

# Sisukord

Eessõna .....	7
Klientide petmine kui osa äriideest .....	11
Kõige paremini müüvad kallid ja viletsad fondid .....	15
Nobeli preemia laureaadist saab fonditapja .....	17
Perversne ärimudel .....	22
Omakasu enne kliendi kasu .....	25
Üks kaheteistkümnest fondist edestab indeksifondi .....	31
SEB hajutab nõiaväel fondifiasko .....	35
Pankurid tüsavad eakaid .....	40
Nagu Kafka romaanis .....	45
Miljardite kulutamine blufi varjus .....	48
Innovaatiliselt lähenemiselt kaitsetaktikale .....	51
Fondivaldkonna mässajad .....	54
Parim Sverigefond heidetakse kõrvale .....	59
Fondivaldkonna must lesk .....	62
Staarhaldurid – kas nad on olemas? .....	69
Härg Ferdinand Uppsalas .....	71
Rootslane rahvusvahelises eliidis .....	74
„Indeksifondi tulemuste edestamiseks tuleb seda vähemalt üritada” .....	78
Maksta selle eest, et ebaõnnestuda .....	85
Fondipettus miljardite eest .....	90
Tõde ootamatust kohast .....	95
Udu tiheneb Swedbanki kohal .....	102
Lahendamatu võrrand .....	106
Kliendid nõuavad raha tagasi .....	109
Veider telefonikõne .....	113

„Klientide parim sõber” .....	115
Swedbanki juhtkond peseb käed puhtaks .....	117
Veteranid fondiblufi kohta .....	124
Innovaatiliselt lähenemiselt kaitsetaktikale .....	129
Uurijad paljastavad pettuse .....	132
Handelsbankeni viletsaim petufond .....	136
„Me ei usu seda asja” .....	138
Soome pind silmas .....	144
Skandaal Sergeli väljakul .....	150
Uurijad „ketserluse” jälil .....	155
Petufondide nimekiri .....	160
Ametkonnad ärkavad .....	163
Järeldused ja nõuanded .....	172
Ettevaatust, investeerimine tagatud kapitaliga fondidesse .....	179
Mitte ainult pangad .....	184
Fondide nimekiri .....	186

# Eessõna

**Esimest korda** kuulsin üht pangadirektorit täiesti häirimatult valetamas 2006. aasta kevadel. Kõne all olid eluasemelaenuud. Alates 2002. aastast olid sellised nišipangad nagu SBAB ja Länsförsäkringar asetanud suurpangad ootamatu ja üha tugevneva konkurentsi tingimustesse ning viimaste muutuvad eluasemeintressid osutusid äkki liiga kõrgeks. Selle tulemusena hakkasid atraktiivsed kliendid, kelleks olid eelkõige suurlinnades kortereid ostvad noored, suurpankadele üha enam selga pöörama.

Olukord eskaleerus 2004. aastal ja suurpangad olid väga piinlikus olukorras. Tuli leida lahendus sellele, kuidas saaks langetada eluasemelaenu intressi nii, et olla atraktiivne uute klientide jaoks, säilitades samal ajal juba olemasolevatele klientidele kõrgema intressi. Intressi langetamist kõikide klientide jaoks taheti vältida, sest eluasemelaenu madala kasumi puhul läheks see pankadele maksma sadu miljoneid kroone.

Keegi kasuminäljas direktor tuli mõttele juurutada eluasemelaenu muutuv intress, mida saaks pakkuda uutele klientidele, samas kui vanade klientide jaoks jääb kehtima vana, kõrgem intress. Sellise intressiga trikitamise tulemust nägin ajalehtede eluasemelaenuintresside loetelus 2006. aasta alguses. Kõigil neljal suurpangal oli kaks muutuvintressi, millest üks oli oluliselt kõrgem.

2006. aasta aprillis intervjueerisin Swedbanki Rootsi pangakontorite toonast juhti Kjell Hedmani ja küsisin, mis peitub panga kahe muutuvintressi suure erinevuse taga. Tema lühike vastus oli, et see sõltub turuintressi erinevustest. Sellega mõtles

ta, et kui Swedbank peaks selle raha sisse laenama, ja see laenatakse seejärel välja klientidele, ollakse sunnitud maksma ühe muutuvintressi eest palju kõrgemat protsenti kui teise eest.

Hedmani vastus oli vale, sest tegelikult oli erinevus praktiliselt olematu. Hedman teadis seda ja ta teadis ka, et mina tean seda, kuid vaatamata sellele suutis ta mulle otse silma vaadata ja seletada, et just nii need asjad olid.

Ma olin tol ajal telekanali TV8 majandusprogrammi „Finansnytt” toimetuse juht ja me tegime sellest valetavast pangadirektorist ühe saatejupi. Sellest kujunes nimetatud debatis teatud läbilööki, kuid tol ajal ei olnud üldsuse huvi eluaseme-laenuturu vastu ja ka selle mõistmine nii suur kui praegu.

Intervjuu Kjell Hedmaniga šokeeris mind. Kuidas küll saab suure ja tuntud Rootsi ettevõtte üks kõrgelt makstud ja lugupeetud juhte seal istuda ja lihtsalt valetada? Kui seda teeb panga direktor, siis on ta saanud kõrgema juhtkonna heakskiidu. See on täiesti kaalutletud riski võtmine, et sajad kliendid, kes saavad asjast aru, vihastavad ja viivad oma laenu üle teise pank, kuid vastavalt panga loogikale kujutas see vale endast osa täiesti ilmselgest strateegiast. Tunnistada, et intressi langetamine on lojaalsete klientide petmine, ei tulnud alternatiivina kõne allagi. See oleks edaspidi sundinud pank oma intressi ka üldiselt alandama, mis oleks omakorda tähendanud sadade miljonite kroonide võrra väiksemat kasumit.

Ja kui mõni ametiasutus peaks vastu kõiki ootusi reageerima panga trikitamisele, saaks viidata eluasemelaenuturul valitsevale tugevale konkurentsile (mis tollel ajahetkel vastaski tõele) ja et klientidel on olemas vaba voli pöörduda mõne teise panga poole.

Siin peituski siis valetamise ratsionaalne põhjus, ent kuidas käsitleti seda asja pangasiseselt? Oli ju olemas suur hulk nii Swedbanki kui ka teiste pankade töötajaid, kes teadsid, kuidas asjad tegelikult olid.

Sellest ajast alates olen puutunud kokku terve hulga valetavate pangadirektoritega ja ma olen iga kord endalt küsinud, mis on küll see põhjus, et nad arvavad endal olevat õiguse valetada,

et säilitada oma kasumid ja privileegid (kõrged kasumid tagavad nende kõrgete hüvitiste säilimise).

Ma ei ole leidnud ühtegi paremat selgitust, kui et pangasektor arvab endal olevat moraalse õiguse teatud kasumitasemele. Turuolukorra muutudes panga jaoks negatiivses suunas on pangal õigus see muutus kompenseerida ning ta ei soovi tunnistada väljakujunenud ja tiheda konkurentsi tingimustes tegutseva eluasemelaenuturu vähenevat tulusust. Kasutusele võeti panga sisemoraalile vastav meetod, kuigi samas teati, et pangaväliselt suhtutakse sellesse kui ebamoraalsesse. Ja kui panga meetodid paljastati, otsustatigi seepärast valetada.

Selles raamatus keskendun siiski ühele teisele pankade jaoks väga olulisele ja väga tulusale tegevusvaldkonnale: fondidesse investeerimisse. Teatud mõttes on Rootsi fonditurg praegu samasuguses olukorras, nagu oli eluasemelaenuturg kümme aastat tagasi. Juba mitu aastat ohustavad suurpankade ärimudelit kulusid efektiivselt haldavad nišitegijad ja atraktiivsed madala hinnaga tooted ning täpselt samuti, nagu see toimus eluasemelaenu puhul, ei põlata ka nüüd oma kasumi säilitamise nimel valetamist ja eksitamist.

Kuna fonditurg toodab suuremat kasumit ja on palju keerulisem, on klientide eksitamiseks olemas nii tugevad motiivid kui ka head võimalused. Tõe otsimine selles keskkonnas ei ole lihtne. Sageli meenutab see katset kiskuda blufi paljastamise nimel maha mask kümmet erinevat maski kandvalt inimeselt ja sattuda siis kohe uue blufi peale. Minule teadaolevalt figureerib selles raamatus rohkem ebaausaid pangadirektoreid kui üheski teises rootsikeelses tekstis.

Ma panin oma raamatule nimeks „Vandenõu”. Sest nii ulatuslik tüssamine, mis on saanud osaks miljonitele Rootsi fondidesse investeerinutele, eeldab fondisektoriga seotud paljude tegijate omavahelist kokkuhoidmist. Vaikse kokkuleppe abil varjatakse seda, mis ähvardab valdkonna tulusust, ja tõstetakse esile seda, mis avaldab tulususele soodsat mõju. See toimib, kuna kõik – peale klientide – teenivad selle pealt.

Järgmistel lehekülgedel näitan, kuidas ja miks fondid petavad oma kliente, ning selgitan ka selle Rootsi uuema aja suure

tõenäosusega suurima blufi tohutut ulatust – nii kaasatute arvu kui ka seal pöörleva rahahulga mõttes. Ma toon ära pankade selgitused ja näitan, kui absurdsed need on.

Ma usutlen ka mitmeid selle valdkonna auväärseid isikuid ja lõpuks toon välja mõned nõuanded, mis aitavad lugejal leida tee parema investeerimise juurde.

# Klientide petmine kui osa äriideest

**Kujutage endale ette** ravimisüsteemi, kus patsient tasub ravimite kogu maksumuse ja arstid saavad oma tasu vastavalt väljakirjutatud ravimite hinnale. Mida kallim on ravim, seda enam arst teenib. Lisaks sellele kujutage endale ette, et kallid ravimid toimivad halvemini kui odavad. Nii näeb asi välja fondivaldkonnas.

Mitte kusagil mujal rahandusmaailmas ei ole korrupsioon nii ilmne kui fondidesse investeerimisel, siin on klientide eksitamine tavaline. Probleemi põhjus ei peitu nõustajate madalas moraaalis, vaid hoopis sügavamal. Kogu ärimudel tugineb klientide petmisel ja eeldab seda. See võib mõjuda ebatõenäolisena, kuid, nagu väljendus ühe tuntud fondiettevõtte tegevjuht: „See on haige struktuur. Kõige viletsamad fondid maksavad müüjatele kõige kõrgemat vahendustasu ja siis jäävad järele fondid, mille saavad investeerijad.”

Kuidas see toimib, miks see süsteem on selliseks muutunud ja kuidas fondivaldkonnal on õnnestunud sellest puhtalt pääseda? Kedagi ei üllata, et tegemist on raha, väga suure rahaga. Rootslased maksavad igal aastal fondihaldustasudena hinnanguliselt 25–30 miljardit krooni. Mingit ametlikku summat ei ole, fondivaldkonnas ei räägita tasudest just heameelega.

2014. aasta 20. detsembril esitles Rootsi tarbijakaitseamet pikaajalist hoiustamist käsitlevat aruannet. Selles uuriti muu hulgas, millise väärtusega nõustamisteenust pangad klientidele fondidesse investeerimise valdkonnas pakuvad.

Aruanne tugines ameti enda hinnangul, mille kohaselt on investeerimisturg võrreldes peaaegu kõigi teiste tarbijapõhiste turgudega „problemaatiline” turg. Just seepärast algatas Rootsi tarbijakaitseamet 2013. aastal, kaasates ka ettevõttevälised eksperdid, süvaanalüüsi nähtuse kohta, mida nimetatakse „tarbijale rahaliste vahendite pikaajaliste hoiustamis- ja investeerimisteenuste osutamise turuks” ja just see analüüs vormistati 2014. aastal aruandena.

Aruanne äratas üsna palju tähelepanu ühe seal sisalduva järelduse tõttu: fondidesse investeerimise nõustamise väärtus oli negatiivne. Kliendid, kes olid võtnud kuulda pankade nõu, said oma fondidelt viletsamat tulu kui need, kes olid iseseisvalt fondid valinud.

Tarbijakaitseorganisatsiooni Sveriges Konsumenter peasekretär Jan Bertoft kommenteeris 27. detsembril 2014 aruannet ajalehes Svenska Dagbladet järgmiselt:

„Tulemus on tegelikult sensatsiooniline, kuna see näitab, et võttes kuulda pankade nõuandeid raha paigutamise kohta, klient tegelikult kaotab. Võiks ju arvata, et tegemist on mingit laadi nullväärtusega, kuid tegelikult on pankade nõuannete kuuldavõtmise tulemus negatiivne. See on uskumatult tähelepanuväärne ja tõsine asi.”

Bertofti väljütlemine on täiesti arukas reageering haigele süsteemile, kuid tõeliselt tähelepanuväärne on see, et aruande järeldus tähendab, et nõustamine toimib täpselt nii, nagu pangad seda tahavad. Loomulikult ütles pankade ühenduse Bankförningen peajurist Tomas Tetzell seda aruannet kommenteerides, et „väga oluline on saada signaal, et asi ei toimi hästi” ja et aruanne „on aluseks teenuse edasiarendamisele ja parendamisele”, kuid see tähendab, et ta kas ei tea, mida räägib, või ta valetab.

Ma selgitan kohe, kuidas see kõik on omavahel seotud, kuid kõigepealt veidi taustainfot ja seoseid. Nagu juba öeldud, on tegemist suure rahaga: rahvusvaheline fonditööstus on meeletult suur. Ameerika Investment Company Institute (ICI) andmetel moodustasid ülemaailmse fonditööstuse (ingl k *mutual fund industry*) tulud 2014. aasta lõpus vähemalt 31 000 miljardit



dollarit ehk umbes 250 000 miljardit Rootsi krooni (tuludeks on siin investeerimiskontodel olev raha, mille fondiettevõtete kliendid on paigutanud kogu maailmas eksisteerivatesse kümnesse tuhandettesse fondidesse).

Tavaliselt öeldakse, et USA fonditööstus moodustab hinnanguliselt poole fondide ülemaailmsest mahust. Rootsi fondiettevõtete ühenduse statistika järgi liigub Rootsis selles valdkonnas umbes 3 triljonit krooni. 1970. aastate lõpus ületas fondidesse paigutatud raha kogumaht 1 miljardi ja 1980. aastate keskel ületas see maksusoodustuste abil 50 miljardi krooni piiri.

Mitmeski mõttes on tegemist loomuliku arenguga. Kogu oma lihtsuses on fondidesse investeerimine geniaalne idee. Inimene, kes ei tea investeerimisest mitte midagi, võib liituda aktsia- või rahaturufondiga, kus tema rahapaigutuse eest hoolitseb haldur. Inimene saab ise valida, kas ta soovib võtta suurema riski, s.t aktsiate suurema osakaalu, või hoopis madalama riski, mis tähendab intressihoiuse suuremat osa.

Lisaks sellele võib oma fondiosakud igal ajal maha müüa ja osakute väärtused tuuakse iga päev ära fondiettevõtte koduleheküljel. Uskumatult paindlik!

Rootsis leidis fondihoiuste tõsine läbilööks aset 1980. aastate alguses, kui Stockholmi börsi aktsiakursid kasvasid mõne aasta jooksul enneolematu tempos. Samaaegselt oli ka maksude mõttes soodne hoiustada raha teatud tüüpi fondidesse, eelkõige nn igamehefondidesse (*allemanfonder*), ja see meelitas omakorda ligi palju rootslasi. Aktsiad, mis olid siiani olnud midagi sellist, mis oli mõeldud vaid varakatele ja asjadega kursis olevatele inimestele, muutusid tänu fondidesse investeerimisele kättesaadavaks kõigile, kes suutsid iga kuu veidi raha kõrvale panna.

Ja äkitselt olidki järele jäänud vaid lollpead, kes jäid kindlaks oma hoiukontodele. Inflatsioon oli 1980. aastatel kõrge ja raha hoiukontodel hoidmine oli vähetulus. Seevastu julgustati paljusid inimesi hoopis laenu võtma ja eriti hulljulged võtsidki laenu, et investeerida saadud raha aktsiatesse.

Sellest ajast alates on fondidest saanud hiigelsuur majandusharu ja oma enam kui 3 triljoni Rootsi krooni suuruse kogu-

tuluga on fondimajandusest saanud pankade rahavoogude kõrgelthinnatud allikas. Nagu ma juba nimetasin, võib haldustasude hinnanguline suurus ulatuda 25–30 miljardi kroonini aastas (tasu arvutatakse protsentides hallatavalt kapitalilt). Kuid need ei ole inimese ainsad kulutused, lisatasu võetakse ka niinimetatud ülekandekulude ja muude administratiivsete kulude eest.

Rootsi fondimajandus on olnud väga edukas ja endiste aegade aktsiatesse investeerimine on tänaseks valdavalt asendunud raha paigutamiseга fondidesse (40 aastat tagasi kuulus peaaegu pool Rootsi börsi aktsiatest erasikutele, praegu on nende käes umbes 10 protsenti).

Fondihoiused ei hõlma pelgalt umbes 5,5 miljoni rootslase traditsioonilisi igakuiseid sääste, vaid isegi preemiapension, tööpension ja võimalikud erapensionivarad paigutatakse fondidesse. Valdkonda esindava fondiettevõtete ühenduse andmetel on kümnest rootsi lapsest kuuel fondihoius. Niisiis paigutavad miljonid rootslased oma raha aktsiafondidesse ja kuna madalad intressid on tekitanud olukorra, kus paljud hoiukontod toodavad null-intressi, on aktsiafondid muutunud veelgi atraktiivsemaks alternatiiviks nende jaoks, kes soovivad saada suuremat tulu.

Fondide eesmärk on hallata teie hoiustatud raha parimal võimalikul viisil ja tagada samaaegselt ka, et te saate aru, mis tüüpi investeeeringuga on tegemist ja millised on selles sisalduvad riskid.

Fondivaldkonna investeerimistoodete liigitamiseks erinevatesse kategooriatesse on olemas mitmeid erinevaid viise, kuid inimese jaoks, kes soovib selles fondide džunglis hästi orienteeruda, on oluline teha vahet aktiivse ja passiivse haldamise vahel.