

## TIETOA PARETON TOIMINTAPERIAATTEISTA JA KAUPANKÄYNNIN RISKEISTÄ

Sijoitus- ja oheispalvelujen tarjoajien on annettava asiakkaalle ennen rahoitusvälinettä ja sijoitus- tai oheispalvelua koskevan sopimuksen tekemistä riittävät tiedot itsestään ja tarjoamista palveluista. Tähän tiedotteeseen on koottu lainsäädännön edellyttämää ennakkotietoa Pareto Securities Oy:n ("Pareto") tarjoamista palveluista, palvelun kohteena olevista rahoitusvälineistä, niihin liittyvistä riskeistä, asiakasvarojen säilyttämisestä, rahoitusvälineeseen sekä palveluun liittyvistä kuluista, palkkiosta ja verotuksesta. Kaikki ennakkotiedot, sopimusehdot ja asiakaspalvelu annetaan suomen tai englannin kielellä. Tarvittaessa asiakaspalvelua voidaan antaa myös ruotsin kielellä.

Pareto Securities Oy:llä on Finanssivalvonnan myöntämä toimilupa harjoittaa seuraavia sijoituspalveluja:

- 1) toimeksiantojen välittäminen
- 2) toimeksiantojen toteuttaminen
- 3) kaupankäynti omaan lukuun
- 4) sijoitusneuvonta
- 5) liikkeeseenlaskun järjestäminen
- 6) rahoitusvälineiden säilyttäminen
- 7) sijoituspalveluihin liittyvä luoton myöntäminen
- 8) yritysjärjestelyihin ja pääomarakenteisiin liittyvä neuvonta
- 9) sijoituspalveluihin liittyvä valuuttapalvelu
- 10) sijoitustutkimusten ja rahoitusanalyysien tuottaminen
- 11) liikkeeseenlaskun takaamiseen tai järjestämiseen liittyvät palvelut
- 12) rahoitusvälineiden säilyttäminen oheispalveluna

### Tiedot Paretoista ja sen valvojasta

Pareto Securities Oy  
Y-tunnus: 2045188-8

Aleksanterinkatu 44, 6. krs, 00100 HELSINKI  
Puh. +358 9 8866 6000  
Fax +358 9 8866 6060

Finanssivalvonta on Pareton toimintaa valvova viranomainen. Finanssivalvonnan yhteystiedot ovat Snellmaninkatu 6, PL 103, 00101 HELSINKI, Puh. +358 10 831 51, [www.finanssivalvonta.fi](http://www.finanssivalvonta.fi).

### Raportointi

Pareto raportoi Asiakkaalle toteutetuista Toimeksiannoista sovitulla tavalla ja sovituihin määräajoin. Sovitun raportoinnin lisäksi Asiakkaalla on oikeus saada pyynnöstä tietoja toteutetuista Toimeksiannoistaan.

### Rahoitusvälineisiin ja sijoitus- sekä oheispalveluihin liittyvät kulut ja palkkiot

Pareto perii toiminnastaan kulloinkin voimassa olevan palveluhinnastonsa (liite 3) mukaisen tai Asiakkaan kanssa erikseen sovitun palkkion tai maksun. Mikäli yksittäisen toimenpiteen hintaa ei ole määriteltä palveluhinnastossa taikka siitä ei ole erikseen sovittu, Pareto on oikeutettu perimään toimenpiteen aiheuttamat kulut ja kohtuullisen palkkion.

### Sijoittajien korvausrahasto

Sijoituspalvelulaissa tarkoitettu sijoittajien korvausrahasto. Rahastosta voidaan korvata maksukyvyttömyyden perusteella Asiakkaalle tämän sijoituspalvelu yritykseltä oleva riidaton saatava. Korvauksen määrä on yhdeksän kymmenesosaa (9/10) saatavan määrästä, kuitenkin enintään 20.000 euroa. Rahastosta korvataan vain ei-ammattimaisten sijoittajien saatavia.

### Asiakasvarat

Pareto Securities Oy ei tarjoa säilytyspalvelua asiakkailleen. Asiakkaan Toimeksiantojen toteuttamiseen liittyvä, Asiakkaan ja Pareton välinen raha- ja rahoitusvälineliikenne kulkee Paretoilla kirjanpidollisesti avattavien asiakasvaratilien kautta.

Pareto säilyttää asiakasvaratilillä olevat varat talletuspankissa tai ulkomaisen luottolaitoksen Suomessa olevassa sivukonttorissa asiakkaan nimissä asiakasvaratilillä. Tiliehtojen kuittaamattomuussopimuksen mukaan tilinpitäjäpankki ei voi käyttää asiakasvaratilillä olevia varoja Paretoilta olevien saataviensa kuittaamiseen. Omassa kirjanpidossaan Pareto pitää asiakasvaratilillä olevat varat erillään omista varoistaan.

### **Riskit**

Liitteeseen 1 on listattu tietoa rahoitusvälineistä ja niihin liittyvistä riskeistä. Johdannaissopimuksilla käytävästä kaupasta ja sen riskeistä on tietoa liitteessä 2.

### **Sidonnaisasiamiehen käyttö**

Pareto ei käytä palvelun tarjonnassa sidonnaisasiamiestä.

### **Kannustimet**

Kannustimella tarkoitetaan sijoituspalvelulain mukaisesti sijoitus- tai oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä kolmannelle osapuolelle annettavia tai tältä saatavia maksuja ja muita etuja.

Pareto Securities Oy voi sijoitus- tai oheispalvelun tarjoamisen yhteydessä maksaa maksun tai palkkion kolmannelle osapuolelle tai vastaanottaa tältä maksuja tai palkkioita.

Kolmas osapuoli voi olla ulkopuolinen palveluntarjoaja tai toinen markkinaosapuoli tai muu Pareto-konserniin kuuluva yhtiö. Pareto Securities Oy:llä on yhteistyökumppaneita, joiden kanssa on sovittu kannustimista. Maksun tai palkkion tarkoituksena on parantaa asiakkaalle tarjottavan palvelun laatua asiakkaan edun mukaisesti.

### **Luotettavan hallinnon toimintaperiaatteet**

Asiakkaan asioidessa Pareton kanssa saattaa osoittautua, että Paretolla, sen henkilökunnalla tai toisella asiakkaalla on kyseiseen rahoitusvälineeseen, liiketoimeen tai palveluun liittyviä olennaisia etuja, suhteita tai järjestelyjä, jotka ovat ristiriidassa asiakkaan etujen kanssa.

Pareto on vahvistanut yleiset toimintaperiaatteet eturistiriitatilanteiden välttämiseksi ja hallitsemiseksi. Toimintaperiaatteissa on kuvattu ne menettelytavat, joita Pareto käyttää ja ylläpitää sen estämiseksi, että eturistiriitatilanteet vahingoittaisivat asiakkaiden etuja. Nämä Pareton organisaatiota ja hallinnollisia järjestelyjä koskevat menettelytavat sisältävät muun muassa toimintojen erottamista, työntekijöiden valvontaa ja tietojen vaihtoa koskevia järjestelyjä.

Tietyissä olosuhteissa Pareto voi varmistaa eturistiriitojen asianmukaisen hallinnan ja kaikkien osapuolten oikeudenmukaisen kohtelun ainoastaan olemalla asioimatta asiakkaan kanssa. Tällöin Pareto ei ole velvollinen ilmoittamaan asiakkaalle syytä tähän eikä antamaan asiakkaalle muita asiaan liittyviä tietoja.

Pareto antaa pyydettyä lisätietoa eturistiriitatilanteisiin soveltamistaan toimintaperiaatteista. Pyyntö tulee olla kirjallinen ja se tulee lähettää osoitteeseen: Pareto Securities Oy, Aleksanterinkatu 44, 6.krs, 00100 HELSINKI.

## TIETOA RAHOITUSVÄLINEIDEN OMINAISUUKSISTA SEKÄ NIIHIN LIITTYVISTÄ RISKEISTÄ

### 1. RAHOITUSVÄLINEILLÄ KÄYTÄVÄ KAUPPA

Kaupankäynti **rahoitusvälineillä** eli osakeyhtiöiden osakkeilla ja vastaavilla yritysten arvo-osuuksilla, obligaatioilla, talletustodistuksilla, rahasto-osuuksilla, rahamarkkinavälineillä, rahoitusjohdannaissopimuksilla tai muilla arvopapereilla tapahtuu pääasiassa järjestäytyneessä muodossa **markkinapaikalla** lukuun ottamatta sellaisia maksuvälineitä, joilla voidaan käydä kauppaa pääomamarkkinoilla. Kaupankäynti tapahtuu kaupankäyntiin osallistuvien sijoituspalveluyritysten kautta. Jotta asiakas voisi ostaa tai myydä rahoitusvälineitä, hänen tulee yleensä ottaa yhteyttä tällaiseen sijoituspalveluyritykseen.

#### 1.1 Markkinapaikka

Markkinapaikalla tarkoitetaan säänneltyjä markkinoita, monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää (Multilateral Trading Facility, MTF) ja kauppojen sisäistä toteuttajaa (SI) sekä sijoituspalveluyrityksissä tapahtuvaa kaupankäyntiä.

**Säännellyillä markkinoilla** käydään kauppaa erilaisilla rahoitusvälineillä. Kun on kyse osakkeista, säännellyillä markkinoilla voidaan noteerata ja ostaa ainoastaan julkisen osakeyhtiön osakkeita, ja näille yhtiöille asetetaan suuret vaatimukset muun muassa yhtiön koon, toimintahistorian, osakkeenomistajien sekä yhtiön talouden ja toiminnan julkisen selvittämisen osalta.

**Monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää (MTF)** voidaan kuvata pörssin tai sijoituspalveluyrityksen järjestämäksi ja ylläpitämäksi kaupankäyntijärjestelmäksi. Monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä kaupankäynnin kohteena oleville rahoitusvälineille asetetaan tavallisesti tietojen antamisen ja toimintahistorian osalta alhaisemmat vaatimukset kuin säännellyillä markkinoilla kaupankäynnin kohteena oleville rahoitusvälineille.

**Kauppojen sisäinen toteuttaja (SI)** on sijoituspalveluyritys, joka ammattimaisesti, usein toistuvasti ja järjestelmällisesti toimii omaan lukuunsa toteuttamalla asiakkaiden toimeksiantoja säänneltyjen markkinoiden tai monenkeskisen kaupankäyntijärjestelmän ulkopuolella. Kauppojen sisäinen toteuttaja on velvollinen tekemään markkinaehtoisia osto- ja/tai myyntihintatarjouksia likvideistä osakkeista, joilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla ja joilla kauppojen sisäinen toteuttaja käy ammattimaisesti sisäistä kauppaa.

Kaupankäynti voi tapahtua sijoituspalveluyrityksen kautta laitoksen omien varastojen tai laitoksen asiakkaiden kanssa ilman, että kyseessä olisi järjestelmällinen sisäinen kauppa.

Suomessa on yksi säännelty markkina, Nasdaq Helsinki Oy (jäljempänä "Helsingin pörssi"). Niiden lisäksi järjestäytyntä kauppaa käydään muillakin markkinapaikoilla, joita ovat esimerkiksi First North (MTF) sekä **sijoituspalveluyritysten omilla listoilla**.

Säännellyt markkinat, keskinäiset kaupankäyntijärjestelmät ja muu markkinapaikoilla tapahtuva kaupankäynti muodostavat yhtiön aikaisemmin liikkeelle laskemien rahoitusvälineiden **jälkimarkkinat**. Kun jälkimarkkinat toimivat hyvin eli kun on helppo löytää ostajia ja myyjiä ja ostajat ja myyjät antavat jatkuvasti kurssinoteerauksia ja kaupantekokursseja (maksukursseja) tehdyistä kaupoista, on myös yhtiöiden edun mukaista, että ne voivat tarvittaessa laskea liikkeeseen uusia välineitä ja siten saada lisäpääomaa yhtiön toimintaan. **Ensisijaisiksi markkinoiksi** kutsutaan niitä markkinoita, joilla ostetaan tai merkitään juuri liikkeeseen laskettuja välineitä.

#### 1.2 Kaupankäynti-/noteerauslistat

Markkinapaikat jaottelevat osakkeet yleensä eri listoille, jotka julkaistaan esimerkiksi markkinapaikan kotisivuilla, sanomalehdissä ja muissa tiedotusvälineissä. Ratkaisevaa sen kannalta, mille listalle tietyn yhtiön osakkeet päätyvät, voi olla yhtiön pörssiarvo (esimerkiksi Helsingin pörssissä Large, Mid ja Small cap). Myös eniten vaihdetut osakkeet voivat olla erityisellä listalla. Tietyn sijoituspalveluyritykset julkaisevat myös esimerkiksi kotisivuillaan omia listoja niistä rahoitusvälineistä, joilla laitoksen kautta käydään kauppaa sekä rahoitusvälineiden kaupankäyntikursseja jne. Jos osakkeet sijaitsevat listalla, jolle asetetaan korkeat vaatimukset ja jolla vaihto on vilkasta, niihin sisältyvän riskin voidaan yleensä katsoa olevan pienemmän kuin muilla listoilla olevilla osakkeilla.

Osakkeiden ja muiden rahoitusvälineiden, esimerkiksi rahasto-osuuksien, optioiden ja obligaatioiden kurssiin ja muihin kurssiin ym. liittyviä tietoja julkaistaan myös säännöllisesti esimerkiksi markkinapaikkojen kotisivuilla, sanomalehdissä ja muissa tiedotusvälineissä.

## 2. RAHOITUSVÄLINEIDEN RISKIT JA RAHOITUSVÄLINEILLÄ KÄYTÄVÄ KAUPPA

### 2.1 Riskeistä yleensä

Rahoitusvälineistä voi saada **tuottoa osingon** muodossa (osakkeet ja rahastot) tai **korkoa** (korkoa tuottavat rahoitusvälineet). Tämän lisäksi rahoitusvälineen hinta (kurssi) voi nousta tai laskea sijoitusajankohdan hintaan verrattuna. Jatkossa käsite ”sijoitus” sisältää myös negatiiviset positiot (negatiiviset omistukset, jotka on sisällytetty rahoitusvälineeseen; katso esimerkiksi mitä lyhyeksi myynnistä sanotaan alla 7 kohdassa). Kokonaistuotto on rahoitusvälineen osingon/koron ja hinnanmuutoksen summa.

Sijoittaja pyrkii tietenkin positiiviseen kokonaistuottoon eli sellaiseen, joka mieluiten tuottaa mahdollisimman korkean **voiton**. Mutta on olemassa myös **riski**, että kokonaistuotto on negatiivinen, jolloin sijoituksesta aiheutuu **tappiota**. Eri rahoitusvälineiden tappioriskit vaihtelevat. Rahoitusvälineen sijoitukseen liittyvä mahdollisuus voittoon on yleensä yhteydessä tappioriskiin. Mitä pitempi sijoituksen omistusaika on, sitä suurempi on sekä voiton että tappion mahdollisuus. Puhuttaessa sijoituksista sanaa riski käytetään joskus tarkoittamaan sekä tappioriskiä että voittomahdollisuutta. Jatkossa tässä tiedotteessa käytetään kuitenkin sanaa riski ainoastaan, kun tarkoitetaan tappioriskiä. Riskin pienentämiseksi on olemassa erilaisia sijoitusmenetelmiä. Yleensä katsotaan, että on parempi sijoittaa vain yhteen tai muutamaaan rahoitusvälineeseen sen sijaan, että sijoitettaisiin **useaan eri** rahoitusvälineeseen. Tällöin rahoitusvälineiden tulee tarjota mahdollisuus **riskien jakautumiseen**, eikä siis kannata kerätä yhteen sellaisia riskejä, jotka voivat toteutua samanaikaisesti. Jos sijoituksia jaetaan ulkomaisille markkinoille, tämä yleensä pienentää koko salkun riskiä, joskin ulkomaisten rahoitusvälineiden kaupankäyntiin liittyy myös **valuuttariski**.

Sijoitukset rahoitusvälineisiin sisältävät **taloudellisen riskin**, josta tässä tiedotteessa annetaan tarkempaa tietoa. Asiakas vastaa itse riskistä, ja asiakkaan on siksi valitsemaan sijoituspalveluyritykseltä – tai pääomastaan huolehtivan asiamiehen kautta – hankittava tietoa rahoitusvälineisiin liittyvistä ehdoista, joita löytyy yleisistä ehdoista, esitteistä tai vastaavista, sekä rahoitusvälineiden ominaisuuksista ja niihin liittyvistä riskeistä. Asiakkaan on myös jatkuvasti valvottava sijoituksiaan näihin välineisiin. Tämä pätee myös silloin, jos asiakas on sijoituksensa yhteydessä saanut yksilöllistä neuvontaa. Asiakkaan on oman etunsa vuoksi oltava tarvittaessa valmis ryhtymään nopeisiin toimenpiteisiin esimerkiksi myymään negatiivisesti kehittyviä sijoituksia tai asettamaan sijoituksilleen lisävakuuksia jos ne on rahoitettu lainalla ja jos niiden vakuusarvo on pienentynyt.

On myös tärkeää ottaa huomioon se riski, joka liittyy rahoitusvälineiden kaupankäyntiin muulla markkinapaikalla kuin säännellyillä markkinoilla, koska niillä asetetut vaatimukset ovat yleensä säänneltyjen markkinoiden vaatimuksia alhaisemmat.

### 2.2. Erilaisia riskikäsitteitä ym.

Sijoituksen yhteydessä sekä omistusaikana jatkuvasti tehtävään riskinarviointiin liittyy joukko erilaisia riskikäsitteitä ja muita tekijöitä, jotka tulee ottaa huomioon ja joiden merkitys tulee punnita. Alla on muutaman tavallisimman riskikäsitteen lyhyt kuvaus.

**Markkinariski** – riski siitä, että ne markkinat joilla sijoitus on, esimerkiksi Suomen osakemarkkinat heikkenevät kokonaan tai osittain.

**Luottoriski** – esimerkiksi liikkeeseenlaskijan tai vastapuolen riittämättömästä maksukyvyistä aiheutuva riski.

**Hintavolatilitteettiriski** – riski siitä, että rahoitusvälineen kurssissa/hinnassa tapahtuu suuria heilahduksia, vaikuttaa sijoitukseen negatiivisesti.

**Kurssiriski** – riski, että rahoitusvälineen kurssi/hinta laskee.

**Veroriski** – riski siitä, että verosäännöt ja/tai verokannat ovat epäselvät tai että ne muuttuvat.

**Valuuttariski** – riski siitä, että se ulkomainen valuutta, johon omistus on sidottu (esimerkiksi rahasto-osuudet sellaisessa rahastossa, joka sijoittaa amerikkalaisiin, dollareissa noteerattuihin arvopapereihin), heikkenee.

**Vipuvaikutusriski** – johdannaissopimuksen rakenne, joka aiheuttaa riskin siitä, että johdannaissopimuksen kohde-etuuden hintakehitys vaikuttaa suuresti johdannaissopimuksen kurssiin/hintaan.

**Lakiin liittyvä riski** – riski siitä, että sovellettavat lait ovat epäselvät tai että ne muuttuvat.

**Yhtiöön liittyvä riski** – riski siitä, että tietty yhtiö menestyy odotettua heikommin tai että sitä kohtaa kielteinen tapahtuma, jolloin yhtiöön liittyvien rahoitusvälineiden arvo heikkenee.

**Alaan liittyvä riski** – riski siitä, että tietty ala menestyy odotettua heikommin tai että sitä kohtaa kielteinen tapahtuma, jolloin alan yhtiöihin liittyvien rahoitusvälineiden arvo heikkenee.

**Likviditeettiriski** – riski siitä, että rahoitusvälinettä ei voi myydä tai ostaa tietyntyyppisen ajankohtana, koska sen vaihtuvuus on alhainen.

**Korkoriski** – riski siitä, että rahoitusväline, johon sijoitus on tehty menettää arvoaan, koska markkinakorko muuttuu.

### 3. OSAKKEET JA OSAKKEISIIN VERRATTAVAT RAHOITUSVÄLINEET

#### 3.1 Osakkeista yleensä

##### 3.1.1 Osakkeet ja osakeyhtiöt

Osakeyhtiön osakkeet antavat omistajalle oikeuden osuuteen yhtiön **osakepääomasta**. Jos yhtiö tuottaa voittoa, yhtiö **jakaa** yleensä osakkeille osinkoa. Osakkeet antavat myös **äänioikeuden** yhtiökokouksessa, joka on yhtiön ylin päätöselin. Mitä enemmän osakkeita omistajalla on, sitä suurempi on osakkaan osuus pääomasta, osingosta ja äänistä. Äänioikeus voi vaihdella myös sen mukaan mihin sarjaan osakkeet kuuluvat. Osakeyhtiöitä on kahta erilaista tyyppiä, **julkinen** ja **yksityinen**. Vain julkisten yhtiöiden osakkeilla voidaan käydä kauppaa markkinapaikalla.

##### 3.1.2 Osakekurssi

Osakkeen **kurssiin (hintaan)** vaikuttavat ennen kaikkea osakkeen tarjonta ja kysyntä. Tarjontaa ja kysyntää puolestaan ohjaavat ainakin pitkällä aikavälillä **yhtiön tulevaisuudennäkymät**. Osakkeen arvo nousee tai laskee lähinnä sen mukaan, miten sijoittajat osaketta analysoivat ja miten ne arvioivat yhtiön mahdollisuuden **tuleviin voittoihin**. Suhdanne-, tekniikka-, lainsäädäntö-, kilpailu- ja muun ympäristön tuleva **kehitys** määrää millainen kysyntä yhtiön tuotteilla tai palveluilla tulevaisuudessa on, joten sillä on tärkeä merkitys yhtiön osakkeiden kurssikehityksen kannalta.

Ajankohtaisella **korkotilanteella** on myös suuri merkitys hintaan. Jos markkinakorot nousevat, samaan aikaan liikkeelle laskettavat (uudelleen liikkeeseen laskettavat) korkoa tuottavat rahoitusvälineet antavat paremman tuoton. Tavallisesti tällöin laskevat sekä kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden kurssit samoin kuin jo liikkeessä olevien korkoa tuottavien rahoitusvälineiden kurssit. Syynä tähän on se, että uudestaan liikkeeseen laskettujen, korkoa tuottavien välineiden suurempi tuotto on suhteellisesti parempi kuin osaketuotto ja juoksevien korkoa tuottavien rahoitusvälineiden tuotto. Yhtiön osakkeiden kurssiin vaikuttaa negatiivisesti yhtiön velkojen korkojen kasvu kun markkinakorot nousevat, mikä pienentää yhtiön voittomahdollisuuksia.

Myös **muut yhtiön suoraan liittyvät olosuhteet** muun muassa muutokset yhtiön johdossa ja organisaatiossa, tuotantohäiriöt jne. voivat vaikuttaa voimakkaasti yhtiön tulevaan kykyyn tehdä voittoa sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä. Osakeyhtiöillä voi pahimmassa tapauksessa mennä niin huonosti, että ne täytyy asettaa **konkurssiin**. Osakepääoma eli osakkaiden sijoittama pääoma on se pääoma, jota ensimmäiseksi käytetään yhtiön velkojen maksuun. Tämä johtaa usein siihen, että yhtiön osakkeista tulee arvottomia.

Myös tiettyjen suurempien **ulkomaisten säännelyjen markkinoiden tai kaupankäyntipaikkojen** kurssit vaikuttavat Suomen kurssiin, muun muassa sen vuoksi, että muutamia suomalaisia osakeyhtiöitä noteerataan myös ulkomaisilla markkinapaikoilla ja markkinapaikkojen välillä tapahtuu hinnantasoitusta (arbitraasia). Saman toimialan yhtiöiden osakkeiden kurssiin vaikuttavat usein kyseisen toimialan muiden yhtiöiden kurssimuutokset. Tällaista vaikutusta voi esiintyä myös eri maissa toimivien yhtiöiden välillä.

Markkinoiden toimijoilla on erilaisia tarpeita käteisvarojen sijoittamiseen tai käteisvarojen käyttöön saamiseen. Lisäksi ne ovat usein eri mieltä siitä miten kurssien tulisi kehittyä. Nämä olosuhteet samoin kuin se, miten yhtiö arvotetaan, vaikuttavat siihen, että on sekä ostajia että myyjä. Jos sijoittajat sitä vastoin ovat yhtä mieltä kurssikehityksestä, he haluavat joko ostaa jolloin syntyy monen ostajan ostopaine, tai sitten he haluavat myydä, jolloin syntyy monen myyjän myyntipaine. Ostopaineen vallitessa kurssi nousee, kun sitä vastoin myyntipaineen vallitessa kurssi laskee.

**Kaupankäyntivolyyymi** eli se, kuinka paljon tiettyä osaketta ostetaan ja myydään, vaikuttaa myöskin osakekurssiin. Suuri volyyymi pienentää eroa niiden kurssien välillä, jonka toisaalta ostajat ovat valmiita maksamaan (**ostokurssi**) ja sen kurssiin, jota myyjät pyytävät (**myyntikurssi**) välillä. Jos osakkeen kaupankäyntivolyyymi on suuri, ja suuria osakemääriä voidaan myydä ja ostaa ilman, että ne vaikuttavat voimakkaasti kurssiin, osakkeen **likviditeetti on** hyvä, ja sitä on helppo ostaa ja samoin myydä. Yhtiöillä, jotka ovat säännelyjen markkinoiden listoilla on yleisesti hyvä likviditeetti. Eri osakkeiden kurssit voivat päivän tai pidempien ajanjaksojen aikana vaihdella (**volatiliteetti**), millä tarkoitetaan kurssinousuja ja -laskuja sekä kurssimuutosten suuruutta.

Ne korkeimmat/matalimmat/viimeiset kurssit, joilla osakkeilla on käyty kauppaa päivän aikana (**maksukurssit**) sekä viimeisimmät noteeratut osto-/myyntikurssit ja lisäksi tieto kaupankäynnin volyyymistä euroissa julkaistaan muun muassa useimmissa suuremmissa sanomalehdissä, teksti-TV:ssä ja eri Internet-sivuilla, joita markkinapaikat, sijoituspalveluyritykset ja viestintäyritykset laativat. Näiden kurssitietojen ajankohtaisuus voi vaihdella niiden julkaisutavasta riippuen.

##### 3.1.3 Erilaiset osakesarjat

Osakkeista on olemassa erilaisia **sarjoja**, tavallisimmin A- ja B-osakkeet. Yleensä osakkeen sarja viittaa osakkeen äänioikeuteen. A-osakkeilla on yleensä yksi ääni, kun sitä vastoin B-osakkeilla on **rajoitettu äänioikeus**, useimmiten äänen kymmenesosa. Äänioikeuden erot johtuvat siitä, että kun omistajuus laajenee, alkuperäisten perustajien tai omistajien vaikutusta yhtiössä halutaan vaalia antamalla heille vahvempi äänioikeus. Uudet liikkeeseen lasketut osakkeet tuottavat siten pienemmän äänioikeuden kuin alkuperäinen A-sarja ja saavat tunnuksen B, C tai D, jne.

### 3.1.4 Nimellisarvo, osakkeen jakaminen ja osakkeiden yhdistäminen

Osakkeen **nimellisarvo** on se osuus, jota kukin osake edustaa yhtiön osakepääomasta. Osakkeen nimellisarvo saadaan jakamalla osakepääoma osakkeiden kokonaismäärällä. Joskus yhtiöt haluavat muuttaa nimellisarvoa kuten esimerkiksi silloin, jos osakkeen kurssi eli sen markkinahinta on noussut voimakkaasti. Kun kukin osake jaetaan kahteen tai useampaan osakkeeseen **osakkeiden jaon eli splitin** kautta nimellisarvo pienenee ja samalla osakkeiden kurssi laskee. Osakkaan pääoma säilyy kuitenkin splitin jälkeen muuttumattomana mutta se on jakautuneena useampaan osakkeeseen, joilla on pienempi nimellisarvo ja matalampi kurssi osaketta kohden.

Osakkeita voidaan myös **yhdistää** (käänteinen split), jos kurssi on laskenut voimakkaasti. Silloin kaksi tai useampi osaketta yhdistetään yhdeksi osakkeeksi. Osakkaalla on kuitenkin yhdistämisen jälkeen jäljellä sama pääoma, mutta nyt jakautuneena harvempiin osakkeisiin, joilla on korkeampi nimellisarvo ja korkeampi kurssi osaketta kohden.

### 3.1.5 Listautuminen, yksityistäminen ja osto

**Listautuminen** tarkoittaa sitä, että tietyn yhtiön osakkeet tuodaan osakemarkkinoille eli otetaan kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla tai monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä (MTF). Yleisölle tarjotaan silloin mahdollisuus **merkitä** (ostaa) yhtiön osakkeita. Useimmiten kyse on jo olemassa olevasta yhtiöstä, jonka osakkeita ei aiemmin ole ollut myynnissä säännellyillä markkinoilla tai muulla markkinapaikalla ja jonka omistajat ovat päättäneet laajentaa omistajuutta ja helpottaa kaupankäyntiä yhtiön osakkeilla. Valtion omistaman yhtiön vientiä markkinoille kutsutaan **yksityistämiseksi**.

**Osto** tapahtuu yleensä niin, että yksi tai useampi sijoittaja tarjoaa tietyn yhtiön osakkeille mahdollisuuden tietyn ehdoin myydä osakkeitaan. Jos ostaja saa 90 % tai enemmän ostetun yhtiön osakkeista, ostaja voi pyytää jäljellä olevien osakkeiden **pakkolunastusta** niiltä osakkailta, jotka eivät ole hyväksyneet ostotarjousta. Näiden osakkaiden on tällöin pakko myydä osakkeensa ostajalle välimiesmenettelyssä vahvistettua korvausta vastaan.

### 3.1.6 Osakeanti eli liikkeeseen laskeminen

Jos osakeyhtiö haluaa laajentaa toimintaansa, se tarvitsee usein lisää osakepääomaa. Sitä yhtiö hankkii laskemalla liikkeeseen lisää osakkeita **uusmerkinnän** kautta. Usein vanhoille omistajille myönnetään **merkintäoikeuksia**, jotka oikeuttavat heidät merkitsemään osakkeita **uusmerkinnässä**. Se osakemäärä, jonka niillä saa merkitä, päätetään yleensä suhteessa omistajan aikaisemmin omistamaan osakemäärään. Uudelleen liikkeeseen lasketuista osakkeista merkitsijän tulee maksaa tietty hinta (uusmerkintäkurssi), joka useimmiten on alhaisempi kuin markkinakurssi. Heti sen jälkeen kun merkintäoikeudet, joilla tavallisesti on tietty markkina-arvo, irtoavat osakkeista, osakkeiden kurssi yleensä laskee ja samalla osakkeita merkinneiden osakkaiden osakemäärä nousee. Ne osakkaat, jotka eivät merkitse uusia osakkeita, voivat tavallisesti muutaman viikon kestävän merkintäajan aikana myydä merkintäoikeutensa sillä markkinapaikalla, jolla osakkeet ovat kaupankäynnin kohteena. Merkintäajan jälkeen merkintäoikeudet raukeavat ja muuttuvat käyttökelvottomiksi ja arvottomiksi.

Osakeyhtiöt voivat toteuttaa myös niin kutsutun **suunnatun osakeannin** joka toteutetaan samoin kuin osakeanti, mutta on suunnattu ainoastaan tietyille sijoittajajoukolle. Osakeyhtiöt voivat myös niin kutsutulla **apporttiannilla** laskea liikkeeseen uusia osakkeita hankkiakseen toisia yhtiöitä, liiketoimintoja tai varoja muussa muodossa kuin rahana. Niin suunnatussa osakeannissa kuin apporttiannissakin toteutetaan entisten osakkaiden äänimääräosuuksien ja osakepääoman niin kutsuttu **laimentaminen**, tämä ei yleensä vaikuta omistettujen osakkeiden määrään eikä sijoitetun pääoman markkina-arvoon.

Jos tietyn osakeyhtiön varojen tai rahastojen arvo on noussut suuresti, yhtiö voi siirtää osan arvosta osakepääomaansa niin kutsutulla **rahastoannilla**. Rahastoannissa otetaan huomioon kunkin osakkaan omistamien osakkeiden lukumäärä. Rahastoannin kautta tulevien uusien osakkeiden määrä riippuu siitä, kuinka monta osaketta osakkaalla aikaisemmin oli. Rahastoannissa osakas saa lisää osakkeita, mutta osakkaan osuus yhtiön kasvaneesta osakepääomasta ei muutu. Rahastoannissa osakkeiden kurssi laskee, mutta kun osakemäärä kasvaa, osakkaan sijoittaman pääoman markkina-arvo pysyy ennallaan. Toinen tapa toteuttaa rahastoanti on se, että yhtiö **korottaa** osakkeiden nimellisarvoa. Korotuksen jälkeen osakkaan osakemäärä ja sijoitetun pääoman markkina-arvo säilyvät ennallaan.

## 3.2 Yleistä osakkeisiin verrattavista rahoitusvälineistä

Osakkeisiin verrattavia rahoitusvälineitä ovat osakeindeksiobligaatiot, talletustodistukset, vaihtovelkakirjat, osake- ja osakeindeksioptiot, osake- ja osakeindeksitermiinit, warrantit ja vipusertifikaatit.

### 3.2.1 Indeksiobligaatiot/Osakeindeksiobligaatiot

**Indeksiobligaatiot/osakeindeksiobligaatiot** ovat obligaatioita, joissa tuotto koron sijaan riippuu esimerkiksi osakeindeksistä. Mikäli indeksikehitys on myönteinen, tuotto seuraa tätä kehitystä. Mikäli indeksikehitys on negatiivinen, tuottoa ei välttämättä tule lainkaan. Obligaatiosta maksetaan kuitenkin aina takaisin nimellisarvo lunastuspäivänä ja sillä on siten rajoitettu tappioriski verrattuna esimerkiksi osakkeisiin ja rahasto-osuuksiin. Osakeindeksiobligaatioon sijoittamisen riski voidaan, mahdollisen siitä maksetun ylikurssin lisäksi, määritellä vaihtoehtoisena korkotuottona, eli korkona, jonka sijoittaja olisi saanut sijoitetusta summasta

toisesta sijoituksesta. Indeksibligaatioilla voi olla eri nimityksiä, kuten osakeindeksibligaatio, SPAX, osakeobligaatio, luottokoribligaatio, korkokoribligaatio, valuuttakoribligaatio jne. riippuen siitä, mikä obligaation tuoton määrittävä kohde-etuus on. Indeksibligaatioita sanotaan usein myös pääomaturvatuiksi tai pääomasuojatuiksi tuotteiksi. Näiden käsitteiden tarkoituksena on kuvata, kuten yllä mainittiin, että siitä huolimatta, antaako tuote tuottoa vai ei, maksetaan siitä takaisin nimellisarvo, eli yleensä sama summa kuin sijoitussumma vähennettynä mahdollisesti maksetulla ylikurssilla.

### 3.2.2 Vaihtovelkakirjat

**Vaihtovelkakirjat** ovat korkoa tuottavia arvopapereita (laina vaihtovelkakirjan myöntäjälle/liikkeeseenlaskijalle), jotka tietyn ajanjakson sisällä voidaan vaihtaa osakkeisiin. Vaihtovelkakirjojen tuotto, eli kuponkikorko, on yleensä korkeampi kuin vaihto-osakkeiden osinkojen. Vaihtovelkakirjojen kurssi ilmaistaan prosentteina vaihtovelkakirjan nimellisarvosta.

### 3.2.3 Käänteiset vaihtovelkakirjat

**Käänteiset vaihtovelkakirjat** ovat korko- ja osakesijoituksen välimuoto. Käänteinen vaihtovelkakirja on sidottu yhteen tai useampaan kohde-etuutena olevaan osakkeeseen tai indeksiin. Tämä sijoitus antaa korkoa, eli kiinteän, taatun tuoton. Jos kohde-etuutena olevat osakkeet tai indeksit kehittyvät positiivisesti, maksetaan sijoittajalle takaisin sijoitettu summa sekä kiinteä tuotto. Mikäli kohde-etuutena olevien osakkeiden tai indeksien kehitys sitä vastoin on negatiivinen, on olemassa riski, että haltija saa sijoitetun summan sijaan yhden tai useamman osakkeen, joka sisältyy käänteiseen vaihtovelkakirjaan, tai vastaavan käteismaksun.

### 3.2.4 Osakeoptiot ja osakeindeksioptiot

**Osakeoptioita** on erilaisia. Hankitut osto-optiot (eng. call options) antavat haltijalle oikeuden tietyn ajanjakson aikana ostaa jo liikkeeseen laskettuja osakkeita etukäteen määrättyyn hintaan. Myyntioptiot (eng. put options) antavat vastaavasti haltijalle oikeuden tietyn ajanjakson aikana myydä osakkeita etukäteen määrättyyn hintaan. Jokaista **ostettua** optiota vastaa yksi **asetettu** optio. Option hankkijan riski on, että ilman riskejä rajoittavia toimenpiteitä optio menettää arvoaan tai on arvoton sulkemispäivänä. Viimeksi mainitussa tapauksessa on hankinnan yhteydessä maksettu option preemio käytetty kokonaan. Option asettaja ottaa riskin, joka tietyissä tapauksissa, ilman riskejä rajoittavia toimenpiteitä, voi olla rajoittamattoman suuri. Optioiden kurssi seuraa yleensä vastaavien optioiden kohde-etuutena olevien osakkeiden tai indeksien kurssia, mutta niiden kurssivaihtelut voivat olla suurempia.

Eniten osakeoptioilla käydään kauppaa säännellyillä markkinoilla. Siellä käydään kauppaa myös **osakeindeksioptioilla**. Nämä osakeindeksioptiot antavat tuottoa tai tappiota suoraan käteisenä (**käteissuoritus**) niiden kohde-etuutena olevan indeksin kehityksen perusteella.

### 3.2.5 Osaketermiinit tai osakeindeksitermiinit

**Termiini** tarkoittaa, että osapuolet sopivat kumpaakin osapuolta sitovan sopimuksen keskenään termiin kohde-etuuden ostamisesta tai myymisestä etukäteen sovittua hintaa vastaan siten, että sopimus toimitetaan tai pannaan muulla tavoin täytäntöön esimerkiksi käteisvelvoituksen muodossa annettuna ajankohtana (sulkemispäivä). Preemiota ei makseta, koska osapuolilla on sopimuksen mukaan yhtäläiset velvollisuudet

### 3.2.6 Warrantit

Kaupankäynnin kohteena voivat olla myös jotkut osto- ja myyntioptiot, joilla on pidempi voimassaoloaika. Suomessa näitä kutsutaan yleensä **warranteiksi**. Warrantteja voidaan hyödyntää niiden kohde-etuutena olevien osakkeiden ostamiseksi tai myymiseksi tai muissa tapauksissa käteisvarojen hankkimiseksi, jos niiden kohde-etuutena olevan osakkeen kurssi kehittyy oikealla tavalla suhteessa warrantin lunastushintaan. Merkintäoptioita (eng. subscription warrant) osakkeisiin voidaan tietyn ajanjakson aikana käyttää vastaavien vastikään liikkeeseen laskettujen osakkeiden merkitsemiseen.

### 3.2.7 Vipusertifikaatit

**Vipusertifikaatit**, joita usein kutsutaan yksinkertaisesti **sertifikaateiksi**, ovat usein esimerkiksi osto- ja myyntioption yhdistelmiä, ja ne ovat riippuvaisia niiden kohde-etuudesta, esimerkiksi osakkeesta, indeksistä tai raaka-aineesta. Sertifikaatilla ei ole nimellisarvoa. Vipusertifikaattia ei tule sekoittaa esimerkiksi yritystodistukseen, joka on eräänlainen velkakirja, jonka yhtiö voi laskea liikkeeseen lainatessaan rahaa pääomamarkkinoilta.

Vipusertifikaatin erityisominaisuus on, että suhteellisen pienet kurssimuutokset sen kohde-etuudessa voivat johtaa merkittäviin haltijan sijoituksen arvon muutoksiin. Nämä arvon muutokset voivat olla sijoittajan eduksi, mutta ne saattavat olla myös hänelle epäedullisia. Haltijoiden tulee kiinnittää erityistä huomiota siihen, että vipusertifikaatin arvo voi laskea ja romahtaa jopa täysin arvottomaksi sillä seurauksella, että haltija voi menettää koko sijoittamansa summan tai osan siitä. Sama riski liittyy useissa tapauksissa myös optioihin ja warrantteihin.

#### 4. KORKOSIDONNAISET RAHOITUSVÄLINEET

**Korkosidonnaiset rahoitusvälineet** oikeuttavat **saamisoikeuteen** lainan antajaa (liikkeeseenlaskija) kohtaan. Tuottoa tulee yleensä **koron** muodossa. Korkoa tuottavia rahoitusvälineitä on erilaisia riippuen liikkeeseen lasketun välineen liikkeeseenlaskijasta, liikkeeseenlaskijan lainalle asettamasta vakuudesta, **voimassaoloajasta** takaisinmaksupäivään asti ja koronmaksun muodosta. Korko (kuponkikorko) maksetaan tavallisesti vuosittain.

Toinen muoto maksaa korkoa on myydä rahoitusvälineitä alennuksella (**diskonttopaperi**) Myynnin yhteydessä välineen hinta lasketaan diskonttaamalla lainasumma nykyarvoon laskettu korko mukaan lukien. Nykyarvo tai kurssi on pienempi kuin se määrä, joka saadaan takaisinmaksun yhteydessä (**nimellisarvo**). **Pankkien sijoitustodistukset ja valtion velkasitoumukset** ovat esimerkkejä diskonttopapereista, kuten myös obligaatiot, joilla on nk. **nollakuponkirakenne**.

Toisenlainen korkoa tuottava obligaatio on valtion **preemio-obligaatio**, jossa lainakorko arvotaan preemio-obligaatioiden omistajien kesken. Lisäksi on olemassa muita korkosijoitus- ja säästämismuotoja, joissa korko on suojattu inflaation varalta ja sijoitus siten tuottaa kiinteää **reaalikorkoa**.

Korkoa tuottavissa rahoitusvälineissä **riski** liittyy voimassaoloaikana mahdollisesti tapahtuvaan kurssimuutokseen (kurssiriski) **markkinakorkojen** muuttuessa. Toinen riskitekijä on, että liikkeeseenlaskija ei ehkä pysty **maksamaan takaisin** lainaa (luottoriski). Lainat, joiden takaisinmaksulle on asetettu täysi vakuus, sisältävät siten pienemmän riskin kuin vakuudettomat lainat. Yleisesti voidaan kuitenkin sanoa, että korkoa tuottavien välineiden tappioriski on pienempi kuin osakkeiden. Korkean luottoluokituksen omaavan liikkeeseenlaskijan liikkeeseen laskema korkoa tuottava rahoitusväline voi siten olla hyvä vaihtoehto sijoittajalle, joka haluaa minimoida riskin, että säästö pääoma menettää arvoaan, ja se voi olla suositeltavampi lyhyen aikavälin säästämässä. Myös pitkän aikavälin säästämässä, jossa pääomaa ei haluta vaarantaa, esimerkiksi eläkkeen kartuttamistarkoituksessa, ovat korkoa tuottavat sijoitukset erittäin tavallisia. Korkoa tuottavan sijoituksen haittapuoli on, että sen arvonnousu on yleisesti ottaen matala. Esimerkkejä korkoa tuottavista sijoituksista ovat säästötilit, yksityiset obligaatiot ja korkorahastot.

Kurssit vahvistetaan päivittäin sekä lyhyen voimassaoloajan (vähemmän kuin vuosi), esimerkiksi valtion velkasitoumusten, että pidemmän voimassaoloajan välineiden, esimerkiksi obligaatioiden, osalta. Niitä rahoitusvälineitä, joilla käydään kauppaa raha- ja obligatiomarkkinoilla (**esimerkiksi valtion obligaatiot ja valtion velkasitoumukset**) kaupataan usein hyvin suurina erinä (useita miljoonia).

Jos markkinakorot nousevat, laskevat **jo liikkeeseen laskettujen** kiinteäkorkoisten korkoa tuottavien rahoitusvälineiden kurssit, sillä uusien lainojen korkokanta seuraa todellista markkinakorkoa ja antaa siten korkeampaa korkoa kuin jo liikkeeseen lasketut rahoitusvälineet. Käänteisesti taas jo liikkeeseen laskettujen välineiden kurssit nousevat, kun markkinakorko laskee.

Valtion ja kuntien liikkeeseen laskemien lainojen katsotaan olevan riskittömiä mitä tulee takaisinmaksuun, mikä näin ollen pitää paikkansa myös valtion- ja kuntaobligaatioiden osalta. Muut liikkeeseenlaskijat kuin valtio ja kunnat voivat joskus obligaatioita liikkeeseen laskettaessa asettaa **vakuuden** joko muiden rahoitusvälineiden tai omaisuuden muodossa (irtain- tai reaali vakuus).

On olemassa myös muita korkoa tuottavia rahoitusvälineitä, joihin sisältyy obligaatioita korkeampi riski, mikäli liikkeeseenlaskijalle tulee vaikeuksia lainan takaisinmaksun kanssa. Näitä ovat esimerkiksi **debentuurit**.

Eräs korkoa tuottavien rahoitusvälineiden muoto on **varmistetut obligaatiot**. Näihin liittyy oma, erityisen lainsäädännön mukainen etuoikeus. Varmistettuihin obligaatioihin liittyvien sääntöjen tarkoituksena on, että sijoittaja saa täyden maksun sovittuun aikataulun mukaisesti, vaikka obligaatioiden liikkeeseenlaskija menisi konkurssiin olettaen, että obligaation vakuudeksi asetettu omaisuus on riittävän arvokas.

#### 5. JOHDANNAISSOPIMUKSET

**Johdannaisopimuksilla**, joita ovat optiot, termiinit ym., voi olla erilaisia kohde-etuuksia. Näitä ovat esimerkiksi osakkeet, obligaatiot, raaka-aineet ja valuutat. Johdannaisopimuksia voidaan käyttää apuna rajoitettaessa sijoituksen riskiä

Erityinen seikka, joka on otettava huomioon sijoitettaessa johdannaisopimuksiin, on niiden rakenne, joka aiheuttaa sen, että kohde-etuuden hinnan tai kurssin kehitys vaikuttaa myös johdannaisopimuksen kurssiin tai hintaan. Tämä vaikutus on usein voimakkaampi sijoitukseen (maksettuun preemioon) nähden kuin kohde-etuuden arvon muutos. Tämän vuoksi hintavaikutusta kutsutaan **vipuvaikutukseksi**, ja se voi johtaa suurempaan sijoitetulle pääomalle saatuaan tuottoon kuin suoraan kohde-etuuteen sijoitettu pääoma. Toisaalta vipuvaikutus voi yhtä hyvin johtaa johdannaisopimuksen vuoksi suurempaan tappioon kuin kohde-etuuden hinnanmuutos, jos kohde-etuuden hintakehitys on erilainen kuin on oletettu. Vipuvaikutus eli mahdollisuus saada voittoa ja vastaavasti riski saada tappiota riippuen johdannaisopimuksen rakenteesta ja sen käyttötavasta. Siksi sijoittajan on valvottava tarkkaan johdannaisopimuksen ja sen kohde-etuuden hintakehitystä. Sijoittajan täytyy oman etunsa vuoksi olla valmis toimimaan



nopeasti, usein saman päivän aikana, jos sijoitus johdannaissopimukseen näyttää muuttuvan epäedulliseen suuntaan. Riskiarvioinnissa on myös tärkeää ottaa huomioon, että mahdollisuus myydä positio/omistus voi vaikeutua, jos hintakehitys on negatiivinen.

Lisää tietoa johdannaissopimuksista, ks. **TIETOA OPTIOILLA, TERMIINEILLÄ JA MUILLA JOHDANNAISSOPIMUKSILLA KÄYTÄVÄSTÄ KAUPASTA.**

## 6. RAHASTOT JA RAHASTO-OSUDET

Rahasto on ”salkku”, jossa on erilaisia rahoitusvälineitä, esimerkiksi osakkeita ja obligaatioita. Rahaston omistavat yhdessä kaikki rahastossa säästävät osakkaat ja sitä hallinnoi rahastoyhtiö. On olemassa erilaisia rahastoja, joilla on erilaisia sijoitussuuntauksia. Sijoitussuuntauksella tarkoitetaan sitä, millaisiin rahoitusvälineisiin rahasto sijoittaa. Alla kerrotaan lyhyesti tavallisimmista rahastotyypeistä.

**Osakerahasto** sijoittaa kaiken tai pääasiallisesti kaiken osakkaiden maksaman pääoman osakkeisiin. On myös olemassa **sekarahastoja**, joissa on sekä osakkeita että korkoa tuottavia rahoitusvälineitä, sekä **korkorahastoja**, joissa pääoma sijoitetaan pääasiallisesti korkoa tuottaviin rahoitusvälineisiin. On olemassa myös **indeksirahastoja**, joita ei hallinnoida aktiivisesti minkään hallinnoijan toimesta, vaan jotka sen sijaan sijoittavat rahoitusvälineisiin, jotka seuraavat määrätyn indeksin rakennetta.

Eräs osakerahaston tarkoituksista on, että se sijoittaa useisiin eri osakkeisiin ja muihin osakkeisiin verrattaviin rahoitusvälineisiin, mikä tarkoittaa, että osakkaan riski on pienempi kuin sellaisen osakkaan, joka sijoittaa ainoastaan yhteen tai muutamaan osakkeeseen. Osakkaan ei myöskään tarvitse itse valita, ostaa, myydä ja valvoa osakkeita eikä muullakaan tavoin hallinnoida niitä.

**Korkorahastojen** periaate on sama kuin osakerahastojen – sijoitus tapahtuu eri korkoa tuottaviin rahoitusvälineisiin riskin hajauttamiseksi rahastossa ja rahaston hallinnointi tapahtuu tulevan korko-odotuksen analyysin mukaan.

**Rahasto-osuusrahasto** on rahasto, joka sijoittaa toisiin rahastoihin. Rahasto-osuusrahasto voidaan nähdä vaihtoehtona sijoittamiselle useaan eri rahastoon. Tällöin voidaan saavuttaa vastaava riskin hajauttaminen kuin hyvin kootussa omissa rahastosalkussa voi olla. Rahasto-osuusrahastoilla voi olla erilaisia sijoitussuuntauksia ja riskitasoja.

Toisenlainen rahastotyyppi on **hedge fund -rahasto**. Hedge tarkoittaa englanniksi suojata. Vaikka hedgingin tarkoituksena on suojata odottamattomilta markkinoilla tapahtuvilta muutoksilta, voi hedge fund -rahasto olla korkean riskin rahasto, sillä tällaiset rahastot ovat usein korkeasti lainoitettuja. Erilaisten hedge fund -rahastojen väliset erot ovat toki suuria. On myös olemassa matalan riskitason hedge fund -rahastoja. Hedge fund -rahastojen tavoitteena on antaa positiivinen tuotto riippumatta siitä, ovatko osake- tai korkomarkkinat nousussa tai laskussa. Hedge fund -rahastolla on vapaammat sijoitusmahdollisuudet kuin perinteisillä rahastoilla. Sijoitussuuntaus voi olla mitä tahansa osakkeista, valuutoista ja korkoa tuottavista rahoitusvälineistä erilaisiin arbitraasistrategioihin (esimerkiksi korkojen ja/tai valuuttojen muutosten spekulointi). Hedge fund -rahastot käyttävät perinteisiä rahastoja useammin johdannaisia lisätäkseen tai vähentääkseen rahaston riskiä. Myös lyhyeksi myynti (ks. alla) on tavallista.

Rahastot voidaan jakaa myös **arvopaperirahastoihin** (joita kutsutaan myös UCITS-rahastoiksi) ja **erikoisrahastoihin**. Näiden yhteinen nimitys on sijoitusrahastot ja kumpaakin tyyppiä säädellään sijoitusrahastoista annetulla lailla. Arvopaperirahastot ovat rahastoja, jotka täyttävät nk. UCITS-direktiivin vaatimukset ennen kaikkea mitä tulee sijoitusmääräyksiin ja riskin hajauttamiseen. Niin suomalaisia kuin ulkomaisiakin arvopaperirahastoja (jotka ovat saaneet toimiluvan kotivaltiossaan ETA:n sisällä) voidaan myydä ja markkinoida vapaasti kaikissa ETA-valtioissa. Erikoisrahastot (esimerkiksi nk. hedge fund -rahastot) ovat rahastoja, jotka jollain tavalla poikkeavat UCITS-direktiivin määräyksistä ja siksi asiakkaan on erityisen tärkeää selvittää, mitä sijoitusmääräyksiä valitsemasi erikoisrahasto noudattaa. Tämä selviää rahaston esitteestä ja tiedoista. Jokainen rahastoyhtiö on velvollinen omaaloitteisesti tarjoamaan mahdollisille sijoittajille rahastoa koskevaa tietoa. Ulkomaisiin rahoitusvälineisiin sijoitaviin rahastoihin liittyy lisäksi valuuttariski (ks. myös kohta 2.2 yllä).

Osakkaat saavat sen määrän rahasto-osuuksia, joka vastaa sijoitetun pääoman osuutta rahaston kokonaispääomasta. Osuudet ovat ostettavissa ja lunastettavissa rahasto-osuuksia myyvien sijoituspalveluyritysten kautta tai suoraan rahastoyhtiöltä. On kuitenkin tärkeää ottaa huomioon, että tietyillä rahastoilla on ennalta määrättyjä aikoja, jolloin rahasto on ”auki” ostojen ja lunastusten tekemiseen, minkä vuoksi säännöllinen kauppa ei aina ole mahdollista. Rahastoyhtiö laskee säännöllisesti rahasto-osuuksien kulloinkin voimassa olevan arvon, joka perustuu rahastoon sisältyvien rahoitusvälineiden kurssikehitykseen. Rahastoon sijoitettavan pääoman arvo voi sekä kasvaa että pienentyä, eikä siksi aina ole varmaa, että sijoittaja saa takaisin koko sijoittamansa pääoman.

## 7. LYHYEKSI MYYNTI

Lyhyeksi myynti tarkoittaa sitä, että rahoitusvälineiden lainaaja, joka on samanaikaisesti myös sitoutunut myöhempänä ajankohtana palauttamaan samanlaisen rahoitusvälineen lainanantajalle, myy lainatut rahoitusvälineet. Myymällä rahoitusvälineet lainanottaja katsoo, että hän palauttamisajankohtana pystyy hankkimaan rahoitusvälineet markkinoilta edullisempaan hintaan kuin millä hän ne myi. Jos hinta onkin noussut, syntyy tappiota, joka voimakkaan hinnannousun seurauksena voi olla hyvinkin suuri.

## 8. LAINOITUS

Rahoitusvälineitä voidaan useissa tapauksissa ostaa osittain lainatulla pääomalla. Koska sekä oma että lainattu pääoma vaikuttaa tuottoon, voit asiakkaana lainarahoituksen kautta saada suuremman voiton sijoituksen kehittyessä positiivisesti verrattuna ainoastaan omalla pääomalla tehtyyn sijoitukseen. Lainattuun pääomaan liittyvään velkaan ei vaikuta se, kehittykö ostettujen rahoitusvälineiden kurssi positiivisesti vai negatiivisesti, mikä on etu kurssikehityksen ollessa positiivinen. Mikäli ostettujen rahoitusvälineiden kurssi kehittyy negatiivisesti, on se vastaavasti haitta, sillä velkaa on jäljellä 100 %, mikä tarkoittaa sitä, että kurssin lasku kuluttaa omaa pääomaa euro eurolta. Kurssin laskiessa voi oma pääoma tulla käytetyksi osittain tai kokonaan samalla, kun velka on maksettava kokonaan tai osittain arvoansa menettäneistä rahoitusvälineistä saaduilla myyntituotoilla. Velka on maksettava vaikka myyntituotot eivät kattaisikaan koko velkaa.

**Asiakkaan tulee ymmärtää muun muassa seuraavat asiat:**

- sijoitukset rahoitusvälineisiin tai muut positiot tapahtuvat asiakkaan omalla riskillä
- asiakkaan on itse perehdyttävä sijoituspalveluyrityksen rahoitusvälineillä käytävän kaupan yleisiin ehtoihin ja mahdolliseen esitteeseen sekä muihin tietoihin kyseessä olevasta rahoitusvälineestä, sen ominaisuuksista ja riskeistä
- rahoitusvälineillä käytävässä kaupassa on tärkeää välittömästi tarkistaa sijoituksia koskevat laskelmat ja reklamoida mahdollisista virheistä
- omaisuuden arvon ja rahoitusvälineiden tilanteen muuttumista on tarkkailtava jatkuvasti
- asiakkaan on itse ryhdyttävä toimenpiteisiin, joita vaaditaan sijoitusten tai muiden positioiden tappioriskien rajoittamiseksi

## TIETOA OPTIOILLA, TERMIINEILLÄ JA MUILLA JOHDANNAISSOPIMUKSILLA KÄYTÄVÄSTÄ KAUPASTA

### 1. Yleisesti johdannaissopimusten riskeistä

Johdannaissopimuksilla käytävään kauppaan liittyy erityisiä riskejä, joita kuvataan tarkemmin tässä tiedotteessa. Asiakas vastaa itse riskeistä, ja hänen tulee sen vuoksi itse hankkia tietoja käyttämältään sijoituspalveluyritykseltä – tai pääomaansa hallinnoivan asiamiehen välityksellä – niistä yleisten ehtojen, esitteen tai vastaavan muodossa olevista ehdoista, joita sovelletaan kyseessä olevilla rahoitusvälineillä käytävässä kaupassa samoin kuin rahoitusvälineiden ominaisuuksista ja niihin liittyvistä riskeistä. Asiakkaan tulee myös jatkuvasti valvoa näiden rahoitusvälineiden sijoituksiaan (positioitaan). Valvontaan tarvittavia tietoja (kurssitietoja ym.) voi saada esimerkiksi kaupankäyntipaikkojen kotisivuilta, sanomalehdistä ja muista tiedotusvälineistä sekä asiakkaan sijoituspalveluyrityksestä. Asiakkaan tulee myös oman etunsa vuoksi olla valmis tarvittaessa ryhtymään nopeasti toimenpiteisiin, esimerkiksi asettamaan lisävakuuksia tai päättämään johdannaissopimussijoituksensa (kuittaamaan tai sulkemaan positionsa).

Lisätietoja rahoitusvälineillä käytävästä kaupasta yleensä, erilaisista riskikäsitteistä sekä riskeihin liittyvää pohdintaa on saatavissa myös esitteestä **TIETOA RAHOITUSVÄLINEIDEN OMINAISUUKSISTA SEKÄ NIIHIN LIITTYVISTÄ RISKEISTÄ**.

### 2. Johdannaissopimusten käyttäminen

Johdannaissopimukset ovat sopimusmuoto, jossa itse sopimus on kaupan kohteena pääomamarkkinoilla. Johdannaissopimus on sidoksissa sen perustana olevaan kohde-etuuteen tai arvoon. Tämä kohde-etuus tai arvo (jäljempänä ”kohde-etuus”) voi olla rahoitusväline, muu omaisuus, jolla on taloudellista arvoa, esimerkiksi valuutta tai raaka-aine, tai jokin muu arvon mittari, esimerkiksi indeksi. Johdannaissopimuksia voidaan käyttää kohde-etuuden epätoivotulta hintakehitykseltä suojautumiseksi. Niitä voidaan käyttää myös, jos tavoitellaan voittoa tai tuottoa pienemmällä pääomapanoksella kuin mitä vaaditaan, jos vastaava sijoitus tehdään suoraan kohde-etuuteen. Johdannaissopimuksia voidaan käyttää myös muihin tarkoituksiin. Johdannaissopimusten käyttö perustuu tiettyyn odotukseen siitä, miten kohde-etuuden hinta tulee kehittymään tietyn ajanjakson sisällä. Ennen kuin asiakas ryhtyy kaupankäyntiin johdannaissopimuksilla on sen vuoksi tärkeätä, että asiakas selvittää itselleen kaupankäynnin tarkoituksen sekä kohde-etuuden odotetun hintakehityksen ja valitsee näiden tietojen perusteella oikean johdannaissopimuksen tai -sopimusten yhdistelmän.

### 3. Erilaiset johdannaissopimukset

Johdannaissopimusten tärkeimmät tyypit ovat optiot, termiinit ja swap-sopimukset (vaihtosopimukset).

**Optio** on sopimus, jossa toinen osapuoli (optiosopimuksen asettaja) sitoutuu ostamaan kohde-etuuden toiselta osapuolelta tai myymään sen toiselle osapuolelle (sopimuksen haltijalle) etukäteen sovittua hintaa (lunastushintaa) vastaan. Optiolajista riippuen sopimusta voi joko käyttää koska tahansa sen voimassaoloajan aikana (amerikkalainen optio) tai ainoastaan päättymispäivänä (eurooppalainen optio). Haltija maksaa korvauksen (preemion) option asettajalle ja saa oikeuden hyödyntää sopimusta, mutta hänellä ei ole velvollisuutta tehdä niin. Option asettaja on kuitenkin velvollinen toteuttamaan sopimuksen ehdot haltijan sitä pyytäessä (lunastamaan option). Optioiden kurssi noudattaa tavallisesti kohde-etuuden hintaa. Option hankkijan riski on, että ilman riskejä rajoittavia toimenpiteitä optio menettää arvoaan tai on arvoton päättymispäivänä. Viimeksi mainitussa tapauksessa hankinnan yhteydessä maksettu option preemio on käytetty kokonaan. Option asettaja ottaa riskin, joka tietyissä tapauksissa ilman riskejä rajoittavia toimenpiteitä voi olla rajoittamattoman suuri. Optioiden kurssi seuraa yleensä vastaavien, optioiden kohde-etuutena olevien osakkeiden tai indeksien kurssia, mutta niiden kurssivaihtelut voivat olla näiden kurssivaihteluita suurempia.

**Termiini** tarkoittaa, että osapuolet tekevät molemminpuolisen sitovan sopimuksen keskenään termiinin kohde-etuuden ostamisesta tai myymisestä etukäteen sovittuun hintaan siten, että sopimus toimitetaan tai pannaan täytäntöön muulla tavoin esimerkiksi käteisvelvoituksen muodossa annettuna ajankohtana (sulkemispäivänä). Preemiota ei makseta, koska osapuolilla on sopimuksen mukaan yhtäläiset velvollisuudet.

**Swap-sopimus (vaihtosopimus)** tarkoittaa, että osapuolet sopivat jatkuvista toisilleen suoritettavista maksueristä, jotka lasketaan esimerkiksi kiinteän tai liikkuvan koron perusteella (korkoswap) tai sovittuna ajankohtana tapahtuvasta tietynlaisen omaisuuden esimerkiksi valuutan vaihdosta (valuuttaswap).

Kaupankäynnin kohteena voivat olla myös tietyt osto- ja myyntioptiot, joilla on pitempi voimassaoloaika. Näitä kutsutaan yleensä **warrantteiksi**. Warrantteja voidaan hyödyntää niiden kohde-etuutena olevien osakkeiden ostamiseksi tai myymiseksi tai muissa tapauksissa käteisvarojen hankkimiseksi, jos niiden kohde-etuutena olevan osakkeen kurssi kehittyy oikealla tavalla suhteessa warrantin lunastushintaan. Merkintäoptioita osakkeisiin voidaan tietyn ajanjakson ajan käyttää vastaavien vastikään liikkeeseen laskettujen osakkeiden merkitsemiseen.

**Vipusertifikaatit**, joita usein kutsutaan yksinkertaisesti **sertifikaateiksi**, ovat usein esimerkiksi osto- ja myyntioption yhdistelmiä, ja ne ovat riippuvaisia niiden kohde-etuudesta, esimerkiksi osakkeesta, indeksistä tai raaka-aineesta. Sertifikaatilla ei ole nimellisarvoa. Vipusertifikaattia ei tule sekoittaa esimerkiksi yritystodistukseen, joka on eräänlainen velkakirja, jonka yhtiö voi laskea liikkeeseen lainatessaan rahaa pääomamarkkinoilta.

Vipusertifikaatin erityisominaisuus on, että suhteellisen pienet kurssimuutokset sen kohde-etuudessa voivat johtaa merkittäviin haltijan sijoituksen arvon muutoksiin. Nämä arvon muutokset voivat olla sijoittajan eduksi, mutta ne saattavat olla myös hänelle epäedullisia. Haltijoiden tulee kiinnittää erityistä huomiota siihen, että vipusertifikaatin arvo voi laskea ja romahtaa jopa täysin arvottomaksi sillä seurauksella, että haltija voi menettää koko sijoittamansa summan tai osan siitä. Sama riski liittyy useissa tapauksissa myös optioihin ja warrantteihin.

Johdannaissopimuksia voi yhdistellä tietyillä tavoilla, jolloin saavutetaan tietynlainen suoja kohde-etuuden hinnanvaihteluita vastaan tai saavutetaan tietty taloudellinen tulos, kun kohde-etuuden hinta kehittyy odotetulla tavalla.

Kun käydään kauppaa yhdistetyillä tuotteilla, on tärkeitä perehtyä tuotteen eri rakenneosiin ja niiden yhteisvaikutuksiin. Tietyissä tapauksissa rakenneosien yhteisvaikutukseen voi liittyä suurempi riski kuin kuhunkin rakenneosaan erikseen. Tarkemman kuvauksen tietyn tuotteen eri rakenneosista ja niiden yhteisvaikutuksista saa muun muassa liikkeeseenlaskijalta tai sijoituspalveluyritykseltä.

#### 4. Johdannaissopimusten ominaispiirteet

Johdannaissopimuksella käytävää kauppaa voisi kuvata kaupankäynniksi riskeillä tai riskien siirtämiseksi. Jos sijoittaja esimerkiksi pelkää kurssien notkahtavan markkinoilla, hän voi ostaa myyntioptioita, joiden arvo kohoaa, jos markkinat romahtavat. Vähentääkseen tai välttääkseen kurssinotkahduksen aiheuttamaa riskiä ostaja maksaa preemion eli option hinnan.

Johdannaissopimuksella käytävän kaupan sanotaan usein sopivan huonosti aloittelijoille, koska kaupankäynti edellyttää tiettyä asiantuntemusta. Siksi kaupankäyntiä johdannaissopimuksella suunnittelevan sijoittajan on tärkeitä ottaa huomioon seuraavat johdannaisten ominaispiirteet. Kohde-etuuden hintakehitys vaikuttaa johdannaissopimuksen kurssiin tai hintaan johdannaissopimuksen rakenteen mukaan. Tämä vaikutus on usein voimakkaampi sijoitukseen (maksettuun preemioon) nähden kuin kohde-etuuden arvon muutos. Tämän vuoksi hintavaikutusta kutsutaan **vipuvaikutukseksi**, ja se voi johtaa suurempaan sijoitetulle pääomalle saatuaan tuottoon kuin suoraan kohde-etuuteen sijoitettu pääoma. Toisaalta vipuvaikutus voi yhtä hyvin johtaa johdannaissopimuksen vuoksi suurempaan tappioon kuin kohde-etuuden hinnanmuutos, jos kohde-etuuden hintakehitys on erilainen kuin on oletettu. Vipuvaikutus eli mahdollisuus saada voittoa ja vastaavasti riski saada tappiota vaihtelee riippuen johdannaissopimuksen rakenteesta ja sen käyttötavasta. Siksi sijoittajan on valvottava tarkkaan johdannaissopimuksen ja sen kohde-etuuden hintakehitystä. Sijoittajan täytyy oman etunsa vuoksi olla valmis toimimaan nopeasti, usein saman päivän aikana, jos sijoitus johdannaissopimukseen näyttää muuttuvan epäedulliseen suuntaan. Riskiarvioinnissa on myös tärkeitä ottaa huomioon, että mahdollisuus myydä positio/omistus voi vaikeutua, jos hintakehitys on negatiivinen.

Kun osapuoli ottaa itselleen veloitteen asettamalla vakioidun option tai tekemällä vakioidun termiinisopimuksen, hänen tulee alusta alkaen asettaa vakuus velvollisuutensa täyttämiseksi. Sitä mukaa, kuin kohde-etuuden hinta kehittyy joko ylös- tai alaspäin ja tästä johtuen myös johdannaissopimuksen arvo joko kasvaa tai pienenee, vakuusvaatimus muuttuu samoin. Tällöin voidaan vaatia lisävakuus. Vipuvaikutus koskee täten myös vakuusvaatimusta, joka voi muuttua nopeasti ja voimakkaasti. Siltä varalta, että asiakas ei aseta riittävää vakuutta, vastapuoli tai sijoituspalveluyritys yleensä pidättää itsellään oikeuden irtisanoa sijoitus (sulkea positio) asiakasta kuulematta tappioiden minimoimiseksi. Asiakkaan täytyy sen vuoksi tarkasti seurata hintakehitystä ja sen vaikutusta vakuusvaatimukseen, jotta hän välttäisi position yksipuolisen päättämisen.

Johdannaissopimusten voimassaoloaika vaihtelee hyvin lyhyestä ajasta useaan vuoteen. Hinnanvaihtelut ovat usein voimakkaimmat lyhyen aikavälin sopimuksissa. Esimerkiksi hankitun option hinta laskee yleensä yhä nopeammin laina-ajan lopun lähestyessä, mikä johtuu niin kutsutusta aika-arvon vaikutuksesta. Asiakkaan täytyy tämän vuoksi tarkkaan valvoa myös johdannaissopimusten voimassaoloaikoja.

#### 5. Vakioidut ja vakioimattomat johdannaissopimukset

Kaupankäynti johdannaissopimuksilla tapahtuu vakioidussa tai vakioimattomassa muodossa.

Kaupankäynti vakioiduilla johdannaissopimuksilla tapahtuu säännellyillä markkinoilla ("johdannaissörssissä"), ja siinä noudatetaan vakioituja sopimusehtoja. Suomen johdannaismarkkinoilla vakioitua kaupankäyntiä ja clearing-palveluja (tehtyjen kauppojen selvitystä) muun muassa optioilla ja termiineillä tarjoavat esimerkiksi Nasdaq Stockholm AB (Tukholman pörssi) ja Eurex Exchange (Eurex). Nämä johdannaissörssit tarjoavat myös muun kuin johdannaissörssin kautta ostettujen johdannaissopimusten vakioitua selvityspalvelua. Johdannaissörssin kaupankäynti ja selvitys tapahtuvat kyseisessä sörssissä kaupankäyntiin osallistuvan sijoituspalveluyrityksen kautta.

Osa sijoituspalveluyrityksistä tarjoaa omia johdannaissopimusmuotojaan, joiden osalta sijoituspalveluyritykset huolehtivat sekä kaupasta että kaupan purkamisesta ko. laitoksen omien sopimusten ja ehtojen mukaisesti. Muun muassa näistä johdannaissopimuksista käytetään nimitystä vakioimattomat johdannaissopimukset (OTC-johdannaissopimukset). Jos sijoittaja haluaa käydä kauppaa vakioimattomilla johdannaissopimuksilla, hänen tulee tarkoin perehtyä sovellettaviin erityissopimusehtoihin.

Kaupankäynti ulkomaisilla vakioiduilla johdannaissopimuksilla noudattaa yleensä sen maan sääntöjä ja ehtoja, jossa pörssikauppa ja selvitystoiminta on järjestetty. On tärkeää ottaa huomioon, että tällaiset ulkomaiset säännöt ja ehdot eivät välttämättä ole samanlaisia kuin Suomessa sovellettavat vastaavat säännöt.

**Asiakkaan tulee ymmärtää muun muassa seuraavat asiat:**

- sijoitukset rahoitusvälineisiin ja muut positiot tapahtuvat asiakkaan omalla riskillä
- asiakkaan on itse perehdyttävä sijoituspalveluyrityksen rahoitusvälineillä käytävän kaupan yleisiin ehtoihin ja mahdolliseen esitteeseen sekä muihin tietoihin kyseessä olevasta rahoitusvälineestä, sen ominaisuuksista ja riskeistä
- rahoitusvälineillä käytävässä kaupassa on tärkeää välittömästi tarkistaa sijoituksia koskevat laskelmat ja reklamoida mahdollisista virheistä
- omaisuuden arvon ja rahoitusvälineiden tilanteen muuttumista on tarkkailtava jatkuvasti
- asiakkaan on täytettävä sovittujen ehtojen mukaiset vaatimukset
- asiakkaan on itse ryhdyttävä toimenpiteisiin, joita vaaditaan sijoitusten tai muiden positioiden tappioriskien rajoittamiseksi
- johdannaissopimuksilla käytävän kaupan ehdot muuttuvat usein, ja niitä on seurattava jatkuvasti

**Pareto Securities Oy**  
("Pareto")

**Price List**

The price list is valid from December 1, 2015 until further notice and the prices apply to our services offered in Finland, unless otherwise specifically agreed.

**COMMISSION ON ORDERS EXECUTED BY A BROKER**

	<b>Price (incl. 0 % VAT)</b>
<u>Finnish listed securities</u>	0,50 % / trade value min. 50 € / transaction
<u>Foreign securities</u>	
Swedish securities	0,50 %, min. 50 €
Nordic countries, EU	1,00 %, min. 100 €
Other countries	1,50 %, min. 250 €
<u>Unlisted shares*</u>	2,00 % / trade value
<u>Other commissions</u>	price according to agreement

\* When trading in unlisted shares which are not traded electronically over an exchange or trading platform, Pareto may, instead of charging a commission, receive compensation through the difference between bid and ask prices for buyers and sellers in a transaction. Such difference will be determined in relation to the complexity of the transaction and/or other objective factors. The differences in bid and ask prices constitutes the spread received by Pareto. Such spread shall be reasonable taking into account liquidity and transaction volume, and may never be greater than 5 % of face value.

Costs and applicable taxes charged to Pareto by third parties will be passed on to the customer.

In case of payment default on the part of the client, interest shall be charged at the statutory late payment interest rate applicable at any given time, unless otherwise specifically agreed.

Pareto Securities Oy reserves the right to change these prices.