälin keskiarvon avulla, kuinka suuren osan voitosta he prosentuaalisesti pystyvät maksamaan, mutta myös muita määritelmiä on käytössä. Joskus osinko voidaan jopa maksaa rahan sijasta esimerkiksi osakkeilla. Yhtiö

voi jakaa osinkona omia tai omistamiensa yhtiöiden osakkeita. (Lindström & Lindström 2014, 223–227.)

### **3.3 Arvo**

Arvosijoittaja hyödyntää sijoittajien tunnepohjaista käyttäytymistä, eikä luota epämääräisiin tulevaisuuden odotuksiin, vaan tekee itse sijoituspäätöksiä olemassa olevien objektivisten tietojen perusteella. Arvosijoittamisella on mahdollisuus päästä keskimääräistä osakesijoittajaa parempiin tuottoihin. (Lindström & Lindström 2014, 137.)

Arvosijoittajan sijoituspäätökset eivät perustu vain olettamuksiin kurssikehityksestä, vaan objektiiviseen perusteluun siitä, että osake on aliarvostettu. Sijoittaja perustaa sijoituspäätöksensä olemassa oleviin faktatietoihin, joista voi syntyä erimielisyyksiä korkeintaan tulokinnan osalta. Oletuksena kuitenkin on aina, että aliarvostetun osakkeen hinta korjaantuu pitkällä aikavälillä. Pörssiosakkeiden suhteellisten hinnanmuutoksien vuoksi arvosijoittajan yritysvalikoima vaihtelee runsaasti, mikä tekee arvosijoittamisesta kiehtovaa. (Lindström & Lindström 2014, 144–145.)

Nousukiidossa olevan muotiyhtiön osakkeiden ostaminen ylihintaan on useimmin osoittautunut huonommaksi päätökseksi kuin arkipäiväisen aliarvostetun yhtiön osakkeiden ostaminen, jossa tuotto on muodostunut huomattavasti paremmaksi. (Lindström & Lindström 2014, 154.)

### **3.4 Cost Averaging**

Cost Averaging on strategia, jonka tarkoituksena on vähentää markkinariskiä ostamalla samaa sijoituskohdetta etukäteen määritellyin aika-ajoin ennalta määritettyyn hintaan. Useat menestyvät sijoittajat käyttävät kyseistä strategiaa huomaamattaan. Sijoittaja ei osta haluamaansa määrää sijoituskohdetta kerralla, vaan tasaisin väliajoin pitkällä aikavälillä. Tällä tavoin pystytään jakamaan kustannukset useammalle vuodelle, ja näin ollen antamaan turvaa markkinamuutoksia kohtaan. (Kennon.)

Cost averaging sopii parhaiten sijoituskohteisiin, joissa on korkea volatilitteetti eli arvon vaihtelu. Esimerkiksi joukkovelkakirjalainoissa volatilitteetti on yleensä alhainen, joten strategiasta ei ole hirveästi hyötyä. Strategia on yksinkertainen, joten sitä on helppo soveltaa esimerkiksi kuukausittain tililtä rahastoon siirtyvään sijoitukseen. (SalkunRakentaja 2012.)

Cost Averaging -strategian tärkein etu on siinä, että sitä käyttäessä tulee automaattisesti ostettua sijoituskohdetta enemmän silloin, kun kurssi on alhaalla, ja vähemmän silloin, kun kurssi on korkealla. Näin vältetään ostamasta sijoituskohdetta ylihintaan. Ajallinen hajauttaminen strategiassa tapahtuu automaattisesti. Strategian huonona puolena on, että sitä käytettäessä ei pystytä hyödyntämään täysimääräisesti mahdollisia nousukausia, sillä sijoituskohdetta ostetaan myös nousukauden loppuvaiheessa korkealla hinnalla. (SalkunRakentaja 2012.)

### **3.5 Value Averaging**

Toinen viimeaikoina suositaan lisännyt strategia on Value Averaging. Strategian perusideana on sijoittaa enemmän kurssien ollessa alhaalla ja vähemmän niiden noustessa. Sijoitussalkun markkina-arvo pyritään nostamaan vakiosummalla, ja se tarkastetaan ennalta määrättyin väliajoin. Osassa periodeista sijoituskohdetta pitää myydä, jotta salkun markkina-arvon nousu pysyy vakiona. Strategia automaattisesti auttaa sijoittajaa myymään korkeilla hinnoilla ja ostamaan enemmän hintojen ollessa alhaiset. Strategiassa salkun jokaisen periodin markkina-arvo nousee tasaisella summalla, mutta sijoitettavan panoksen määrä vaihtelee. (Sigma Investing.)

Strategian tärkeimpänä etuna on, että ostot painottuvat huomattavasti enemmän ajanjaksoille, joilla kurssit ovat alhaisimmillaan. Value Averaging -strategia vaatii melko suuren käteiskassan, jotta sijoittaja pystyy sijoittamaan suurilla lisäpanoksilla mahdollisen rajun laskun aikana. (SalkunRakentaja 2012.) Strategia ei ole yhtä helposti toteutettavissa kuin Cost Averaging -strategia, mutta se on tuonut sijoittajille keskimäärin korkeampaa tuottoa. (Sigma Investing.)

### 3.6 Hajauttaminen

Hajauttaminen tarkoittaa sijoitusten jakamista useisiin eri sijoituskohteisiin. Strategian tarkoituksena on vähentää sijoitussalkun kokonaisriskiä, sillä sen ansiosta yksittäisen sijoituksen huono menestys tai kurssilasku vaikuttaa kokonaistuottoon vähemmän. Sijoituksia voidaan hajauttaa useilla tavoilla: eri aloilla toimiviin yrityksiin, eri maihin ja maanosiin, sekä erilaisiin arvopapereihin ja rahastoihin. Sijoitukset voidaan hajauttaa myös ajallisesti, kuten edellä mainituissa strategioissa käytiin läpi. (Lindström & Lindström 2014, 55.)

Yksittäisten osakkeiden tuotto-odotuksien keskiarvo on aina sama kuin hajautetun sijoitussalkun tuotto-odotus. Osa osakkeista tuottaa aina paremmin kuin toiset, jolloin on parempi pitää salkussa vain kyseisiä osakkeita. Tätä ei voida kuitenkaan tietää sijoituksia tehdessä, ja pieneen määrään osakkeista sijoittaessa voi tulla suuria tappioita, mikäli yksi kohde laskee rajusti. Hajauttamalla pienennetään riskiä kyseisen tappion syntymiseen. Salkun kokonaistuotoksi muodostuu aina sijoitusten keskimääräinen tuotto. (Lindström & Lindström 2014, 56.)

Globalisaation myötä eri maiden taloudet ovat tulleet yhä riippuvaisemmiksi toisistaan, mikä on laskenut kansainvälisen hajauttamisen hyötyä. Suuret yritykset ovat usein jo itsessään kansainvälisesti hajautettuja, sillä toimintaa ja tuotantoa voi olla eri maanosissa. Kaikki kehittyneet pääomamarkkinat seuraavat toisiaan, ja niillä on samankaltainen kurssikehitys. Tähän tilanteeseen on johtanut pääomaliikkeiden vapautuminen, informaatiotekniikan nopea kehitys ja kansainvälisten suursijoittajien globaali toiminta. (Lindström & Lindström 2014, 57.)

Ajallisella hajautuksella tarkoitetaan sijoittamista sijoituskohteisiin eri aikavälillä. Kerralla ei sijoiteta koko pääomaa. Pikkuhiljaa sijoituksia lisäävä saa todennäköisesti paremman tuoton sijoituksilleen, kuin sijoittaja, joka kerralla sijoittaa koko pääomansa. Vaikka sijoituskohde vaikuttaisi edulliselta, on ajoitusriski aina olemassa, ja osakkeen hinta voi viikon päästä olla vielä alhaisempi. (Pesonen 2011, 30.)

## 4 JOHDANNAISET

Johdannaismarkkinat ovat erittäin suuret. Liikevaihdossa mitattuna ne ovat jopa paljon isommat kuin osakemarkkinat. Johdannaisissa liikkuva omaisuus on yli kymmenkertainen koko maailman bruttokansantuotteeseen verrattuna (Eurooppa-neuvosto). Johdannaisia voidaan käyttää muun muassa sijoitussalkun suojaamiseen, spekulatioon eli tuoton saavuttamiseen kurssinousuja ja -laskuja hyödyntämällä sekä arbitroiintiin eli eri markkinoiden ja pörssien kurssierojen hyödyntämiseen. Johdannaiset ovat avainasemassa talouden riskien siirtämisessä osapuolelta toiselle. (Hull 2012, 1.)

Johdannaiset ovat sijoitusinstrumentteja, joiden arvo perustuu muiden sijoituskohteiden arvonmuutoksiin. Esimerkiksi pörssioptio on johdannainen, jonka arvo määräytyy kohde-etuutena toimivan pörssikurssin mukaan. Johdannaiset voivat määräytyä lähes minkä tahansa muuttujan mukaan riippuen kohde-etuudesta aina viljasadosta laskettelukeskukseen satavan lumen määrään. (Hull 2012, 1.) Tässä luvussa käyn läpi suosituimpia johdannaisyyppejä, niiden strategioita ja johdannaisten riskejä.

### 4.1 Optio

Optio on kahden osapuolen välinen sopimus, joka antaa haltijalleen eli ostajalle oikeuden ostaa tai myydä option kohde-etuus ennalta määrättyyn hintaan ennalta määrättyinä ajankohtana. Option kohde-etuutena voi olla esimerkiksi osake, korko, valuutta, raaka-aine tai mikä vaan hyödyke mille voidaan noteerata hinta. (Puttonen & Valtonen 1996, 39.)

Asettajan eli myyjän optio velvoittaa myymään tai ostamaan kohde-etuutena olevan sijoituskohteen toteutushinnalla, joka on ennalta määrätty. Korvauksena velvollisuudesta asettaja saa preemion eli option hinnan. Option haltijalla on oikeus jättää kauppa toteuttamatta niin halutessaan, kun taas myyjän on pakko ostaa tai myydä kohde-etuus haltijan niin halutessa. Optioilla on voimassaoloaika ja sen päätyttyä optio on arvoton. (Puttonen & Valtonen 1996, 39.)

Optiot jaetaan osto-optioihin ja myyntioptioihin. Osto-optio antaa haltijalleen mahdollisuuden ostaa kohde-etuutena oleva tuote. Myyntioptio nimensä mukaisesti antaa oikeuden myydä kohde-etuutena olevan tuotteen. (Puttonen & Valtonen 1996, 39.)

#### **4.2 Futuuri ja termiini**

Futuuri on hyvin samankaltainen johdannaisinstrumentti kuin optio. Kyseessä on sopimus myöhemmin tapahtuvasta kaupasta. Futuurin ja option erona on se, että futuurisopimus sitoo sekä asettajaa eli myyjää sekä haltijaa eli ostajaa. Futuurisopimuksessa haltijallakin on velvollisuus toteuttaa kauppa ennalta määrättyyn hintaan ennalta määrättyinä ajankohtana. Futuurisopimuksessa asettaja ei saa korvausta eli preemiota. Termiini on samanlainen kahdenvälinen sopimus tulevaisuudessa tapahtuvasta kaupasta kuin futuuri, mutta se ei ole julkisen kaupankäynnin kohteena. (Puttonen & Valtonen 1996, 41–42.)

#### **4.3 Warrantti**

Warrantit ovat johdannaisia, jotka mahdollistavat vipuvaikutuksen avulla korkeamman tuottomahdollisuuden kuin suoraan niiden edustamaan kohde-etuuteen sijoittaminen. Mikäli sijoittajalla on selkeä näkemys sijoituskohteen kurssikehityksestä, voi hän käyttää sijoituskohteesta johdettua warranttia suoraan kohde-etuuteen sijoittamisen sijaan mahdollistaakseen vipuvaikutuksen. (Nordic Growth Market.)

Käyttämällä warrantin vipuvaikutusta voidaan pienemmällä pääomapanoksella päästä samoihin tai korkeampiin tuottoihin kuin sijoittamalla kohde-etuuteen. Sijoittajan olettaessa kohde-etuuden kurssin kehittyvän ylöspäin, kannattaa hänen sijoittaa ostowarrantteihin, jotka seuraavat kohde-etuuden kurssikehitystä samansuuntaisesti. Myyntiwarrantit toimivat päinvastoin; kohde-etuuden kurssin laskiessa myyntiwarrantin arvo nousee. (Nordic Growth Market.)

Warrantin kohde-etuuksina voi olla esimerkiksi osake, indeksi, raaka-aine tai valuutta. Warrantit ovat voimassa vain rajoitetun ajan, jonka jälkeen johdannainen toteutetaan ja se poistetaan pörssin kaupankäyntijärjestelmästä. Warrantilla on toteutushinta, joka ilmoittaa

millä hinnalla se voidaan ostaa tai myydä päättymispäivänä. Ostowarrantilla on arvoa, mikäli päättymispäivän jälkeen kohde-etuuden arvo on toteutushinnan yläpuolella. Myynti-warrantilla taas on arvoa, jos kohde-etuuden hinta on päättymispäivänä toteutushinnan alapuolella. Warrantin voi myös myydä eteenpäin ennen päättymispäivää. (Nordic Growth Market.)

Warrantin arvo perustuu kahdesta eri osasta, perusarvosta ja aika-arvosta. Perusarvo ostowarrantilla on kohde-etuuden arvon ja toteutushinnan välinen erotus, jos se on positiivinen. Jos erotus on negatiivinen, perusarvo on 0. (Nelskylä 2004, 42.)

Riippuen kohde-etuuden arvon suhteesta toteutushintaan on warrantti joko in-, at-, tai out-of-the-money. Samoja termejä käytetään kansainvälisesti jokaisilla markkinoilla. Ostowarranteissa warrantti on in-the-money, kun kohde-etuuden hinta on toteutushintaa suurempi, at-the-money, kun kohde-etuuden hinta on sama kuin toteutushinta, ja out-of-the-money, kun kohde-etuuden hinta on toteutushintaa pienempi. Myynti-warranteissa tilanne on päinvastainen, joten esimerkiksi in-the-money -tilanteessa toteutushinta on suurempi kuin kohde-etuuden hinta. Vain in-the-money -tilanteessa warrantilla on perusarvoa. (Nelskylä 2004, 43–44.)

Warrantilla, jolla ei ole perusarvoa, on kuitenkin markkina-arvoa päättymispäivään asti aika-arvon johdosta. Aika-arvolla tarkoitetaan arvoa, joka maksetaan siitä, että warrantti mahdollisesti päättyy in-the-money -tilanteessa, tai vaihtoehtoisesti päättyy enemmän in-the-money kuin mitä warrantti oli ostohetkellä. Warrantin kokonaisarvo on perusarvon ja aika-arvon summa. (Nelskylä 2004, 43–44.)

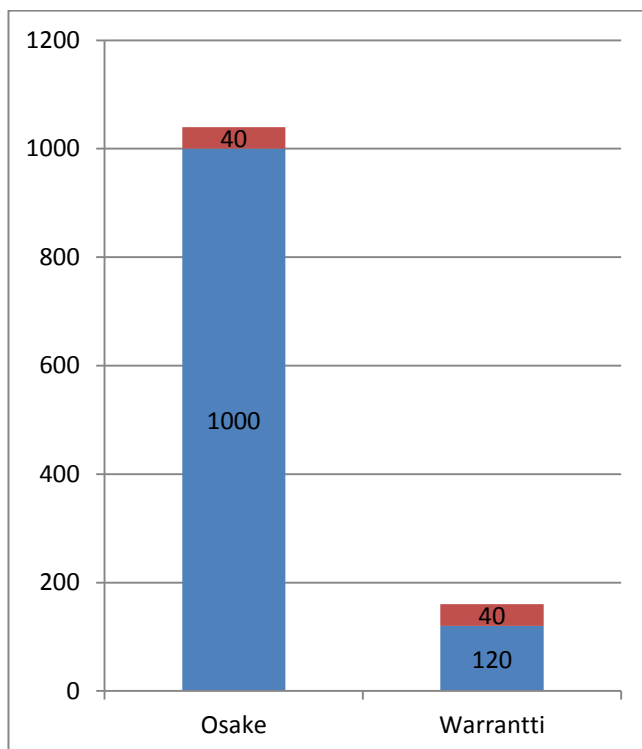
Warranteissa on erittäin korkea riski molempiin suuntiin toimivan vipuvaikutuksen vuoksi, mutta sitä on kuitenkin rajoitettu niin, että sijoittaja ei voi menettää omaa sijoitettua pääomaa enempää. (Nordic Growth Market.)

Esimerkiksi voidaan olettaa, että Leluyhtiö Oy:n osake maksaa 10 euroa. Sijoittajat A ja B ovat molemmat sitä mieltä, että osakkeen arvo on lähdössä nousuun seuraavan viikon aikana. Sijoittaja A päättää ostaa sata osaketta yhteishintaan 1000 euroa. Sijoittaja B hankkii ostowarrantteja, joiden kohde-etuutena Leluyhtiö Oy:n osake on:

- Hinta: 0,12 euroa
- Toteutushinta: 8,80 euroa
- Toteutuspäivä: viiden päivän kuluttua
- Kerroin: 10

Sadan osakkeen hallinta edellyttää 1000 ostowarrantin hankkimista. Sijoittaja B hankkii warrantteja yhteishintaan 120 euroa.

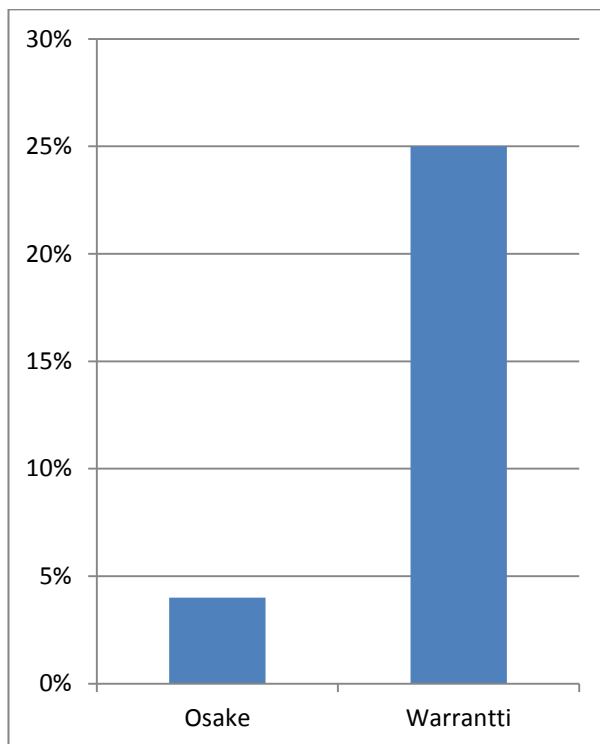
Molemmat olivat oikeassa markkinoiden suhteen, ja osakkeen kurssi nousee viidessä päivässä 0,40 eurolla 10,40 euroon. Sijoittaja A luotti osakkeisiin ja sai tuottoa 40 euroa (100 osaketta x 0,4 euroa = 40 euroa). Warrantteihin päätyneet sijoittaja B sai tuottoa myös 40 euroa. (Päätöskurssi 10,40 euroa – toteutushinta 8,80 jaettuna kertoimella 10 antaa yhden warrantin arvoksi 0,16 euroa. Sijoittaja osti 1000 warranttia, joten warranttien arvoksi muodostuu  $1000 \times 0,16$  euroa = 160 euroa.)



KUVIO 1. Osake- ja warranttisijoittajan tuotot

Sijoittaja A sai osakkeilleen 40 euron, eli 4 %:n tuoton.  $(1040-1000)/1000=4\%$ . Sijoittaja B samansuuruinen tuotto on kuitenkin pienemmällä pääomallaan prosentuaalisesti huomattavasti korkeampi  $(160-120)/120=25\%$





KUVIO 2. Osake- ja warranttisijoittajan tuotot (%)

#### 4.4 Turbowarrantti ja minifutuuri

Turbowarrantit ovat hyvin normaalin warrantin kaltaisia. Vipuvaikutuksen ansiosta sijoittajalla on mahdollisuus päästä korkeisiin tuottoihin aavistaessaan kurssikehityksen suunnan. Warranttien tapaan turbowarrantteja on kahdenlaisia. Ostoturboja käytetään, kun sijoittaja uskoo kurssien nousevan, ja myyntiturbot ovat käytössä kurssilaskua odotettaessa. (Nordic Growth Market.)

Turbowarranttien arvonkehitys perustuu kohde-etuutensa arvonkehitykseen, kuten muissakin johdannaisissa. Turbowarrantit ovat voimassa rajoitetun ajan ja niillä on viimeinen kaupankäyntipäivä, joka on etukäteen ilmoitettu. Ostoturbolla on arvoa, mikäli päättymispäivänä kohde-etuuden arvo on toteutushintaa korkeampi. Myyntiturbolla on arvoa sen ollessa päättymispäivänä toteutushintaa alempana. Viimeisen kaupankäyntipäivän jälkeen warrantti toteutetaan, ja sijoittajille maksetaan lunastushinta. (Nordic Growth Market.)

Pääasiallinen ero warrantin ja turbowarrantin välillä on se, että turbowarrantit voivat erään-  
tyä ennen päättymispäivää. Turbowarranteilla on ennalta määrätty knock out -taso. Jos  
turbowarrantin kohde-etuus saavuttaa knock-out -tason, turbowarrantti erääntyy. Knock  
out -taso voi olla sama kuin turbowarrantin toteutushinta tai vaihtoehtoisesti eri tasolla.  
Tavallisista warranteista poiketen turbowarrantin hintaan ei vaikuta markkinoiden odotus  
tulevasta kohde-etuuden hinnanvaihtelusta. (Nordic Growth Market.)

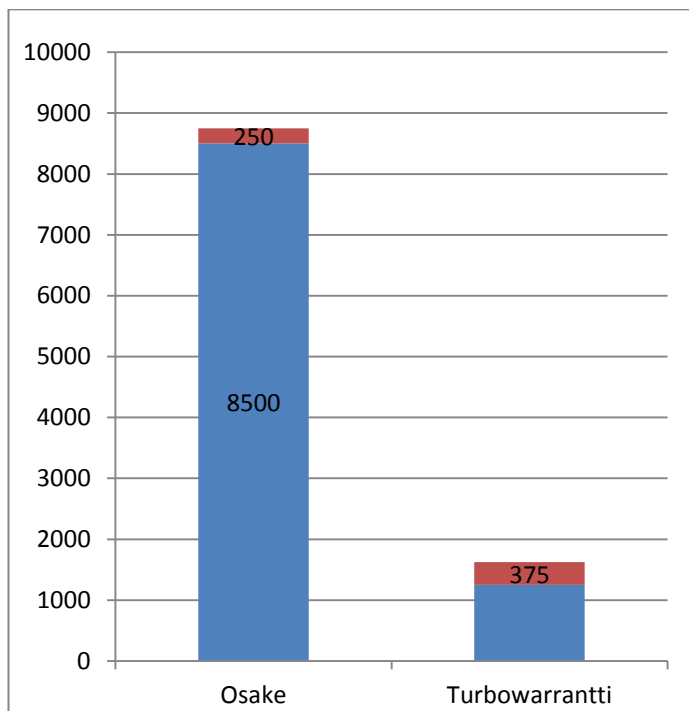
Turbowarrantteja voidaan käyttää moniin eri tarkoituksiin, kuten sijoitussalkun suojaami-  
seen, valuuttakurssiriskeiltä suojautumiseen ja kurssimuutoksien spekulointiin. Turbo-  
warranteilla on tapana seurata kohde-etuksiensa hinnanmuutoksia lähes täydellisesti,  
minkä seurauksena hinnoittelu on selkeää ja helposti ymmärrettävää (Nordic Growth Mar-  
ket.)

Esimerkiksi voidaan olettaa, että Tavaratalo Oy:n osake maksaa 17 euroa. Sijoittajat A ja B  
ovat molemmat sitä mieltä, että osakkeen arvo on lähdössä nousuun seuraavan viikon ai-  
kana. Sijoittaja A päättää ostaa 500 osaketta yhteishintaan 8500 euroa. Sijoittaja B hankkii  
ostoturboja, joiden kohde-etuutena Tavaratalo Oy:n osake on:

- Hintaa: 0,25 euroa
- Toteutushinta: 14,25 euroa
- Knock out-taso 14,25 euroa
- Toteutuspäivä: viiden päivän kuluttua
- Kerroin: 10

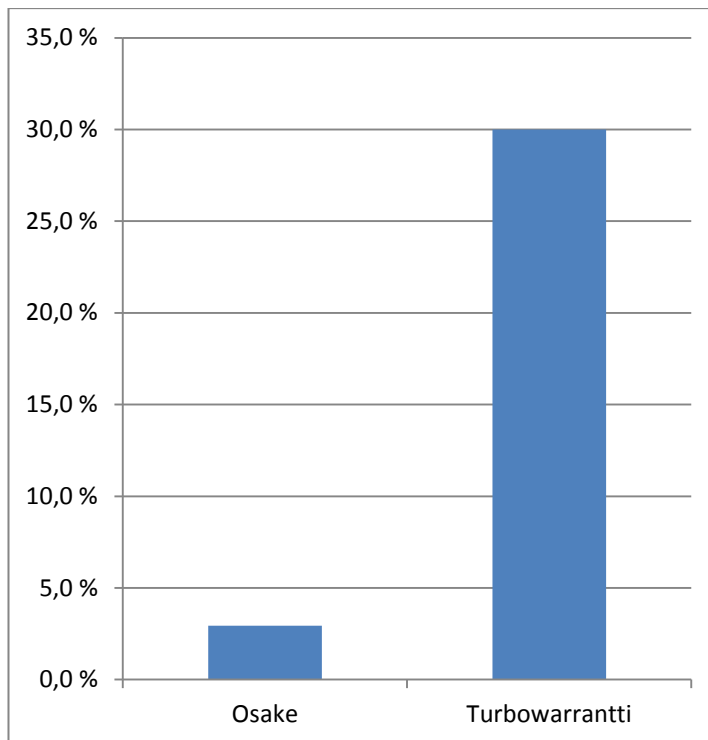
500 osakkeen hallinta edellyttää 5000 ostoturbon hankkimista. Sijoittaja B hankkii turbo-  
warrantteja yhteishintaan 1250 euroa.

Molemmat olivat oikeassa markkinoiden suhteen, ja osakkeen kurssi nousee viidessä päi-  
vässä 0,50 eurolla 17,50 euroon. Sijoittaja A luotti osakkeisiin ja sai tuottoa 250 euroa (500  
osaketta x 0,50 euroa = 250 euroa). Ostoturboihin päätyneet sijoittajat B sai tuottoa 375 eu-  
roa. (Päätöskurssi 17,50 euroa – toteutushinta 14,25 jaettuna kertoimella 10 antaa yhden  
turbowarrantin arvoksi 0,325 euroa. Sijoittaja osti 5000 turbowarranttia, joten niiden ar-  
voksi muodostuu 5000 x 0,325 euroa = 1625 euroa.)



KUVIO 3. Osake- ja turbowarranttisijoittajan tuotot

Sijoittaja A sai osakkeilleen 250 euron, eli 2,9 %:n tuoton.  $(8750-8500)/8500=2,9\%$ . Sijoittaja B:n tuotto on kuitenkin pienemmällä pääomallaan prosentuaalisesti huomattavasti korkeampi  $(1625-1250)/1250=30\%$



KUVIO 4. Osake- ja turbowarranttisijoittajan tuotot (%)

Mikäli sijoittajien arvio yrityksen kurssin suunnasta olisi ollut väärä ja laskenut 14,25 euroon, olisi turbowarrantti eräännytyn arvottomana, ja sijoittaja olisi menettänyt koko sijoitetun pääomansa. Myös osakesijoittajan pääoma olisi laskenut reilusti, 16,18 %, ja hänen sijoituksensa arvo olisi laskenut 1375 euroa.

Minifutuurit ovat turbowarranteista johdettu johdannaisinstrumentti. Suurimpana erona on, että minifutuureilla ei ole ennalta määritettyä päättymispäivää. Muiden viputuotteiden tapaan, myös minifutuureilla voi hyötyä sekä nousevista että laskevista markkinoista. Mini longia käytetään kun halutaan hyötyä nousevista markkinoista, ja mini shortia kun oletetaan kohde-etuuden arvon laskevan. (Commerzbank.)

Minifutuureihin sisältyy aina laina eli rahoitustaso, joka käytetään kohde-etuuden ja pääomapanoksen hinnan erotuksen kattamiseen. Lainasta maksetaan korkoa, joka lisätään päivittäin minifutuurin rahoitustasoon. Minifutuureissa on sisäänrakennettu stop-loss -taso, joka estää negatiivisen arvon muodostumisen. Stop-loss -taso vaihtelee ja se seuraa minifutuurin arvon kehitystä. Saavutettaessa kyseisen tason minifutuurin kaupankäynti päättyy, ja sijoittaja saa mahdollisen jäännösarvon itselleen. (Nordic Growth Market.)

#### 4.5 Bull & Bear -sertifikaatit

Bull & Bear -sertifikaatit ovat arvopapereita, jotka ovat noteerattu pörssissä ja mahdollistavat vipuvaikutuksen sijoitukselle. Sertifikaattien vipu on kiinteä vain yhden kaupankäyntipäivän ajan kerrallaan. Bull & Bear -sertifikaattien arvonkehitys perustuu niiden kohde-etuusien arvonkehitykseen. Kohde-etuutena voivat toimia muun muassa osakkeet, indeksit, raaka-aineet tai valuutat. (Nordic Growth Market.)

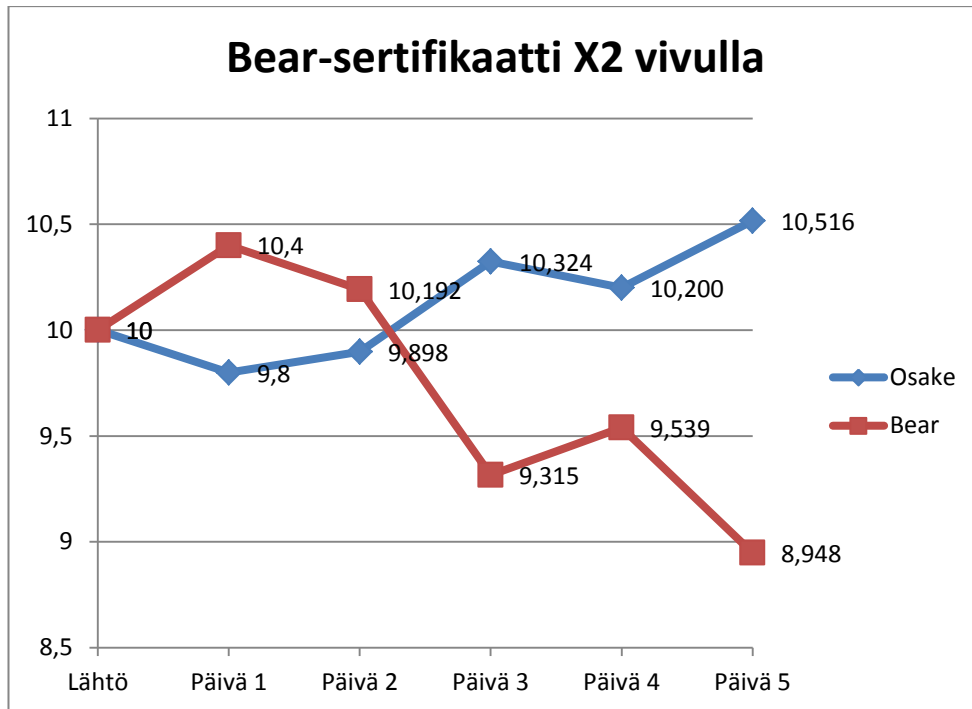
Sijoittajan olettaessa kohde-etuuden kurssin kehittyvän ylöspäin, kannattaa hänen sijoittaa Bull-sertifikaattiin, joka seuraa kohde-etuuden kurssikehitystä samansuuntaisesti. Bear-sertifikaatit toimivat päinvastoin: kohde-etuuden kurssin laskiessa Bear-sertifikaatin arvo nousee. (Nordic Growth Market.)

Esimerkiksi voidaan olettaa, että sijoittaja luottaa Yritys Oy:n osakkeen laskevan ja ostaa Bear-sertifikaattia hintaan 10€ kaksinkertaisella (X2) vivulla.

Kuten alla olevasta taulukosta ja kaaviosta ilmenee, osakkeen kurssi lähtee kuitenkin nousuun viikon aikana, minkä vuoksi Bear-sertifikaatin arvo laskee. Kaksinkertaisen vivun vuoksi sertifikaatti päättyy noin kaksinkertaisesti tappiolle osakkeen nousuun verrattuna. Pitkällä aikavälillä Bear-sertifikaatin arvonkehitys poikkeaa osakkeen prosentuaalisesta muutoksesta kerrottuna kahdella, sillä sertifikaatti seuraa osakkeen kehitystä kiinteällä vivulla päivän sisäisesti.

TAULUKKO 1. Osakkeen ja Bear-sertifikaatin kehitys

	Osake	Bear-sertifikaatti
Päivä 1	-2,00 %	4,00 %
Päivä 2	1,00 %	-2,00 %
Päivä 3	4,30 %	-8,60 %
Päivä 4	-1,20 %	2,40 %
Päivä 5	3,10 %	-6,20 %
Yhteensä	5,16 %	-10,52 %



KUVIO 5. Osakkeen ja Bear -sertifikaatin kehitys

#### 4.4 Johdannaisstrategiat

Johdannaisiin liittyviä sijoitusstrategioita ja niiden muunnelmia on satoja, joten kaikkien strategioiden läpikäyminen tai luetteloiminen ei olisi mielekäästä. Keskityn muutamiin useimmiten lähdeteksteissä mainittuihin strategioihin, jotka aloittelevien sijoittajien olisi hyvä tietää.

#### Suojautuminen

Warrantteja käytetään useasti hyödyksi sijoitussalkun suojaamisessa. Pitkäaikainen sijoittaja ei välttämättä halua myydä osakkeitaan väliaikaisen laskun uhatessa jo verotussyistä, jos pitkällä tähtäimellä odotettavissa on osakkeen nousua. Sijoittajan olettaessa omistamansa osakkeen laskevan lähitulevaisuudessa, voi hän käyttää myyntiwarrantteja minimoidakseen tappiot. Salkun suojaaminen perustuu osakkeen myyntiwarranttien ostamiseen, joiden arvo nousee yhtä paljon kuin sijoitussalkussa olevan osakkeen arvo laskee. (Nelskylä 2004, 119–120.)

## **Spekulointi**

Sijoittaja, joka haluaa suojata sijoitussalkkuaan, käyttää johdannaisia välttääkseen markkinoiden äkilliset kurssimuutokset. Spekuloidijat puolestaan pyrkivät hyödyntämään markkinoiden äkillisiä liikkeitä johdannaisten avulla, ja saamaan mahdollisimman hyvän hyödyn liikkeestä. Spekuloidiva sijoittaja joko odottaa sijoituskohteen nousevan tai laskevan. Kaikki johdannaiset ovat samankaltaisia sijoitusinstrumentteja spekuloidvalle sijoittajalle, sillä kaikilla pyritään saamaan korkea hyöty vipuvaikutusta käyttämällä. (Hull, 2012, 13–15.)

## **Arbitointi**

Arbitraasi on tilanne, jossa ostetaan johdannainen tietyllä hinnalla ja myydään se välittömästi eteenpäin kalliimmalla hinnalla. Yleensä arbitraasia käytetään hyödyksi kaksilla eri markkinoilla eri valuutoissa. Johdannaisten hinnoissa voi olla eroja eri osakepörsseissä, joissa on samoja johdannaisia myynnissä, mutta eri valuutassa. Tilanteet ovat yleensä lyhytkestoisia ja ne korjaantuvat automaattisesti kysynnän ja tarjonnan mukaan. (Hull, 2012, 15.)

## **Lyhyeksi myynti**

Lyhyeksi myynnillä tarkoitetaan warrantin myymistä ilman, että sijoittaja omistaa sitä. Tarkoituksena on myydä warrantti, ja kohde-etuuden kurssin laskettua ostaa se halvempaan hintaan. Lyhyeksi myyntiä voi tehdä vain päivän sisäisesti ja siinä on suuret riskit. Mikäli kohde-etuuden hinta nouseekin, on sijoittaja tilanteessa, jossa hänen on ostettava warrantti korkeampaan hintaan kuin millä hän oli myynyt sen. Lyhyeksi myyntiä käyttämällä tappiomahdollisuus on käytännössä rajoittamaton.

Lyhyeksi myynti on melko tavallinen strategia, vaikka sillä on lähes samat tuottomahdollisuudet kuin myyntiwarranteilla. Warranttmarkkinoilta ei kuitenkaan aina löydy sopivaa myyntiwarranttia sopivalla hetkellä. Sijoittaja voi myös olettaa volatilitietin laskevan kohde-etuuden mukana, jolloin hän hyötyy myös siitä sen vaikuttaessa warrantin hinnoitte-

luun. Sulkematta jätetty lyhyeksi myynti joutuu pakkosuljettavaksi, ja sijoittaja saa siitä sakon. (Nelskylä 2004, 150–151.)

### **Covered call**

Covered Call -strategiassa on tarkoituksena kirjoittaa osto-optio-osakkeista, jotka sijoittaja omistaa. Strategian tarkoituksena on antaa mahdollisuus muodostaa tuottoa, vaikka osakekurssit pysyisivät paikallaan. Sijoittaja jatkaa osinkojen saantia ja muita osakkeenomistajan oikeuksia siihen asti, kunnes optio mahdollisesti toteutetaan. Strategian riskinä on menettää nousukaudesta muodostuva tuotto, sillä optio edellyttää kohde-etuuden myymistä ennalta määrättyyn hintaan. Kurssilaskun kohdalla riskit ovat samat kuin vain osakkeita omistettaessa, mutta laskua pehmentää optiosta saadut preemiot. (The Options Guide.)

### **4.5 Osto- ja myyntiwarranttien yhdistelmästrategiat**

Warranttien yhdistelmästrategioilla pyritään hyödyntämään kohde-etuuden korkeaa volatilitteettia tulevaisuudessa. Sijoittajan odottaessa suurta kurssiliikettä tietämättä suuntaa, voi yhdistelmästrategioiden avulla päästä suuriin tuottoihin. Kyseisiä strategioita käytettäessä sijoittajat harvemmin pitävät warrantteja päättymispäivään asti, vaan ne suljetaan kokonaan tai osittain, kun tuottoa on saatu odotetusti. (Nelskylä 2004, 63.)

### **Strangle**

Strangle-strategian tavoitteena on saada mahdollisimman suuri vipuvaikutus voimakkaiden kurssiliikkeiden avulla. Strategiassa ostetaan samanaikaisesti osto- ja myyntiwarrantteja, joilla on eri lunastushinnat, mutta sama päättymispäivä. Stranglea käytetään sijoittajan olettaessa osakkeelle korkeaa volatilitteettia lähitulevaisuudessa. Strategian suurimpana riskinä on, että kohde-etuuden kurssi on eräpäivänä osto- ja myyntiwarranttien toteutushintojen välissä, jolloin molemmat warrantit eräännyvät arvottomina. (The Options Guide.)



## **Straddle**

Straddle-strategian tarkoituksena on ostaa osto- ja myyntijohdannaisia samalla lunastushinnalla ja usein myös samalla päättymispäivällä. Straddlen avulla suojaudutaan kurssin muutoksilta sijoittajan olettaessa suurta volatiliteettia kohde-etuudelle. (The Options Guide.)

Voittoa syntyy, jos kohde-etuuden kurssi liikkuu vähintään maksetun preemion verran. Sijoittajalla on mahdollisuus päästä isoihin tuottoihin, jos kohde-etuuden arvo liikkuu rajusti johonkin suuntaan. Suurimpana riskinä Straddle-strategiassa on kohde-etuuden hinnan oleminen warranttien lunastushinnan suuruinen päättymispäivänä. Tällöin warrantit eräännyvät arvottomina. Strategiaa voidaan myös muokata käyttämällä warrantteja, joilla on eri päättymispäivät tai panostamalla enemmän joko osto- tai myyntiwarranttiin. (The Options Guide.)

## **4.6 Johdannaisriskit**

Johdannaiset ovat erittäin monipuolisia sijoitusinstrumentteja, mutta siitä huolimatta ja sen vuoksi niihin kuuluu myös riskejä. (OFOD s.16) Johdannaisten riski kasvaa sitä mukaa, mitä korkeampi tuottopotentiaali sijoitusinstrumentilla on. Warranttien tappiomahdollisuus on rajoitettu sijoitettuun pääomaan, joten niitä pidetään yleisesti turvallisempina vaihtoehtoina esimerkiksi optioihin, termiineihin ja futuureihin verrattuna. (Nelskylä 2004, 143–144.)

## **Volatiliteetti**

Warrantteihin sijoitettaessa on syytä tarkastella kohde-etuuksien liikkeen suuntaa ja liikkeen voimakkuutta eli nopeutta. Warrantteilla on rajoitettu juoksu-aika, joten on erittäin tärkeää, että sijoittajan ennakoima liike tapahtuu tämän määrätyn juoksuajan sisällä. Edellä mainittua kohde-etuuden liikkeen nopeutta kutsutaan volatiliteetiksi. (Nelskylä 2004, 79.)

Volatiliteetit vaihtelevat eri markkinoiden ja kohde-etuuksien välillä. Esimerkiksi pääsääntöisesti osakemarkkinoilla on korkeampi volatiliteetti kuin korkomarkkinoilla. Kohde-etuuden liike on edellytys saada tuottoa warranttien avulla, joten warrantit, joiden kohde-etuudet ovat kaikkein volatiileimpia, ovat usein myös suosituimpia. (Nelskylä 2004, 79.)

### **Pääomariski**

Suurin riski warranteilla on koko sijoitetun pääoman häviäminen. Osakkeen volatiliteetista riippuen riski menettää pääoma vaihtelee huomattavasti. (Nelskylä 2004, 146.)

### **Osapuoliriski**

Warranttikaupankäynnissä osapuolina ovat yleisimmin sijoittaja ja warrantin liikkeeseenlaskija. Liikkeeseenlaskijoilla on luottoluokitus, joka kertoo yhtiön maksukapasiteetista. Siitä huolimatta, että pörssissä on määräykset koskien liikkeeseenlaskijoiden taloudellista tilannetta, sijoittajan on hyvä olla tietoinen osapuoliriskistä. (Nelskylä 2004, 144.)

Warrantteja laskevat liikkeeseen yleisimmin pankkiiriliikkeet ja erilaiset taloudelliset institutiot. Helsingin Pörssissä toimiessaan liikkeeseenlaskija on sitoutunut takaamaan sekä osto- että myyntipuolen liikkeeseen laskemilleen warranteille, mikä takaa jatkuvan likviditeetin. Likviditeettiin vaikuttavat myös itse sijoittajat, sillä kauppaa voidaan käydä markkinatakaajan tai toisen markkinaosapuolen kanssa. Warrantin ehtojen toisena osapuolena on aina liikkeeseenlaskija, vaikka sijoittaja ostaisi warrantinsa muualta. Liikkeeseenlaskijoina toimivat yleisesti valtuutetut pankkiiriliikkeet, joten osapuoliriskiä harvemmin esiintyy. (Nelskylä 2004, 26–27.)

### **Valuuttariski**

Sijoittamalla warrantteihin, joilla on euroalueen ulkopuolinen kohde-etuus, syntyy valuuttariski. Valuuttojen väliset arvonmuutokset vaikuttavat mahdolliseen tuottoon tai tappioon.

Eri valuuttojen liikkeet voivat pahimmassa tapauksessa mitätöidä koko sijoituksen tuoton. (Nelskylä 2004, 144.)

### **Riskien hallinta**

Kuten on aikaisemmin todettu, on sijoittajalla mahdollisuus menettää koko pääomansa kohde-etuuden liikkeessa epäsuotuisaan suuntaan. Sijoittajan pitää tarkkailla markkinoita valppaasti voidakseen yrittää estää tämän, sillä syitä kohde-etuuden liikkeeseen voi olla useita. (Nelskylä 2004, 144.)

Jokainen johdannaisten liikkeellelaskija määrittää omat ehtonsa, jotka ovat yleisesti melko samanlaisia. Pienetkin eroavuudet voivat kuitenkin vaikuttaa tuottomahdollisuuksiin, ja pahimmillaan mitätöidä koko tuoton. Warranttien perustiedot sijoittaja pystyy tarkistamaan monesta eri lähteestä, mutta vain liikkeellelaskijan warrantin hinnoitteluliitteestä löytyvät juridisesti pätevät tiedot. (Nelskylä 2004, 145.)

Riskien hallitsemiseksi sijoittajia suositellaan hajauttamaan sijoitussalkkuaan eri osaluueille ja riskiprofiileille. Suositeltuna warrantteihin kohdistetun pääoman osuutta pidetään 5-10 %:na. Warrantteihin on syytä myös sijoittaa tasaisesti ja sijoituspäätöksiä pitäisi olla rationaalisia eikä tunneperäisiä. (Nelskylä 2004, 145.)

Usealla osakevälittäjällä on tarjolla stop-loss-taso toimeksiantoihin, joka sulkee position warrantin koskettaessa määrätyn hintatason. Warranttien liikkeet ovat nopeita, ja on hyvin mahdollista, että warrantin arvo liikkuu stop-loss-tason ohitse sulkematta warranttia. Toisilla osakevälittäjillä on tarjolla myös taattu stop-loss-toimeksianto, jolloin osakevälittäjä takaa warrantin sulkeutumisen. (Nelskylä 2004, 145–146.)

Riskejä lisää entisestään warranttien lyhyeksi myynti, jota käyttämällä sijoittava voi menettää periaatteessa rajattomasti pääomaa. Lyhyeksi myyntiä käyttäessä sijoittajalla on syytä olla tarkkaa tietoa kohde-etuuden liikkeen suunnasta. Sulkematta jätetty lyhyeksi myynti voi johtaa jopa sakkoihin. (Nelskylä 2004, 146.)

## 5 JOHDANNAISSIJOITTAJAN NÄKÖKULMA

Opinnäytetyötä varten haastattelin yksityisiä johdannaissijoittajia saadakseni käytännön näkökulmaa johdannaisten käytöstä. Selvitin haastateltavien taustaa, johdannaisten käyttöä ja strategioita.

### 5.1 Haastattelumenetelmät

Tutkimushaastattelutavat jaetaan usein neljään eri tapaan: strukturoitu-, puolistrukturoitu-, teema- ja ryhmähaastattelu (Tilastokeskus). Strukturoiduilla haastattelulla tarkoitetaan kysymyksiä, joissa on vastausvaihtoehdot annettu valmiiksi. Strukturoitujen kysymysten käsittelyä pidetään helppona, sillä niissä on vastausvaihtoehdot annettu valmiiksi. Vastaukset pystytään vaivattomasti siirtämään analysoitavaksi. Strukturoidut kysymykset ovat pääsääntöisesti vaihtoehto- ja asteikkokysymyksiä. Puolistrukturoidussa haastattelussa on pääosin strukturoituja kysymyksiä, mutta niiden lisäksi myös avoimia kysymyksiä. (Kananen 2008, 26.)

Avoimilla kysymyksillä tarkoitetaan joko täysin avoimesti vastattavia kysymyksiä tai kysymyksiä, jotka ovat jollakin tavalla suunnattu tai rajattu. Rajauksen asteen määrittelee avoimen kysymyksen tarkoitus. Jos rajausta toteutetaan huonosti, se voi tuottaa vastauksia, joista ei ole tutkimuksen kannalta mitään hyötyä. Avoimien kysymysten käsittely on huomattavasti hankalampaa, mutta ne antavat usein laajempaa tietoa kuin mitä strukturoidut kysymykset voisivat tuottaa. (Kananen 2008, 25–26.)

Haastattelukysymykset pyrin muodostamaan siten, että ne eivät olleet liian rajaamattomia, sillä liian rajaamattomiin kysymyksiin saa helposti yleisluontoisia vastauksia, jotka ovat tutkimuksen kannalta hyödyttömiä. (Kananen 2008, 29.)

Haastattelin yhdeksää eri johdannaissijoittajaa saadakseni käytännön näkökulman siihen, mihin johdannaisia käytetään yksityisellä tasolla, ja kuinka suuren osan vuotuisesta kaupankäynnistä ne vievät. Vapaaehtoisia päädyin etsimään internetistä Suomen isoimmalta sijoittajille suunnatulta keskustelupalstalta trooli.fi:stä. Vapaaehtoisten ilmoittauduttua

lähetin heille sähköpostitse *Microsoft Word*-dokumenttina kysymykset, joihin he vastasivat omaan tahtiin ja lähettivät vastauksensa minulle. Yksityisten johdannaissijoittajien määrä on Suomessa melko pieni verrattuna muihin sijoittamisen muotoihin, kuten osake- tai rahastosijoittamiseen, joten vapaaehtoisten löytäminen osoittautui hankalaksi.

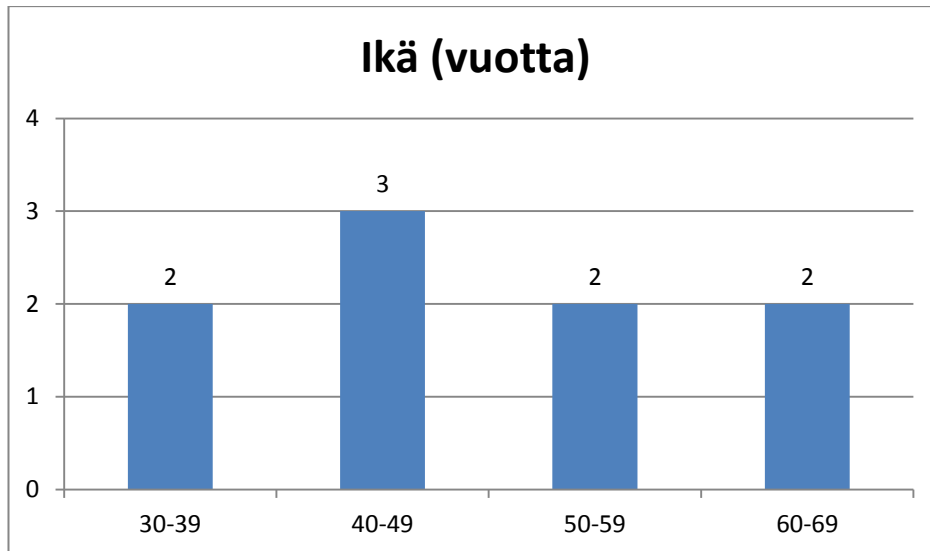
Tutkimuksessani päätin käyttää puolistrukturoitua tapaa, jossa on viitteitä myös teemahaastattelusta. Haastattelukysymykseni alkoivat strukturoidulla kysymyksillä, joiden vastausvaihtoehdot ovat rajattuja. Kysymykset muuttuivat loppua kohden avoimimmiksi ja antoivat haastateltaville mahdollisuuden tuoda omat ajatuksensa johdannaisista esille, kuitenkin liikaa karkaamatta annetusta aiheesta.

## **5.2 Haastattelutulokset**

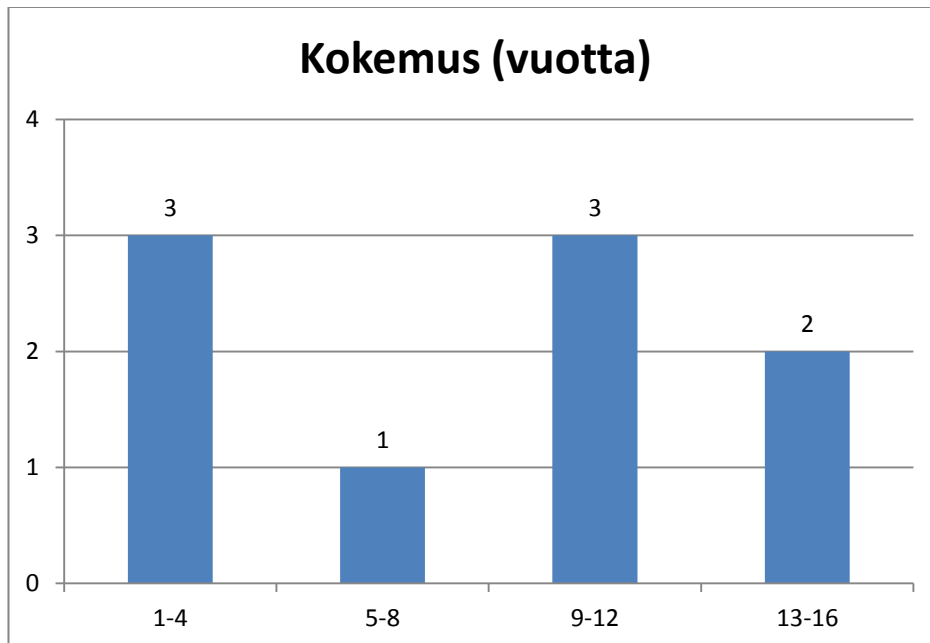
Tässä kappaleessa käsittelen saamiani haastattelutuloksia. Kappale on jaettu eri osioihin, haastateltavien perustietoihin, strategioihin sekä havaintoihin ja suosituksiin. Lopuksi haastattelutuloksista on tehty yhteenveto.

### **5.2.1 Perustiedot**

Vastaajista kaikki olivat miehiä, he harjoittivat johdannaiskaupankäyntiä yksityisesti ja heidän ikänsä vaihteli 30 ja 68 ikävuoden välillä, keskiarvon ollessa noin 49 vuotta. (KUVIO 6.) Kokemus johdannaisiin sijoittamisesta jakautui hyvin viiden vastaajan olleen sijoittaneen johdannaisiin 10–15 vuotta ja neljän sijoittaneen alle 5 vuotta. (KUVIO 7.) Tämä toi sopivasti laajaa näkökulmaa saadessani tutkimukseeni eri kokemustason omaavia sijoittajia.

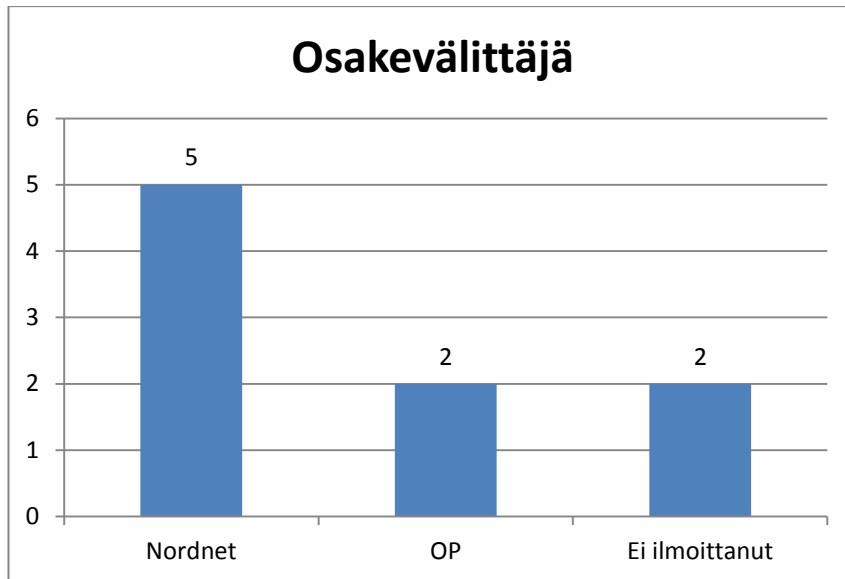


KUVIO 6. Haastateltavien ikäjakauma



KUVIO 7. Haastateltavien kokemus johdannaissijoittamisesta

Kuviosta 8 näemme, että osakevälittäjästä selkeästi suosituimmaksi ilmeni Pohjoismaissa toimiva Nordnet, jonka pääkonttori sijaitsee Tukholmassa. Tähän on todennäköisesti syynä Nordnetin laaja valikoima eri sijoituskohteita, sekä kohtuulliset kaupankäyntikustannukset. Nordnet tarjoaa myös laajojen sivujensa lisäksi selkeät ohjeet eri sijoitusinstrumenttien toiminnasta.



KUVIO 8. Haastateltavien käyttämät osakevälittäjät

Haastateltavien sijoittajien eniten käyttämä Nordnet veloittaa kauppohen lukumäärä perusteisesti eli kaupankäyntikustannukset kauppaa kohden pienenevät kauppohen kuukausittaisen lukumäärän lisääntyessä. (TAULUKKO 2.) Vaihtoehtoisesti OP-Pohjola veloittaa kaupankäynnistä kaupankäyntikuluihin perustuen, jolloin kustannukset kauppaa kohden pienenevät mitä enemmän sijoittaja käyttää rahaa kaupankäyntikuluihin vuosineljänneksellä. (TAULUKKO 3.)

TAULUKKO 2. Nordnetin kotimaisten kauppohen hinnasto

	Taso 4	Taso 3	Taso 2	Taso 1
Kauppoja kuukaudessa	0	1-10	11-50	Yli 50
Kaupankäyntikulut	0,20 %	0,15 %	0,10 %	0,06 %
	min. 9 €	min. 7 €	min. 5 €	min. 3 €

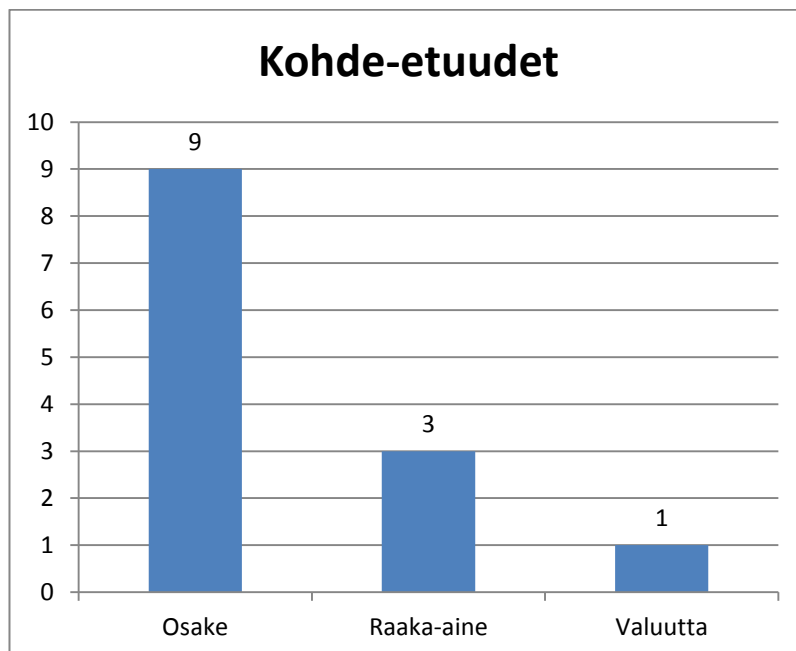
TAULUKKO 3. OP-Pohjolan kotimaisten kauppohen hinnasto

	Taso 5	Taso 4	Taso 3	Taso 2	Taso 1
Edellisen vuosineljänneksen kulut	1-199 €	200-499 €	500-2000 €	2000-10000 €	Yli 10 000 €
Kaupankäyntikulut	0,25 %	0,20 %	0,15 %	0,10 %	0,08 %
	+ 8 €	+ 8 €	+ 5 €	+ 5 €	+ 5 €

Kaupankäyntikustannuksien lisäksi osakevälittäjät voivat veloittaa sijoittajia muun muassa osakesäilytyksestä sekä käytettävistä työkaluista ja ohjelmistoista. Myös näissä lisäpalveluissa veloitukset usein määräytyvät tason mukaan, joten paljon kauppaa käyvälle ne voivat olla ilmaisia.

### 5.2.2 Strategia

Kaikki vastaajista käyttivät osakkeita kohde-etuuksinaan, muutaman sijoittaessa myös valuuttoihin ja raaka-aineisiin, kuten öljyyn ja hopeaan. (KUVIO 9.) Erään sijoittajan mukaan juuri johdannaiset ovat oiva keino päästä sijoittamaan raaka-ainemarkkinoille.

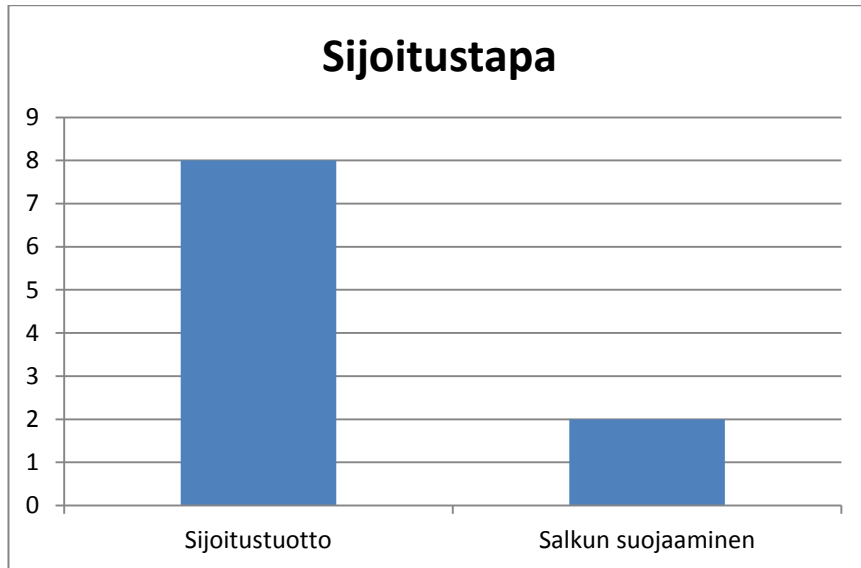


KUVIO 9. Haastateltavien käyttämät kohde-etuudet

Tutkimukseni ensimmäisenä avoimena kysymyksenä kysyin vastaajilta, miksi he ovat päätyneet sijoittamaan juuri johdannaisiin. Vastaukset eivät olleet yllättäviä, sillä seitsemän sijoittajaa vastasi valinneensa johdannaiset vipuvarren eli suurien tuottomahdollisuuksien vuoksi. Kaksi vastaajista kertoi päätyneensä johdannaisiin pariin kokeilumielessä muiden sijoittajien perässä.

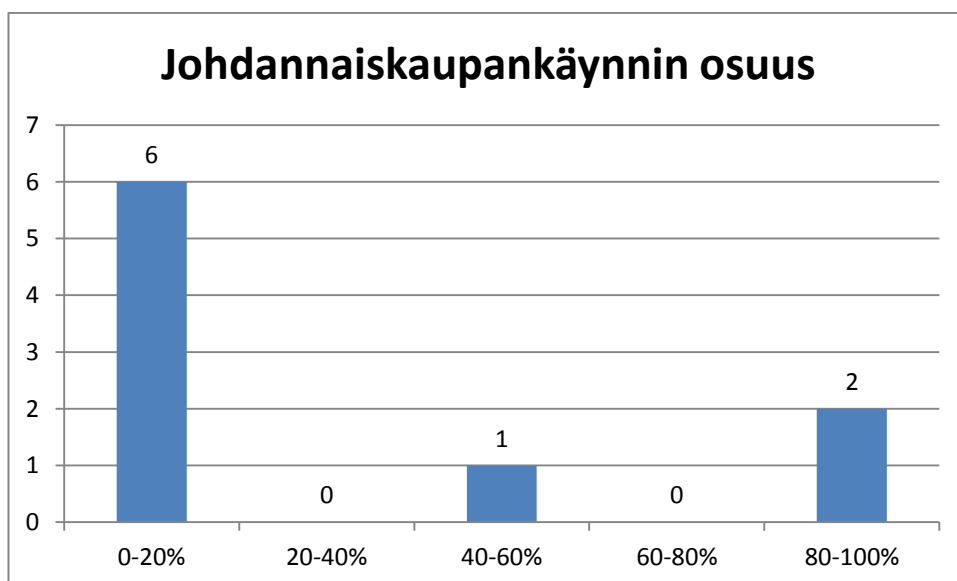


Sijoitustuoton tavoittelu johdannaisten avulla oli huomattavasti yleisempää kuin johdannaisilla sijoitussalkun turvaaminen, sillä kaikki tähän kysymykseen vastanneista ilmoittivat pyrkivänsä hakemaan tuottoa johdannaisilla. Kaksi sijoittajaa haki turvaa sijoitussalkulle. (KUVIO 10.)



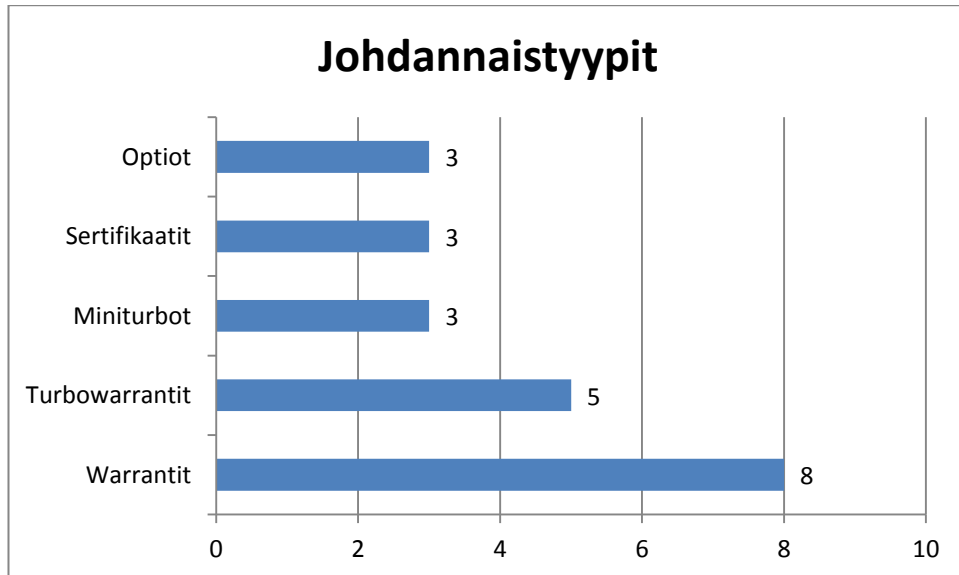
KUVIO 10. Haastateltavien sijoitustapa

Sijoittajista kaksi panosti lähes pelkästään johdannaisiin, kun taas suurimmalla osalla sijoittajista johdannaiset kattoivat vain pienen osan sijoitussalkun liikevaihdosta, kuten kuvio 11 voimme todeta.



KUVIO 11. Haastateltavien johdannaiskaupankäynti

Lähes kaikki vastaajista sijoittivat warrantteihin. Viisi sijoittajaa oli käyttänyt hyödyksi myös turbowarrantteja. Muut johdannaistyypit jakautuivat melko tasaisesti vastaajien kesken kuvion 12 mukaisesti. Tämä tukee käsitystäni siitä, että warrantit ovat suosituin yksityissijoittajien käyttämä johdannaisinstrumentti.



KUVIO 12. Haastateltavien käyttämät johdannaistyypit

Seuraavaksi tutkimuksessani kysyin johdannaissijoittajilta ovatko he käyttäneet osto- ja myyntijohdannaisten yhdistelmästrategioita sijoituksissaan. Vastaajista kolmella yhdistelmästrategiat olivat olleet käytössä. (KUVIO 13)

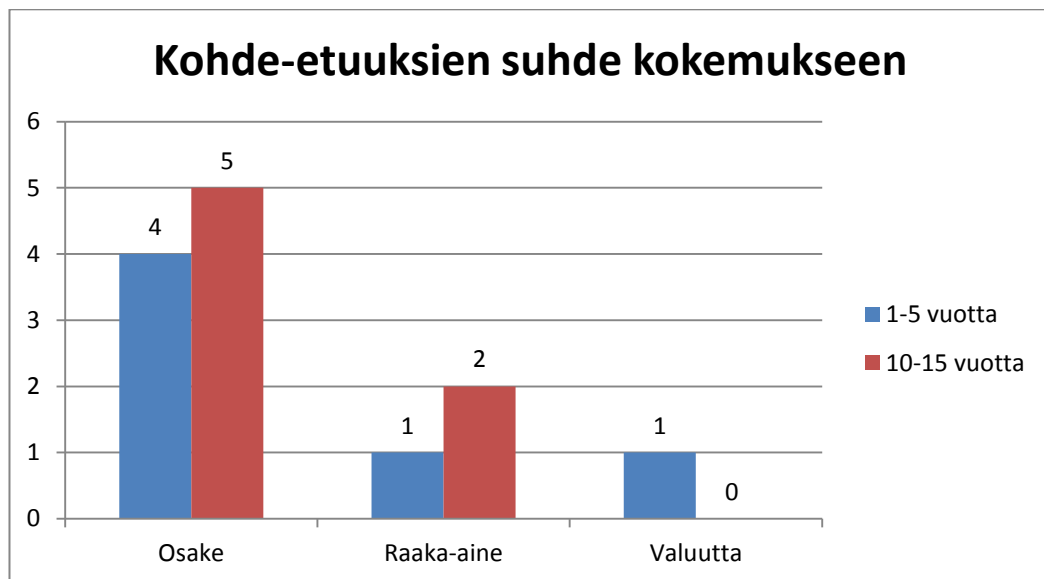


KUVIO 13. Haastateltavien yhdistelmästrategioiden käyttö

Yritin löytää yhteyttä johdannaissijoittajien kokemuksen ja sijoitettavien kohde-etuuksien välillä. Alkualetuksena oli, että mitä enemmän sijoittajalla on kokemusta johdannaisista, sitä laajemmin hän hajauttaisi sijoituksiaan eri kohde-etuuksiin. 1–5 vuotta johdannaisiin sijoittaneista kolme keskittyi vain osakkeisiin perustuviin johdannaisiin, yhden hajauttaessa myös raaka-aine- ja valuuttamarkkinoille. (TAULUKKO 4., KUVIO 14.) Kokeneemmista johdannaissijoittajista kolme keskittyivät osakejohdannaisiin ja kaksi sijoittivat myös raaka-ainemarkkinoille. Näin ollen kokemuksella ei voi todeta olevan yhteyttä sijoitettavien kohde-etuuksien hajautumiseen.

TAULUKKO 4. Kokemuksen suhde sijoitettaviin kohde-etuuksiin

	1–5 vuotta	10–15 vuotta
Osake	4	5
Raaka-aine	1	2
Valuutta	1	0

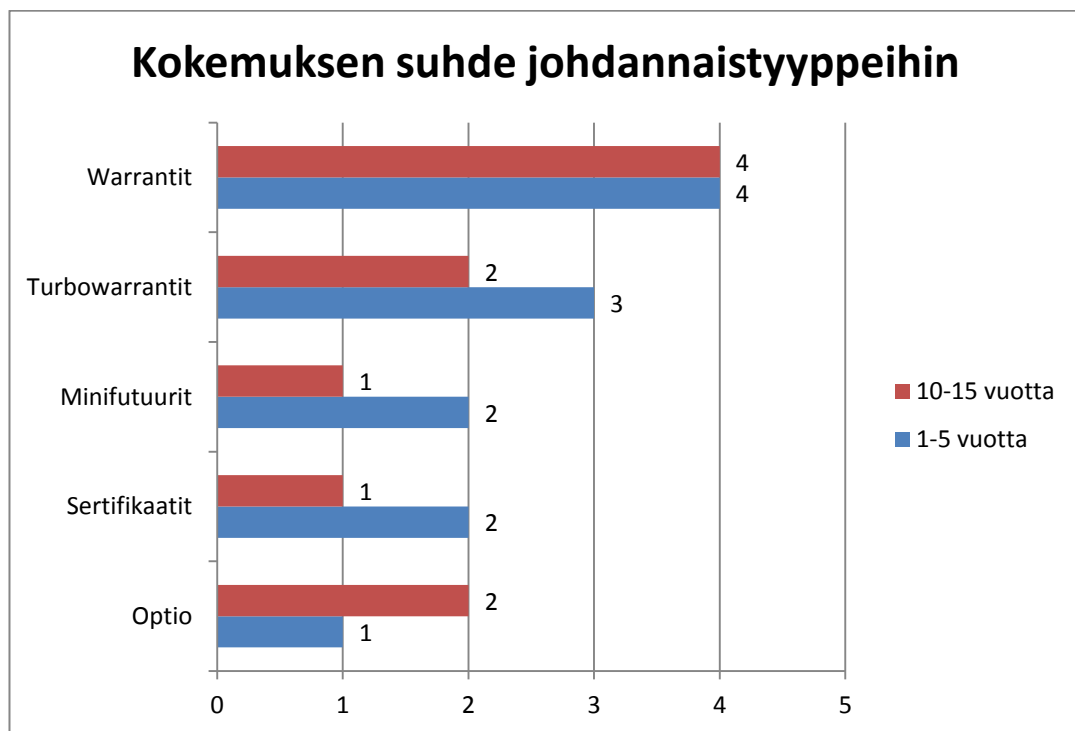


KUVIO 14. Kokemuksen suhde sijoitettaviin kohde-etuuksiin

Seuraavaksi tarkastelin onko sijoittajien kokemuksella yhteyttä sijoitettaviin johdannaistyypeihin. Alkualetuksena oli, että kokeneemmat sijoittajat hajauttaisivat sijoituksiaan enemmän eri johdannaistyypeille. Vastaukset jakautuivat melko tasaisesti kokemuksesta huolimatta, joten kokemuksella ei voida todeta olevan yhteyttä eri johdannaistyyppien käyttöön. (TAULUKKO 5., KUVIO 15.)

TAULUKKO 5. Kokemuksen suhde sijoitettaviin johdannaistyyppeihin

	1–5 vuotta	10–15 vuotta
Optio	1	2
Sertifikaatit	2	1
Minifutuurit	2	1
Turbowarrantit	3	2
Warrantit	4	4



KUVIO 15. Kokemuksen suhde sijoitettaviin johdannaistyyppeihin

### 5.2.3 Suositukset ja havainnot

Yleensä johdannaiskaupoissa on jokin markkinatakaaja, kuten pankki. Markkinatakaajan tehtävänä on antaa osakkeelle jatkuvan myynti- ja ostonoteerauksen. Jos osakkeet eivät syystä tai toisesta käy kaupaksi noteerauksen osoittamaan hintaan, on markkinatakaaja velvollinen ostamaan tai myymään osakkeet omiin nimiinsä. Markkinatakaus helpottaa varsinkin yksityissijoittajien kaupankäyntiä lisäämällä osakkeen likviditeettiä ja pienentämällä kurssivaihteluita. (Valli 2007.)

Yhtä lukuun ottamatta kaikki vastaajat olivat kohdanneet ongelmia kaupankäynnin takaaamisen kanssa. Markkinatakaajalta ”katoaa laidat” eli taatut myynti- ja ostohinnat katoavat ja johdannaisen hinta pääsee vapaasti tippumaan, eikä takaaja ole ostamassa johdannaista vaikka pitäisi. Neljä vastaajaa yhdeksästä ilmoitti myös huomanneen ongelmia äkkinäisten volatiliteettivaihteluiden kanssa.

Sijoittajat olivat erittäin samaa mieltä johdannaisten hyvistä puolista, sillä johdannaisten hyviin puoliin kohdistuneeseen avoimeen kysymykseen kaikki vastasivat lähes samalla tavalla. Kaikkien mielestä hyvänä puolena ovat suuret tuottomahdollisuudet, vaikka käytössä olisi pienikin pääoma.

Huonoja puolia löytyi laajemmin. Vaikka suurin osa mainitsi riskin menettää koko pääomansa tai muuten suuren osan sijoituksestaan, tutkimuksessa tuli ilmi myös muita huonoja puolia. Johdannaisinstrumenttien arviointi ja vertailu on erittäin työlästä, sillä niitä on todella paljon. Markkinatakaajien ei uskota aina pelaavan reilua peliä, vaan tekevän sääntöjen vastaisia toimenpiteitä. Osakevälittäjien kerrottiin myös houkuttelevan ihmisiä pelaamaan uhkapeliä johdannaisilla kertomatta riittävästi riskeistä.

Lopuksi päädyin kysymään sijoittajilta, mitä vinkkejä heillä olisi antaa aloittavalle johdannaissijoittajalle. Vastaajat jakautuivat kahteen eri leiriin. Puolet vastaajista ilmoitti heti, että koko idea kannattaa unohtaa, sillä he eivät nähneet johdannaissijoittamisen olevan sen arvoista.. Toinen puoli ei heti vastustanut johdannaissijoittamisen aloittamista, vaan kehotti olemaan varovainen ja tarkastelemaan johdannaismarkkinoita hyvän aikaa ennen sijoituksen tekemistä. Vastaajat muistivat myös muistuttaa johdannaisten korkeista riskeistä.

#### **5.2.4 Yhteenvedo**

Haastattelin tutkielmaa varten yhdeksää yksityistä johdannaissijoittajaa. Haastateltavien johdannaissijoittajien ikä vaihteli 30 ja 68 vuoden välillä, keskiarvoltaan 49 vuotta. Haastattelumenetelmänä käytin puolistrukturoitua menetelmää, jossa oli runsaasti avoimia kysymyksiä saadakseni tarpeeksi laajoja vastauksia. Kysymykset olivat kuitenkin rajattu niin, että haastateltavien oli helppo pysyä aiheessa.

Johdannaissijoittajien kokemus jakautui tutkimuksen kannalta hyvin, sillä sijoittajista viisi oli sijoittanut johdannaisiin 10–15 vuotta ja neljä oli sijoittanut 1–5 vuotta. Yleisin sijoittajien käyttämä osakevälittäjä oli Pohjoismaissa toimiva Nordnet, joka kasvattaa suosiotaan piensijoittajien keskuudessa vuosi vuodelta. (Hurmerinta 2015.)

Sijoittajat käyttivät melko laajasti eri kohde-etuuksia sijoittaessaan johdannaisiin. Kaikki yhdeksän sijoittajaa, käyttivät hyödykseen osakkeisiin perustuvia johdannaissijoituksia. Kolme käytti hyödykseen mahdollisuutta päästä osaksi raaka-ainemarkkinoita johdannaisten avulla, ja yksi sijoittaja sijoitti myös valuuttoihin. Pääosin vastaajat käyttivät johdannaisten vipuvaikutusta hyödyksi saadakseen tuottoa, mutta kaksi käytti johdannaissijoituksia myös sijoitussalkkunsua suojaamiseen.

Kaksi vastaajista keskitti kaiken sijoittamisensa johdannaisiin, yhdellä vastaajista johdannaisten osuus oli noin puolet ja loppuilla johdannaissijoituksista kattoivat vain alle 20 % sijoituksista. Yhtä lukuun ottamatta kaikki vastaajista olivat sijoittaneet warrantteihin. Turbowarrantteihin sijoittaneita oli viisi ja muihin johdannaistyyppisiin sijoittaneita oli kolme kappaletta. Johdannaisten yhdistelmästrategioita olivat käyttäneet vain kolme sijoittajista.

Johdannaisten hyvinä puolina sijoittajat pitivät mahdollisuutta päästä isoihinkin tuottoihin jopa pienellä pääomalla johdannaisten vipuvaikutuksen vuoksi. Huonoiksi puoliksi ilmenivät mahdollisuus koko pääoman menetykseen. Johdannaissijoitustien vertailua ja arviointia pidettiin työläänä. Markkinatakaajien ja osakevälittäjien toimia pidettiin myös kyseenalaisina. Kahdeksan vastaajaa oli kohdannut ongelmia markkinatakaajien kanssa koskien laitojen katoamista. Neljä oli huomannut ongelmia myös äkillisten volatilititeettivaihteluiden kanssa.

## 6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Johdannaiset ovat erittäin tärkeitä johdannaisinstrumentteja markkinoilla. Maailmanlaajuisesti johdannaissijoitukset ovat paljon isompi liikevaihdossa mitattuna kuin esimerkiksi osakesijoittaminen. Tämän vuoksi johdannaiset olivat mielenkiintoinen valinta opinnäytetyön aiheeksi.

Opinnäytetyön haastavimmaksi tehtäväksi ilmeni vapaaehtoisten haastateltavien löytäminen. Ensimmäiset kaksi haastateltavaa sain kohtuullisen helposti trooli.fi keskustelupalstalta, mutta muiden löytymiseen tuntui kuluvan kohtuuttomasti aikaa, mikä hidasti olennaisesti myös opinnäytetyön empiirisen osion aloittamista. Lopulta vapaaehtoisten haastateltavien lukumäärä oli yhdeksän, johon olen henkilökohtaisesti tyytyväinen edellä mainituista syistä.

Toiseksi vaikuttavaksi ongelmaksi ilmeni lähdetekstien löytäminen. Johdannaisista kertova suomenkielinen kirjallisuus oli usein joko liian suppeaa tai kirjallisuus oli jo melko vanhaa, jolloin lähdekirjallisuuden tekstin pätevyys nykyaikana piti tarkistaa toisista lähteistä. Englanninkielistä kirjallisuutta aiheesta löytyi tarpeeksi, mutta lähteet olivat lähes poikkeuksetta yhdysvaltalaisen kirjailijan tai sijoittajan kirjoittamia, jolloin lähdetekstiin piti suhtautua varauksella koskien sen soveltuvuutta eurooppalaisille markkinoille. Sijoittamisen eri muodoista ja sijoitusstrategioista löytyi riittävän kattavasti lähdetekstiä hyödynnettäväksi. Sijoittajan käyttäytymisestä kertova kirjallisuus oli erittäin rajallista ja aiheutti hankaluuksia. Tärkeimmäksi sijoittajan käyttäytymistä käsitteleväksi lähteeksi osoittautui Jouko Marttilan (2001) *Järki ja tunteet osakemarkkinoilla*, josta sain tärkeää informaatiota.

Johdannaissijoittajille esitetyt kysymykset olivat pääosin avoimia, joten jokainen vastaus piti erikseen analysoida eikä massakäsittely ollut mahdollista. Vastauksien analysoinnin ja kokoonpanon jälkeen pystyin rakentamaan graafisia kuvaajia osoittamaan vastaajien yhteneväisyyksiä ja eroavaisuuksia. Vaikka loppua kohden kysymykset olivat avoimia ja antoivat vastaajille mahdollisuuden kertoa laajasti kysymyksessä mainitusta aiheesta, olivat vastaukset pääosin suppeita. Tutkimuksesta ei voi tehdä päteviä johtopäätöksiä haastateltavien niukkuuden vuoksi, vaan otannaksi pitäisi saada huomattavasti suurempi määrä johdannaissijoittajia. Tutkimus antaa kuitenkin pientä kuvaa suomalaisten yksityissijoittajien johdannaiskaupankäynnistä.

Osakevälittäjää valittaessa kannattaa miettiä millaista palvelua haluaa, ja kuinka paljon siitä on valmis maksamaan. Osakevälittäjien palveluhinnastoissa on eroja ja sijoittajan kannattaa valita sellainen välittäjä, joka sopii parhaiten omaan sijoituskäyttäytymiseen. Ahkerasti päivän sisäistä johdannaiskauppaa käyvän sijoittajan kannattaa pelkkien kaupankäyntikulujen perusteella valita OP:n ja Nordnetin väliltä Nordnet. Nordnetia käyttäessään sijoittaja maksaa vain minimisumman 5 € per kauppa kauppasumman ollessa alle 5000 €, kun taas OP:lla kaupankäyntikuluja tulee aina vähintään 5 euroa, ja sen päälle vielä prosentuaalinen osuus. Henkilökohtaisesti valitsisin käytettäväksi osakevälittäjäksi Nordnetin kaupankäyntikulujen sekä sivuston monipuolisuuden ja selkeyden takia.

Johdannaiskaupoilta välillä ”katoaa laidat”, eli markkinatakaaja ei tee tehtäviään velvoitetulla tavalla eikä takaa myynti- ja ostohintoja, vaan johdannaisten hinta pääsee vapaasti tippumaan. Tutkimukseen vastanneet olivat pääsääntöisesti huomanneet ongelmia markkinatakaajan osalta. Markkinatakaajille olisi mielestäni syytä antaa sanktioita takausten pettämisestä, jotta kaupankäynnistä saadaan turvallisempi sijoittajille.

Johdannaisten hyvänä puolena on mahdollisuus päästä suuriin tuottoihin pienelläkin pääomalla vipuvaikutuksen avulla. Vipuvaikutus vaihtelee liikkeellä olevien johdannaisinstrumenttien välillä. Vipuvaikutus toimii molempiin suuntiin, joten mitä suurempaa vipua käyttää saavuttaakseen korkeita tuotto-odotuksia, sitä herkemmin myös johdannaisten arvo laskee rajusti kohde-etuuden kurssin laskiessa. Suoraan kohde-etuuksiin sijoittamiseen, esimerkiksi osakkeisiin, verrattuna johdannaisilla on mahdollisuus päästä prosentuaalisesti moninkertaisiin tuottoihin.

Sijoituksien tuottomahdollisuudet kulkevat käsi kädessä sijoituksien riskien kanssa. Johdannaiset ovat kaikista riskialteimpia sijoitusinstrumentteja, eivätkä ne ole yleensä suositeltavia aloittavalle sijoittajalle. Johdannaisten jälkeen eniten riskejä on osakesijoittamisessa, jonka jälkeen tulevat valuutat, raaka-aineet, rahastot, joukkovelkakirjalainat ja korkosijoitukset. Kiinteistösijoittamisen riskit ovat hyvin erilaisia muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. Esimerkiksi asuntosijoituksessa huonon vuokralaisen saamisen riskiä ei voi suoraan verrata muiden sijoitusmuotojen riskeihin.

Johdannaiset sopivat sijoittajalle, jolla on aikaa seurata erittäin tiiviisti markkinoiden kehitystä, sekä johdannaisten tarjontaa ja muutoksia. Sijoittajalla täytyy myös olla tarpeeksi



riskinsietokykyä ja sijoitettavan pääoman täytyy olla sen suuruinen, että sen on valmis pahimmassa tapauksessa menettämään kokonaisuudessaan. Itse tulen todennäköisesti sijoittamaan johdannaisiin jossakin vaiheessa, mutta aion sitä ennen tarkastella johdannaismarkkinoita tarkasti ja aloittaa warrantilla, jossa on melko pieni vipukerroin. Saatuaani tarpeeksi kokemusta tarkoitukseni on kokeilla johdannaisten yhdistelmästrategiaa Stradlea.

## LÄHTEET

Lindström, K., Lindström T. 2014. Onnistu Osakemarkkinoilla. Helsinki: Talentum.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi. Porvoo: WSOYPro

Saario, S. 2014. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 11. painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy

Puttonen, V., Repo E. 2007. Miten sijoitan rahastoihin. 4., uudistettu painos. Juva: WSOYPro

United Bankers. Yrityslainoista lisätuottoa korkosalkkuun. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://unitedbankers.fi/tietoa-sijoittamisesta/korkosijoittaminen>. Luettu: 27.5.2015.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. painos. Vantaa: Talentum

Orava, J., Turunen, O. 2013. Osta, Vuokraa, Vaurastu. 2. painos. Helsinki: Talentum

Kaustia, M. 2003. Essays on investor behavior and psychological reference prices. Helsinki: HeSE Print

Marttila, J. Järki ja tunteet osakemarkkinoilla. 2001. Helsinki: Arvopaperi

Rehunen, J. 2011. Sijoittajien liiallinen itsevarmuus markkinoilla. Kandidaatintutkielma. Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto. Kauppätieteellinen tiedekunta.

Elo, H. 2011. Löydä helmet – vältä kuplat. 8., uudistettu painos. Kajaani: Omakustanne

Peltomäki, J., Vahe, J. 2011. Omalla rahalla – sijoittamisen haasteet 2010-luvulla. Tallinna: Suomen Talousjulkaisut Oy

Kennon, J. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://beginnersinvest.about.com/cs/newinvestors/a/041901a.htm>. Luettu 5.9.2015.

SalkunRakentaja. 2012. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.salkunrakentaja.com/2012/10/yksinkertaisen-tehokkaat-sijoitusstrategiat-cost-averaging-ja-value-averaging>. Luettu: 29.8.2015.

Sigma Investing. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.sigmainvesting.com/advanced-investing-topics/value-averaging>. Luettu 1.9.2015.

Hull, J. 2012. Options, Futures, And Other Derivatives. 8. painos. Harlow: Pearson

Puttonen, V., Valtonen, E. 1996. Johdannaismarkkinat. Porvoo: WSOY

Nordic Growth Market. Mitä warrantit ovat? Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.ngm.se/utbildning/warranter>. Luettu: 15.9.2015.

Nordic Growth Market. Mitä turbowarrantit ovat? Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.ngm.se/utbildning/turbowarranter-2>. Luettu: 15.9.2015.

Commerzbank. Mini Futuurit. Www-dokumentti. Saatavissa: [http://www10.warrants.commerzbank.com/SiteContent/10/10/2/548/85/MiniFuturesFinnland\\_082013.pdf](http://www10.warrants.commerzbank.com/SiteContent/10/10/2/548/85/MiniFuturesFinnland_082013.pdf). Luettu: 20.10.2015.

Nordic Growth Market. Mitä vipusertifikaatit Bull & Bear ovat? Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.ngm.se/utbildning/bull-bear-certifikat-2>. Luettu: 15.9.2015.

The Options Guide. Covered Calls. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.theoptionsguide.com/covered-call-writing.aspx>. Luettu 29.10.2015.

The Options Guide. Option Strangle. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.theoptionsguide.com/long-strangle.aspx>. Luettu: 30.10.2015.

The Options Guide. Option Straddle. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.theoptionsguide.com/long-straddle.aspx>. Luettu: 30.10.2015.

Nelskylä, M. 2004. Warrantti – jokamiehen johdannainen. Helsinki: WSOY

Tilastokeskus. Haastattelutavat. Www-dokumentti. Saatavissa: <https://www.stat.fi/virsta/tkeruu/04>. Luettu: 4.6.2015.

Kananen, J. 2008. Kvantti – kvantitatiivinen tutkimus alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän Ammattikorkeakoulu.

Valli, M. 2007. Markkinatakaus nostaa kurssia ja lisää kaupankäyntiä. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2007/03/28/markkinatakaus-nostaa-kurssia-ja-lisaa-kaupankayntia>. Luettu: 2.9.2015.

Hurmerinta, M. 2015. Nordnet on vahvalla kasvu-uralla. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://summa.talentum.fi/article/ap/8-2015/nordnet-on-vahvalla-kasvu-uralla/206361>. Luettu: 1.11.2015.

Eurooppa-neuvosto, 2015. EU:n pankkisektorin rakenneuudistus: luottolaitosten häiriönsietokyky paremmaksi. Www-dokumentti. Saatavissa: <http://www.consilium.europa.eu/fi/policies/banking-structural-reform>. Luettu: 29.11.2015

## HAASTATTELUKYSYMYKSET

Vastaajan ikä ja sukupuoli:

Oletko ammattilainen tai yksityinen sijoittaja?

Mitä osakevälittäjää käytät?

Kuinka kauan olet sijoittanut johdannaisiin?

Miten päädyit sijoittamaan juuri johdannaisiin?

Mihin kohde-etuuksiin sijoitat (valuutta, raaka-aine, osake jne.)?

Kuinka nopea vaihtuvuus salkussasi on keskimäärin?

Oletko käyttänyt johdannaisia sijoitustuoton saamiseen vai salkun turvaamiseen?

Kuinka suuri osuus kaikista arvopaperikaupankäynnistäsi on johdannaiskauppaa?

Mitä johdannaisia olet käyttänyt (warrantit, turbot, minifutuurit, sertifikaatit, optiot jne.)?

Oletko tehnyt erilaisilla osto- ja myyntijohdannaisten yhdistelmillä erilaisia strategioita (esim. Strangle, Straddle)?

Mitä huonoja puolia olet havainnut johdannaiskaupankäynnissä?

Mitä hyviä puolia olet havainnut johdannaiskaupankäynnissä?

Oletko kohdannut ongelmia johdannaiskaupoissa markkinatakaajan osalta, esim. volatili-teettimuutosten ja kaupankäynnin takaamisen osalta?

Mitä vinkkejä sinulla on antaa johdannaissijoittamista harkitsevalle?

Mielipide johdannaisista tai muuta lisättävää: