

Tampereen yliopisto
Oikeustieteiden laitos

VAPAAEHTOINEN YKSILÖLLINEN ELÄKEVAKUUTUS
SJOITUSKOHTEENA
VAKUUTUKSENOTTAJAN NÄKÖKULMASTA

Vakuutustiede

Huhtikuu 2007

Anu Purttu

Ohjaaja: Jaana Norio-Timonen

TIIVISTELMÄ

Tampereen yliopisto	Oikeustieteiden laitos
Tekijä	PURTTU, ANU
Tutkielman nimi	Vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus sijoituskohteena vakuutus- senottajan näkökulmasta
Pro gradu –tutkielma	89 sivua, 1 liitesivu
Aika	Huhtikuu 2007
Avainsanat	eläkevakuutus, sijoituskohde, vakuutuksenottaja, vapaaehtoinen eläke- vakuutus, yksilöllinen eläkevakuutus

Perinteisesti vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen on nähty kytkeytyvän varsin kiinteäksi osaksi kokonaiseläketurvaa. Viimeaikainen kehitys vakuutussektorilla, mm. pankkien perustamien henkivakuutusyhtiöiden mukaantulo, on johtanut kuitenkin siihen, että vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen voidaan yhä enenevässä määrin katsoa kilpailevan muiden sijoituskohteiden (mm. suorien osake- ja obligaatiosijoitusten, sijoitusrahastojen ja pankkitalletusten) kanssa kotitalouksien varallisuudesta.

Tutkielman teoreettisena lähtökohtana toimii vakuutusalan kehittänyt Taloudellisen turvallisuuden 4-portainen malli. Tutkielman tavoitteena on löytää vastaukset kolmeen eri tutkimusongelmaan: Mitkä ovat vapaaehtoisen eläkevakuutus sopimuksen keskeisimmät ominaispiirteet? Miten vapaaehtoisen eläkevakuutuksen nettotuotto määräytyy? Minkälainen sijoituskohde vapaaehtoinen eläkevakuutus on verrattuna suoraan rahastosäästämiseen? Tutkielma on luonteeltaan kvalitatiivinen, ja siinä yhdistyy sekä vakuutustieteellisen- että oikeustieteellisen tutkimuksen piirteitä.

Vapaaehtoisessa yksilöllisessä eläkevakuutus sopimuksessa on kyse sidotusta pitkäaikaissäästämisestä, johon liittyy huomattava verotuksellinen kannustin. Vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta voidaan pitää myös joustavana sijoitusmuotona. Vakuutetun kuolemaan liittyvä varojen menettämisen riski vähentää vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen houkuttelevuutta sijoituskohteena.

Lähtökohtaisesti eläkevakuutussäästön arvonkehitykseen vaikuttavat joko vakuutusyhtiön korkotuotot (laskuperustekorkoinen eläkevakuutus) tai vakuutukseen valitut sijoituskohteet (sijoitussidonnainen eläkevakuutus). Eläkevakuutus voi olla myös em. tuottomuotojen yhdistelmä. Lisäksi ns. kuolevuushyvitys on eläkevakuutuksen tuottoa kartuttava elementti. Toisaalta, vakuutusmaksuista veloittavilla tekijöillä (kustannuskuormitus ja mahdollinen henkivakuutusmaksu) on huomattava vaikutus vakuutussäästölle kertyvään tuottoon.

Vertailtaessa vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta suoraan rahastosäästämiseen, käytetyt näkökulmat ovat: *käyttötarkoitus, tuotonmuodostus, vaivattomuus, kulurakenne, likviditeetti, sijoitukseen liittyvät riskit ja niiden hallinta sekä verokohtelu*. Sijoituskohteiden väliltä on löydettävissä sekä yhtäläisyyksiä että eroavaisuuksia. Monissa kohdin sijoitussidonnainen eläkevakuutus ja suora rahastosäästäminen ovat verrattavissa toisiinsa.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	5
1.1 TUTKIMUKSEN LÄHTÖKOHDAT.....	5
1.1.1 Rahoitusmarkkinoiden ja säästämisen- ja sijoittamisen rakennemuutos	5
1.1.2 Aiemmat tutkimukset	7
1.2 TUTKIMUKSEN TAVOITE JA TUTKIMUSONGELMAT.....	9
1.3 NÄKÖKULMAT JA RAJAUKSET	11
1.4 KESKEISET KÄSITTEET	12
1.5 TUTKIMUSAINEISTO JA TUTKIMUSMETODIT.....	14
1.6 TUTKIMUKSEN KULKU.....	16
2 VAPAAEHTOINEN ELÄKEVAKUUTUS	17
2.1 VAPAAEHTOINEN ELÄKEVAKUUTUS OSANA HENKIVAKUUTUSMARKKINOITA	17
2.2 VAPAAEHTOISTA ELÄKEVAKUUTUSTA KOSKEVA SÄÄNTELY JA VALVONTA.....	20
2.3 ELÄKEVAKUUTUSSOPIMUS.....	24
2.3.1 Eläkevakuutuksen määritelmä	24
2.3.2 Kuolevuuden vaikutus	26
2.4 VAKUUTUKSENANTAJAN TIEDONANTOVELVOLLISUUS VSL:N MUKAAN.....	28
2.5 ELÄKEVAKUUTUKSEN MUUTTAMINEN SOPIMUSAIKANA	30
2.5.1 Vakuutuksenottajan oikeus sopimusmuutokseen.....	30
2.5.2 Vakuutuksenantajan oikeus sopimusmuutokseen.....	32
2.6 ELÄKEVAKUUTUKSEN PERUUTTAMINEN JA TAKAISINOSTO	33
2.7 ELÄKEVAKUUTUKSEN SIIRRETTÄVYYS TOISEEN YHTIÖÖN	34
2.8 ELÄKEVAKUUTUKSEN VEROKOHTELU.....	36
3 VAPAAEHTOISEN ELÄKEVAKUUTUKSEN TUOTTO	40
3.1 TUOTON ILMOITTAMISEEN LIITTYVÄT ONGELMAT ELÄKEVAKUUTUKSEN MARKKINOINNISSA... 40	
3.2 TUOTONMUODOSTUS.....	43
3.2.1 Perinteiset tuotteet	43
3.2.2 Sijoitussidonnaiset tuotteet	45
3.2.3 Tuottomuotojen yhdistelmä.....	46
3.3 TUOTONMUODOSTUKSEN KANNALTA HUOMIOITAVAA.....	46
3.3.1 Pääoman ja tuoton säilymiseen liittyvä riski	46
3.3.2 Vakuutusyhtiön valinnan merkitys	47
3.3.3 Verotuksen näkökulma	48
4 VAPAAEHTOISEN ELÄKEVAKUUTUKSEN KUSTANNUKSET	50
4.1 ELÄKEVAKUUTUKSEN KULUT	50
4.1.1 Vakuutusyhtiön kulut.....	50
4.1.2 Rahastoyhtiön kulut (unit linked -vakuutuksessa).....	52
4.2 ERILAISET KULURAKENTEET	54
4.2.1 Vakuutusmaksuista tehtävät veroitukset (maksupalkkio).....	54
4.2.2 Vakuutussäästöistä tehtävät veroitukset (hoitopalkkio)	55
4.2.3 Eläkkeestä tehtävät veroitukset	57
4.3 KULUISSA JA KULURAKENTEISSA HUOMIOITAVAA	57
4.4 KULURAKENTEIDEN LÄPINÄKYVYYDEN LISÄÄMINEN	58

5 VAPAAEHTOINEN ELÄKEVAKUUTUS VERTAILUSSA SUORAAN RAHASTOSÄÄSTÄMISEEN	60
5.1 KOTITALOUKSIEN SÄÄSTÄMINEN JA SIIJOITTAMINEN	60
5.2 RAHASTOSÄÄSTÄMISEN PERIAATTEESTA	61
5.3 VERTAILUA	64
5.3.1 Käyttötarkoitus.....	64
5.3.2 Tuotonmuodostus	66
5.3.3 Vaivattomuus.....	67
5.3.4 Kulurakenne	68
5.3.5 Likviditeetti.....	70
5.3.6 Sijoitukseen liittyvät riskit ja niiden hallinta	71
5.3.7 Verokohtelu.....	74
6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO.....	75
LÄHTEET	82
LIITTEET	90

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen lähtökohdat

1.1.1 Rahoitusmarkkinoiden ja säästämisen- ja sijoittamisen rakennemuutos

Suomen rahoitusmarkkinoita on leimannut pitkään, aina 1980-luvulle asti, pankkikeskeisyys. Vaikka maassamme on pankkikeskeisyydestä huolimatta harjoitettu samanaikaisesti myös pörssitoimintaa, on tämä toiminta kuitenkin ollut arvopaperimarkkinoiden kehittymättömyyden vuoksi suhteellisen vähäistä. 1980-luvulla raha- ja pääomamarkkinat vapautuivat vihdoinkin sääntelystä ja Suomen arvopaperimarkkinat alkoivat voimakkaasti laajentua ja eriytyä. (Hoppu 2004; 18, 20)

Rahoitusmarkkinoiden rakennemuutoksen ohella myös kotitalouksien säästämisen- ja sijoituskäyttämisen¹ on tapahtunut selviä muutoksia 1990-luvun aikana. Keskeisiä muutokseen vaikuttavia tekijöitä ovat olleet rahoitusmarkkinoiden kehittyneisyyden ohella mm. kansantalouden tila, verotuksen rakenne, sosiaaliturvan kattavuus, kansalaisten varallisuus, sijoitusten kannusteet (lait, verotus), kuluttajan suoja ja palvelun tarjoajien kilpailuolosuhteet. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 77)

Säästämisen- ja sijoituskäyttämisen muutos on näkynyt kotitalouksien riskitietoisuudessa ja suhtautumisessa uusiin sijoituskohteisiin. Asunnot ja talletukset ovat perinteisesti määrittäneet kotitalouksien varallisuutta. Sijoitusten riskillisyyden noustessa kuluttajien mielenkiinto on kuitenkin kohdistunut paremman tuoton antaviin vaihtoehtoihin sijoituskohteisiin. Osakkeiden osuus kotitalouksien varallisuuden sijoituskohteena nousi 1990-luvun puolivälin jälkeen voimakkaasti. Vuosituhannen vaihteessa kotitalouksien varallisuuden kasvu ohjautui pääosin pörssiosakkeisiin, joko suoraan tai osakerahastojen kautta. (Siva-työryhmän väliraportti 2003; 77, 81)

Vaikka vuosituhannen alun pörssikurssien romahdus on näkynyt suoran osakesijoittamisen vähentymisenä, osakkeilla on edelleen keskeinen merkitys sijoitustoiminnassa. Tämä johtuu siitä, että ainoastaan sijoitustapa on muuttunut. Aiemmasta poiketen osakkeisiin sijoitetaan nyt välillisten

¹ Sijoituskohteen valintaan vaikuttavat samat seikat riippumatta siitä, kutsutaanko sitä säästämiseksi vai sijoittamiseksi. Näitä sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä ovat mm. varallisuuden määrä, sijoituksen aika, tavoitellut tuotot, sijoittajan riskinottohalu ja -kyky sekä verotus. (www.pankkiyhdistys.fi 2007a).

sijoituskohteiden kautta. Tällaisia välillisiä sijoituskohteita ovat sijoitusrahastot ja sijoitussidonnaiset vakuutukset. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 81) Näiden sijoituskohteiden arvot määräytyvät niiden taustalla olevien arvopapereiden nojalla ja riskin kantaa yksin sijoittaja, samalla tavalla kuin suorissa sijoituksissa. Suoriin sijoituksiin verrattuna välilliset sijoituskohteet kuitenkin tarjoavat tiettyjä etuja, mm. mahdollisuuden hajauttaa riskiä useampiin osakkeisiin ja muihin sijoituskohteisiin. (Hoppu 2004; 45, 57).

Pörssikurssien vaihteluista huolimatta sijoitussidonnaisen vakuutuksen suosio kotitalouksien sijoituskohteena on kasvanut vuosi vuodelta varsinkin eläkevakuutuksissa (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 92). Vuonna 2006 uusia yksilöllisiä eläkevakuutus sopimuksia solmittiin kaikkiaan 66 680 kappaletta. Näistä 73 % oli yksityishenkilöiden ottamia sijoitussidonnaisia eläkevakuutuksia. Vaikka valtaosa yksityisten ottamista uusista eläkevakuutus sopimuksista tehdäänkin sijoitussidonnaisina, ns. laskuperustekorkoon perustuvalla tuotonmuodostuksella on yhtiöille edelleen suuri merkitys; henkivakuutuksen vakuutussäästöistä yli 70 % on sidottu perustekorkoiseen tuottoon. (www.fkl.fi 2007e)

Perinteisesti vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen on nähty kytkeytyvän varsin kiinteäksi osaksi kokonaiseläketurvaa. Viimeaikainen kehitys vakuutussektorilla, mm. pankkien perustamien henkivakuutusyhtiöiden mukaantulo, on kuitenkin väistämättä johtanut siihen, että yhä enenevässä määrin vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen voidaan katsoa kilpailevan muiden sijoituskohteiden (mm. sijoitusrahastojen) kanssa kotitalouksien varallisuudesta. Vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta onkin pidetty houkuttelevana sijoituskohteena, sillä siihen on liittynyt poikkeuksellinen veroetu, jota ei ole saatavilla muissa sijoituksissa.

Vuoden 2005 alusta vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotusta uudistettiin. Keskeisin muutos oli siirtyminen ansiotulolajista pääomatulolajiin. Tämän ratkaisun kautta vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotus saatettiin lähemmäs muun sijoitustoiminnan verotusta, mikä osaltaan vahvisti ao. tuotteen asemaa vaihtoehtoisena sijoituskohteena muille sijoituskohteille. Vaikka uudistus joltain osin vaikuttikin verovelvollisen etuja heikentävästi, säilytti vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus silti poikkeuksellisen asemansa ainoana verotettuna sijoituskohteena.

1.1.2 Aiemmat tutkimukset

Vapaaehtoista eläkevakuutusta on tutkittu viime vuosina hyvinkin paljon. Perinteisesti vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta on tarkasteltu lakisääteisen eläketurvan täydentäjänä (ks. esim. Korhonen 2003, Suutela 2000). Tämän näkökulman lisäksi erityisesti verotuksen näkökulmasta on tehty lukuisia tutkimuksia ja selvityksiä (ks. esim. Niiranen 2006, Määttänen 2005, Vaihekoski 2003, 2004; Määttänen, Stenborg & Valkonen 2004). Niirasen (2006) lisensiaatintutkimuksessa *Pitkäaikaissäätämisen verotuki –eläkesäätämisen verotuksesta* selvitettiin nykyistä pitkäaikaissäätämisen verotukijärjestelmän oikeustilaa ja nostettiin esille sen soveltamisongelmia ja kehitystarpeita.

Myös kuluttajan tarpeista lähtöisin oleva näkökulma on ollut esillä monessa tutkielmassa (ks. esim. Körhämö 2003, Antti-Roiko 2000). Esimerkiksi Körhämön (2003) pro gradu –tutkielmassa *2040-luvun eläkeläiset. Nuorten varautuminen tulevaisuuteen vapaaehtoisella eläkevakuutuksella* ensisijaisena tavoitteena oli selvittää yksityisen vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ottamisen taustalla olevia motiiveja.

Monissa tutkielmissa näkökulma on ollut pelkästään sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa (ks. Mattila 2005, Ojansivu & Romberg 2001 ja Bergström 1998). Mattilan (2005) tutkielmassa *Sijoitussidonnainen henkivakuutus ja vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuuteen liittyvät ongelmat* sekä Ojansivun & Rombergin (2001) tutkielmassa *Sijoitussidonnainen vakuutus asiakkaan näkökulmasta* vapaaehtoinen eläkevakuutus on rajattu kokonaan työn ulkopuolelle.

Tätä pro gradu -tutkielmaa voidaan pitää perusteltuna ensinnäkin sen vuoksi, että vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta ei ole tutkittu sijoituskohteen näkökulmasta niinkään ns. laskuperustekorkoon perustuvien tuotteiden osalta. Useissa tutkimuksissa on keskitytty sijoitussidonnaisiin eläkevakuutustuotteisiin. Lisäksi monessa sijoitussidonnaisia vakuutuksia käsittelevässä työssä juuri eläkevakuutus on rajattu työn ulkopuolelle.

Eläkevakuutukselle muodostuvan tuoton kannalta perustekorkoisella tuotonmuodostuksella näyttäisi kuitenkin edelleen olevan hyvin tärkeä merkitys sijoitustoiminnassa. Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton (lyh. SVK, vuoden 2007 alusta Finanssialan Keskusliitto²) henkilövakuutuksen asiantuntijan Tero Salosen (2005b) mukaan lähes kaikki markkinoilla olevat eläkevakuutukset sisältävät varojen allokontimahdollisuuden sopimuksen sisällä ainakin rajoitetusti. Siirtymällä laskuperustekorkoiseen tuottoon ennen eläkeikää voidaan huomattavasti vähentää sijoituksen riskiä (Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton tiedote 2003; ks. myös Kalliomäki 2003b). Tämä varojen allokontimahdollisuus sopimuksen sisällä tekee jo sinällään jaottelun puhtaasti joko sijoitussidonnaisiin tai laskuperustekorkoisiin tuotteisiin varsin irrelevantiksi.

Laskuperustekorkoisen tuotteen mukanaoloa puoltaa osaltaan myös Salosen (2004) esittämä näkemys tuotteen kilpailukykyisyydestä. Salosen mukaan laskuperustekorkoinen tuote voi olla varsin kilpailukykyinen vaihtoehto etenkin aikoina, jolloin sijoitusmarkkinoiden kehitysnäkymät ovat synkät tai epävarmat. Myöskään sitä tosiseikkaa ei voida sivuuttaa, että valtaosa henkivakuutuksen säästöistä (yli 70 %) on edelleen laskuperustekorkoisella puolella.

Tämä tutkimus on jatkoa seminaarityölleni *Vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen kulurakente ja sen läpinäkyvyys* (2005). Työn tavoitteena oli kahden eri vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen tarjoajan tarjousprosessiin oleellisesti liittyvien materiaalien (ehtojen, hinnaston ja tuoteselosteen) avulla selvittää, millainen kulurakenne tarjottavissa tuotteissa on, ja kuinka läpinäkyvä tämä on suhteessa kuluttajaan. Tutkimusaihe osoittautui mielenkiintoiseksi, sillä kulukeskustelu oli tutkimuksenteon hetkellä kiivaimmillaan ja aiheesta oli saatavilla runsaasti materiaalia. Pelkkiin kuluihin keskittyminen on kuitenkin mielestäni osin harhaanjohtavaa, sillä vaarana on, että metsää ei näin ollen nähdä enää puilta. Tämän vuoksi päätinkin laajentaa näkökulmaa pro gradu – tutkielmassani kulupuolelta eläkevakuutukselle kertyvään tuottoon, joka sijoittajan näkökulmasta on kuitenkin keskeisempi tekijä.

² Finanssialan Keskusliitto (FK) on etujärjestö, joka edustaa jäsenkuntaansa kuuluvia Suomessa toimivia finanssialan yrityksiä. Järjestö syntyi vuoden 2007 alusta Pankkiyhdistyksen, Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton, Rahoitusyhtiöiden Yhdistyksen ja Finanssityöntekijöiden yhdistymisen johdosta. (www.fkl.fi 2007a). Tässä työssä on yhdistymisestä huolimatta viitattu usein Vakuutusyhtiöiden Keskusliittoon (SVK) sekä sen sivustoon. Selityksenä tälle on ensinnäkin se, että osa tutkimuksen aineistosta on hankittu SVK:n olemassaolon aikana. Lisäksi SVK:n sivusto sisältää runsaasti tietoa, jota ei ole siirretty FK:n sivuille.

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelmat

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, minkälainen sijoituskohde vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus on vakuutuksenottajan näkökulmasta.

Näin ollen pro gradu –tutkielmani tutkimusongelmat ovat seuraavat:

1. Mitkä ovat vapaaehtoisen eläkevakuutussopimuksen keskeisimmät ominaispiirteet?
2. Miten vapaaehtoisen eläkevakuutuksen nettotuotto määräytyy?
3. Minkälainen sijoituskohde vapaaehtoinen eläkevakuutus on verrattuna suoraan rahastosäästämiseen?

Tutkimusongelmat voidaan jakaa kolmeen osa-alueeseen. Ensimmäiseen tutkimusongelmaan pyritään löytämään vastaus luomalla työlle aluksi teoreettinen viitekehys, joka muodostuu eläkevakuutussopimuksesta ja sitä läheisesti ympäröivästä sääntelystä. Tämän jälkeen vapaaehtoiseen eläkevakuutussopimukseen liittyviä, vakuutuksenottajan kannalta tärkeitä ominaispiirteitä, tarkastellaan lähemmin. Toiseen tutkimusongelmaan vastataan käsittelemällä vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuotonmuodostusta. Vastausta pyritään syventämään tietyltä osin käsittelemällä ja erittelemällä tuotonmuodostukseen keskeisesti vaikuttavia tekijöitä. Kolmannessa tutkimusongelmassa tarkoituksena ei ole ottaa kantaa sijoituskohteiden edullisuuteen, vaan ennemminkin pyrkiä löytämään niiden väliltä yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia. Tähän pyritään vertailun avulla.

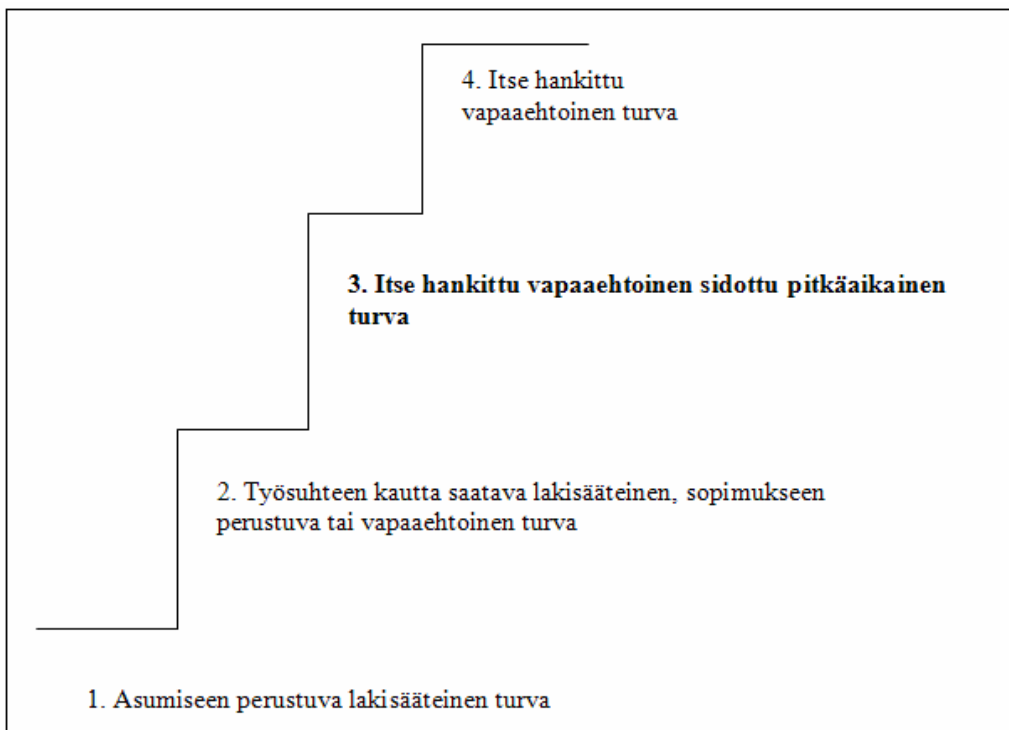
Tutkimuksen teoreettisena lähtökohtana toimii vakuutusalan kehittänyt *Taloudellisen turvallisuuden 4-portainen malli* (www.fkl.fi 2007c), joka on esitetty kuviossa 1. Mielestäni mallin esittely on tässä tutkimuksessa tarkoituksenmukaista, sillä sen avulla lukija voi paremmin ymmärtää vapaaehtoisen eläkevakuutuksen erityisroolin tässä yhteiskunnassa. Malli havainnollistaa sosiaaliturvan rakennetta ja vapaaehtoisen eläkevakuutuksen aseman tässä rakenteessa.

Taloudellisen turvallisuuden 4-portaisen mallin ensimmäisen portaan muodostaa asumiseen perustuva lakisääteinen ja pakollinen turva. Toisen portaan muodostaa täydentävä ammatillinen turva, johon kuuluvat kollektiiviset työala- ja työnantajakohtaiset järjestelmät. Nämä voivat olla joskus pakollisia ja niistä voi olla myös lainsäädäntötason määräyksiä. (Havakka 2004, 35–36) 4-

portaisessa mallissa keskenään kilpaileville säästötuotteille on erotettu kaksi sarjaa: *sidottu pitkäaikaisäästäminen (kolmas porras)* ja *muu säästäminen (neljäs porras)* (www.fkl.fi 2007c).

Kolmannen portaan tarkoitus on täydentää pakollista turvaa, ja etuuden käyttö on sidottu ennalta määrättyyn tarkoitukseen. Turvan ottajina voivat olla kotitalouksien ohella myös työnantajat. Sidottuun säästämiseen kuuluu myös tietty verokannuste, mitä ei ole saatavilla muusta säästämisestä. Ainakin toistaiseksi vapaaehtoinen eläkevakuutus on Suomessa ainoa kolmannen portaan tuote. (www.fkl.fi 2007c) Julkisuudessa on kuitenkin käyty laajalti keskustelua sidotun pitkäaikaisäästämisen kehittämisestä ja monipuolistamisesta (ks. esim. Siva-työryhmän väliraportti ja muistio 2003).

Taloudellisen turvallisuuden mallin neljäs porras koostuu normaalista lyhyt- tai pitkäaikaisesta säästämisestä. Neljännen portaan säästäminen voi olla tavoitesäästämistä mihin tahansa tarkoitukseen, eikä tällaisella säästämisellä ole yhteiskunnan tukea. (www.fkl.fi 2007c) Tässä työssä luvussa viisi vertaillaan eläkevakuutusta suoraan rahastosäästämiseen, joka kuuluu mallin neljännelle portaalle. Suoraan rahastosäästämiseen ei siis liity tällä hetkellä yhteiskunnan verokannustimia.



KUVIO 1 Taloudellisen turvallisuuden 4-portainen malli (www.fkl.fi 2007c).

1.3 Näkökulmat ja rajaukset

Perinteisesti vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen säästäminen on perustunut esimerkiksi tarpeeseen täydentää lakisääteistä vanhuuseläketurvaa tai haluun lopettaa työnteko lakisääteistä eläkeikää aikaisemmin (Antila, Erwe, Lohi & Salminen 2005, 125). Eläkevakuutussäästämisen laajennuttua muun sijoitustoiminnan alueelle, sen voidaan kuitenkin nähdä kilpailevan yhä enenevässä määrin mm. suorien osake- ja obligaatiosijoitusten, sijoitusrahastojen ja pankkitalletusten kanssa (Rantala & Pentikäinen 2003, 381).

Tutkimuksen tärkein näkökulma onkin vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tarkasteleminen vaihtoehtoisena sijoituskohteena muille sijoituskohteille. Tutkimuksen ulkopuolelle rajataan näin ollen vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tarkastelu eläketurvan täydentämistarkoituksessa. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkimuksessa tarkastellaan pääasiassa kolmannen portaan tuotetta, mallin kahden ensimmäisen portaan jäädessä tarkastelun ulkopuolelle. Tutkimus rajataan vain Suomessa markkinoitaviin vapaaehtoisiin eläkevakuutus tuotteisiin, ja tutkielmassa keskitytään ainoastaan Suomessa sovellettavaan sääntelyyn. Kolmannen portaan lisäksi tarkasteluun otetaan työn vertailuosiossa yksi neljäs portaan tuote: *suora rahastosäästäminen*. Muut vaihtoehtoiset sijoituskohteet jätetään työn laajuuden asettamien rajojen vuoksi tarkastelun ulkopuolelle.

Vapaaehtoista eläkevakuutusta myönnetään vanhuuseläkevakuutuksena sekä perhe-eläkevakuutuksena ja työkyvyttömyyseläkevakuutuksena (Antila ym. 2005, 124). Tutkielmassa käytettävän näkökulman vuoksi tutkimuksen ulkopuolelle rajataan sekä perhe- että työkyvyttömyyseläkkeenä myönnettävä eläkevakuutus. Jos vakuutusturva käsittää pelkästään vanhuuseläkkeen tai eläkesäästöjä vastaavan kuolintapausturvan, kysymys ei ole vakuutusyhtiön kannalta vastuullinnasta. Vakuutusyhtiön ei siis tarvitse tiedustella vakuutetun terveydentilatietoja. Vanhuuseläkevakuutukseen ei myöskään sovelleta vakuutuskohtaisia rajoitusehtoja tai maksunkorotuksia. Vakuutusehdot eivät myöskään sisällä vakuutustapahtumaa koskevia rajoitusehtoja. (Antila ym. 2005, 130)

Tutkimuksen kannalta toinen keskeinen näkökulma on vakuutuksenottajassa. Lähtökohtaisesti vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen ottajana voi olla joko vakuutettu itse tai hänen työnantajansa (Järvenoja & Saarinen 2001, 158). Tarkasteltaessa eläkevakuutusta nimenomaan muille sijoituskohteille vaihtoehtoisen sijoituskohteen näkökulmasta, tutkimuksen ulkopuolelle rajataan työnantajan työntekijälleen ottama vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus. Työnantajan ottamat elä-

kevakuutukset eivät ole säästämistä, vaan niiden tarkoitus on hallita yrityksen henkilöriskejä sitouttamalla ja palkitsemalla työntekijöitä (Niiranen 2006, 14). Tutkimuksessa oletetaan lisäksi, että yksityishenkilö ei ole vakuutusalan ammattilainen, joten eläkevakuutuksen keskeiset ominaispiirteet eivät ole hänelle entuudestaan tuttuja.

1.4 Keskeiset käsitteet

Tutkimuksen ymmärtämisen kannalta seuraavassa esitellään työn keskeiset käsitteet. Siltä osin kuin työn edetessä esiintyy vaara siitä, että käsite saattaisi aiheuttaa lukijalle sekaannusta, tullaan asianomaisessa kohdassa käsitettä tarkentamaan.

Edunsaaja on henkilö, jonka vakuutuksenottaja on määrännyt henkilövakuutuksesta suoritettavan vakuutuskorvauksen saajaksi (VSL 47 §). Tässä työssä edunsaaja (tai paremminkin eläkkeensaaja) on vakuutettuna oleva vakuutuksenottaja, koska kyse on vanhuuseläkkeenä myönnettävästä eläkevakuutuksesta. Vanhuuseläkkeenä myönnettävässä eläkevakuutuksessa edunsaaja on aina vakuutettu itse (Antila ym. 2005, 320). Jos eläkevakuutukseen on liitetty kuolemanvaraturva vakuutetun kuoleman varalta, siinä edunsaajana voi olla esimerkiksi omaiset tai leskeksi jäänyt puoliso.

Henkivakuutus on henkilövakuutuksen laji, jolla on käytössä kaksi määrittelyä: suppea ja laaja. Suppean määrittelyn mukaan henkivakuutus on vakuutus, joka voidaan päättää vakuutuksenottajan tai kolmannen henkilön elämän tai kuoleman varalta. Laajemman sisällön henkivakuutus –käsite saa kuitenkin eräin osin lainsäädännön kautta. (Rantala & Pentikäinen 2003, 77) Tässä työssä henkivakuutus –käsitettä käytetään useimmiten suppeassa merkityksessä, ts. henki- ja eläkevakuutus ovat rinnakkaiskäsitteitä.

Kustannuskuormitus (ts. vakuutuksen hoitokulut) on se osa vakuutusmaksua, joka on tarkoitettu vakuutusyhtiön liikekulujen kattamiseen. Kustannuskuormitus vaihtelee vakuutuksesta, vakuutusmaksun suuruudesta ja yhtiöstä riippuen. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Laskuperusteet ovat vakuutusmatemaattiset laskentasäännöt, joiden avulla lasketaan mm. vakuutusmaksut, hinnaston mukaiset hyvitykset ja veloitukset, vakuutussäästöt ja eläkkeet (Järvenoja & Saarinen 2001, 160). Laskuperusteille ei vaadita nykyään ennakkovahvistamista. Henkivakuutusyhtiön omaa tarvetta ja viranomaisten jälkivalvontaa varten laskuperusteet ovat kuitenkin edelleen pakolliset. (Rantala & Pentikäinen 2003, 389)

Sijoitusrahastolla tarkoitetaan sijoitusrahastolain (L 29.1.1999/48, myöhemmin SRL) mukaan sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja ja sijoitettuja varoja sekä niistä johtuvia velvoitteita (SRL 2 §). SRL:n mukaan sijoitusrahastot jaetaan kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiivin (85/611/ETY) mukaisiin sijoitusrahastoihin (UCITS-sijoitusrahastoihin) ja erikoissijoitusrahastoihin. Sijoitusrahastotoimintaa saa harjoittaa vain rahastoyhtiö (SRL 3 §). Sijoitusrahaston varat kuuluvat rahasto-osuudenomistajille (SRL 25 §). Sijoitusrahaston varojen vähimmäismäärä on kaksi miljoonaa euroa ja sijoitusrahastolla on oltava vähintään 50 rahasto-osuudenomistajaa (SRL 27 §). Sijoitusrahaston ja erikoissijoitusrahaston säännöt vahvistaa Rahoitustarkastus (SRL 43 §).

Sijoitussidonnainen eli unit linked -vakuutus on kerta- tai jatkuvamaksuinen säästöhenkivakuutus tai eläkevakuutus, jossa vain tuoton muodostumistapa poikkeaa muista perinteisistä vakuutussäästämistuotteista (Antila ym. 2005, 96). Vakuutuksenottaja itse valitsee, mihin vakuutusyhtiön tarjoamista sijoituskohteista hänen vakuutusmaksunsa sijoitetaan. Sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa vakuutuksen arvo on sidottu vakuutuksenottajan valitsemien sijoituskohteiden arvonkehitykseen. (www.vakes.fi 2007a) Tässä työssä sijoitussidonnaisella vakuutuksella tarkoitetaan ainoastaan eläkevakuutusta.

Vakuutuksenottaja on yksityinen tai juridinen henkilö, joka ottaa vakuutuksen. Vakuutuksenottaja omistaa vakuutuksen ja voi siten tehdä sopimukseen muutoksia. (Järvenoja & Saarinen 2001, 158) Tässä työssä vakuutuksenottaja on yksityinen, kuluttaja-asemassa oleva henkilö, joka on samalla myös itse vakuutettu.

Vapaaehtoinen eläkevakuutus voidaan jakaa kollektiiviseen ja yksilölliseen eläketurvaan. Kollektiiviset eläkejärjestelmät voidaan jakaa työeläkelainsäädäntöön (rekisteröity lisäeläke) ja vakuutusso-
pimuslakiin (rekisteröimätön lisäeläke) perustuvaan lisäeläkejärjestelmään. Yksilöllinen eläkevakuutus voi olla joko vakuutetun itsensä tai hänen työnantajansa kustantama. (Järvenoja & Saarinen 2001, 10–11) Vapaaehtoista eläkevakuutusta myönnetään vanhuuseläkevakuutuksena sekä perhe-eläkevakuutuksena ja työkyvyttömyyseläkevakuutuksena (Antila ym. 2005, 124). Vapaaehtoinen eläkevakuutus voi perustua joko laskuperustekorkoiseen tai sijoitussidonnaiseen tuotonmuodostukseen tai olla näiden yhdistelmä (Antila ym. 2005, 102–103). Tässä työssä vapaaehtoisella eläkevakuutuksella tarkoitetaan vanhuuseläkkeenä myönnettävää, vakuutetun itse kustantamaa yksilöllistä eläkevakuutusta, joka voi olla joko laskuperustekorkoinen tai sijoitussidonnainen taikka näiden yhdistelmä. Asiayhteydestä riippuen työssä voidaan kuitenkin tarkastella esimerkiksi pelkästään sijoitussidonnaista eläkevakuutusta. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen synonyymina tässä työssä käy-

tään yksilöllistä eläkevakuutusta tai lyhyemmin eläkevakuutusta ellei asianomaisessa kohdassa toisin mainita.

1.5 Tutkimusaineisto ja tutkimusmenetelmät

Tutkimuksessa yhdistyy sekä vakuutustieteellisen tutkimuksen että oikeustieteellisen tutkimuksen piirteitä. Tämän vuoksi tutkimuksessa käytetty lähdeaineisto koostuu vapaaehtoista eläkevakuutusta käsittelevästä kirjallisuudesta, tutkimuksista, raporteista ja selvityksistä sekä lukuisista aiheesta julkaistuista artikkeleista. Koska tutkimus on osittain oikeustieteellinen, lähdeaineiston muodostavat myös voimassa oleva lainsäädäntö (erityisesti vakuutuslakilaki ja tuloverolaki), lainvalmisteluaineisto (mm. työryhmän mietinnöt, hallitukset esitykset), oikeuskäytäntö ja oikeuskirjallisuus.

Varsin perinteinen tapa luokitella tutkimuksia noudattaa jakoa teoreettiseen ja empiiriseen tutkimukseen. Teoreettisessa tutkimuksessa keskitytään tieteenalan käsitteisiin, näkökulmiin tai teorioihin. Empiirisessä tutkimuksessa puolestaan tutkimuksen kohteena ovat reaalimaailman ilmiöt. Usein tutkimuksista on löydettävissä sekä teoreettisen että empiirisen tutkimuksen piirteitä. (Uusitalo 2001, 60) Tämä tutkimus voidaan luokitella pääosin *teoreettiseksi tutkimukseksi*. Työn kolmannesta, neljännestä ja viidennestä luvusta on kuitenkin löydettävissä piirteitä empiirisestä tutkimuksesta, sillä luvuissa lähestytään juurikin reaalimaailman ilmiöitä.

Toinen hyvin perinteinen tutkimusten jaottelu pohjautuu kvantitatiivisen ja kvalitatiivisen tutkimuksen erotteluun. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa keskeisiä ovat mm. aiemmat teoriat, hypoteesien esittäminen, numeeriseen mittaamiseen soveltuvat havaintoaineistot ja tilastolliseen analysointiin perustuva päätelmien teko. Kvalitatiivisen tutkimuksen lähtökohtana on puolestaan todellisen elämän kuvaaminen. Tutkimuksessa on pyrkimys mahdollisimman kokonaisvaltaiseen tiedonhankintaan. Käytännössä puhtaita dikotomioita esiintyy tutkimuksessa vähän, jolloin kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen tutkimus voidaan nähdä ennemminkin toisiaan täydentävinä suuntauksina. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2004; 126–127, 131, 152)

Tämä tutkimus voidaan em. luokittelun pohjalta luokitella *laadulliseksi tutkimukseksi*. Erään jaottelun mukaan laadullisen tutkimuksen menetelmät voidaan karkeasti jakaa neljään eri pääluokkaan: haastattelu – ja havainnointimenetelmiin, dokumentteihin sekä erilaisiin narratiivisiin, diskurssi- ja keskusteluaineistoihin (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005, 45). Tässä tutkimuksessa hyödynnettiin osaksi *haastattelumenetelmää*.

Haastattelumenetelmäksi valitsin *teemahaastattelun* alan asiantuntijan kanssa. Teemahaastattelun avulla pyrin täydentämään kulurakenteita koskevaa informaatiota, sillä aiheesta julkaistu kirjallisuus osoittautui varsin vähäiseksi. Kulurakenteista käytiin kuitenkin julkisuudessa laajaltikin keskustelua, joten aiheesta julkaistuja artikkeleita oli saatavilla varsin runsaasti. Juuri teemahaastattelun valinta oli perusteltua sen vuoksi, että siitä puuttui strukturoidulle haastattelulle tyypillinen kysymysten tarkka muoto ja järjestys. Tarkoitukseni oli lähinnä varmistaa, että kaikki etukäteen päätetyt teema-alueet käydään haastateltavan kanssa läpi. Tässä käytin apuna tukilistaa (liite 1).

Haastateltavaksi henkilöksi työhöni valitsin Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton (SVK) henkilövakuutuksen asiantuntijan Tero Salosen. Koska teemahaastattelu vapaamuotoisuutensa vuoksi muistuttaa paljolti tavallista keskustelua, täydensin haastatteluita osaksi sähköpostin välityksellä. Varsinaisia haastatteluita tai vapaamuotoisia keskusteluita oli kuitenkin SVK:ssa kaksi. Mukana keskusteluissa oli kummallakin kerralla Salosen lisäksi hänen kollegansa, suunnittelija Päivi Valdes.

Ensimmäisellä kerralla käytin haastattelun tukena nauhuria, koska saatoin tällöin keskittyä paremmin asian sisäistämiseen pelkkien muistiinpanojen kirjoittamisen sijasta. Jälkeenpäin ajateltuna nauhurin käyttö oli järkevää myös sen vuoksi, että keskustelutilanne saattoi näin muodostua varsin avoimeksi. Lisäksi litteroidun haastattelun avulla uskon saaneeni täsmällisempää ja luotettavampaa aineistoa kuin pelkkiin muistiinpanoihin turvautumalla. Toisella kertaa käydessäni SVK:ssa, keskustelussa oli mukana Salosen ja Valdeksen lisäksi henkilövakuutusjohtaja Timo Silvola (SVK), ja kaksi muuta vakuutusalan tutkijaa. Tällä kertaa en käyttänyt enää nauhuria, eikä mukanani ollut listaa käytävistä teema-alueista, koska keskustelu liikkui yleisemmällä tasolla ja tarkoitus oli lähinnä kartoittaa tilannetta kulusuositusmallin tiimoilta.

Tutkimuksessa on lisäksi käytetty *vertailevaa tutkimusotetta* työn viidennessä luvussa, jossa vertailaan eläkevakuutusta suoraan rahastosäästämiseen. Charles Tilly (1984, 82–84) on luokitellut vertailevan tutkimuksen neljään eri ryhmään. Nämä ryhmät ovat yksilöivä-, yleistävä-, variaatioita etsivä- ja sisällyttävä vertailu. Tässä tutkimuksessa on yhdistetty yksilöivää ja yleistävää vertailua. Yksilöivässä vertailussa (individualizing comparison) etsitään vertailtavista yksiköistä niiden erityispiirteitä, yleistävässä vertailussa (universalizing comparison) puolestaan niiden yhteisiä piirteitä.

1.6 Tutkimuksen kulku

Tutkimus jakaantuu kuuteen päälukuun. Johdannon sisältävässä luvussa yksi kerrotaan aluksi tutkimuksen lähtökohdista. Tämän jälkeen käsitellään tutkimuksen tavoitteita ja tutkimusongelmia. Seuraavaksi muodostetaan tarvittavat näkökulmat ja rajaukset sekä kuvataan työssä käytetyt keskeiset käsitteet. Luvun lopuksi esitellään käytetty tutkimusaineisto ja -metodit sekä kuvataan tutkimuksen kulkua.

Luku kaksi muodostaa tutkimuksen teoriaosuuden ja toimii siten muissa luvuissa tehtyjen havaintojen peilauspintana. Luvun alussa muodostetaan tutkimukselle viitekehys vapaaehtoista eläkevakuutusta ympäröivästä sääntelystä. Luvussa vastataan ensimmäiseen tutkimusongelmaan käsittelemällä vapaaehtoisen eläkevakuutusopin ominaispiirteitä.

Luvut kolme ja neljä liittyvät hyvin läheisesti toisiinsa. Luvussa kolme käsitellään vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuoton muodostusta ja luvussa neljä eläkevakuutuksen kuluja ja kulurakenteita. Luvut on kuitenkin syytä pitää erillään, jotta lukija paremmin ymmärtäisi niiden yhteyden toisiinsa. Luvussa kolme pyritään ensin hieman yleisemmällä tasolla vastaamaan toiseen tutkimuskysymykseen, ja neljännessä luvussa vastausta pyritään syventämään osin esimerkkilaskelmien avulla.

Viidennessä pääluvussa eläkevakuutusta verrataan suoraan rahastosäästämiseen eri näkökulmista ja pyritään löytämään vastaus tutkimuksen kolmanteen tutkimusongelmaan. Varsin usein sijoitussidonnaista vakuutusta verrataan suoraan sijoitusrahastoon, sillä ne ovat luonteeltaan hyvin paljon samanlaisia. Tässä vertailuosiossa ei kuitenkaan pitäydytä pelkästään sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa, vaan käsitellään myös perinteiseen tuotonmuodostukseen perustuvaa eläkevakuutusta.

Tutkimus päätetään kuudenteen päälukuun, jossa tehdään kattavat johtopäätökset ja yhteenveto aiemmin käsitellyistä luvuista.

2 VAPAAEHTOINEN ELÄKEVAKUUTUS

2.1 Vapaaehtoinen eläkevakuutus osana henkivakuutusmarkkinoita

Suomen vakuutusmarkkinoita voidaan pitää hyvin keskittyneinä, kuten on tilanne myös muualla pohjoismaissa. Erillisiä yhtiöitä on monta, mikä selittyy sillä, että lain mukaan vahinkovakuutusta ja toisaalta henki- ja eläkevakuutusta ei saa harjoittaa samassa yhtiössä. (www.pankkiyhdistys.fi 2007c) Käytännössä yhtiöt ovat kuitenkin osittain ryhmittyneet joko konserneiksi tai erityisin yhteistoimintasopimuksin yhteistoimintaryhmiksi. Monissa konserneissa on myös pankki- ja finanssitoimintaa. Yhdentymiskehityksen myötä vakuutuslalla on myös tapahtunut viime vuosina runsaasti fuusioita. (Rantala & Pentikäinen 2003; 51, 135)

Vakuutusyhtiöt ovat joko keskinäisiä tai osakeyhtiöitä sen mukaan, ketkä ovat osakkaita. Keskinäisen vakuutusyhtiön osakkaita ovat vakuutuksenottajat ja osakeyhtiöiden osakkaita osakkeenomistajat. (Rantala & Pentikäinen 2003, 119) Samaan ryhmittymään voi kuulua sekä keskinäisiä että osakeyhtiöitä. Henkivakuutuksessa osakeyhtiöillä on enemmistö markkinaosuudesta. (www.pankkiyhdistys.fi 2007c)

Suomen liittyminen Euroopan Unionin jäseneksi ja mukanaolo Euroopan yhteismarkkinoilla on antanut leimansa suomalaisen vakuutustoimintaan. Suomessa voi toimia, yhden toimiluvan periaatteen mukaisesti myös sellaisia yhtiöitä, joilla ei ole Suomessa annettua erityistä toimilupaa. (Rantala & Pentikäinen 2003, 51) Vuoden 2006 alussa Suomessa toimi 65 vakuutusyhtiötä. Näistä 44 oli kotimaisia. Ulkomaisten yhtiöiden edustustoja oli 21 ja 460 eurooppalaista yhtiötä oli ilmoittanut palveluiden tarjoamisesta Suomessa. (www.fkl.fi 2007b)

Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton (SVK) mukaan vapaaehtoisia yksilöllisiä eläkevakuutuksia oli Suomessa vuoden 2006 lopulla 630 000 (www.vakes.fi 2007b). Näistä valtaosa eli 530 000 oli yksityishenkilöiden ottamia (Valdes 2007). Tyypillinen vakuutuksenottaja oli nainen. Eläkevakuutuksen ottajan profiili on muuttunut yli 45-vuotiaasta kohti 35–40-vuotiaasta. Yli 80 % vakuutetuista sijoittuu ikävälille 25–50 vuotta. Eläkevakuutus onkin siten pitkä sitoumus. SVK:n laskelmien mukaan keskimääräinen sopimusaika on noin 23 vuotta. Sen lisäksi, että nykyiset eläkevakuutuksenottajat

ovat entistä nuorempia, he ovat myös pienituloisempia, mikä merkitsee samalla keskimääräisen vakuutusmaksun alentumista. (www.fennia.fi 2005)

Kuluttajien vakuutustoimiston (KVT) tekemän vertailun mukaan yhdeksällä eri yhtiöllä oli vuoden 2006 alussa tarjolla yksityishenkilöille vapaaehtoinen eläkevakuutus (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Tarjolla olevat tuotteet on esitetty alla olevassa taulukossa 1. Markkinoilla oli sekä korkosidonnaisia että sijoitussidonnaisia tuotteita (ks. tarkemmin luku 3.2).

TAULUKKO 1 Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuotevalikoima (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Yhtiö ja kotipaikka	Tuote
Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola ³ (Henki-Pohjola)	Pohjola eläke (S) ProFundia Eläkevakuutus (K + S)
Vakuutusosakeyhtiö Henki-Sampo (Henki-Sampo)	Sampo Eläkevakuutus (K + S)
Henkivakuutusosakeyhtiö Veritas (Veritas Henkivakuutus)	Avec-eläkevakuutus (K + S) Aktia Eläkevakuutus (S)
Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö Tapiola (Henki-Tapiola)	Rahasto-Omaeläke (K + S)
Nordea Henkivakuutus Suomi Oy (Nordea Henkivakuutus)	Selekta-eläkesijoitus (K + S)
OP-Henkivakuutus Oy (OP-Henkivakuutus)	OP-eläkevakuutus (K + S)
SHB Liv Försäkringsaktieselskab, Suomen sivuliike (Handelsbanken Liv)	Handelsbanken Rahastoeläkevakuutus (S)
Skandia Life Assurance Company Limited - Suomen sivuliike (Skandia Life)	Skandia Life Eläkevakuutus (S)
Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia (Henki-Fennia)	Fennia-Eläke (K + S)

K = korkosidonnainen eläkevakuutus

S = sijoitussidonnainen eläkevakuutus

Viime vuosikymmenen alussa henkivakuutusyhtiöiden osuus vakuutusyhtiöiden kokonaismaksutuloista oli runsaat 10 prosenttia. Vuosikymmenen lopulla osuus nousi neljännekseen. Vuonna 2004 henkivakuutusyhtiöiden maksutulo⁴ oli runsaat 2,9 miljardia euroa. Maksutulosta yli puolet tuli säästöhenkivakuutuksista⁵ (www.fkl.fi 2007d). Vapaaehtoisten yksilöllisten eläkevakuutusten

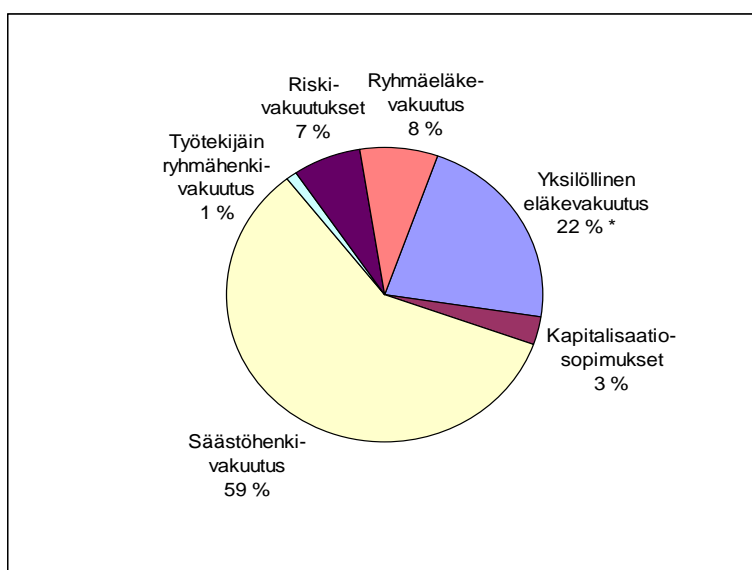
³ Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola (Henki-Pohjola) fuusioitui OP-Henkivakuutus Oy:öön vuoden 2006 lopussa (www.op.fi 2007).

⁴ Maksutulo kuvaa yhtiöiden uusista ja vanhoista sopimuksista vuoden aikana saamaa tulovirtaa (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 90).

⁵ Säästöhenkivakuutus on elämisen varalta oleva vakuutus, jossa vakuutuksenottaja pienemmissä, toistuvissa erissä säästää vakuutukseen saadakseen varat myöhemmin käyttöönsä. Erona eläkevakuutukseen on lähinnä se, että korvausetuus maksetaan edunsaajalle yhtenä kertasuorituksena. Säästöhenkivakuutuksen voi myös keskeyttää toisin kuin eläkevakuutuksen. Lisäksi säästöhenkivakuutus eroaa eläkevakuutuksesta vakuutusmaksujen ja etujen verotuksessa. (Antila ym. 2005; 96, 124).

osuus maksutulosta oli peräti 27 % (772 milj. €). Valtaosa (72 %) tästä kannasta kertyi puolestaan yksityishenkilöiden ottamista eläkevakuutuksista. (www.fkl.fi 2007e)

Vuodesta 2005 lähtien vapaaehtoisten yksilöllisten eläkevakuutusten maksutulo on ollut hienoisessa laskussa. Alla olevassa kuviossa 2 on kuvattu henkivakuutuksen maksutulon jakautuminen lajeittain joulukuussa 2006. Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo oli tuolloin runsaat 3 miljardia euroa. Kuviossa yksilöllinen eläkevakuutus sisältää sekä yksityisten että yritysten ottamat eläkevakuutukset. Kanta jakautuu siten, että 15 % on yksityisten ottamia ja loput 7 % yritysten ottamia. (www.fkl.fi 2007e)



* Kanta sisältää sekä yksityisten (15 %) että yritysten (7 %) ottamat eläkevakuutukset.

KUVIO 2 Henkivakuutuksen maksutulojen jakautuminen lajeittain 12/2006 (www.fkl.fi 2007e).

Henkivakuutussäästöt⁶ kasvoivat Suomessa vuonna 2006 noin 7 prosenttia. Joulukuussa 2006 säästöt olivat yhteensä noin 29,2 miljardia euroa. Huomion arvoista on, että pääosa (yli 70 %) tästä kannasta oli laskuperustekorkoisina säästöinä. Vapaaehtoisten yksilöllisten eläkevakuutusten osuus säästöistä oli 8,5 miljardia euroa (29 %). Tästä yksityishenkilöiden ottamien eläkevakuutusten osuus oli peräti 5,8 miljardia euroa. (www.fkl.fi 2007e)

Uusmyynnin kannalta vuosi 2003 oli vapaaehtoiselle yksilölliselle eläkevakuutukselle hyvin merkittävä. Tällöin uusia sopimuksia myytiin 93 723 kappaletta, joka oli 60 % kaikista uusista vakuu-

⁶ Henkivakuutuksen vakuutussäästöihin luetaan yksilöllisen eläkevakuutuksen ohella kuuluvaksi säästöhenkivakuutukset, kapitalisaatiosopimukset sekä ryhmäeläkevakuutukset. Riskivakuutuksia ei siis huomioida, koska ne eivät ole säästämistä.

tussäästämissopimuksista. Yksityisille myytyjen eläkevakuutusten määrä oli peräti 81 532 kappaletta. Vuonna 2004 vapaaehtoisten yksilöllisten eläkevakuutusten uusmyynnissä oli havaittavissa selvää notkahdusta (45 217 kpl), mutta vuonna 2005 myynti jälleen voimistui (58 562 kpl). Vuonna 2006 uusia yksilöllisiä sopimuksia myytiin 66 680 kappaletta, joista 84 % myytiin yksityisille. Valtaosa yksilöllisistä eläkevakuutus sopimuksista myytiin sijoitussidonnaisina. (www.fkl.fi 2007e)

2.2 Vapaaehtoista eläkevakuutusta koskeva sääntely ja valvonta

Vakuutustoiminnan sääntelyllä tarkoitetaan viranomaisten asettamien yleisten sääntöjen; lakien, asetusten ja alemmanasteisten säädösten kokonaisuutta sekä niiden antamista. Vakuutustoiminnan sääntelyn perusteluille ja tavoitteenasetteluille on yleensä yhteistä se, että kyse on usein joko vakuutusentajan vakavaraisuuden varmistamisesta tai vakuutus sopimussuhteen heikomman osapuolen suojaamisesta. Valvonnalla puolestaan tarkoitetaan annettujen sääntöjen noudattamisen valvontaa sekä niiden valvontavaltuuksien käyttämistä, jotka nämä normit antavat. (Norio-Timonen 1997; 30, 47).

Vapaaehtoista eläkevakuutusta sääntelevä lainsäädäntö perustuu yhtäältä kansallisista erityispiirteistä johtuvaan sääntelyyn, toisaalta Euroopan Unionin vakuutustoimintaa koskevaan lainsäädäntöön (Rantala & Pentikäinen 2003, 217). Koska varsinkin henkivakuutusdirektiiveillä on keskeinen merkitys suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden toiminnan sääntelyssä, niitä käsitellään jäljempänä hieman tarkemmin. Muilta osin henkivakuutusyhtiöiden sääntelyä tarkastellaan ainoastaan pääpiirteittäin. Tämän työn kannalta keskeisimmät sääntelynormit liittyvät kuitenkin itse eläkevakuutus sopimukseen. Tärkeimpinä niistä ovat vakuutus sopimuslaki (L 28.6.1994/543, myöhemmin VSL) ja tuloverolaki (L 30.12.1992/1535, myöhemmin TVL), mutta eräiltä osin myös vakuutusyhtiölaki (L 28.12.1979/1062, myöhemmin VYL), sillä siihen sisältyy suoraan sopimukseen vaikuttavia säännöksiä. Näitä käsitellään myös jäljempänä tarkemmin.

Suomen liityttyä ETA:n (1994) ja EU:n (1995) jäseneksi myös kotimainen vakuutuslainsäädäntö on täytynyt sovittaa yhdyntyneen Euroopan mukaiseksi. EY:n päämääräkseen asettamat yhtenäiset vakuutusmarkkinat toteutettiin kolmessa vaiheessa. Henkivakuutusten osalta tämä toteutui kolmen direktiivin avulla. Ensimmäisessä vaiheessa toteutettiin ensimmäisen henkivakuutusdirektiivin (79/267/ETY) nojalla nk. *etabloitumisvapaus eli sijoittumisoikeus*. Tämä mahdollisti sen, että jokainen yhteisön alueelta kotoisin oleva henkivakuutusyhtiö saattoi perustaa asioimiston tai sivu-

konttorin toiseen jäsenvaltioon samoilla ehdoilla kuin kyseisestä jäsenvaltiosta kotoisin oleva vakuutusyhtiö. (Hoppu & Hemmo 2006, 14–15)

Toisessa vaiheessa toteutettiin *vakuutuspalvelujen vapaa tarjonta* toisen henkivakuutusdirektiivin (90/619/ETY) johdosta. Tämä tarkoitti sitä, että vakuutuspalveluita voitiin tarjota yli rajojen jäsenvaltiosta toiseen ilman sivukonttorin perustamista. Direktiivissä jaoteltiin aktiivinen ja passiivinen tarjonta. Henkivakuutuksen osalta vapaan tarjonnan ulkopuolelle jäi tässä vaiheessa aktiivinen tarjonta. (Hoppu & Hemmo 2006, 15)

EY:n yhtenäiset vakuutusmarkkinat toteutuivat henkivakuutusten osalta viimein vuonna 1992 kolmannella henkivakuutusdirektiivillä (92/96/ETY). Vakuutusyhtiö, joka oli saanut toimiluvan yhdessä jäsenvaltiossa, saattoi tällä yhdellä toimiluvalla harjoittaa vakuutusliikettä kaikissa EY-maissa. Samaan aikaan vakuutusyhtiöitä koskeva viranomaisvalvonta (vakavaraisuus ja sijoitustoiminta) tuli yhtiön kotivaltion viranomaisten vastuulle.⁷ (Hoppu & Hemmo 2006, 15) Koska integraatioprosessi ei kuitenkaan ole koskenut ETA-alueen ulkopuolisia maita, tarvitsee näiden kolmannen maan vakuutusyhtiöiden edelleen hakea toimilupaa toimintansa harjoittamiseen Suomessa. Toimiluvan myöntää sosiaali- ja terveysministeriö. Kolmannen maan vakuutusyhtiön on perustettava Suomeen edustusto. (www.fkl.fi 2007d)

Tärkein henkivakuutusyhtiötä koskeva laki on *vakuutusyhtiölaki* (1062/1979), jota sovelletaan suomalaisiin keskinäisiin ja osakeyhtiömuotoisiin vakuutusyhtiöihin. Vakuutusyhtiölaissa säännellään mm. yhtiöiden perustamista, hallintoa, tilinpäätöstä, sijoitustoimintaa, vakavaraisuutta ja yhtiöjärjestelyitä. Lakia täydentävät lukuisat asetukset, sosiaali- ja terveysministeriön päätökset ja Vakuutusvalvontaviraston määräykset (www.vakes.fi 2007c). Tärkeimpiä asetuksia ja päätöksiä ovat mm. *vakuutusyhtiön vastuuvelan laskentaperiaatteista annettu asetus* (248/1999), *ensivakuutusliikettä harjoittavan vakuutusyhtiön vastuuvelan katteesta annettu asetus* (461/1995), *sosiaali- ja terveysministeriön päätös suomalaisten vakuutusyhtiöiden ja vakuutusyhdistysten sekä Suomessa toimivien ulkomaisten vakuutusyhtiöiden vakuutusluokista* (858/1995). Vakuutusyhtiölain mukaan myös *osakeyhtiölakia* (624/2006) sovelletaan vakuutusyhtiöihin tietyiltä osin. Ulkomaisiin vakuutusyhtiöihin, sekä ETA-valtioiden että kolmansien maiden vakuutusyhtiöihin, sovelletaan *lakia ulkomaisista vakuutusyhtiöistä* (398/1995) (www.vakes.fi 2007c).

⁷ Myöhemmin henkivakuutusdirektiivit on kumottu ja uudistettu yhtenäisellä henkivakuutusdirektiivillä. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2002/83/EY).

Eläkevakuutus sopimuksia säännellään puolestaan *vakuutus sopimus laissa* (543/1994). Vakuutus sopimus laissa selvennetään vakuutus sopimussuhteissa noudatettavia sääntöjä ja toisaalta vahvistetaan suhteen tyypillisesti heikomman osapuolen, vakuutuksenottajan ja muun korvaukseen oikeutetun, asemaa suhteessa vakuutuksenantajaan (Rantala & Pentikäinen 2003, 244). Vakuutus sopimus lain keskeinen tarkoitus on kuluttajansuojan parantaminen. Tämän vuoksi lain säännöksistä ei voi poiketa vakuutetun tai muun vakuutus korvaukseen oikeutetun vahingoksi taikka kuluttaja-asemassa olevan vakuutuksenottajan vahingoksi (VSL 3 §). Siltä osin kuin kyse on sopimuksen alkamista, pätevyttä, tulkintaa ja sovittelua koskevista kysymyksistä, sopimukseen sovelletaan sopimusoikeuden yleisiä periaatteita ja säännöksiä. Vakuutus toiminnan kasvavan kansainvälisyyden vuoksi *Laki eräisiin kansainvälisluonteisiin vakuutus sopimuksiin sovellettavasta laista* (91/1993) sisältää puolestaan säännöksiä sopimukseen sovellettavan lain suhteen ETA-valtioiden välillä. (Antila ym. 2005, 206)

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verotuksesta säännellään *tulovero laissa* (1535/1992). Laissa säännellään mm. vapaaehtoisten eläkevakuutus maksujen vähennyskelpoisuudesta, vapaaehtoiseen yksilölliseen eläkevakuutukseen perustuvien eläkkeiden ja muiden vakuutus suoritusten veronalaisuudesta sekä henkivakuutus suoritusten veronalaisuudesta.

Muita vapaaehtoiseen eläkevakuutus sopimukseen liittyviä keskeisiä säännöksiä sisältyy lisäksi mm. *kuluttajansuojalakiin* (38/1978) ja *lakiin vakuutus edustuksesta* (570/2005). Myös tietyillä vakuutus alalla vakiintuneilla periaatteilla on vakuutus sopimuksia ohjaava vaikutus. Tällainen periaate on esimerkiksi hyvä vakuutus tapa. Siihen vedotaan mm. vakuutus sopimus lain perusteluissa, tuomioistuimien ja lautakuntien päätöksissä, ja valvontaviranomaisen ohjeissa. Hyvän vakuutus tavan mukaan toiminnan on oltava lainmukaista, eettisesti kestävä ja kohtuullista. (www.vakuutusvalvonta.fi 2007a; www.pankkiyhdistys.fi 2007b)

Suomalaisten henkivakuutus yhtiöiden valvonnasta vastaa Vakuutus valvontavirasto (*laki Vakuutus valvontavirastosta* 78/1999). Viraston tehtävänä on valvoa ja tarkastaa, että vakuutus- ja eläkelaitokset sekä muut viraston valvonnan alaiset noudattavat toiminnassaan lakia ja hyvää vakuutus tavaa. Viraston valvonnan kohteena on erityisesti vakuutus- ja eläkelaitosten talouden ja vakavaraisuuden kehityksen seuraaminen. Henki- ja eläkevakuutus ten kannalta tämä onkin hyvin olennaista, sillä näitä säästäjiä ei turvata sen paremmin yhteiskunnan kuin lakisääteisen yhteisvastuujärjestelynkään kautta. Talouden ja vakavaraisuuden valvonnan ohella myös vakuutus ten markkinoinnin ja sopimusehtojen valvonta kuuluvat viraston tehtäviin. Toiminnassaan virasto pyrkii yhteistyöhön

viranomaisten ja muiden yhteistyötahojen kanssa sekä osallistuu myös kansainväliseen yhteistyöhön. (Antila ym. 2005; 428, 432; www.vakuutusvalvonta.fi 2007a)

Vakuutusvalvontaviraston muista yhteistyötahoista tämän tutkimuksen kannalta keskeisiä ovat Finanssialan Keskusliitto (FK, ent. Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto) sekä Kuluttajien vakuutustoimisto (KVT). Finanssialan Keskusliitto syntyi Pankkiyhdistyksen, Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton (SVK), Rahoitusyhtiöiden Yhdistyksen ja Finanssityönantajien yhdistyttyä vuoden 2007 alusta. FK on etujärjestö, joka edustaa jäsenkuntaansa kuuluvia Suomessa toimivia finanssialan yrityksiä. (www.fkl.fi 2007a)

Kuluttajien vakuutustoimisto on osa Vakuutusalan sopimusperusteista kuluttajaorganisaatiota, joka on aloittanut toimintansa 1971 (kuva 3). Organisaation muut osapuolet ovat Vakuutuslautakunta ja Kuluttajien vakuutustoimiston hallitus. Järjestelyn sopijapuolina ovat Kuluttajavirasto ja Finanssialan Keskusliitto. Kuluttajien vakuutustoimisto antaa mm. neuvonta- ja selvittelyapua vakuutusasioissa, tuottaa vertailuaineistoja, informoi kuluttajia ja antaa palautetta vakuutuslalle. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007a)



KUVIO 3 Vakuutusalan sopimusperusteinen kuluttajaorganisaatio (www.vakuutusneuvonta.fi 2007a).

Suomessa on käyty viime aikoina laajalti keskustelua siitä, tulisiko koko finanssisektorin valvonta olla yhden viranomaisen vastuulla. Toimialojen erilaisuudesta johtuen vakuutus- ja pankkisektori on ainakin toistaiseksi päätetty pitää erillään. Valvontaviranomaisten yhteistyötä on kuitenkin tiivistetty erityisesti sellaisten yritysryhmien valvonnassa, joihin kuuluu vakuutusyhtiöitä, luottolaitoksia ja muita rahoitusalan yrityksiä. (www.fkl.fi 2007d) Tällaisten finanssiryhmittymien valvontaviran-

omaisena toimii *rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annetun lain* (699/2004) mukaan yksi koordinoiva viranomainen.

Koordinoivaksi viranomaiseksi katsotaan toimialakohtaisista valvontaviranomaisista joko Rahoitustarkastus tai Vakuutusvalvontavirasto sen mukaan, kumman valvottava on ryhmittymän emoyrityksenä. Jos emoyritys on muu kuin valvottava, koordinoiva valvontaviranomainen on pääsääntöisesti se viranomainen, jonka toimialaan kuuluva liiketoiminta ryhmittymässä on laissa säädettävien perusteiden laskettuna määräävämmässä asemassa. (www.fkl.fi 2007f) Yhteistyön toimivuutta on pyritty osaltaan varmistamaan sillä, että viranomaisten (Vakuutusvalvontavirasto ja Rahoitustarkastus) ylimpinä toimieliminä olevat johtokunnat koostuvat pääosin samoista henkilöistä (www.fkl.fi 2007d).

2.3 Eläkevakuutus sopimus

2.3.1 Eläkevakuutuksen määrittely

Eläkevakuutuksen selkeä ja yksityiskohtainen määrittely on ensiarvoisen tärkeää, sillä eläkevakuutukseen liittyy ainoana sidottuna pitkäaikaissäästämisen muotona huomattava verotuksellinen aspekti, jota ei ole muissa sijoituskohteissa. Jäljempänä oleva eläkevakuutuksen määrittely antaa lähinnä vastauksen kysymykseen, minkälainen sopimus katsotaan eläkevakuutus sopimukseksi. Voidakseen hyödyntää lainsäädännön mahdollistaman vakuutusmaksujen verovähennysoikeuden, sopimuksen on kuitenkin täytettävä tuloverolain (1535/1992) sille asettamat vaatimukset (ks. tarkemmin luku 2.8). Käytännössä vakuutusyhtiöt tarjoavatkin nimenomaan juuri sellaisia eläkevakuutus tuotteita, jotka täyttävät nämä verolainsäädännön vaatimukset.

Sosiaali- ja terveysministeriön antaman päätöksen (858/1995) mukaan vakuutusyhtiö laissa tarkoitettu henkivakuutusyhtiö ja ulkomainen henkivakuutusyhtiö saavat harjoittaa Suomessa vain henkivakuutusluokkiin 1-9 ja vahinkovakuutusluokkiin 1 (tapaturmat) ja 2 (sairaudet) kuuluvaa vakuutusliikettä. Eläkevakuutus kuuluu henkivakuutusluokkaan 1 ja sijoitussidonnaisten vakuutusten osalta henkivakuutusluokkaan 3.

Edellä mainittu vakuutusluokkiin perustuva määrittely ei kuitenkaan ole riittävän yksityiskohtainen ja selkeä ohje sen määrittelemiseksi, minkälainen sopimus katsotaan eläkevakuutukseksi. Tämän vuoksi eläkevakuutusta on tarkemmin määritelty em. päätökseen lisätyssä 6a §:ssä. Pykälän mukaan

sopimusta voidaan pitää henkivakuutusluokkiin 1 ja 3 kuuluvana eläkevakuutuksena, kun seuraavat ehdot täyttyvät:

- 1) Takaisinosto-oikeus on rajoitettu ennalta arvaamattomina hetkinä syntyviin tilanteisiin (ks. luku 2.6),
- 2) ja jonka perusteella vakuutusyhtiöllä on velvollisuus maksaa edunsaajalle eläkettä vähintään kahden vuoden ajan säännöllisin, korkeintaan puolen vuoden väliajoin.

Edellä kuvatut ominaisuudet toteuttavat siis eläkevakuutuksen määritelmän, ellei se sisällä eläkevakuutuksen kuolevuusperustein hinnoiteltua kuoleman varalta voimassa olevaa turvaa (ks. luku 2.3.2). Jos tällaiseen sopimukseen sisältyy edellä tarkoitettua tyyppinen kuoleman varalta voimassa oleva turva, voidaan sopimusta pitää 6a §:n mukaan henkivakuutusluokkiin 1 tai 3 kuuluvana, jos ainakin toinen seuraavista ehdoista toteutuu:

- 1) vakuutussäästön kokonaismäärän mukaan muuttuva henkivakuutusturva on eläkeaikana korkeintaan 80 % vakuutussäästön kulloisestakin määrästä;
- 2) jokaisena eläkeajan aikavälinä, jona henkivakuutusturva ei muutu, löytyy hetki, jona henkivakuutusturva on korkeintaan 80 % senhetkisestä vakuutussäästön määrästä. Turvan muuttumisena ei pidetä indeksiehdosta aiheutuvaa muutosta.

Huomattavaa on siis, että kuolintapausturvan ja vakuutussäästöjen eroavuuden tulee toteutua vain eläkeaikana. Ennen eläkkeen alkamista vakuutussäästö ja kuolintapausturva voivat olla yhtä suuret. Koska EU:ssa noudatettavan ns. yhden toimiluvan -periaatteen mukaisesti myös toisen jäsenvaltion yhtiö voi markkinoida tuotteitaan Suomessa kotimaansa valvonnan alaisena, voi myös Suomessa olla markkinoilla eläkevakuutuksia, joissa ei noudateta kaikilta osin em. periaatteita. (Antila ym. 2005, 426)

Sosiaali- ja terveysministeriön päätöksen 6c §:ssä tarkennetaan 6a §:n sisältöä. Pykälän mukaan myös sellaista sopimusta, jonka etuudet määräytyvät samoin kuin edellä mainitussa 6a §:ssä määritellyssä eläkevakuutuksessa, mutta jonka takaisinosto-oikeutta ei ole rajoitettu pykälän edellyttämällä tavalla, voidaan pitää henkivakuutusluokkiin 1 tai 3 kuuluvana eläkevakuutuksena, jos se täyttää 6b §:n 4 kohdan mukaisen ehdon:

Vakuutusmaksu, joka on laskettu tavanomaisin perustein ja menettelytavooin lukuun ottamatta sitä, että ennalta arvaamattomina hetkinä sattuvien, sopimuksessa tarkoitettujen tapahtumien sattumistodennäköisyys on oletettu sopivasti valitulla aikavälillä nolllaksi, poikkeaa normaaliperusteisesta vakuutusmaksusta vähintään 3 %.

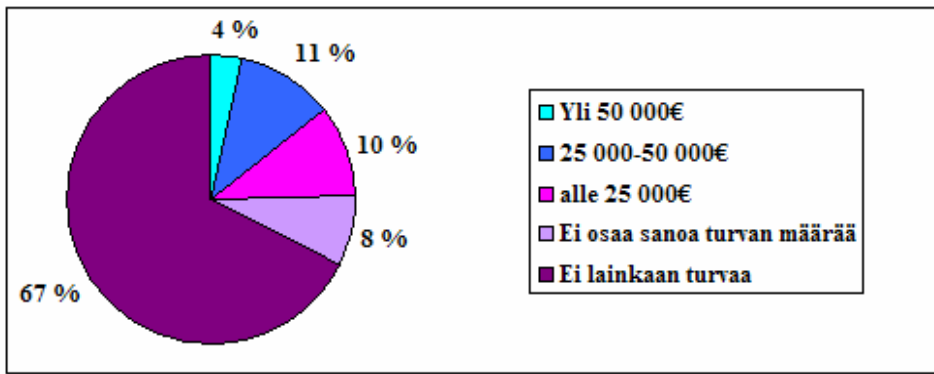
Edelleen päätöksen 6c §:n mukaan henkivakuutusluokkaan 1 kuuluvana eläkevakuutuksena voitaisiin pitää myös sellaista sopimusta, joka on tehty ennen 1 päivää syyskuuta 1995, ja joka täyttää sopimuksen päättämisaikana voimassa olleet henkivakuutussopimuksen ehdot.

2.3.2 Kuolevuuden vaikutus

Kuolevuus merkitsee vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa vakuutusnottajan kannalta tiettyä riskiä: Jos vakuutettu kuolee ennen eläkkeen maksamisen aloittamista tai kun eläkettä ei ole maksettu vielä kokonaan, jää vakuutuksen rahasto vakuutusyhtiölle (Antila ym. 2005, 97–98). Sijoittamisen näkökulmasta tällainen varojen kokonaan menettämisen riski luonnollisesti heikentää tuotteen houkuttelevuutta.

Vakuutetun kuolemasta vakuutusnottajalle muodostuvaa riskiä pyritään kuitenkin huomioimaan vakuutusmaksuissa. Vakuutusyhtiö antaa tietyin määrajoin vakuutuksen rahastolle hyvitystä siitä hyödystä, mikä yhtiölle olisi vakuutusnottajan kuolemasta. Tämän ns. *kuolevuushyvityksen* suuruus määräytyy laskuperusteiden mukaisesta vakuutetun kuolintodennäköisyydestä. Käytännössä tämä hyvitys ei kuitenkaan riitä kompensoimaan sitä ongelmaa, mikä kuoleman riskistä aiheutuu varsinkaan silloin, kun kyse on koko perheen kulutuksen siirtämisestä tulevaisuuteen. (Antila ym. 2005, 98; www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Kuoleman riskiin suhtaudutaan, sen merkityksellisyydestä huolimatta, usein torjuvasti. Riskiä ei haluta ajatella omalle kohdalle. Tämä kävi ilmi Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton vuonna 2004 teettämästä Vakuutustutkimuksesta, jonka mukaan vain joka kolmanneksella suomalaisella oli henkivakuutus kuoleman varalta (kuvio 4). Viisi kuudesta vastaajasta allekirjoitti tästä huolimatta väitteen, että ”vapaaehtoinen henkivakuutus on tarpeellinen kaikille perheille, joilla on lapsia tai lainaa.” Toisaalta, joka neljäs vastaaja piti henkivakuutusta turhana, koska ”ennenaikaisen kuoleman todennäköisyys on vähäinen.” (Salonen 2005b)



KUVIO 4 Vakuutustutkimus 2004. Kuolemanvaraturva 1 002 vastaajalla (Salonen 2005b).

Vakuutetun kuolemaan liittyvän epäkohdan välttämiseksi eläkevakuutukseen liitetäänkin tavallisesti myös turva kuoleman varalta. Tällöin vakuutetun kuollessa vakuutuksen säästöosa jää vakuutusyhtiöön, mutta vastaava tai jopa suurempi summa maksetaan kuolintapauskorvauksena⁸ edunsaajille (Antila ym. 2005, 98). Usein tällainen turva on jo automaattisesti⁹ mukana, tai se voidaan eläkevakuutukseen ainakin lisämaksusta ostaa. Kuolemantapausturva voi olla voimassa esimerkiksi eläkkeen maksun alkamiseen asti tai myös sinä aikana, kun eläkettä maksetaan. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Sijoittamisen näkökulmasta henkivakuutuksen liittäminen eläkevakuutukseen on usein perusteltua - varsinkin jos vakuutetulla on lähiomaisia. Kuitenkin huomionarvoista on myös se, että henkivakuutuksen maksut eivät ole verotuksessa vähennyskelpoisia.

Turvan taso määritellään tavanomaisesti ennen eläkkeen alkamista olemaan 0-100 % ja eläkeaikana 0-80 %. Pelkät prosenttiluvut ovat kuitenkin osin harhaanjohtavia, sillä kuolintapauskorvauksen suuruus riippuu paljolti siitä, mistä tekijästä turva lasketaan. Kuolintapauskorvauksena voidaan palauttaa esimerkiksi maksetut vakuutusmaksut joko osittaisena tai kokonaan taikka asiakashyvityksellä korotettuna. Vaihtoehtoisesti kuolemantapauskorvauksena voivat olla kertyneet vakuutussäästöt tai jokin tietty osuus säästöistä. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Kuolemanvaraturvan hinnoissa on eroavaisuuksia eri yhtiöiden tuotteiden välillä. Maksun suuruuteen vaikuttavat kaikilla yhtiöillä mm. vakuutetun ikä, sukupuoli, henkivakuutusturvan kattavuus. Maksut voivat olla nk. *luonnollisia maksuja*, jolloin ne nousevat iän ja kasvavan kuolemantapausturvan mukana. Näitä maksuja peritään myös vapaakirja-aikana ja eläkkeellä ollessa. Nk. *tasasuuret vakuutusmaksut* pysyvät sen sijaan samana koko vakuutusajan, eikä niitä makseta enää vapaakirja-

⁸ Lähiomaisille kuolemantapauskorvaus on verotuksellisesti edullinen (ks. luku 2.8).

⁹ Eläkevakuutuksissa, joissa henkivakuutus on automaattisesti mukana, yhtiöt joutuvat määrittelemään verotusta varten henkivakuutusosan maksun, sillä tämä osa ei ole verotuksessa vähennyskelpoinen (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

aikana tai eläkeaikana. Useimmilla yhtiöillä kuolemantapausturvan maksut ovat nykyään tasasuuria. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Kuolemantapausturvan maksujen perimisessä on olemassa erilaisia malleja. Yhden mallin mukaan vakuutuksenottajan maksamasta maksusta peritään päältä määrä, joka vastaa ko. maksun suuruista kertamaksuista henkivakuutusta. Toisessa mallissa vakuutuksen rahastosta peritään esimerkiksi kuukausittain määrä, joka vastaa voimassa olevaa henkivakuutusturvaa. (Antila ym. 2005, 134)

2.4 Vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuus VSL:n mukaan

Vakuutuslain (543/1994) mukaan vakuutuksenantajalla on tiedonantovelvollisuus ennen sopimuksen päättämistä ja vakuutuksen voimassaoloaikana. Ennen sopimuksen päättämistä annettavista tiedoista säädetään 5 §:ssä seuraavasti:

Vakuutuksenantajan on ennen vakuutuslain sopimuksen päättämistä annettava vakuutuksen hakijalle vakuutustarpeen arvioimiseksi ja vakuutuksen valitsemiseksi tarpeelliset tiedot, kuten tietoja vakuutusmuodoistaan, vakuutusmaksuistaan ja vakuutusehdoistaan. Tietoja annettaessa tulee kiinnittää huomiota myös vakuutusturvan olennaisiin rajoituksiin. Tietoja ei tarvitse antaa, jos vakuutuksen hakija ei halua tietoja tai niiden antaminen tuottaisi kohtuutonta hankaluutta.

Vakuutusten etämyynnissä kuluttajalle on lisäksi annettava kuluttajansuojalain (38/1978) 6a luvussa tarkoitetut ennakkotiedot.

Valtioneuvoston asetuksella voidaan tarvittaessa antaa tarkempia säännöksiä siitä, mitä tietoja vakuutuksenantajan on annettava vakuutuksen hakijalle ennen sopimuksen päättämistä.

Vakuutuslain laissa ei ole lähemmin määritelty sitä, millä tavalla ja missä yhteydessä tietoja on annettava, eikä siitä, kuinka yksityiskohtaisia tietoja kulloinkin on annettava. Lain esitöissä (HE 114/1993, s. 27) tätä velvoitetta on kuitenkin hieman täsmennetty:

Vakuutuksen ottamista harkitsevalle henkilölle on annettava riittävästi tietoja, jotta hän voi arvioida vakuutuksen tarkoituksenmukaisuutta, verrata vaihtoehtoja ja saada oikean käsityksen vakuutusturvan kattavuudesta.

Pelkkien vakiovakuutusehtojen luovuttaminen ei riitä täyttämään tiedonantovelvollisuutta. Henkilökohtaista suullista tiedottamista ei kuitenkaan edellytetä. Yleensä voidaan pitää riittävänä, että hakijalle luovutetaan kirjallista aineistoa, jossa selkeästi ja tarvittaessa esimerkkien avulla havainnollistaen tuodaan esille momentissa edellytetyt tiedot.

Vakuutuksenantajan ei tarvitse antaa tietoja muiden vakuutuksenantajien vastaavista vakuutuksista. Jos vertailevia tietoja kuitenkin annetaan, vertailun on oltava niin kattava, ettei hakijalle synny harhaanjohtavaa kuvaa vakuutusten keskinäisestä edullisuudesta.

Vakuutuksenantajan on annettava tiedot vakuutuksenottajalle oma-aloitteisesti. Kun eläkevakuutuksessa kyse on pitkäaikaisesta ja vakuutusmaksuiltaan merkittävästä vakuutuksesta, annettavien tietojen on ymmärrettävistä syistä oltava yksityiskohtaisemmat vähempiarvoisiin vakuutuksiin verrattuna. (Hoppu & Hemmo 2006, 37–38)

Oikeusministeriön asettama vakuutus sopimuslakityöryhmä on lisäksi ehdottanut täydennystä vakuutusyhtiön tiedonantovelvollisuuteen silloin, kun tarjotaan sijoitussidonnaisia vakuutuksia. Vakuutusyhtiön tulisi kiinnittää vakuutuksenottajan huomiota myös sijoituskohteiden valinnan kannalta olennaisiin seikkoihin. Tietoja antaessaan vakuutusyhtiön tulisi huomioida vakuutuksenottajan aikaisempi sijoituskokemus ja hänen sijoittamiselle asettamansa tavoitteet, kuten esimerkiksi se, onko kysymys lyhyt- vai pitkäaikaisesta säästämisestä. (Ehdotus 16/2006)

Vakuutuksenantajan vakuutuksen voimassaoloaikana olevasta tiedonantovelvollisuudesta säädetään VSL 7 §:ssä:

Vakuutuksenantajan on lähetettävä vakuutuksenottajalle vuosittain tieto vakuutusmäärästä ja muista sellaista vakuutusta koskevista seikoista, joilla on vakuutuksenottajalle *ilmeistä* merkitystä.

Käytännössä eläkevakuutusta ajatellen tällainen ilmeisen merkityksellinen tieto on esimerkiksi tieto mahdollisesta säästöosuudesta eli takaisinostoarvosta tai edunsaajamääräyksestä. Tiedot on lähetettävä siinäkin tapauksessa, ettei vakuutusmäärässä tai muissa tiedotettavissa seikoissa ole tapahtunut muutoksia. (Hoppu & Hemmo 2006, 50)

Vakuutus sopimuslaissa markkinointivastuuta koskeva säännös on lain 9 §:ssä. Säännöksen soveltamisen edellytyksenä on, että sopimus on syntynyt. Säännös ei sulje pois muita virheellisiin tietoihin perustuvia oikeusseuraamuksia (Hoppu & Hemmo 2006, 51). VSL 9 §:n mukaan:

Jos vakuutuksenantaja tai sen edustaja on vakuutusta markkinoitaessa jättänyt vakuutuksenottajalle antamatta tarpeellisia tietoja vakuutuksesta tai antanut hänelle siitä virheellisiä taikka harhaanjohtavia tietoja, vakuutus sopimuksen katsotaan olevan voi-

massa sen sisältöisenä kuin vakuutuksenottajalla oli saamiensa tietojen perusteella ollut aihetta käsittää.

VSL:n perustelujen (HE 114/1993, s. 29) mukaan markkinoinnin käsite on johdettu kuluttajansuojalain 1 luvun 1 §:stä. Markkinointi sisältää näin ollen vakuutusten tarjonnan, myynnin, mainonnan ja muun myynninedistämisen sekä myös suullisesti annetut tiedot. Tarpeellisiksi tiedoiksi katsotaan ne tiedot, jotka vakuutuksenantaja on VSL 5 §:n nojalla velvollinen antamaan. (Hoppu & Hemmo 2006, 52–53)

Todistustaakka virheellisistä ja harhaanjohtavista tiedoista taikka tietojen puutteellisuudesta vaihtelee tilanteen mukaan. Jos vakuutuksenottaja väittää saaneensa virheellisiä tai harhaanjohtavia tietoja, on hänen osoitettava, mitkä tiedot hän on saanut sekä myös perusteet ja seikat, joiden vuoksi hänellä on ollut aihetta käsittää vakuutus tietyn sisältöiseksi. Jos taas vakuutuksenottaja väittää, ettei ole saanut tarpeellisia tietoja tai on saanut vain osan tarpeellisista tiedoista, todistustaakka on nyt vakuutuksenantajalla. Vakuutuksenantajan on näytettävä antaneensa tarpeelliset tiedot vakuutuksenottajalle ja niiden nojalla myös ne perusteet ja seikat, joiden vuoksi vakuutuksenottajan tarvinnut tämä myös ymmärtää. (Hoppu & Hemmo 2006, 59)

2.5 Eläkevakuutuksen muuttaminen sopimusaikana

2.5.1 Vakuutuksenottajan oikeus sopimusmuutokseen

Yksilöllistä eläkevakuutusta koskeva sopimus sisältää tavallisesti ehdot siitä, miten vakuutuksenottaja voi muuttaa myöhemmin sopimustaan. Tämän joustomahdollisuuden tarve voi perustua esimerkiksi vakuutuksenottajan taloudellisessa tilanteessa tapahtuneisiin muutoksiin (Järvenoja & Saarinen 2001, 176). Seuraavassa käyn läpi eräitä tyypillisimpiä vakuutuksenottajan tekemiä sopimusmuutoksia. Sen lisäksi, että muutoksilla voi olla vaikutus vakuutusmaksuihin joko niitä korottavasti tai alentavasti, joillakin yhtiöillä tietyistä muutoksista saatetaan periä tietynsuuruinen hinnastossa ilmoitettu veloitus ns. toimenpidemaksuna.

Eläkevakuutuksen perusteella eläkettä voidaan maksaa joko määrääjän tai se voi olla elinikäinen, jolloin eläkettä maksetaan vakuutetun kuolemaan asti. Vakuutus sopimusta laadittaessa määritellään, usein jo verotuksellisista syistä, eläkkeen alkamisajankohta ja maksamisaika. Tästä eläkeajan varhaisesta määrittelystä huolimatta eläkevakuutukset sallivat nykyään hyvin laajasti muutosten teke-

misen tulevaan eläkeikaan. Eläkkeelle siirtymistä voidaan varhentaa tai myöhentää ja eläkeikaa lyhentää tai pidentää - kuitenkin niin, että eläkeika on aina vähintään kaksi vuotta. Muutetun eläkeajan tulee lisäksi olla sellainen, että eläkevakuutus olisi uutenakin sen mukaisena myönnettävissä. Siten esimerkiksi maksuiltaan vähennyskelpoista eläkevakuutusta ei voi muuttaa sellaiseksi, jossa tätä vähennyskelpoisuutta ei ole. (Antila ym. 2005, 284–285) Jos vakuutuksenottaja haluaa säilyttää alkuperäisen eläketurvatason, eläkeajan pidennys merkitsee luonnollisesti vakuutusmaksujen nousemista. Vastaavasti eläkeajan lyhentäminen joko alentaa maksuja tai korottaa maksettavaa kuukausieläkettä. (Järvenoja & Saarinen 2001, 176)

Jos vakuutukseen on liitetty kuolemanvaravakuutus, vakuutusajan pidennys merkitsee vakuutuksenantajan riskin lisääntymistä ja yleensä myös vakuutusmaksun korottamista henkivakuutusturvan osalta. Kuolemanvaraturva voidaan sopia olemaan voimassa myös eläkeaikana, jolloin vakuutetun kuolemantapauksessa edunsaajat ovat korvaukseen oikeutetut. (Järvenoja & Saarinen 2001, 176)

Vakuutuksenottajalla on myös mahdollisuus tehdä muutoksia vakuutusetuuksien määrään. Esimerkiksi kuolintapaussumman tai kuukausieläkkeen korottaminen merkitsee eläkemaksujen nousemista. Yleensä vakuutusturvan pienentämiselle ei ole estettä, koska muutokseen ei sisälly vakuutuksenantajan riskin kasvua. Vakuutusetuuksien alennus merkitsee eläkemaksujen laskemista. (Antila ym. 2005, 283; Järvenoja & Saarinen 2001, 177)

Yksilöllistä eläkevakuutusta voidaan muuttaa myös turvaelementtien osalta. Turvaelementtejä voidaan lisätä tai poistaa vakuutusaikana. Lähtökohtana on, että turvalajien lisääminen tapahtuu samoilla periaatteilla kuin uuden vakuutuksen myöntäminen. Turvalajien poistaminen on tavanomaisesti sallittua, joskin tietyissä vakuutuspaketeissa ei yksittäisten turvalajien poistaminen ole mahdollista. Kaikissa vakuutuslajeissa vakuutusmäärillä on lisäksi tietyt minimisummat, joita pienemmiksi turvaa ei voida sopia. Turvalajien muutoksilla on luonnollisesti vaikutus vakuutusmaksuihin. (Antila ym. 2005, 284; Järvenoja & Saarinen 2001, 177)

Sijoitussidonnaisissa eläkevakuutuksissa vakuutuksenottaja voi tehdä muutoksia valitsemiinsa rahastoihin, joko ohjaamalla tulevia vakuutusmaksuja tai siirtämällä jo rahastossa olevia sijoituksiaan uusiin kohteisiin (Antila ym. 2005, 285). Käytännössä monet yhtiöt ovat kuitenkin rajoittaneet veroituksetta tehtävien muutosten lukumäärää esimerkiksi neljään kertaan vuodessa (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Vakuutuksenottajalla on myös mahdollisuus tehdä muutoksia maksutapaansa vakuutusaikana. Vakuutusmaksun voi lähtökohtaisesti maksaa joko kertamaksuna tai vuosittain jatkuvina maksuina. Kiinteässä, eräpäiviin sidotussa maksuohjelmassa maksutapamuutos vaikuttaa maksun kokonaismäärään (Antila ym. 2005, 286). Käytännössä lähes kaikkien vakuutusyhtiöiden yksilöllistä eläkevakuutusta koskeviin sopimuksiin sisältyy kuitenkin ehto, jonka mukaan vakuutuksenottaja voi maksaa maksuja joustavasti ensimmäisen vakuutusmaksun maksamisen jälkeen (Järvenoja & Saari-
nen 2001, 164). Tämä usein tekeekin ns. maksutavan viralliset muutokset tarpeettomiksi.

Mikäli vakuutuksenottajan säästösuunnitelmat muuttuvat, vakuutusmaksujen maksaminen voidaan lopettaa lopullisesti ja muuttaa vakuutus ns. vapaakirjaksi, jonka suuruinen eläke maksetaan aikanaan sovituksessa iässä. Perinteisissä eläkevakuutuksissa turva jää silloin sille tasolle, johon jo maksetut maksut oikeuttavat. Sijoitussidonnaisissa tuotteissa säästöt kehittyvät rahastojen arvon mukaan. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

2.5.2 Vakuutuksenantajan oikeus sopimusmuutokseen

Vakuutuslakilain (543/1994) 20 § 3 momentissa säädetään vakuutuksenantajan oikeudesta henkivakuutuksen sopimusehtojen¹⁰ muutokseen seuraavasti:

Henkivakuutuksen vakuutusmaksua tai muita sopimusehtoja voidaan muuttaa vain edellyttäen, että muutokseen on erityistä syytä yleisen vahinkokehityksen tai korkotason muutoksen vuoksi ja että vakuutuslakilainin sisältö ei muutu olennaisesti alkuperäiseen sopimukseen verrattuna.

Vakuutuslakityöryhmä kuitenkin täydentäisi vakuutuksenantajan oikeutta niin, että muutos voisi perustua myös henkivakuutukseen vaikuttavan lainsäädännön muuttumiseen. Jos vakuutuksenantaja kantaa riskin kaikista yhteiskunnassa ja taloudellisissa olosuhteissa tulevaisuudessa tapahtuvista yllättävistä muutoksista, joihin se ei ole voinut sopimusta tehdessä varautua, saattaa tämä johtaa vakuutusmaksutason määrittämiseen tarpeettoman korkeaksi jo sopimusta tehtäessä, ja ainakin pidemmällä aikavälillä vaikuttaa yhtiöiden tuotekehitykseen kuluttajien kannalta kielteisellä tavalla. (Ehdotus 16/2006)

¹⁰ Sopimusehdoilla tarkoitetaan vakuutuslakilainin ja vakuutusehtoihin merkittyjä sopimusehtoja, vakuutusmaksuja ja laskuperusteita (Antila ym. 2005, 221).

Eläkevakuutusta koskevan verouudistuksen voimaantulon (2005) jälkeen kuluttajavalituslautakunnassa käsiteltiin tapausta, jossa kyse oli juurikin siitä, onko lainmuutos antanut vakuutetulle oikeuden purkaa tekemänsä vapaaehtoinen eläkevakuutus sopimus. Lautakunta ei kuitenkaan suositellut ratkaisussaan KVL 04/38/1993 sopimuksen purkamista ja maksujen palauttamista, sillä kyse ei sen mukaan ollut sopimuksen muuttamisesta. Sopimuksen sisältö pysyi entisellään ja vain siihen ulkoisesti liittyvässä verotuksessa tapahtui muutoksia.

Vaikka Suomen oikeusjärjestelmään ei kuulu yksiselitteistä kieltoa taannehtivasta verolainsäädännöstä, hyvän verolainsäädäntötavan mukaiseksi on kuitenkin katsottu pidättyvä suhtautuminen verotuksen kiristämiseen tapauksissa, jotka on tehty ennen muutoksen voimaantuloa. Pidättyvä suhtautuminen taannehtivaan verotukseen voidaan kytkeä *perustuslain* (731/1999) 15 §:ssä säädettyyn omaisuuden suojaan. (Mattila 2004, 284)

2.6 Eläkevakuutuksen peruuttaminen ja takaisinosto

Vakuutus sopimuslain (543/1994) mukaan vakuutuksenottajalla on oikeus peruuttaa ottamansa eläkevakuutus ilmoittamalla siitä vakuutuksenantajalle kirjallisesti 30 päivän kuluessa. Peruuttamisaika lasketaan siitä päivästä, jona vakuutuksenottaja on saanut tiedon vakuutushakemuksen tai tarjouksen hyväksymisestä. Aika ei kuitenkaan ala kulua ennen kuin vakuutuksenottaja on saanut vakuutuksesta sopimuskirjan ja vakuutusehdot. (VSL 13a.1 §)

Lähtökohtana on, että vakuutusyhtiö viivytyksettä ja viimeistään 30 päivän kuluessa palauttaa kaikki vakuutuksenottajan maksamat vakuutusmaksut. Jos kyse on sijoitussidonnaisesta vakuutuksesta, vakuutusyhtiö saa vähentää maksuista määrän, joka vastaa mahdollista arvон alentumista vakuutusmaksun maksamisen ja peruuttamisilmoituksen välisenä aikana. Jos eläkevakuutuksen liittyy kuolemanvaraturva, tämä turva peruuntuu automaattisesti ilman erillistä peruuttamista. (VSL 13a §)

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen takaisinostomahdollisuutta, ts. lopettamista kesken sopimusajan ja kertyneen rahaston nostamista yhdellä kertaa on voimakkaasti rajoitettu. Takaisinoston rajoittamisen taustalla on osaltaan verotuetun pitkäaikaissäätämisen väärinkäytön estäminen. Vanhemmissa vakuutuksissa takaisinostomahdollisuutta ei ehkä ole lainkaan ja uusissakin vakuutuksissa takaisinosto on sallittu vain erityistilanteissa, jotka mainitaan vakuutusehdoissa. (Antila ym. 2005, 131)

Tuloverolain (1535/1992) 54d.2 §:n mukaan takaisinosto-oikeutta on rajoitettu vakuutetun olosuhteisiin liittyvillä perusteilla (kohdat 1-4). Takaisinosto voi kuitenkin perustua myös muihin syihin. Vakuutuslainsäädännön mukaan vakuutuksenottajalla on oikeus takaisinostoon myös silloin kun vakuutusyhtiö yksipuolisesti muuttaa vakuutusehtoja tai vakuutuskanta siirretään toiseen yhtiöön (kohta 5). (www.vero.fi 2007)

- 1) aviopuolison kuolema
- 2) avioero
- 3) vakuutetun vähintään vuoden kestävä työttömyys¹¹
- 4) vakuutetun pysyvä työkyvyttömyys
- 5) vakuutusyhtiö on tehnyt sopimukseen eräitä muutoksia, jotka heikentävät vakuutuksen etuja¹².

Takaisinostoilmoituksen tekemiselle on tavallisesti asetettu aikarajoja vakuutusehdoissa. Vakuutusehdoissa voidaan siten määrätä esimerkiksi, että takaisinostosta on ilmoitettava vuoden kuluessa puolison kuolemasta. Vakuutussäästöjen takaisinostoarvo määräytyy käsittelypäivän säästöistä, joista on vähennetty hinnaston mukaiset kulut. Sijoitussidonnaisten osien takaisinostoarvo määräytyy takaisinostopäivän sijoituskohteiden osuuksien lukumäärän mukaan. Vakuutusyhtiö maksaa takaisinostoarvon yleensä viipymättä, ja viimeistään 30 päivän kuluessa takaisinostoilmoituksen vastaanottamisesta. Vakuutuksen takaisinostoarvon suuruuteen vaikuttavat mm. vakuutusaika ja maksusitoumusaika. Vakuutusajan alkuvaiheessa takaisinostoarvo saattaakin usein olla maksettuja maksuja huomattavasti pienempi. (Järvenoja & Saarinen 2001, 182–183; www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

2.7 Eläkevakuutuksen siirrettävyys toiseen yhtiöön

Suomessa yksilöllistä eläkevakuutusta ei käytännössä voi siirtää toiseen vakuutusyhtiöön muuten kuin ns. kannanluovutuksella. Tämä johtuu kotimaisesta verolainsäädännöstä, joka edellyttäisi siirron yhteydessä eläkesäästöjen luovutusvoittoveron suorittamista. Tämän vuoksi sopimusehdoissa ei siirron mahdollisuutta myöskään ole otettu huomioon. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 110)

¹¹ Ennen 1.1.2005 otetuissa vakuutuksissa takaisinostoperusteena voi olla myös vakuutetun puolison työttömyys (www.vero.fi 2007).

¹² Ks. tarkemmin VSL 20, 12, 13 § ja VYL 16a.12 §.

Verotukijärjestelmän uudistusta mieltäneissä työryhmissä on kuitenkin päädytty siihen, että pitkäaikaisissa säästötuotteissa tulisi olla mahdollista vaihtaa palveluntarjoajaa (ks. Siva-työryhmän muistio 2003, Tuloverotuksen kehittämistyöryhmän muistio 2002). Siva-työryhmä ehdotti, että asiakkaalla olisi oikeus irtisanoa sidottua pitkäaikaissäästämistä koskeva sopimus ja vaihtaa palveluntarjoajaa lähtökohtaisesti samojen periaatteiden mukaisesti kaikilla toimialoilla. Työryhmän esityksen mukaan sopimuksen irtisanomis- ja vaihto-oikeus ulottuisi myös toimialarajojen yli siten, että varat voitaisiin siirtää eri palvelunantajaryhmien välillä myös eläkevakuutukseen ja päinvastoin. (Siva-työryhmän muistio 2003, 48)

Siirrettävyyttä on perusteltu niin kilpailun ja tehokkuuden edistämisen kuin säästäjien etujen parantamisen näkökulmasta. Myös kansainväliset kokemukset tukevat siirrettävyyttä, sillä sekä Ruotsissa, Saksassa että Yhdysvalloissa säästöjen siirtäminen palveluntarjoajalta toiselle on mahdollista. Toisaalta siirto-oikeuksien käyttäjien henkivakuutusyhtiöiden toimintaan tuomat epävarmuustekijät kasvattaisivat yhtiöiden riskienhallintakuluja ja muuttaisivat yhtiöiden sijoitusstrategiakausia lyhytjännitteisemmiksi. Tämä puolestaan heikentäisi laskuperustekorkoisen eläkevakuutuksen asemaa, kun niiden riskienhallintakulut kasvaisivat ja sijoitustoiminnan tuotot jäisivät oletettavasti pienemmiksi. Sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen osalta tilanne ei ole samanlainen, sillä siinä riski pääomasta ja tuotosta on yksin säästäjälle. Eläkevakuutuksen siirrettävyyttä ajatellen Niirasen (2006) mukaan olisikin perusteltua järjestää laskuperustekorkoiselle ja sijoitussidonnaiselle eläkevakuutukselle erilaiset siirto-oikeudet. (Niiranen 2006, 125–126)

1.1.2005 voimaantulleessa verolaissa ei otettu kantaa eläkevakuutuksen siirto-oikeuteen toiseen yhtiöön. Eduskunnan hyväksyessä eläkevakuutusten verotuksen uudistamista koskevat lainmuutokset se kuitenkin edellytti, että hallitus ryhtyisi toimenpiteisiin vakuutus- ja verolainsäädännön kehittämiseksi siten, että vakuutuksenottajalla olisi oikeus irtisanoa ja siirtää eläkevakuutussäästöt vakuutusyhtiöstä toiseen ilman kohtuuttomia vakuutus- tai vero-oikeudellisia seuraamuksia. (Ehdotus 16/2006)

Vakuutusopimuslain uudistamista Oikeusministeriössä pohtineessa työryhmässä eläkevakuutuksen siirto-oikeuden mahdollistava lainkohta nostettiin esille pian verouudistuksen voimaantulon jälkeen. Työryhmä ei kuitenkaan esittänyt siirto-oikeutta vielä ratkaisemattomien verotukseen liittyvien ongelmien vuoksi. Työryhmän esityksen mukaan vakuutusopimuslaki ei ole esteenä siirrolle, vaan esteen muodostavat eläkevakuutusmaksujen verovähennyskelpoisuuden edellytyksenä olevat tuloverolaissa säädetyt takaisinoston rajoitukset. Siirrettävyyden toteuttaminen on verotuksellisesti on-

gelmallista siirrettäessä säästöjä kotimaisesta yhtiöstä ulkomaiseen yhtiöön. Siirrettävyyden mahdollistaminen saattaisi mahdollistaa verotuksen kiertämisen, sillä muissa valtioissa on käytössä kotimaisesta järjestelyistä poikkeavia järjestelmiä. Toisaalta siirrettävyyden rajoittaminen pelkästään kotimaisiin vakuutusyhtiöihin voitaisiin katsoa yhteisöoikeudessa kielletyksi syrjinnäksi. (Ehdotus 16/2006)

2.8 Eläkevakuutuksen verokohtelu

Vapaaehtoista eläkevakuutusta koskevat verokysymykset ovat olleet vaikeasti ratkaistavissa Suomessa käytössä olevan eriytetyn verojärjestelmän vuoksi. Tämän järjestelmän mukaan pääomatuloja verotetaan suhteellisen verokannan ja ansiotuloja progressiivisen verokannan mukaan. Kun vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa kyse on yhtäältä vakuutuksesta ja toisaalta sijoituksesta, ei ole täysin selvää, missä tulolajissa sitä tulisi verottaa. Taloudellisena ilmiönä ja finanssilaitosten tarjoama tuotteena vapaaehtoinen eläkevakuutusta on kuin sijoitus, jossa sijoitettu summa tuottoineen saadaan takaisin. (Niskakangas 2004, 197–198)

Vuoden 2005 alusta vapaaehtoista eläkevakuutusta koskeva verotusmenettely uudistui. Uuden järjestelmän keskeisin sisältö oli siirtyminen ansiotulolajista pääomatulolajiin. Tämä ratkaisu voidaan nähdä osana pääomatulojen uudistamisen kokonaisuutta, sillä tällä tavoin vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verotus saatettiin lähemmäs muun sijoitustoiminnan verotusta. Samalla eläkevakuutus lakattiin näkemästä siinä perinteisessä ympäristössään, missä se oli otettu eläketurvan täydentämistarkoituksessa. Vapaaehtoiseen yksilölliseen eläkevakuutukseen liittyy kuitenkin edelleen muista sijoituskohteista poiketen huomattava verotuksellinen etu: vakuutusmaksut voidaan vähentää verotuksessa. Uudessa järjestelmässä vapaaehtoisen eläkevakuutuksen maksut vähennetään pääomatulosta, ja eläke verotetaan aikanaan pääomatulona. (Niskakangas 2004, 200)

Uusi järjestelmä vaati kuitenkin eräitä siirtymäsäännöksiä. Ennen 6.5.2004 otettuihin eläkevakuutuksiin sovellettiin vanhoja säännöksiä niin verotustavasta kuin vähennysoikeuden edellytyksistä vielä vuonna 2005. Eduskunnan hallituksen esitykseen lisäämän siirtymäsäännöksen mukaan vanhoihin sopimuksiin sovelletaan kuitenkin tämän jälkeenkin vanhaa eläkeikää koskevia säännöksiä vuoden 2009 loppuun asti. Vanhalla sopimuksella voi tämän mukaan säästää 55, 58 tai 60-vuotiaana nostettavaa eläkettä varten. Vähennysoikeuden säilyminen vuodesta 2010 lähtien kuitenkin edellyttää eläkeiän muuttamista 62 vuodeksi. (www.vm.fi 2005).

Uudessa järjestelmässä verovähennyksen enimmäismäärä on 5 000 euroa¹³. Maksut saa vähentää itselleen ottamasta vapaaehtoisesta yksilöllisestä eläkevakuutuksesta. Näin menetellään myös silloin, kun vakuutuksen on ottanut puoliso¹⁴. Maksut vähentää aina vakuutettuna oleva puoliso siinäkin tapauksessa, että vakuutusmaksun on tosiasiaassa maksanut hänen puolisonsa. (www.vero.fi 2007)

Kertamaksullisen eläkevakuutuksen maksut eivät ole vähennyskelpoisia verotuksessa (TVL 54d.2 §)¹⁵. Myöskään muusta kuin Euroopan talousalueeseen kuuluvasta tai siellä kiinteän toimipaikan omaavasta vakuutuslaitoksesta otetun eläkevakuutuksen maksuja ei voi vähentää (TVL 54d.4 §). Tätä säännöstä ei kuitenkaan sovelleta silloin kun ulkomailta Suomeen muuttaa henkilö, joka ei ole ollut Suomessa yleisesti verovelvollinen muuttamista edeltäneiden viiden vuoden aikana. Tällainen henkilö saa vähentää vakuutusmaksut yleisten säännösten mukaan muuttovuonna ja kolmena sitä seuraavana vuonna. Edellytyksenä on lisäksi, että vakuutus on otettu vähintään vuotta ennen Suomeen muuttoa. (www.vero.fi 2007)

Koska vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen liittyy edellä mainittu muista sijoitusmuodoista poikkeava veroetu, on erityisen tärkeää määrittellä, minkälainen sopimus katsotaan eläkevakuutukseksi. Luonnollisesti tämä määrittely on otettava tähän yhteyteen eläkevakuutuksen verotusta sääntelevästä *tuloverolaista* (1535/1992). Vapaaehtoinen eläkevakuutus määritellään TVL 34a.3 §:ssä seuraavasti:

Vapaaehtoisena eläkevakuutuksena pidetään sellaista vanhuuseläkevakuutusta ja perhe-eläkevakuutusta sekä tällaiseen vakuutukseen liittyvää työkyvyttömyyseläkevakuutusta ja työttömyyseläkevakuutusta, johon perustuva eläke on tarkoitettu maksettavaksi toistuvina erinä puolivuositain tai lyhyemmin väliajoin vakuutetun tai edunsaajan jäljellä olevan eliniän tai vähintään kahden vuoden ajan.

Tuloverolaissa oleva eläkevakuutuksen määritelmä ei siten tuo varsinaisesti mitään uutta aiemmin luvussa 2.3.1 esitettyyn, sosiaali- ja terveysministeriön (858/1995) määritelmään eläkevakuutusso-

¹³ Selvitystä kokonaiseläketurvasta ei enää tarvita, koska eläketurvan taso ei vaikuta vakuutusmaksujen vähennysoikeuteen (www.vero.fi 2007).

¹⁴ Puolisolla tarkoitetaan henkilöitä, jotka ennen verovuoden päättymistä ovat solmineet avioliiton. Avopuoliso rinnastetaan tietyssä tapauksessa aviopuolisoon; puoliset asuvat avioliitonomaisissa olosuhteissa ja ovat olleet aikaisemmin avioliitossa tai heillä on yhteinen lapsi. Puolisoa koskevia säännöksiä ei kuitenkaan sovelleta aviopuolisoihin, jotka ovat asuneet erillään verovuonna tai muuttaneet sen aikana pysyvästi erilleen taikka aviopuolisoihin, jotka molemmat eivät ole yleisesti verovelvollisia. (TVL 7 §) Myös rekisteröidystä parisuhteesta annetun lain (950/2001) 8.4 §:n mukainen parisuhteen osapuoli rinnastetaan aviopuolisoon.

¹⁵ Jos eläkevakuutukseen on liitetty turva kuoleman varalta, myöskään henkivakuutuksen maksut eivät ole vähennyskelpoisia (www.vero.fi 2007).

pimuksesta. Tuloverolaki kuitenkin asettaa vähennyskelpoisuudelle tiettyjä edellytyksiä, jotka eläkevakuutusopimuksen on erikseen täytettävä saadakseen hyväkseen tämän edun. TVL 54d.2 §:n mukaan vähennyskelpoisuuden edellytyksenä on, että

1) vakuutusopimuksen mukaan eläkettä aletaan vanhuuseläkkeenä maksaa aikaisintaan vakuutetun täytettyä 62 vuotta ja että,

2) vakuutusta ei voida takaisinostaa mainittua ikää aikaisemmin muilla vakuutetun olosuhteisiin liittyvillä perusteilla kuin vakuutetun vähintään vuoden kestäneen työttömyyden tai pysyvän työkyvyttömyyden, puolison kuoleman tai avioeron perusteella.

Yksilöllisen eläkevakuutuksen maksut vähennetään pääomatuloista. Jos vähennystä ei voida tehdä vakuutetun pääomatuloista, vakuutusmaksun voi vähentää ansiotulon veroista ns. erityisenä alijäämähyvityksenä. Erityisen alijäämähyvityksen määrä on 28 % vähennyskelpoisesta vähentämättä jääneestä määrästä. Nykyisellä 28 %:n verokannalla enimmäismäärä on 1 400 euroa. Jos vakuutetulla on myös työnantajan ottama ja maksama yksilöllinen eläkevakuutus, pienenee myös erityisen alijäämähyvityksen enimmäismäärä 700 euroon. (www.vero.fi 2007)

Erityinen alijäämähyvitys vähennetään ensisijaisesti valtiolle suoritettavasta tuloverosta muiden tuloverosta tehtävien vähennysten jälkeen. Jos erityinen alijäämähyvitys ylittää ansiotulosta maksettavan tuloveron määrän, se vähennetään kunnallisverosta, vakuutetun sairausvakuutusmaksusta ja kirkollisverosta näiden verojen suhteessa. Jos erityistä alijäämähyvitystä ei voida täysimääräisesti vähentää vakuutetun veroista, vähentämättä jäänyt määrä siirretään ilman vakuutetun vaatimusta vähennettäväksi puolison verosta. Siltä osin kuin puolisonkaan verot eivät riitä erityisen alijäämähyvityksen vähentämiseen, vakuutusmaksu jää vähentämättä, sillä vakuutusmaksujen perusteella ei vahvisteta pääomatulolajin tappiota. (www.vero.fi 2007)

Itselle ja puolisolle otetun vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen perusteella maksettu eläke verotetaan pääomatulona. Tämä koskee uusia (6.5.2004 tai sen jälkeen otettuja) vakuutuksia. Vaikka maksuja olisi siten vuonna 2004 vähennetty ansiotuloista, koko eläke verotetaan pääomatulona. Vanhojen (ennen 6.5.2004 otettujen) vakuutusten perusteella voi puolestaan kertyä sekä ansio- että pääomatuloksi katsottavaa eläkettä. Ansiotuloa on eläke, joka maksetaan ansiotulosta vähennettyjen

vakuutusmaksujen ja niiden tuoton perusteella. Muilta osin eläke on pääomatuloa. (www.vero.fi 2007)¹⁶

Eläkevakuutuksen perusteella maksettavan eläkkeen lisäksi veronalaista pääomatuloa on myös muu vakuutussuoritus (TVL 34a.1 §). Tällainen muu vakuutussuoritus on esim. eläkkeen takaisinostoarvo. Jos takaisinostoarvo perustuu sekä ansio- että pääomatulosta vähennettyihin maksuihin, takaisinostoarvo jaetaan ansio- ja pääomatulo-osuuteen vakuutussäästöjen suhteessa. Tällainen ansiotulo-osuus ei ole eläketuloa, vaan muuta ansiotuloa. (www.vero.fi 2007)¹⁷

Jos vakuutukseen perustuva eläke maksetaan lyhyempänä kuin kahden vuoden aikana tai jos eläke tai muu suoritus maksetaan takaisinostosta säädettyjen edellytysten (TVL 54d.2 §) vastaisesti, pääomatulona verotettava määrä luetaan tuloksi 50 prosentilla korotettuna. Koska vakuutuslainsäädännön mukaan eläkevakuutuksen takaisinosto voi kuitenkin perustua myös muihin kuin vakuutetun olosuhteisiin liittyviin syihin (ks. luku 2.6), tältä osin korotussäännöstä ei sovelleta. Korotusta ei myöskään määrätä siltä osin kuin verovelvollinen osoittaa, että vakuutuksen maksuja ei ole vähennetty Suomen verotuksessa. (www.vero.fi 2007)

Määttänen (2005) on arvioinut verouudistuksen vaikutuksia kuluttajien säästämiskäyttäytymiseen. Tutkimuksen keskeisenä tuloksena oli, että uudistuksen vaikutus riippuu ansiotasosta, koska eläke- ja palkkatulon veroprogressio on erilainen. Uudistuksen myötä hyvätuloiset kuluttajat ostaisivat eläkevakuutuksia nykyistä vähemmän, kun taas pienempituloisilla tilanne olisi päinvastainen. Tämä selittyisi sillä, että monen suhteellisen pienituloisen kuluttajan vapaaehtoisen eläkkeen verotus kevenisi, mutta vakuutusmaksujen perusteella tehtävä vähennys ei juuri pienenesi. Toisaalta suurituloisten kohdalla verovähennys pienenesi ilman, että eläkkeiden verotus oleellisesti laskisi. (Määttänen 2005; 1, 18–19)

Mielenkiintoisena huomiona Määttänen puuttui nykyisen verokohtelun ohjaavaan vaikutukseen. Määttäsen mukaan nykyinen verokohtelu ensinnäkin vähentää muiden sijoituskohteiden kysyntää, toisaalta se myös ohjaa tarpeettomasti kuluttajien sijoittamiskäyttäytymistä. Tämän mukaisesti kuluttajan olisi jo pelkästään verojärjestelmän vuoksi aloitettava eläkevakuutussäästäminen suhteellisen nuorena, jos hän haluaisi merkittävän eläkkeen. Eläkevakuutuksen efektiivinen veroaste nousee

¹⁶ Kertamaksullinen eläke on veronalaista ansiotuloa siten kuin TVL 81 §:ssä säädetään.

¹⁷ Eläkevakuutukseen liitetyn kuolemanvaraturvan perusteella maksettu kuolintapaussumma on vakuutetun lähiomaiselle tuloverotuksessa verovapaata tuloa 35 000 euroon asti. Tämän summan ylittävältä osalta se on kuitenkin kullekin lähiomaiselle perintöveron alaista tuloa. (Perintö- ja lahjaverolaki 7a §).

muutoin hyvin korkeaksi, jos kuluttaja sijoittaisi vuoden aikana enemmän kuin 5 000 euroa, jonka saa vähentää verotuksessa. (Määttänen 2005, 27)

Em. ongelmia voisi Määttäsen mukaan lähestyä esimerkiksi sitomalla verovähennys pääomatulojärjestelmän puitteissa vakuutussäästön suuruuteen siten, että maksut olisivat vähennyskelpoisia aina tiettyyn rajaan asti. Tällöin kuluttaja voisi verotuksellisistakin lähtökohdista hankkia suurenkin vapaaehtoisen eläkkeen vasta ennen eläkeikänsä. Kilpailuneutraliteettia ajatellen Määttänen ehdottaa, että veroedut sidottaisiin nykyistä tiukemmin vakuutusominaisuuteen. (Määttänen 2005, 27)

3 VAPAAEHTOISEN ELÄKEVAKUUTUKSEN TUOTTO

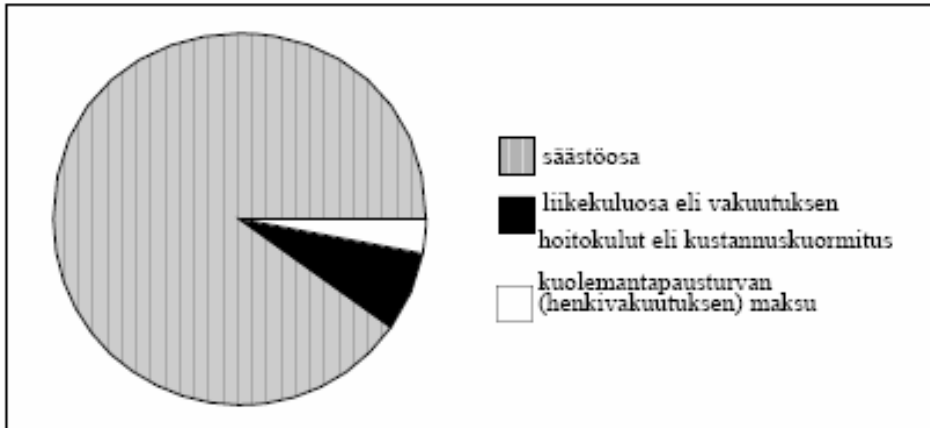
3.1 Tuoton ilmoittamiseen liittyvät ongelmat eläkevakuutuksen markkinoinnissa

Yksilöllistä eläkevakuutusta markkinoidaan usein tuoton joustavuudella ja siihen liittyvillä veroeduilla (Järvenoja & Saarinen 2001, 147). Houkuttelevilla veroeduilla markkinointia voidaan kuitenkin pitää tietyssä määrin arveluttavana, kun kyse on pitkäaikaisesta säästämisestä. Kuten viime vuosistakin olemme saaneet huomata, verotus on hyvin muuttuva elementti, eikä kukaan voi etukäteen sanoa, minkälainen se on silloin, kun eläkettä aikanaan vuosikymmenienkin päästä aletaan nostaa. Oma osansa markkinoinnissa on myös korkeilla tuotto-oletuksilla, joille haetaan vahvistusta ja uskottavuutta hyvistä menneistä vuosista. Historiallinen tuottokehitys ei kuitenkaan tunnetusti ole mikään tae siitä, että tuotot myös tulevaisuudessa nousevat samalle tasolle.

Tuoton ilmoittamiseen liittyy muitakin ongelmia. Jotkut yhtiöt ilmoittavat eläkevakuutuksen säästöosan tuoton (esim. perustekorko 2,5 % ja asiakashyvitys esim. 2 %), eivätkä koko vakuutusmaksun nettotuotto prosenttia. Kuluttaja-asiamiehen laatimien ohjeiden (1997) mukaan tuotto prosenttia ilmoitettaessa lähtökohtana on nettotuotto. Tuotto prosentti määritellään tällöin kuluttajan maksamiensa eläkevakuutus- ja mahdollisten henkivakuutusmaksujen yhteissumman pohjalta. Mikäli määritellyn pohjaksi otetaan pelkästään säästöosa, antaa tämä vakuutusnottajalle todellisuutta edullisemmän kuvan tuoton suuruudesta. (www.kuluttajavirasto.fi 2007a)

Vakuutusnottajan on hyvin tärkeää huomioida se, ettei tuottoa makseta koko vakuutusmaksulle, vaan sen säästöosalle. Alla oleva kuvio 5 havainnollistaa koko vakuutusmaksun jakautumista. Sääs-

töosan suuruus saadaan selville vähentämällä kuluttajan maksamista vakuutusmaksuista *liikekulut ts. kustannuskuormitus* (ks. tarkemmin luku 4) ja mahdollisen *henkivakuutusturvan* hinta (ks. myös luku 2.3.2). (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)



KUVIO 5 Koko vakuutusmaksun jakautuminen ja säästöosan suuruus (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Vakuutusmaksuista veloittavilla tekijöillä on siis huomattava vaikutus vakuutussäästöille kertyvään tuottoon. Vaikka ns. *kuolevuushyvitys* kasvattaa (niissä eläkevakuutuksissa, joissa kuolemanvaraturva ostetaan erikseen) vakuutussäästöä käytännössä saman verran kuin henkivakuutuksen maksuosuus sitä pienentää, vakuutuksenottajan on kuitenkin syytä huomioida, että henkivakuutusturvan maksut eivät ole verotuksessa vähennyskelpoisia. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)¹⁸

VSL (543/1994) 5 §:n mukaan vakuutuksenantajan on ennen vakuutus sopimuksen päättämistä annettava vakuutuksenhakijalle vakuutustarpeen arvioimiseksi ja vakuutuksen valitsemiseksi tarpeelliset tiedot. Tällaisia tietoja ovat mm. tiedot vakuutusmaksuista. Lisäksi lain 9 §:ssä edellytetään, että nämä tiedot eivät ole virheellisiä tai harhaanjohtavia. Sopimusoikeudellisen sääntelyn lisäksi vakuutuksenottajalle annettavan tiedon määrää ja sisältöä on pyritty parantamaan myös markkinaoikeudellisella sääntelyllä. Vakuutusvalvontaviraston vakuutussäästämisen markkinointia koskevan kannanoton (2002) mukaan, vakuutuksen hoitamisesta perittävät vakuutusmaksuun ja säästöön suhteutetut kustannuserät on esitettävä kuluttajalle. Sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa kuluttajalle on esitettävä valittavina olevien sijoituskohteiden tuottoon vaikuttavat kustannustekijät. (www.vakuutusvalvonta.fi 2007b)

¹⁸ Niissä eläkevakuutuksissa, joissa henkivakuutus on automaattisesti mukana, vakuutukselle ei anneta kuolevuushyvitystä (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuuden laiminlyönti taikka virheellisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen saattaa johtaa markkinointivastuun toteutumiseen sopimussuhteessa (VSL 9 §). Myös muut virheellisiin tietoihin perustuvat oikeusseuraamukset voivat tulla kysymykseen (Hoppu & Hemmo 2006, 51). Tätä havainnollistaa hyvin viime vuosina runsaasti palstatilaa saanut ns. Skandia Lifen tapaus.

Vuonna 2004 julkisuuteen nousi tieto siitä, että Skandia Life oli käyttänyt vuosina 1995–2003 myynnissään Vakuutusvalvontaviraston ohjeiden (2002) vastaista tuottolaskelmaa (Lampinen & Hurri 2004; Vänskä 2005).¹⁹ Skandia Lifen markkinoituun arvonnousuun oli sisällytetty prosentin suuruinen kulu, minkä vuoksi yhtiön olisi pitänyt käyttää pienempää tuotto-oletusta. Väärän laskutavan johdosta yhtiön vakuutukset näyttivät kuuluvan markkinoiden edullisimpiin, vaikka todellisuudessa kaikkien kulujen jälkeen yhtiön vakuutukset olivat markkinoiden kalliimpia. (Lampinen & Hurri 2004; Vänskä 2005)

Skandia Lifen tapausta käsiteltiin myöhemmin vakuutuslautakunnassa. Lautakunta suositti ratkaisussaan VKL 675/04, että vakuutusyhtiö pidättäytyy perimästä omien rahastojen prosentin suuruista hallinnointikulua. Yhtiö ei kuitenkaan noudattanut lautakunnan suositusta. Koska kyse oli yhtiön tuhansista asiakkaista, kuluttaja-asiamies katsoi tarpeelliseksi, että asiasta saadaan myös tuomioistuimen ennakkopäätös. Helsingin käräjäoikeus antoi päätöksensä 29.12.2006. Päätöksen mukaan Skandia Lifella ei ollut oikeutta periä sopimusehtojensa mukaista yhden prosentin hallinnointikulua. Päätöstä perusteltiin sillä, että yritys oli kertonut kulusta asiakkailleen harhaanjohtavasti ja puutteellisesti. (www.kuluttajavirasto.fi 2007b)

Vaikka lainsäädännön mukaan eläkevakuutuksen kulut on ilmoitettava ja yhtiöt näin (pääsääntöisesti) tekevätkin, luvuista ei aina käy ilmi sitä, miten kulut vaikuttavat eläkevakuutukselle kertyvään tuottoon (vrt. luku 4.4). Eläkevakuutusten vertailu on lisäksi vähintäänkin hankalaa. Siltä osin kuin kyse on yhden yhtiön tuotteiden vertailtavuudesta, VSL 5 § on siinä onnistunut. Eri vakuutuksenantajien tarjoamien tuotteiden vertailumahdollisuuksien kannalta VSL 5 §:n ongelma on siinä, ettei siinä suoranaisesti aseteta vaatimusta tietojen antamisesta vertailukelpoisessa muodossa. (Norio-Timonen 1997, 197). Eläkevakuutuksen pitkäaikaisen luonteen vuoksi tämä olisi vähintäänkin tarkoituksenmukaista.

¹⁹ Vakuutusvalvontavirasto oli jo vuotta aiemmin, 13.3.2003, antanut yhtiölle huomautuksen ohjeiden vastaisesta tuottolaskelmasta (Lampinen & Hurri 2004).

Eläkevakuutusten vertailemisen vaikeus on käynyt ilmi myös vakuutusmeklareiden tekemistä tuotto- ja kustannusvertailuista. Vertailuissa vakuutusyhtiöiden edullisuus on vaihdellut sen mukaan, mitä laskentatapaa on kulloinkin käytetty. Esimerkiksi Aon Finlandin Arvopaperilehdelle vuonna 2000 tekemässä kuluvertailussa Skandia Lifen piilokulua ei oikaistu, jolloin yhtiön markkinoima vakuutus näytti markkinoiden toiseksi edullisimmalta (Lampinen & Hurri 2004). Toisen vakuutusmeklarin, BH Broker Housen samaiselle lehdelle vuonna 2002 tekemässä vertailussa Skandia Lifen luvut oli oikaistu vertailukelpoisiksi ja yhtiön vakuutus näyttikin tuolloin kalleimmalta (Lampinen & Hurri 2004; Autio 2002).

3.2 Tuotonmuodostus

Vakuutusmaksuista kertyy vakuutussäästöä, jonka arvon kehitykseen vaikuttavat joko vakuutusyhtiön maksamat *korkotuotot ts. takuutuotot* (perustekorkoinen vakuutus) tai *vakuutukseen valitut sijoituskohteet kuten sijoitusrahastot* (sijoitussidonnainen vakuutus) (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Vakuutuksenottajalla on myös mahdollisuus yhdistellä em. tuottomuotoja jakamalla vakuutussäästöt takuusäästöjen ja sijoitussidonnaisten säästöjen kesken haluamallaan tavalla. Lisäksi ns. *kuolevuushyvitys* on eläkevakuutuksen tuottoa kartuttava elementti. Käytännössä kuitenkin lähes kaikkiin eläkevakuutuksiin liitetään henkivakuutus, joten tällä hyvityksellä ei ole vaikutusta säästö-kertymään.

3.2.1 Perinteiset tuotteet

Merkittävä osa, yli 70 %, henkivakuutuksen vakuutussäästöistä on sidottu perustekorkoiseen tuottoon (www.fkl.fi 2007e). Lähtökohtana perustekorkoiseen tuotonmuodostukseen perustuvissa tuotteissa on, että vakuutusyhtiö sijoittaa asiakkailtaan saamansa varat edelleen erilaisiin sijoituskohteisiin, joita voivat olla mm. kiinteistöt, joukkovelkakirjat, osakkeet ym. Näistä sijoituskohteista saamansa tuoton vakuutusyhtiö palauttaa asiakkaalle koron muodossa. (Antila ym. 2005, 103) Uusien perustekorkoisten vakuutusten tuotto on keskimäärin ollut 3-4 % luokkaa (Nyström 2004).

Vakuutusyhtiön maksama korko muodostuu tavallisesti kahdesta elementistä: *kiinteästä* (laskuperustekorko, perustekorko, sopimuskorko, vuosikorko, takuukorko) ja *määräajoin* vahvistettavasta lisäkorosta (asiakashyvitys) (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 157). Joissakin yhtiöissä perustekorko tai sen tilalla oleva korko saattaa muuttua vakuutusaikana. Esimerkiksi OP-Henkivakuutuksessa yhtiö vahvistaa laskuperustekorona vuosittain etukäteen. Nordea Henkivakuutus

ja Henki-Sampo vahvistavat puolestaan ns. *vuosikoron* määrän etukäteen enintään vuodeksi kerrallaan. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Laskuperustekorolla tarkoitetaan sitä ylintä mahdollista takuukorkoa, minkä vakuutusyhtiö voi maksaa perinteisille säästötuotteilleen (Lapatto 2003)²⁰. Vuonna 1998 ja sitä ennen tehdyissä sopimuksissa korko on ollut määrältään kiinteä 4,5 % vuodessa, kun taas 1.1.1999 alkaen uusien vakuutusten osalta koron määrä on ollut 3,5 % (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Maaliskuun 2003 alusta takuukoron määrää laskettiin edelleen 2,5 prosenttiin. Sosiaali- ja terveysministeriö perusteli koron laskua henkiyhtiöiden sijoitustuottojen putoamisella sekä sillä, ettei rahamarkkinoiden uutta nousua ollut aivan heti odotettavissa. Tapiola-ryhmän johtajan Jari Saineen mukaan perustekorona tulee olla vähimmäiskorko, jonka voi saada markkinoilla ilman riskiä. Edelleen Saine arvelee, että korkotason mahdollisesta noususta huolimatta laskuperustekorokoa ei ryhdyttäisi nostamaan. Yhtiöiden sijoitustoiminnan kannalta laskuperustekorona tulee säilyä siedettävällä tasolla ja kilpailu tulisi käydä asiakashyvityksillä. (Lapatto 2003)

Vakuutuksenottajan kannalta myös sillä on merkitystä, kuinka laskuperustekorokko lisätään säästöihin. Jos korko lisätään säästöihin esimerkiksi kuukausittain, korkoa korolle -periaatteen mukaisesti, tulos on sijoittajalle aina hiukan parempi verrattuna tilanteeseen, jossa korko lisätään pääomaan vuosittain. (Anderson & Tuhkanen 2004, 248)

Vakuutusyhtiöt maksavat laskuperustekorona lisäksi usein ns. *asiakashyvitystä*, jonka määrä vaihtelee vakuutusyhtiöittäin. Näistä vakuutusyhtiön ylijäämän tai voiton jakoon osallistuvista tuotteista käytetään myös nimitystä *with profit* -tuotteet (Antila ym. 2005, 103). Tämän lisäkoron määrä riippuu osake-, korko- ja kiinteistömarkkinoiden kehityksestä ja kehityksen vaikutuksesta vakuutusyhtiöiden tulokseen. Lisäksi maksettuaan hyvitykseen vaikuttavat sijoitusmarkkinoiden kilpailutilanne ja vakuutusyhtiöiden noudattama asiakashyvityspolitiikka. Toisin sanoen, kaikkea mahdollista tuottoa ei välttämättä jaeta asiakashyvityksenä vakuutuksenottajille. (Anderson & Tuhkanen 2004, 262)

Tavallisesti asiakashyvitys vahvistetaan jälkikäteen edelliseltä vuodelta, vaikka se voidaan vahvistaa myös etukäteen tulevan 3 kuukauden osalta. Laissa on kuitenkin rajattu lisäetujen jakamista.

²⁰ Henki-Tapiolalla ja Henki-Pohjolalla laskuperustekorokko on 1,5 % (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Kohtuusperiaatteen mukaan asiakashyvitysten jakaminen ei saa vaarantaa yhtiön vakavaraisuutta, ja lisäksi jakamisessa on pyrittävä jatkuvuuteen. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 157–158)

Asiakashyvytys voi myös olla joko kokonaan tai osittain ehdollinen. Tämä tarkoittaa sitä, ettei vakuutusyhtiö anna takuuta asiakashyvitysten maksamisesta tai sen suuruudesta (Järvenoja & Saari-
nen 2001, 161). Asiakashyvityksen ei tarvitse myöskään olla kaikille vakuutussijoituksille sama. Sen määrä voi esimerkiksi riippua sopimukseen sovellettavasta laskuperustekorosta (Anderson & Tuhkanen 2004, 249).

Voitonjakoon osallistuvien with profit -tuotteiden lisäksi yhtiöillä on käytössä myös ns. without profit -tuotteita, jotka nimensä mukaisesti eivät osallistu yhtiön ylijäämän tai voiton jakoon. Jotta tällainen tuote olisi kilpailukykyinen, tulisi sopimuskoron olla luonnollisesti korkeampi kuin lisäkorkoon oikeuttavissa tuotteissa. Käytännössä tällaisen koron lupaaminen pitkäksi aikaa on kuitenkin lähes mahdotonta, minkä vuoksi sopimusajat ovatkin varsin lyhyitä. (Antila ym. 2005, 104)

3.2.2 Sijoitussidonnaiset tuotteet

Sijoitussidonnaisten vakuutusten markkinointi Suomen markkinoilla tuli mahdolliseksi ETA-sopimuksen yhteydessä 1.1.1994. Sijoitussidonnaisen vakuutusmuodon periaatteena on, että vakuutusnottaja itse valitsee, miten säästöosuus sijoitetaan. (Antila & Kuosmanen 1994; 30, 47) Vakuutusyhtiö asettaa asiakkaan käytettäväksi tavallisesti erilaisia sijoitusrahastoja. Useimmiten sijoitusrahastot ovat osakerahastoja, korkorahastoja, rahamarkkinarahastoja, yhdistelmärahastoja, toimialarahastoja tai indeksirahastoja (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 159). Rahasto voi olla kotimainen tai ulkomaille osittain tai kokonaan sijoitettava (Antila ym. 2005, 109–110). Sijoitussidonnaisen vakuutuksen tuotto riippuu siitä, miten vakuutuksiin liitettyjen sijoitusten arvo kehittyy (Hoppu 2004, 60). Sijoitussidonnaisen vakuutuksen tuottotaso ei siten ole ennustettavissa ainakaan lyhyellä aikavälillä.

Lähes kaikkien eläkevakuutuksia tarjoavien yhtiöiden painopiste on siirtynyt sijoitussidonnaisiin eläkevakuutuksiin. Vuonna 2006 lähes 90 prosenttia uusista yksilöllisistä eläkevakuutus-sopimuksista myytiin sijoitussidonnaisina. Tämä suuntaus oli näkyvissä niin yksityisten kuin yritystenkin ottamissa eläkevakuutuksissa. (www.fkl.fi 2007e) Sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen suosio perustuu pääosin siihen, että niissä tuotto-odotukset ovat olleet korkojen alenemisen vuoksi paremmat kuin uusien perustekorkoisten vakuutusten (Nyström 2004).

Tuoton ohella sijoitussidonnaisen vakuutuksen etuina on nähty mahdollisuus itse vaikuttaa sen allokaatioon (Nyström 2004). Rahastojen vaihtamisesta ei yleensä myöskään aiheudu kustannuksia asiakkaalle. Tosin jotkut yhtiöt kuitenkin perivät esimerkiksi konttorissa tehdyistä siirroista toimenpidekuluja tietyn siirtomäärän ylittyessä vuositason. Verkkopankin kautta tehtynä nämä toimenpiteet ovat sen sijaan usein olleet veloittamattomia. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

3.2.3 Tuottomuotojen yhdistelmä

Vakuutusnottajan ei tarvitse valita em. tuottomuodoista jompaakumpaa ääripäätä, vaan hänellä on mahdollisuus yhdistellä laskuperustekorkoisia ja sijoitussidonnaisia tuottomuotoja jakamalla vakuutussäästöt takuusäästöjen ja sijoitussidonnaisten säästöjen kesken haluamallaan tavalla. Silloin sovitettu osa säästöistä ohjautuu takuusäästöiksi ja osa sijoitussidonnaisiksi säästöiksi.

3.3 Tuotonmuodostuksen kannalta huomioitavaa

3.3.1 Pääoman ja tuoton säilymiseen liittyvä riski

Perinteiset ja sijoitussidonnaiset tuotteet eroavat toisistaan pääoman säilymiseen liittyvältä riskiltään. Perinteisissä tuotteissa pääoma on yleensä taattu, jos sopimus on voimassa alkuperäisen sopimusajan. Vakuutusnottajan varojen säilyminen on pyritty turvaamaan korkeiden vakavaraisuussäännöksiä avulla. Näin ollen vakuutusyhtiön taloudellinen vaikeus on sellainen tekijä, jolloin perinteinen tuote voisi olla muuta kuin turvallinen. Vakuutusyhtiön mahdollisesti joutuessa selvitystilaan, saattaa säästö pääoma joutua ainakin riskille alttiiksi, sillä henki- ja eläkevakuutussäästöillä ei ole Suomessa sen paremmin yhteiskunnan taholta kuin lakisääteisen yhteisvastuujärjestelynkään kautta järjestettyä turvaa. (Antila ym. 2005; 115, 432).

Sijoitussidonnaisessa tuotteessa pääoman säilyminen ei puolestaan ole millään tavoin taattu, koska ääritapauksessa vakuutusnottaja vastaa koko pääoman menettämisestä. Tämän vuoksi onkin ymmärrettävää, että sijoitussidonnaisesta vakuutuksesta yhtiölle syntyvä vakavaraisuusvaatimus on selvästi vähäisempi kuin laskuperustekorkoisessa vakuutuksessa. Vakuutusyhtiön mahdollisessa selvitystilassa sijoitussidonnaisen tuotteen omistaja on kuitenkin tiettyssä mielessä perinteisen vakuutuksen ottanutta paremmassa asemassa. Selvitystilan aikana sijoitussidonnaista vakuutustoimintaa harjoittavan yhtiön pesän varoista erotetaan omaksi selvityspesäkseen ne rahasto-osuudet, jotka

on sidottu asiakkaiden vakuutuksiin. Niitä ei siten voida käyttää yhtiön muiden velkojen ja vastuiden katteeksi. (Antila ym. 2005, 115; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 158).

Perinteiset ja sijoitussidonnaiset tuotteet eroavat toisistaan myös tuoton säilymiseen liittyvältä riskiltään. Perinteisissä tuotteissa laskuperustekorkoon perustuva tuotonosa on yleensä varmaa. (Antila ym. 2005, 114) Näin on erityisesti silloin kun kyse on kiinteästä korosta, jota ei voida sopimusaikana muuttaa. Joillakin yhtiöillä korko voi kuitenkin muuttua vakuutusaikana (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Lisäkoron osalta tuotto on taattu hyvin pitkälle ns. kohtuusperiaatteen johdosta (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 158). Kuitenkin huomionarvoista on, että hyvityksen määrä voi joillakin yhtiöillä riippua sopimukseen sovellettavasta laskuperustekorosta (Anderson & Tuhkanen 2004, 249). Perinteisissä tuotteissa tuoton säilymiseen liittyvä riski lisääntyy todenteolla oikeastaan vasta ns. ehdollisten asiakashyvitysten tilanteissa, joissa vakuutusyhtiö ei anna takuita hyvitysten maksamisesta tai sen suuruudesta (Järvenoja & Saarinen 2001, 161). Kertyneet asiakashyvitykset voidaan siten käyttää laskuperustekoron kattamiseen, jos vakuutusyhtiön sijoitustoiminnan tuotto ja muu vakavaraisuus ei tähän riitä (Järvenoja & Saarinen 2001, 161).

Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa tuoton säilymiseen liittyvä riski on perinteisiin tuotteisiin verrattuna huomattavasti korkeampi, sillä siinä tuottotaso ei ole millään tavoin etukäteen ennustettavissa. Vakuutuksen tuotto on täysin riippuvainen siitä, miten siihen liitettyjen sijoitusten arvo kehittyy (Hoppu 2004, 60). Sijoitussidonnaisissa tuotteissa tuottoon liittyvää riskiä voidaan kuitenkin vähentää kohdentamalla varoja laskuperustekorkoiseen osaan. Erityisesti näin tapahtuu ennen eläkeikää, jolloin vakuutuksenottajalla on sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa suuri riski säästö pääoman menettämisestä. Joillakin yhtiöillä varat siirtyvät automaattisesti laskuperustekorkoiseen rahastoon eläkeajan alkaessa. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

3.3.2 Vakuutusyhtiön valinnan merkitys

Eläkevakuutukseen sijoitettaessa vakuutusyhtiön valinnalla on merkitystä niin perinteisissä kuin sijoitussidonnaisissa tuotteissa. Tuotonmuodostustavasta riippuen hieman eri asiat ovat yhtiöissä korostuneina. Perinteisissä tuotteissa, joissa vakuutuksenottaja ei itse pääse vaikuttamaan sijoitukseen, lisäkoron maksamiskyky riippuu vakuutusyhtiön sijoitussalkun rakenteesta ja käytännössä myös yhtiön vakavaraisuudesta. Siten sellainen yhtiö, joka itse sijoittaa pääosin joukkovelkakirjoihin, ei voi juurikaan maksaa asiakkailleen enempää kuin sen määrän, mitä joukkovelkakirjat tuottavat korkoa. Kun pitkällä aikavälillä osakesijoitukset kuitenkin yleensä tuottavat joukkovelkakirjoja

paremmin, voi osakkeisiin sijoittava yhtiö maksaa myös parempaa tuottoa asiakkailleen. Juuri vakavaraisuussäännöksistä puolestaan johtuu se, että vakavaraisempi yhtiö voi painottaa sijoituksensa helpommin osakemarkkinoille. Vakuutusyhtiön vakavaraisuus voi lisäksi mahdollistaa mm. pysyvän lisäkoron myöntämisen vakuutussäästölle. Tällöin vakuutusyhtiö siis antaa samansuuruista lisäkorkoa vuosittain sijoitustoiminnan myöhemmästä menestyksestä riippumatta. (Antila ym. 2005, 104)

Sijoitussidonnaisissa eläkevakuutuksissa vakuutuksenottaja voi itse valita, mihin vakuutusmaksut sijoitetaan. Käytännössä valinta ei kuitenkaan ole täysin vapaata, sillä asiakkaan on tehtävä valinta valitsemansa vakuutusyhtiön tarjoamasta rahastovalikoimasta. Vakuutusyhtiöllä on tavallisesti sopimuksia useamman erillisen sijoitusrahastoyhtiön kanssa näiden yhtiöiden rahastojen liittämistä vakuutuksiin. Parhaimmillaan asiakkaalla saattaa olla valittavanaan jopa parisataa eri rahastoa, mutta käytännössä useimmiten valittavia rahastoja on 20–30. Vakuutukseen liitettävät rahastot voivat olla hyvinkin erilaisia sen mukaan, minkälaisiin arvopapereihin ne sijoittavat. (Antila ym. 2005, 109)

Sijoitusrahastojen yksinkertaistetuista rahastoesitteistä ja säännöistä on selvítettävissä rahaston sijoituspolitiikka, tuottotavoitteet, sijoituskohteet, mahdolliset eettiset tavoitteet jne. Sijoittaja voi myös halutessaan ottaa yhteyttä suoraan rahastoyhtiöön saadakseen tietoja sen hallinnoimista rahastoista. Sijoitusrahaston tulee aina noudattaa sijoitusrahaston sääntöihin perustuvaa sijoituspolitiikkaa. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Sijoitusrahaston menestys riippuu pitkälti markkinatilanteesta. Tästä huolimatta, myös sijoitusrahaston johdon ja sijoitustoiminnasta vastaavien analyytikkojen, ja jopa yksittäisen salkunhoitajan kyvyt valita tuottavia kohteita ja ajoittaa ostot ja myynnit suotuisaan aikaan, ovat keskeisiä tekijöitä. (www.porssisaatio.fi 2007d) Vakuutuksenottaja voi kuitenkin pienentää sijoitusriskiään hajauttamalla vakuutussäästönsä erityyppisiin rahastoihin (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 159).

3.3.3 Verotuksen näkökulma

Eläkevakuutuksen verotusta käsiteltiin kattavammin luvussa 2.8. Tässä kohdin verotus on kuitenkin syytä nostaa vielä esille, sillä eläkevakuutuksen edullisuus muihin sijoitusmuotoihin verrattuna perustuu suurelta osin juuri tuoton verotukseen.

Verotuksen näkökulmasta eläkevakuutukseen liittyy neljä erityispiirrettä muihin sijoituskohteisiin nähden. Ensinnäkin eläkevakuutukseen maksetut vakuutusmaksut ovat verotuksessa vähennyskelpoisia (www.vero.fi 2007). Toiseksi, tuoton perusteena on bruttosumma, eikä sitä veroteta ennen kuin tuotto nostetaan eläkkeenä. Vakuutuksen tuotto kasvaa näin ollen verottomassa taloudessa korkoa korolle -periaatteen mukaisesti, jolloin tästä syntyy eräänlainen lykkääntymisetu. (Niskakangas 2004, 209)

Kolmanneksi, tuoton verottomuus säästöaikana mahdollistaa sen, että vakuutuksenottaja voi halutessaan kohdentaa säästöjä sopimusaikana eri sijoituskohteisiin. Tämä on vakuutuksenottajan kannalta erityisen tärkeää, sillä tavallisesti säästöaika on vuosikymmeniäkin, jolloin painotustarpeet muuttuvat varmasti. Tyypillisesti säästöajan alkuvaiheessa sijoittaja hakee parempaa tuottoa enemmän riskiä sisältävistä osakerahastoista. Eläkeiän lähestyessä painoarvo säästön jakautumisessa siirtyy pienemmän tuotto-odotuksen korkorahastoihin tai lopullisena siirtona sijoitussidonnaisesta säästöstä laskuperustekorkoiseen säästöön. (Niiranen 2006, 125)

Eri yhtiöillä on erilaisia järjestelyjä sen suhteen, kuinka varoja voidaan sopimuksen sisällä allokoida perustekorkoiseen ja sijoitussidonnaiseen säästöön. Yleensä kuitenkin henkivakuutusyhtiö ei salli säästöjen siirtoa laskuperustekorkoisesta säästöstä sijoitussidonnaiseen säästöön. Tämä johtuu yksinkertaisesti siitä, että henkivakuutusyhtiön sijoitukset on tehty vuosikymmenien perspektiivillä tuottaviin ja turvaaviin sijoituskohteisiin. Jos tällainen siirrettävyys laskuperustekorkoisesta sijoitussidonnaiseen olisi mahdollista useita kertoja vuodessa, joutuisivat henkivakuutusyhtiöt määrittelemään uudelleen sijoitusstrategiaansa. (Niiranen 2006, 125)

Neljäntenä eläkevakuutuksen verotukseen liittyvänä erityispiirteenä muihin sijoituskohteisiin nähden on se, että pelkän tuoton sijasta koko eläke on verotettavaa pääomatuloa (www.vero.fi 2007).

4 VAPAAEHTOISEN ELÄKEVAKUUTUKSEN KUSTANNUKSET

4.1 Eläkevakuutuksen kulut

Eläkevakuutukseen maksetusta vakuutusmaksusta kaikki ei mene säästöön. Tätä havainnollistettiin luvussa 3.1 olevalla kuviolla (kuvio 5). Osa vakuutusmaksusta menee vakuutuksen hoitokuluihin²¹ (kustannuskuormitus) ja mahdollisen henkivakuutusturvan ylläpitoon (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). *Henkivakuutusmaksu ei siten ole kulu, vaan vakuutusmaksu eläkevakuutukseen liitetystä ns. toisesta vakuutuksesta sen varalta, että vakuutettu kuolee sopimusaikana.* Perinteisissä laskuperusteisissä tuotteissa kulut muodostuvat *vakuutusyhtiön kuluista*. Sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen kuluihin sisältyvät vakuutusyhtiön kulujen lisäksi myös rahastoyhtiön kuluja, jotka voivat helposti jäädä vaille huomiota tarjouslaskelmaan tutustuttaessa, sillä näitä kuluja ei ole aina eritelty siinä riittävästi. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Seuraavassa eläkevakuutuksen kuluja eritellään hieman yksityiskohtaisemmin.

4.1.1 Vakuutusyhtiön kulut

Vakuutusyhtiö perii kuluja pääasiassa *kustannuskuormituksen* kautta. Kustannuskuormituksen lisäksi yhtiöt perivät ns. *toimenpidemaksuja* erinäisistä toimenpiteistä, jotka määritellään erikseen kunkin yhtiön hinnastossa. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Kustannuskuormitus (vakuutuksen hoitokulut) on se osa vakuutusmaksua, jolla on tarkoitus kattaa vakuutusyhtiön liikekulut (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Vakuutusyhtiön hoitaessa asiakkaan säästöjä, kuluja muodostuu mm. vakuutusten myynnistä, sopimusten ja muutosten käsittelystä, rahaliikenteen hoitamisesta, etuisuuksien maksamisesta sekä varsinaisen säästö pääoman hallinnoimisesta. Vakuutusyhtiön sijoittaessa varoja eteenpäin kustannuksia muodostuu luonnollisesti myös sijoituskohteiden valinnasta, sijoitusten seurannasta ja hallinnoimisesta. (Antila ym. 2005, 100) Vakuutusyhtiö hoitaa myös mm. viranomaisten vaatimat veroselvitykset ja laskelmat sekä informoi säännöllisesti asiakasta (Kalliomäki 2003a).

²¹ Hoitokulujen lisäksi yhtiö saattaa periä ns. toimenpidemaksuja erinäisistä hinnastossa eritellyistä toimenpiteistään (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Vakuutuksen kustannuskuormituksessa esiintyy hyvin paljon vaihtelua vakuutuksesta, vakuutusmaksun suuruudesta ja yhtiöstä riippuen. Eroja esiintyy myös siinä, mistä ja milloin kuluja peritään. Osalla vakuutusyhtiöistä liikekuluosa on rakenteeltaan samanlainen tuotonmuodostustavasta riippumatta. Osalla yhtiöistä rakenteissa on eroavaisuuksia. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Eläkevakuutuksen hoitokulut vaikuttavat tyypillisesti vakuutuksen vuosittaiseen tuottoon 0,5–1,2 prosenttia vakuutuksen sisällön, keston ja yhtiön mukaan (Kalliomäki 2003a).

Eläkevakuutuksen hoitokuluja on ajoittain julkisuudessa kritisoitu siitä, että ne ovat liian korkeita. Yksi tällainen kritiikin esittäjä on ollut nk. Arvelan työryhmä, joka vuonna 2002 ajoi eläkesäästämisen siirtymistä ansiotuloverotuksesta pääomatuloverotukseen. Vakuutusosalalla työryhmän muistio otettiin kuitenkin varsin kriittisesti vastaan, sillä sen katsottiin sisältävän varsin epäedullisia laskelmia eläkevakuutusten hoitokuluista. Vertailut eri sijoitusmuotojen kustannuksista olivat vakuutusalan mielestä harhaanjohtavia. (Kalliomäki 2003a)

Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton toimitusjohtaja Esko Kivisaari (2003) korostaa, että vakuutustuotteisiin kohdistuu jo EU-direktiiveistä lähtevä asiakkaiden suojaksi tarkoitettu ankara vakavaraisuusvaatimus, millä luonnollisesti on vaikutusta myös kustannuksiin (Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton tiedote 2003). Myös keskenään kilpailevien säästötuotteiden sääntelyn yhdenmukaistamista ajaneessa Siva-työryhmässä esitettiin eriävä mielipide työryhmän väliraportista korostaen juuri direktiiveistä seuraavia vakavaraisuusvaatimuksia (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 244).

SVK:n henkilövakuutuksen asiantuntija Salonen huomauttaa, että eläkevakuutussäästämässä on kyse nimenomaan pitkäaikaissäästämisestä. Eläkevakuutuksessa keskimääräinen sopimuspituus on noin 23 vuotta. (Salonen 2005b). Pitkäaikaissäästämisen ongelmana on nimenomaan siinä, miten kulurakenteissa huomioidaan mahdollisimman hyvin se, ettei kuluja käytännöllisesti katsoen voi muuttaa kesken sopimusajan. Yhtäältä tällainen pitkäaikainen sopimus pitäisi myydä mahdollisimman edullisesti, toisaalta vakuutusyhtiön täytyisi varmistua siitä, että tuotteen hinta on oikea 20–30 vuoden perspektiivillä (Salonen 2004). Vakuutusyhtiön kuluja kasvattaa lisäksi mm. eläkkeenmaksu, joka tyypillisesti kestää 10 vuotta (Korva 2003).

Vakuutussäästämisen pitkäaikaisuuteen liittyvän ongelman vuoksi vakuutusyhtiöt käyttävät vakuutukseen liittyviä eri tekijöitä koskevia laskentaolettamuksia apunaan määritellessään vakuutusmaksuja. Nämä *laskuperusteet* jakautuvat riski-, korko- ja kustannusperusteisiin ja niillä pyritään ennustamaan mm. toiminnasta aiheutuvat kustannuksia. Vakuutusyhtiölain mukaan vakuutusmaksut on

määrättävä turvaaviksi, ts. suuremmiksi kuin mikä arvioitavissa oleva korvausmeno on. Henkivakuutuksilla laskuperusteet ovat pakolliset, mutta niille ei vaadita viranomaisen etukäteisvahvistusta. (Antila ym. 2005, 356)

Kustannuskuormituksen lisäksi yhtiöt perivät myös ns. *toimenpidemaksuja* esimerkiksi vakuutusso-
pimuksen muuttamisesta, keskeyttämisestä tai muista erityistoimenpiteistä (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Tällaisia muita erityistoimenpiteitä voivat olla esimerkiksi erityiset selvittelyt, laskelmat, käännöstyöt tai lääketieteellisiä tutkimuksia vaativat toimeksiannot. Kuluttaja-asiamies on kannanotossaan (diaarin:o 98/432110) ilmoittanut suhtautuvansa kielteisesti erilaisten toimenpidepalkkioiden käyttöön. Kuluttaja-asiamiehen mukaan kuluttajan maksamaan vakuutusmaksuun tulee sisältyä kaikki vakuutuksen sisältöön olennaisesti vaikuttavat asiat. Maksuun tulee lisäksi sisältyä vakuutusso-
pimuksen käsittelemisestä ja hoitamisesta vakuutuksenantajalle aiheutuvat yleiskustannukset. Muista ylimääräisistä toimenpiteistä, jotka eivät sisälly vakuutusehtoihin, voidaan periä eri maksu, joka ilmoitetaan erillisessä liitteessä olevassa hinnastossa. (Järvenoja & Saarinen 2001, 172–173)

4.1.2 Rahastoyhtiön kulut (unit linked -vakuutuksessa)

Sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen muita korkeampia kustannuksia voidaan perustella sillä, että niihin sisältyvät vakuutusyhtiön kulujen lisäksi myös rahastoyhtiön kuluja. Rahastoyhtiöiden palkkiot on tavallisesti huomioitu jo rahastojen arvossa, joten tämä vähentää asiakkaan laskennallisen säästön määrää (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Lähtökohtaisesti rahastoyhtiön palkkiot muodostuvat mahdollisista *merkintä- ja lunastuspalkkioista*, kiinteästä ylläpitomaksusta eli *hallinnointipalkkiosta*²², *palkkiosta varojen säilytyksestä (säilytyspalkkio)*, *kaupankäyntikustannuksista sekä muista palkkioista*, esimerkiksi erilaisista toimenpidemaksuista. (Hoppu 2004, 57)

Rahastoyhtiön rahastomerkinnästä tai rahasto-osuuksien lunastuksesta veloittaman kertaluonteisen palkkion suuruus riippuu mm. rahastotyypistä. Palkkio määritellään tavallisesti prosentteina merkintä- tai lunastussummasta taikka kiinteänä rahamääränä. Merkintäpalkkio vaihtelee 0-3 prosentin

²² Jotkin yhtiöt voivat käyttää kiinteän hallinnointipalkkion lisäksi ns. tuottosidonnaista hallinnointipalkkiota (www.rahoitustarkastus.fi 2007).

välillä ja lunastuspalkkio 0-1 prosentin välillä rahastotyyppin mukaan. (www.rahoitustarkastus.fi 2007; Laurila 2007)

Eläkevakuutuksen kautta rahastoihin sijoitettaessa hyvin tavanomaista on, että rahastoyhtiö ei peri vakuutuksenottajilta lainkaan merkintäpalkkiota. Rahastojen vaihdot ovat usein myös tietyin rajoituksin (esim. neljä kertaa vuodessa) veloitusettomia. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Vaikka rahastoja markkinoidaan ilman merkintäpalkkiota, tarkemmassa selvityksessä saattaa toisinaan käydä ilmi, että kohderahastojen osto- ja myyntinoteerauksissa on hintaero (*spread*), joka muodostaa liikekuluja vastaavan erän (Hämäläinen 2006). Kun asiakkaan vakuutusmaksuilla hankitaan rahasto-osuuksia, on hinta korkeampi kuin jos hän myy niitä. Tämä spread on näin ollen asiakkaan kannalta kustannusta ja rahastoyhtiön kannata tuloa. (Antila ym. 2005, 101; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 158–159)

Edellä kuvatussa kahden kurssin hinnoittelussa saattaa olla kyse vakuutusyhtiön ja rahastoyhtiön välillä olevasta sopimuksesta. Tällä sopimuksella yhtiöt jakavat *spreadin*, jolloin vakuutusyhtiölle tuleva osuus kattaa myös sen liikekuluja. Asiakkaalle saattaa näin ollen muodostua edullinen mielikuva kulurakenteesta, koska vakuutuksen puitteissa suoraan perittävät kulut saattavat olla varsin huokeat. Tämä on kuitenkin harhaanjohtavaa, sillä rahasto-osuuksia realisoitaessa toteutuu yhdellä kertaa merkittävä kustannus: rahasto-osuudet merkitäänkin matalampaan kurssiin. (Antila ym. 2005, 101)

Suomalaisen rahastoyhtiön hallinnointipalkkio kattaa kustannukset rahaston sijoitustoiminnan hoitamisesta, rahaston varsinaisen hallinnon hoitamisesta, kuten arvonlaskennasta ja osuusrekisterin ylläpidosta sekä rahaston markkinoinnista. Hallinnointipalkkio määritetään vuosittaisena prosentiosuutena koko sijoitusrahaston arvosta. Palkkio lasketaan ja vähennetään päivittäin rahaston arvosta. Hallinnointipalkkion suuruudessa esiintyy hyvin paljon vaihtelua rahastotyyppin mukaan. Osakerahastoissa palkkiot voivat vaihdella 0,4 prosentista 3 prosenttiin, kun taas esimerkiksi lyhyen koron rahastoissa ne voivat olla 0,2–0,4 prosenttia. (www.rahoitustarkastus.fi 2007)

Säilytyspalkkiot muodostuvat sijoitusrahaston varoja säilyttävän ja rahastoyhtiön toimintaa valvojan säilytysyhteisön toiminnasta. Palkkio määritellään vuosittaisena prosentiosuutensa sijoitusrahaston arvosta ja tavallisesti sen suuruus on 0,2 – 0,3 prosenttia. Palkkio lasketaan ja vähennetään päivittäin rahaston arvosta. (www.rahoitustarkastus.fi 2007)

4.2 Erilaiset kulurakenteet

Kustannuskuormitusta voidaan periä joko *vakuutusmaksusta ja/tai vakuutussäästöstä*. Näiden lisäksi myös *eläkkeestä* saatetaan periä kuluja. Eroja esiintyy myös siinä, milloin kuluja peritään. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Tyypillisesti nämä eläkevakuutuksen hoitokustannukset vaikuttavat vakuutuksen vuosittaiseen tuottoon 0,5 – 1,2 prosenttia vakuutuksen sisällön, keston ja myöntäjäyhtiön mukaan (Kalliomäki 2003a). Jäljempänä kulurakenteet esitellään pääpiirteittäin. Kulurakenteiden esittelyn yhteydessä arvioidaan lisäksi sitä, miten erilaiset rakenteet vaikuttavat eripituisilla vakuutusajoina. Tämä arviointi tapahtuu yksinkertaistetun esimerkkilaskelman avulla. Tarkastelu ulotetaan eläkeajan alkamiseen asti, joten eläkeaikana tehtävät veloitukset jäävät laskelman ulkopuolelle. Laskelmassa käytetyt vakuutusajat ovat 5, 20 ja 30 vuotta, sijoitettava summa 100 euroa kuukaudessa ja tuotto-oletus 7 %. Esimerkkituotteiksi olen valinnut Kuluttajien vakuutustointon (2007b) tekemän kuluvertailun pohjalta Henki-Fennian ja OP-Henkivakuutuksen perinteiseen laskuperustekorkotuottoon perustuvat eläkevakuutukset, sillä näiden tuotteiden kulurakenteissa on havaittavissa jo ensisilmäyksellä selviä eroavaisuuksia.

4.2.1 Vakuutusmaksuista tehtävät veloitukset (maksupalkkio)

Tämän liikekulumallin tarkoituksena on periä kustannukset etupainotteisesti asiakkaan maksamasta vakuutusmaksusta. Maksusta peritään tällöin tietty prosentti, joka kattaa vakuutusyhtiön kulut koko sopimuskaudelta. Kustannus saattaa tuntua kerralla perittäessä varsin suurelta, ja varsinkin sopimuskauden alkuvaiheessa varsin suuri osa säästöistä kuluu liikekuluihin. Säästöajan pidetessä kustannuksen suhteellinen vaikutus tuottoon kuitenkin yleensä huomattavasti pienenee. Vakuutusyhtiön kannalta tämän mallin etuna on se, että yhtiö saa vakuutuksen myyntiin ja sopimuksen muihin alkutoimenpiteisiin liittyvät kulunsa nopeasti katettua. (Antila ym. 2005, 100)

Tarkastellaan nyt yksinkertaistettua esimerkkilaskelmaamme. Taulukossa 2 on esitetty Henki-Fennian ja OP-Henkivakuutuksen vakuutusmaksuista tehtävät veloitukset. Henki-Fennialla vakuutusmaksuista tehtävä veloitus on hyvin alhainen, ainoastaan 1 % maksuista. OP-Henkivakuutuksella maksupalkkion suuruus on huomattavasti korkeampi (5 %). Toisaalta OP-Henkivakuutuksen maksuista tehtäviä veloituksia on myös rajoitettu vakuutusaikana.

TAULUKKO 2 Vakuutusmaksuista tehtävä veloitus (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Yhtiö	Vakuutusmaksuista
Henki-Fennia	1 % maksuista. Jos eläkkeen alkamiseen on vakuutuksen alkamisesta alle viisi vuotta, peritään maksupalkkio korotettuna.
OP-Henkivakuutus	5 %, enintään 3 000 € koko vakuutusaikana

Taulukon 2 mukaan Henki-Fenniällä maksupalkkio peritään korotettuna, jos eläkkeen alkamiseen on vakuutuksen alkamisesta alle viisi vuotta. Esimerkkilaskelmassa lyhin vakuutusaika onkin 5 vuotta, jotta maksupalkkioiden ero pysyisi mahdollisimman suurena. Vakuutusmaksuista tehtävät veloitukset eripituisilla ajanjaksoilla on esitetty taulukossa 3. Laskelmassa oletuksena on, että henkilö sijoittaa vakuutukseen kuukausittain 100 euroa. Henki-Fenniällä vakuutuksenottaja maksaa siten vuosittain maksupalkkiota 12 euroa. OP-Henkivakuutuksella vakuutuksenottaja maksaa maksupalkkiota aina viisinkertaisen määrän vuosittain, mikä äkkiseltään vaikuttaa suurelta erolta. Tilanne on kuitenkin osin harhaanjohtavaa, sillä mukana ei ole vielä vakuutussäästöistä tehtäviä veloituksia. Tarkastellaan tilannetta tämän lisäyksen jälkeen uudelleen seuraavassa luvussa.

TAULUKKO 3 Vakuutusmaksuista tehdyt veloitukset yhtiöittäin eripituisilla vakuutusajoilla.

Vuosia	Henki-Fennia (€)	OP-Henkivakuutus (€)
5	60	300
20	240	1 200
30	360	1 800

4.2.2 Vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset (hoitopalkkio)

Toisessa kulumallissa, jota käytetään usein edellisen mallin rinnalla, liikekulut peritään säästöistä jatkuvina erinä. Perittävien liikekulujen määrä voidaan porrastaa esimerkiksi siten, että ensimmäisenä vuonna se on suurempi ja myöhemmin vuosina pienempi. Kuluttajan kannalta myönteistä on se, että tässä mallissa suurempi osa hänen maksustaan alkaa välittömästi kasvaa korkoa. (Antila ym. 2005, 100) Vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset voivat jatkua myös eläkeaikana.

Tarkastellaan edelleen esimerkkilaskelmaamme. Taulukossa 4 on esitetty esimerkki-yhtiöiden vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset. Henki-Fenniällä ensimmäisen viiden vuoden aikana vakuutussäästöistä peritään 3 % vuodessa. Tämän jälkeen veloitetaan 0,8 % vuodessa. Vähimmäisveloitus on kuitenkin aina vähintään 60 euroa vuodessa. OP-Henkivakuutuksella veloitukset ovat suuruudeltaan 0,4 % vuodessa, enintään kuitenkin 3000 euroa.

TAULUKKO 4 Vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Yhtiö	Vakuutussäästöistä tehtävä veloitus
Henki-Fennia	Ennen eläkeaikaa: Ensimmäisen 5 vuoden aikana 3 %/v, kuitenkin vähintään 60 €/v. Tämän jälkeen 0,8 %/v, kuitenkin vähintään 60 €/v.
OP-Henkivakuutus	Ennen eläkeaikaa: 0,4 %/v, enintään 3 000 €

Taulukkoon 5 on koottu vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset eripituisilla vakuutusajoilla. Laskelmassa on oletettu, että vakuutussäästöistä tehtävä veloitus tehdään vuoden lopulla. Nyt tilanne näyttää yhtiöiden edullisuuden näkökulmasta täysin päinvastaiselta (vrt. taulukko 3). Henki-Fennialla kulut ovat huomattavasti korkeammat kuin OP-Henkivakuutuksessa.

TAULUKKO 5 Vakuutussäästöistä tehdyt veloitukset yhtiöittäin eripituisilla vakuutusajoilla.

Vuosia	Henki-Fennia (€)	OP-Henkivakuutus (€)
5	588,7	79,9
20	3 580,0	1 611,1
30	9 474,8	4 695,1

Taulukkoon 6 on koottu yhteenveto vakuutusmaksuista ja vakuutussäästöistä tehtävistä veloituksista ennen eläkeaikaa. Lisäksi taulukkoon on laskettu tuotto 7 %:n tuotto-oletusta hyväksi käyttämällä. Karkeasta esimerkkilaskelmasta voidaan havaita, että pitkällä aikavälillä vakuutussäästöistä veloitettavilla hoitopalkkioilla on merkittävä vaikutus eläkevakuutukselle kertyvään tuottoon. Säästöajan pidetessä maksuista tehtävän veloituksen suhteellinen vaikutus tuottoon puolestaan huomattavasti pienenee. Vaikka Henki-Fennia näytti ensin pelkkiä maksupalkkioita tarkastelemalla varsin edulliselta vaihtoehdolta, on tilanne aivan toinen kun mukaan otetaan vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset. Kolmenkymmenen vuoden kuluttua OP-Henkivakuutuksen nettotuotto on yli 6 000 euroa suurempi kuin vertailukohteessa.

TAULUKKO 6 Yhteenvedo veloituksista (hoitokulut) ennen eläkeaikaa.

Henki-Fennia	Kaikki kulut yhteensä	Nettotuotto
5 vuotta	648,7	650,5
20 vuotta	3 820,0	21 940,9
30 vuotta	9 834,8	64 131,4

OP-Henkivakuutus	Kaikki kulut yhteensä	Nettotuotto
5 vuotta	379,9	927,3
20 vuotta	2 811,1	23 539,3
30 vuotta	6 495,1	70 293,4

4.2.3 Eläkkeestä tehtävät veloitukset

Eläkevakuutuksen periaatteeseen kuuluu, että vakuutusmaksu maksetaan vakuutetulle useassa erässä. Monet yhtiöt perivät eläkeaikana hoitokuluja edelleen vakuutussäästöistä. Huomion arvoista on kuitenkin, että jotkin yhtiöt tekevät veloitukset suoraan ulos maksettavasta eläkkeestä. Näin tekevät myös esimerkkiyhtiömme. Kummallakin yhtiöllä veloitetaan 1 % ulos maksettavasta eläkkeestä (taulukko 7).

TAULUKKO 7 Eläkkeestä tehtävä veloitus (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Yhtiö	Eläkkeestä tehtävä veloitus
Henki-Fennia	Eläkeaikana: 1 % maksetuista eläkkeistä
OP-Henkivakuutus	Eläkeaikana: 1 % kunkin maksettavan eläkkeen määrästä

4.3 Kuluissa ja kulurakenteissa huomioitavaa

Vertailtaessa eri yhtiöiden liikekulujen tasoa, kuluttajan on syytä kiinnittää huomio kuluissa ja kulurakenteissa muutamiin keskeisiin seikkoihin. Ensinnäkin joidenkin yhtiöiden kulurakenne saattaa esimerkiksi pienemmissä vakuutuksissa johtaa kalliilta vaikuttavaan lopputulokseen, kun taas suuremmissa vakuutuksissa tilanne voi vaikuttaa täysin toiselta. (Antila ym. 2005, 101) Lisäksi kuluttajan on syytä huomioida, että eripituiset vakuutusajat voivat vaikuttaa liikekulujen tasoon eri kulurakenteita käytettäessä, kuten edellisen luvun esimerkistäkin kävi ilmi.

Vapaaehtoiset eläkevakuutukset ovat pääsääntöisesti ns. joustavamaksuisia vakuutuksia, jossa maksusuunnitelma on vain ohjeellinen. Vakuutuksenottaja voi siten maksaa maksuja aivan muina ajankohtina kuin mitä suunnitelma edellyttää, eikä suunnitelmanmukaisten maksujen määrästä tarvitse pitää kiinni. Tämän vastapainona saattaa kuitenkin olla se, että liikekuluja peritään ikään kuin maksusuunnitelmaa noudatettaisiin. (Antila ym. 2005; 101, 276)

Vapaaehtoiset eläkevakuutukset voidaan nykyään asiakkaan pyynnöstä muuttaa vapaakirjaksi, jos vakuutuksessa on rahastoa yli tietyn vakuutusehdoissa tai laskuperusteissa todetun minimirajan. Asiakas lopettaa tällöin maksujen maksamisen. Liikekuluja vertailtaessa, asiakkaan tuleekin huomioida, peritäänkö tällaisessa keskeytystilanteessa vielä erityisiä kuluja. Eräissä markkinoilla tarjolla olevissa tuotteissa peritään tällaisessa tilanteessa liikekuluja myös tulevien vuosien osalta, mikä tarkoittaa sitä, että samalla vakuutuksen takaisinostoarvo pienenee. (Antila ym. 2005; 101, 287)

4.4 Kulurakenteiden läpinäkyvyyden lisääminen

Eläkevakuutuksen kuluista ja kulurakenteista on käyty julkisuudessa viime vuosina laajalti keskustelua. Joissakin yhteyksissä kulukeskustelun paisumista on jo kritisoitu siitä, ettei metsää nähdä enää puilta. Pelkkiin kuluihin keskittymällä unohdetaan niiden varsinainen yhteys itse tuotteeseen. Eihän kukaan ole kiinnostunut maitoliträn kuluista, jotka aiheutuvat eri jakeluportaissa, vaan keskeistä on se hinta, jonka kuluttaja siitä kaupassa maksaa.

Kulukeskustelun avasi varsinaisesti valtioneuvoston vuonna 2002 asettama Siva-työryhmä, jonka yhtenä tavoitteena oli selvittää, kuinka suuret kulut eri sijoitustuotteissa piilevät. Työryhmän mukaan säästötuotteiden kuluja koskevassa informaatiossa esiintyy vaihtelua voimakkaasti eri tuotteiden ja erityisesti eri toimialojen välillä (Siva-työryhmän muistio 2003, 113). Työryhmän väliraportissaan (2003) esittämä kuluvertailu sijoitusrahastoihin sai kuitenkin vakuutusalan varpailleen. Silvolan mukaan vertailu oli jo lähtökohdiltaan väärä: Eläkevakuutuksen vertailupari olisi eläkesijoitusrahasto, mutta sellaista ei Suomessa vielä ole (Korva 2003).

Käydyn kulukeskustelun seurauksena Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto lähti yhdessä henkivakuutusyhtiöiden kanssa kehittämään alalle mallia, millä kulut voidaan ilmoittaa asiakkaalle vertailukelpoisesti. Tavoitteena oli löytää sellainen tunnusluku, millä kulujen osuutta voitaisiin vakuutus sopimuksen aikana kuvata. Salosen (2005b) mukaan esimerkkiä haettiin mm. Brittein saarilta, missä yksilöllinen eläkevakuutus on varsin keskeinen eläketurvan muoto. Salonen nosti tässä kohdin esille

ns. *stakeholder pension* -tuotteen, joka on osittain lailla säädelty vapaaehtoinen eläkevakuutus, ja jossa kulupuolta on otettu huomioon. Ongelmaksi kuitenkin koitui se, että kulut on tuotteessa lakisääteisesti määrätty, minkä takia se ei kuitenkaan toimi käyttökelpoisena vertailukohteena. (Salonen 2005b)

Käydessäni SVK:ssa tekemässä haastattelua 2005 keväällä, mallin kehittäminen oli edennyt siihen vaiheeseen, että myös Vakuutusvalvontavirasto saattoi antaa lausuntonsa malliluomuksen kehittämiseksi. Tämän jälkeen SVK:n oli tarkoitus edetä vielä Kuluttajien vakuutustoimiston ja Kuluttajaviraston suuntaan, jonka pohjalta yhteinen näkemys voitiin lopulta luoda.

Kesäkuussa 2005 antamassaan tiedotteessaan SVK toteaa antaneensa jäsenyhtiöilleen suosituksen eläkevakuutuksen kulujen yhtenäisestä esittämistavasta vakuutustarjouksessa. Tämän suosituksen mukaan kuluttajalle on esitettävä vuotuisena kuluprosenttina kulujen vaikutus vakuutuksen tuottoon. Em. kuluprosentin tarkoituksena on ilmoittaa vakuutuksen kulujen osuus vakuutuksen tuotosta koko vakuutusajalta. (Salonen 2005a)

SVK:n mukaan tämä eläkevakuutustarjouksessa esitettävä kuluprosentti on vastaavanlainen tieto kuin todellinen vuosikorko lainatarjouksessa. Kulusuosituksen mukaan tarjouksessa tulee ilmetä kuluprosentin ohella kaikki vakuutusmaksusta, säästöstä ja eläkkeestä veloittavat kulutekijät. Lisäksi vakuutuksen ulkopuoliset kulut, kuten rahastojen ja muiden sijoitussidonnaisten kohteiden hintatiedot on esitettävä tarjouksen liitteenä, koska nämä eivät sisälly vuotuisen kuluprosenttiin. (Salonen 2005a)

Lähtökohtana suositukselle on, että kaikki henkivakuutusyhtiöt käyttävät tarjouksessaan samansuuruisia, vuosittain vahvistettavaa vertailutuottoa, joka perustuu eläkevakuutusten kolmen edeltävän vuoden keskimääräiseen laskuperustekorkoon ja asiakashyvitykseen. Vertailutuoton esittäminen tarjouslaskelmissa ei kuitenkaan poissulje myös muiden tuotto-oletuksien esittämistä. (Salonen 2005a)

Kulusuosituksen perimmäinen tavoite on antaa kuluttajalle selkeämpi käsitys vakuutuksen kulujen suhteesta sen tuottoon sekä samalla mahdollistaa kulutason vertaaminen yksilöllisten eläkevakuutusten kesken että muiden säästötuotteiden kanssa. Suositus otettiin käyttöön henkivakuutusyhtiöissä syksystä 2005 siten, että tarjousten yhteydessä esitettiin kulutasoa kuvaava esimerkkilaskelma. Myöhemmin on kuitenkin tarkoitus siirtyä asiakaskohtaiseen kulujen esittämiseen. Siirtymäaika

uudistukselle kuitenkin varattiin kaksi vuotta, koska muutos tulee vaatimaan uudistuksia myös yhtiöiden tietojärjestelmiin. (Salonen 2005a)

SVK:n antaman suosituksen mukaisesti Helsingin Sanomat selvitti 15.11.2005 vapaaehtoisen eläkevakuutuksen kuluja ensimmäisen kerran vertailukelpoisella tavalla. Tutkimuksen mukaan vapaaehtoisten eläkevakuutusten kuluerot olivat suuret. Vertailun perusteella aika kasvattaa kuluerosta suuren: jos säästöaika on 30 vuotta ja vuotuinen tuotto viisi prosenttia, halvimman yhtiön asiakkaan saama tuotto on noin 7000 euroa suurempi kuin vertailun kalleimman yhtiön asiakkaan saama tuotto. Vertailussa oli mukana viiden kotimaisen vakuuttajan tuotteet (Pohjola Eläke, Sampo Eläkevakuutus, Tapiola Omaeläke, Fennia-Eläke ja Nordean Selekt-eläkevakuutus). Markkinaosuudeltaan merkittävistä kotimaisista yhtiöistä laskelma puuttui vain OP-Henkivakuutukselta. (Ranta-Aho 2005)

Vaikka kyseessä onkin nimensä mukaisesti vain suositus, kulumalli voidaan sijoittamisen näkökulmasta nähdä hyvin myönteisenä asiana. Tarkoituksena on, että Vakuutusvalvontavirasto seuraa, saadaanko eläkevakuutusten kulujen ilmoittamista selkeämmäksi kulusuosituksen avulla. Vakuutuslainsäädännön kehittämistä pohtinut työryhmä ehdotti lakiin lisättäväksi valtuussäännöksen, jonka mukaan Vakuutusvalvontavirasto voisi antaa määräyksiä eläkevakuutuksen kulujen laskemis- ja ilmoittamistavasta, jos kulujen ilmoittamistapa ei osoittaudu tarkoituksenmukaiseksi taikka jos vapaaehtoinen järjestelmä ei muutoin osoittaudu riittäväksi. (Ehdotus 6/2006)

5 VAPAAEHTOINEN ELÄKEVAKUUTUS VERTAILUSSA SUORAAN RAHASTOSÄÄSTÄMISEEN

5.1 Kotitalouksien säästäminen ja sijoittaminen

Kotitalouksien rahoitusvarallisuus²³ kasvoi vuonna 2005 15,5 miljardia euroa. Vuoden 2005 lopussa suomalaisilla oli rahoitusvarallisuutta yhteensä 175 miljardia euroa. Rahoitusvarallisuuden kasvu on ollut tätä voimakkaampaa vain vuonna 1999, jolloin rahoitusvarallisuus kasvoi osakekurssien nousun johdosta peräti 23 miljardia euroa. (www.stat.fi 2007) Varallisuuden kasvamiseen ovat vii-

²³ Kotitalouksien rahoitusvarallisuuteen lasketaan mm. käteinen raha, talletukset, osake- ja rahasto-omistukset sekä vapaaehtoiset eläkkeet (Räisänen 2006).

me vuosina vaikuttaneet mm. nousevat pörssikurssit, kansantalouden hyvä vire, työllisyyden koheneminen ja palkkasumman kasvu (Räisänen 2006).

Kotitalouksien rahankäyttöä on tutkittu eri tahoilla säännönmukaisin väliajoin (mm. Pörssisäätiö, Tilastokeskus, Suomen Pankkiyhdistys). Suomen Pankkiyhdistyksessä tutkimuksia on tehty jo vuodesta 1979 lähtien. Lokakuussa 2006 tehtyyn tutkimukseen haastateltiin 1 437 iältään 15–74 -vuotiasta henkilöä eri puolilla Suomea. Tutkimuksessa selvitettiin kotitalouksien säästämiskäyttämismisessä ja velkaantumisessa tapahtuneita muutoksia. Lisäksi tarkasteltiin eri tilastolähteistä saatavien lukujen avulla kotitalouksien kulutusta, säästämistä, velkaantumista ja rahoitusvarallisuuden jakautumista sekä maksamista. (www.pankkiyhdistys.fi 2007d)

Pankkiyhdistyksen tutkimuksen mukaan aiempaa useammalla suomalaisista (53 %) on säästöjä ja sijoituksia. Säästäminen on ollut tutkimuksen mukaan kasvussa vuoden 2004 syksystä lähtien. Pankkitilille säästäminen on yhä edelleen suosituin säästömuoto. Vuoden 2006 lopulla joka neljänellä suomalaisella oli sekä käyttötilillä että säästö- ja sijoitustilillä säästöjä. Pankkitalletusten jälkeen seuraavaksi suosituimmaksi säästömuodoksi on kivunnut rahastosäästäminen. Rahastosäästäjien määrä ohitti jo vuonna 2004 osakesäästäjien määrän, joka puolestaan on ollut hienoisessa laskussa vuodesta 2003 lähtien. Rahastosäästäjien osuus oli vuoden 2006 lopulla 18 prosenttia, kun taas osakesijoittajia oli 12 prosenttia suomalaisista. (www.pankkiyhdistys.fi 2007d)

Suoraa rahastosäästämistä on useissa yhteyksissä vertailtu vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen. Esimerkiksi jo paljon esillä ollut Siva-työryhmä vertaili väliraportissaan (2003) ko. säästötuotteita niiden kulurakenteiden pohjalta. Tietyistä yhtäläisyyksistään huolimatta kummallakin sijoitusmuodolla on kuitenkin omat erityispiirteensä, jotka sijoittajan tulisi huomioida ennen varsinaista sijoituspäätöstä. Tämän mielestäni hyvin perustavaa laatua olevan tosiseikan vuoksi olenkin työssäni päättänyt arvioimaan ensinnäkin sitä, miltä osin eläkevakuutuksen ja suoran rahastosäästämisen välillä voidaan nähdä yhtäläisyyksiä, ja toisaalta sitä, miltä osin tuotteet poikkeavat toisistaan.

5.2 Rahastosäästämisen periaatteesta

Koska eläkevakuutuksen (vielä tarkemmin sen sijoitussidonnaisen muodon) ja suoran rahastosäästämisen yhdistävänä tekijänä voidaan pitää sijoitusrahastoa, ennen varsinaista vertailuosuutta on syytä pureutua hieman tarkemmin siihen, miten tämä rahasto toimii.

Sijoitusrahasto on lyhyesti määriteltynä *erilaisiin arvopapereihin ja rahoitusvälineisiin sijoittava rahasto*. Sijoitusrahastojen toimintaperiaate on varsin yksinkertainen. Rahastoyhtiö kerää säästäjien varoja yhteen ja sijoittaa ne useisiin eri sijoituskohteisiin. Nämä eri sijoituskohteet yhdessä muodostavat sijoitusrahaston. Rahasto jakaantuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin. Osuuksien lukumäärä kasvaa, kun uusia sijoittajia tulee mukaan, ja alentuu, kun rahasto lunastaa sijoittajilta näiden rahasto-osuuksia. Rahasto-osuudelle lasketaan arvo päivittäin, joka on yhden osuuden suhteellinen osuus rahaston koko nettovarallisuudesta. (Hoppu 2004, 56–57)

Rahastoyhtiö ei omista hoitamiaan sijoitusrahastoja, vaan rahaston varat omistavat siihen sijoittaneet henkilöt, yhteisöt ja säätiöt. Rahastoyhtiön tehtävä on hoitaa sijoitusrahaston käytännön toimintaa, esimerkiksi salkunhallinta-, taloushallinto ja muita tehtäviä. Usein sijoitusrahastojen salkunhallinta on ulkoistettu ulkopuoliselle omaisuudenhoidoyhtiölle. Sijoitusrahaston varallisuutta säilytetään selvitysyhteisössä. Selvitysyhtiönä toimivat tavallisesti pankit ja pankkiiriliikkeet. (www.porssisaatio.fi 2007d; Hoppu 2004, 56)

Rahastosäästämisen tarkoituksiksi voidaan määritellä arvopaperisijoittamisen helpottaminen. Rahastosäästäminen mahdollistaa arvopapereihin sijoittamisen ja riskin hajauttamisen myös pienellä taloudellisella panostuksella (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 49). Sijoitusrahasto voi suurena ammattisijoittajana yleensä käydä kauppaa pienemmin kustannuksin kuin yksityinen sijoittaja. Rahasto itsessään on verovapaa, eikä siltä näin ollen peritä veroa myyntivoitoista, kuten yksityishenkilöiltä. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Kun kyse on arvopapereista, sijoittajalla on valittavanaan kaksi päävaihtoehtoa: korkosijoitukset ja osakesijoitukset. Sijoitusrahastot tarjoavat molempia vaihtoehtoja sekä näiden yhdistelmiä. Lisäksi on olemassa rahasto-osuusrahastoja ja erikoissijoitusrahastoja. Sijoitusrahaston säännöistä ja yksinkertaistetusta rahastoesitteestä saa enemmän tietoa mm. rahaston sijoituspolitiikasta, sijoitustoiminnan riskeistä ja palkkioista. Yksinkertaistettu rahastoesite on tarjottava asiakkaalle ennen rahasto-osuuksien merkintää. (www.porssisaatio.fi 2007d; www.rahoitustarkastus.fi 2007)

Korkorahastot sijoittavat nimensä mukaisesti korkoa tuottaviin rahoitusvälineisiin. Eri korkorahastojen sijoituspolitiikan keskeisin ero on niiden maturiteettiajassa. Lyhyen koron rahastot sijoittavat maturiteetiltaan enintään 12 kuukauden pituisiin korkoinstrumentteihin. Tällaisia ovat mm. sijoitustodistukset. Keskipitkän koron rahastot sijoittavat 1-2 vuoden pituisiin lainoihin ja pitkän koron rahastot lainoihin, joiden maturiteetti on useita vuosia. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä joukkolainoihin että osakkeisiin. Niissä riski on suurempi kuin korkorahastoissa, mutta pienempi kuin osakerahastoissa. Eri yhdistelmärahastoissa sijoitusten painotukset ovat erisuuruisia, mikä vaikuttaa luonnollisesti myös niiden riskiin ja tuotto-odotukseen. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Osakerahastot sijoittavat pelkästään osakkeisiin, jolloin ne tavoittelevat myös parempaa tuottoa. Luonnollisesti myös sijoitusten riskit ovat suurempia kuin korko ja yhdistelmärahastoissa. Osakerahastojen sijoituspolitiikassa on merkittäviä eroja. (Hoppu 2004, 58) Osakerahastot voidaan jaotella esimerkiksi sijoituskohteiden maantieteellisen sijainnin, yhtiöiden toimialan tai yhtiön koon perusteella. Sijoitusalue voi olla esimerkiksi kotimaa, euroalue, Eurooppa, koko maailma tai niin sanotut kehittyvät markkinat, esimerkiksi Venäjä ja Baltia. Sijoitusrahaston sijoituskohteiden valintaperusteet voivat olla myös eettisiä tai laajemmin yhteiskuntavastuuta korostavia. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Pörssisäätiön vuonna 2005 TNS-Gallupilla teettämän kotitalouksien säästämistutkimuksen mukaan selkeästi suosituimpia sijoitusrahastoja ovat yhdistelmärahastot, joita omistaa 72 % rahasto-osuuksien omistajista. Osakerahastoja omistaa 27 % ja korkorahastoja 22 % ja 10 % ei osannut ottaa kantaa omistamansa rahaston lajiin. Sijoitusrahaston valintakriteereistä tärkeimmät ovat rahaston hyvä maine, rahaston historiallinen tuotto ja sijoitettavan summan koko. Myös hallinnointipalkkiot ovat nousseet entistä tärkeämmäksi valintaperusteeksi. (www.porssisaatio.fi 2007a)

Suomalaisten sijoitusrahastojen toimintaa säännellään *Sijoitusrahastolaissa* (48/1999), joka perustuu Euroopan yhteisöjen sijoitusrahastodirektiiviin (85/611/ETY) sekä sen muutoksiin. Lain mukaan sijoitusrahastot jaetaan kahteen ryhmään: sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin (UCITS-sijoitusrahastoihin) ja erikoissijoitusrahastoihin. Myös ulkomailla rekisteröidyille sijoitusrahastoille voidaan kotimaisten tavoin tehdä vastaavanlainen jaottelu. Sijoitusrahastodirektiivin mukaisille sijoitusrahastoille on laissa asetettu yksityiskohtaiset säännöt siitä, miten sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit on hajautettava. Erikoissijoitusrahastolla tällaisia vaatimuksia ei ole. Sijoitusrahastolaki pitää sisällään säännöksiä myös esimerkiksi rahastoyhtiöistä, säilytysyhteisöistä, rahastojen markkinoinnista ja tiedonantovelvollisuudesta. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Sijoitusrahastolaissa tarkoitetun rahastoyhtiön ja säilytysyhteisön valvonnasta vastaa Rahoitustarkastus *Rahoitustarkastuksesta annetun lain* (587/2003) mukaan. Sijoitusrahastodirektiivin mukainen sijoitusrahasto, joka on saanut toimiluvan ETA-alueella, voi ns. yhden toimiluvan periaatteella

markkinoida osuuksiaan myös muissa ETA-valtioissa. Rahoitustarkastus antaa tällaiselle rahastolle ilmoituksesta markkinointiluvan. Näihin sijoitusrahastoihin sovelletaan niiden kotivaltion lakeja. Sen sijaan ETA-alueen ulkopuolelta tulevat sijoitusrahastot tai sijoitusrahastot, jotka eivät täytä direktiivin edellytyksiä, saavat markkinoida osuuksiaan Suomessa yleisölle vain valtiovarainministeriön luvalla. (www.porssisaatio.fi 2007d)

5.3 Vertailua

Tässä luvussa tarkoituksena on vertailla vapaaehtoista eläkevakuutusta suoraan rahastosäästämiseen eri näkökulmista. Nämä näkökulmat ovat: *käyttötarkoitus, tuotonmuodostus, vaivattomuus, kulurakente, likviditeetti, sijoitukseen liittyvät riskit ja niiden hallinta sekä verokohtelu.*

5.3.1 Käyttötarkoitus

Vanhuuseläkevakuutuksena myönnettävän eläkevakuutuksen tarkoituksena on, että vakuutusnottaja säästää maksamalla vakuutusmaksuja ja saa näin kertyneen rahaston korkoineen eläkeaikanaan käyttöönsä useina erinä (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 160). Verotuen saaminen edellyttää, että eläkettä voi nostaa aikaisintaan vakuutetun täytettyä 62 vuotta (www.vero.fi 2007). Eläkeikä voi olla joko määräaikainen (vähintään kuitenkin 2 vuotta) tai elinikäinen. Määräaikaisen eläkkeen tarkoitus on turvata saavutettua elintasoja niin kauan kuin esimerkiksi matkustus- tai harrastuskuntoa on jäljellä. Elinikäisen eläkkeen tarkoitus on puolestaan turvata vakuutetun vanhuuden päivien toimeentuloa koko jäljellä olevan eliniän. (Niiranen 2006, 138–139)

Eläkevakuutuksen takaisinostoa on hyvin voimakkaasti rajoitettu (ks. tarkemmin luku 2.6). Eläkkeen noston sitominen tiettyyn määräkään ja takaisinoston voimakas rajoittaminen tarkoittavat siis yhdessä sitä, että eläkesäästämässä kyse on *sidotusta pitkäaikaisäästämisestä*²⁴. Henkivakuutusyhtiön kannalta säästön nostamisen rajoittaminen varmistaa suorituksen alkamisen sovitussa eläkeiässä, ja toisaalta mahdollistaa pitkäaikaisen ja turvaavan sijoittamisen tuottaviin sijoituskohteisiin (Niiranen 2006, 138). Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa sijoittaja voi vaikuttaa siihen, millaisiin rahastoihin varat sijoitetaan, ja mikä kesto sijoituksilla on (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 137). Tältä osin eläkevakuutuksessa lähestytään siis suoraa rahastosijoittamista, mutta puhe on ennemminkin lyhytaikaisesta sijoituksesta kuin lyhytaikaisesta sijoittamisesta.

²⁴ Ks. tutkimuksen teoreettinen lähtökohta Taloudellisen turvallisuuden 4-portaisesta mallista (luku 1.2).

Suoran rahastosäästämisen käyttöä ei sen sijaan ole millään tavoin lainsäädännön taholta sidottu tiettyyn määräkään. Säästäminen voi olla niin lyhyt- kuin pitkäaikaistakin säästämistä mitä tahansa tarkoitusta varten, ja säästöt voi nostaa koska tahansa. Suoraan rahastosäästämiseen ei kuulu myöskään yhteiskunnan verokannustimia Käyttötarkoitukselta eläkevakuutussäästämistä lähellä ovat kuitenkin mielestäni ns. *tavoiterahastot*. Nämä rahastot sijoittavat alussa osakkeisiin, mutta siirtävät painotusta eläkeiän lähestyessä vähäriskisemmille korkomarkkinoille (Hämäläinen 2006). Tyypillisesti eläkevakuutuksessa varat ovat alussa sijoitussidonnaisessa osassa, mutta säästöjen turvaamiseksi ne siirretään ennen eläkeikää perustekorkoiselle puolelle (Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton tiedote 2003).

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ja suoran rahastosäästämisen välinen ero käyttötarkoituksen suhteen saattaa ainakin osittain lähitulevaisuudessa kaventua, jos Siva-työryhmän ehdotus (ks. Siva-työryhmän muistio 2003) pitkäaikaissäästämisen laajentumisesta toteutuu. Vaikka vuoden 2005 verouudistuksessa eläkevakuutus säilytti asemansa ainoana sidottuna pitkäaikaissäästämisen muotona, uskoisin, että mm. kilpailutekijät nostavat ajan myötä myös suoran rahastosäästämisen yhdeksi sidotun pitkäaikaissäästämisen vaihtoehdoksi eläkevakuutuksen rinnalle. Tätä näkemystä puoltaa myös osaltaan vakuutusyhtiöiden kehittänyt uusi *eläkesäästämismalli*, joka nojautuu hyvin pitkälle Siva-työryhmän ehdotukseen.

Eläkesäästämismallin mukaan eläkesäästämisen aloittava asiakas tekisi säästöeläkkeestä sopimuksen palveluntarjoajan kanssa, joka voisi olla pankki, sijoitusrahastoja hallinnoiva rahastoyhtiö tai henkivakuutusyhtiö. Sopimus sisältäisi useita säästämismuotoja, esimerkiksi pankkitili- ja rahastosäästämistä. Vakuutusyhtiöiden ehdotuksessa eläkesäästöillä rahoitettaisiin elinikäinen eläke, joka voisi alkaa aikaisintaan lakisääteisessä eläkeiässä ja maksettaisiin vain eläkevakuutuksen perusteella. Tämän vuoksi eläkesäästöt tulisi vaihtaa viimeistään eläkkeen alkaessa eläkevakuutukseksi henkivakuutusyhtiössä. (www.porssisaatio.fi 2007e) Eläkesäästämismallissa henkivakuutuksella tulee olemaan keskeinen merkitys, sillä eläkevakuutukseen liittyy sen vakuutusluonteesta johtuen riski varojen menettämismahdollisuudesta. Sijoittamisen näkökulmasta tällainen riski vähentää sijoituksen houkuttelevuutta.

5.3.2 Tuotonmuodostus

Vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa tuoton muodostustapoja on kaksi ääripäätä: perinteinen ja sijoitussidonnainen. Perinteisessä laskuperustekorkoisessa eläkevakuutuksessa tuotto muodostuu vakuutusyhtiön maksamasta korosta, joka koostuu yleensä kahdesta osasta: kiinteästä ja määräajoin vahvistettavasta lisäkorosta (asiakashyvitys) (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 157). Joissakin yhtiöissä kiinteän koron tilalla saattaa olla jokin muu korko, esim. vuosikorko, jonka suuruus vahvistetaan vuosittain. Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa tuotto muodostuu sen sijaan täysin sen mukaan, miten siihen liitettyjen sijoitusten arvo kehittyy. Vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen liittyy myös erityinen tuottoa kartuttava elementti, ns. kuolevuushyvitys, jota ei voi saada muualta kuin vakuutuksesta. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Perinteisen laskuperustekorkoisen eläkevakuutuksen tuotonmuodostumisen periaatteesta johtuen eläkevakuutuksen tuotto on yleensä varsin tasaista. Tätä käsitystä vahvistaa ns. *kohtuusperiaate* eli se, että erityisen hyvinä vuosina kaikkea ylijäämää ei palauteta asiakkaalle asiakashyvityksen muodossa. Ylijäämä rahastoidaan tulevaisuuteen ja jaetaan sellaisena ajankohtana, jolloin ko. vuoden tulos ei muutoin mahdollistaisi voitonjakoa. Vakuutusyhtiön vakavaraisuudella on kuitenkin merkitystä yhtiön tuotonmaksukykyyn perinteisissä tuotteissa. Vakavaraisempi yhtiö voi painottaa sijoitustoimintaansa helpommin osakkeisiin, jotka tuottavat pitkällä aikavälillä yleensä paremmin. Toisaalta hyvä vakavaraisuus saattaa antaa mahdollisuuden pysyvän lisäkoron myöntämiseen. (Antila ym. 2005; 104, 114; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 158)

Sijoitussidonnaisen tuotteen osalta tuotonmuodostus on verrattavissa suorasta rahastosijoituksesta saatavaan tuottoon, sillä molemmissa sijoitusmuodoissa tuotto riippuu täysin siitä, miten vakuutuksiin liitettyjen sijoitusten arvo kehittyy. Erona perinteiseen laskuperustekorkoiseen tuotteeseen on, että vakuutusyhtiön sijasta sijoituskohteista päättää itse sijoittaja. (Hoppu 2004, 60) Riski sijoituksesta on täysin sijoittajalla, mutta myös tuotto-oletukset ovat tämän vuoksi yleensä huomattavasti korkeammat. Tuotto-oletusten suhteen ns. *korkorahastoissa* voidaan havaita yhtymäkohtia perustekorkoiseen tuotonmuodostukseen. Sijoitussidonnaisen tuotteen osalta voidaan lisäksi tehdä se huomio, että koska riskin kantaa yksin sijoittaja, vakuutusyhtiön vakavaraisuudella ei ole samaa merkitystä tuoton muodostuksessa kuin mikä sillä on perustekorkoisessa tuotteessa.

Sijoitusrahasto-osuuden omistaja voi saada tuottoa kahdella eri tavalla. Rahasto-osuuden luovutus-hinnan ja hankintahinnan välisen erotuksen, nk. arvonnousun voi saada *myyntivoittona*. Sijoitusra-

hasto voi myös jakaa korkoa ja osinkoa muistuttavan *voitto-osuuden*. (Hoppu 2004, 57–58) Tuoton- jaon perusteella sijoitusrahasto-osuudet jaetaan tuotto-osuuksiin ja kasvuosuuksiin. Tuotto-osuuksille jaetaan voitto-osuus vuotuisesta tuotosta. Tuotto-osuuden maksaminen vähentää rahasto-osuuden arvoa tuotto-osuuden verran. Kasvuosuuksien omistajille ei jaeta vuotuista tuottoa vaan tuotto lisätään vuosittain rahasto-osuuden arvoon. Samassa rahastossa voi olla sekä tuotto- että kasvuosuuksia, jotka tavallisesti merkitään kirjaimella A (tuotto-osuus) ja B (kasvuosuus). (Ossa 2002, 224)

Yksittäisen rahaston tuotto-odotukseen vaikuttaa hyvin keskeisesti rahastotyyppi. Osakerahaston tuotto on sidoksissa osakemarkkinoiden kehitykseen, korkorahastojen tuotto riippuu puolestaan korkotason kehityksestä. Pitkällä aikavälillä sijoitusrahastot tuottavat keskimäärin saman tuoton kuin ne osake- tai korkomarkkinat, joille rahaston varat on sijoitettu. Sijoitusrahasto voi toki olla myös sellainen, joka tavoittelee ns. absoluuttista tuottoa kaikissa markkinatilanteissa. (www.porssisaatio.fi 2007b)

5.3.3 Vaivattomuus

Perinteiseen laskuperustekorkoiseen eläkevakuutukseen sijoittamista voidaan pitää varsin vaivattomana. Tätä väitettä voidaan perustella sillä, että vakuutuksenottajan ei tarvitse huolehtia sijoituskohteen valinnasta ja hoitamisesta koko vakuutusaikana. Vakuutuksenottajan kannalta riittävää on oikeastaan, että vakuutusmaksun maksettuaan hän halutessaan seuraa vakuutusyhtiön raporteista, kuinka säästö on kehittynyt (Antila ym. 2005, 122).

Sijoitussidonnainen eläkevakuutus on puolestaan vaivattomuuden osalta verrattavissa suoraan rahastosäästämiseen. Erona perinteiseen eläkevakuutukseen näiden osalta on, että sijoituskohteiden valinnasta päättää vakuutusyhtiön sijasta itse sijoittaja (Hoppu 2004, 61). Siitä huolimatta, että riskin kantaa suorassa rahastosäästämässä ja sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa yksin sijoittaja, voidaan myös näitä sijoitusmuotoja pitää suhteellisen vaivattomina. Tämä johtuu rahastosäästämisen periaatteesta. Rahastojen toiminta-ajatuksena on koota usean sijoittajan varoja sijoitusrahastoihin, joissa ammattilaiset hoitavat varoja sijoittajien puolesta sääntöjen asettamien tavoitteiden mukaisesti. Sijoittaja hyötyy näin ollen rahaston resursseista, ammattimaisesta salkunhoidosta ja sijoitusten hajauttamisesta. (Andersson & Tuhkanen 2004, 287–288)

Sijoitusrahasto-osuuksien hankkiminen sopii etenkin pienehköjä määriä sijoittaville sekä niille, joilla ei ole aikaa, halua tai taitoa seurata itse sijoitusmarkkinoiden tapahtumia (www.porssisaatio.fi 2007b). Koska rahastojen sijoitusasiantuntemus ikään kuin saadaan kaupan päälle, ei sijoittajan tarvitse perehtyä niin kotimaisen kuin kansainvälisen talouselämän suhdanteisiin, mahdollisuuksiin tai riskeihin. Tässä mielessä sijoitusrahasto onkin hyvä vaihtoehto silloin, kun sijoittaa sellaisille markkinoille, joita ei itse tunne. (Antila ym. 2005, 123)

Vaikka vaivattomuus yleisesti ottaen ymmärretään positiivisena asiana, on sillä myös kääntöpuolensa. Vaivattomuudesta saamastaan hyödystä sijoittaja joutuu maksamaan erilaisten palkkioiden muodossa. Kustannusten kohtuullisuus riippuu puolestaan siitä, kuinka suuren arvon sijoittaja on valmis antamaan rahaston tarjoamille palveluille. Mikään ei myöskään takaa, että esimerkiksi aktiivisestikaan hoidettu rahasto todellisuudessa tuottaisi parhaiten. Sijoitusrahaston johdon, sijoitustoiminnasta vastaavien analyytikkojen ja yksittäisen salkunhoitajan kyvyt valita tuottavia kohteita ja ajoittaa ostot ja myynnit oikein, poikkeavat hyvin usein toisistaan (www.porssisaatio.fi 2007d).

5.3.4 Kulurakenne

Vapaaehtoisessa eläkevakuutuksessa kuluja perii vakuutusyhtiö (ks. tarkemmin luku 4.1.1). Sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa vakuutusyhtiön perimien kulujen päälle tulee lisäksi rahastoyhtiön veloituksia (ks. tarkemmin luku 4.1.2). Suoraan samaan rahastoon sijoittava siis välttää vakuutusyhtiön mukanaolosta aiheutuvat kustannukset. Luvussa 4 käsiteltiin eläkevakuutuksen kuluja ja kulurakenteita. Tässä kohdin on kuitenkin vielä syytä vertailla sitä, millaiset kulurakenteet vertailtavilla tuotteilla on toisiinsa nähden. Havainnollistaakseni asiaa lukijalle, olen laatinut kulurakenteista yksinkertaisen taulukon (taulukko 8).

Rahastoyhtiö perii sijoitusrahastoon sijoittaneelta palkkiota kahdessa vaiheessa. Rahasto-osuuden ostamisen yhteydessä peritään yleensä *merkintäpalkkio*²⁵, joka käytännössä vastaa eläkevakuutuksessa vakuutusmaksusta perittävää maksupalkkiota. Molemmat palkkiot kohdistuvat siis aina maksuun. Lunastuksen yhteydessä rahastoyhtiö perii *lunastuspalkkion*, jota eläkevakuutuksessa vastaa lähinnä eläkkeestä perittävä palkkio. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 138)

²⁵ Monet rahastoyhtiöt tarjoavat ainakin ajoittain mahdollisuuden tehdä merkintä ilman merkintäpalkkiota.

Em. palkkioiden lisäksi suoraan rahastosta veloitetaan palkkioita. Rahastoyhtiö perii rahastosta vuotuista ylläpitomaksua, nk. *hallinnointipalkkiota* sekä palkkiota varojen säilytyksestä, nk. *säilytyspalkkiota*²⁶. Näitä kustannuksia vastaa eläkevakuutuksen osalta lähinnä vakuutussäästöistä tehtävät veloitukset (hoitopalkkio). Yhdistävänä tekijänä hallinnointi- ja säilytyspalkkioissa sekä eläkevakuutuksen hoitopalkkioissa on siten palkkion kohdistuminen koko säästösummaan. Myös lunastuspalkkio kohdistuu säästösummaan. (Hoppu 2004, 57; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 138)

Sijoitusrahastolle aiheutuu em. kulujen lisäksi *kaupankäyntikustannuksia* arvopapereilla käydyistä kaupasta. Nämä kustannukset vähennetään hallinnointi- ja säilytyspalkkion ohella suoraan sijoitusrahaston arvo-osuuden arvosta. (Hoppu 2004, 57)

TAULUKKO 8 Eläkevakuutuksen ja sijoitusrahaston kulut ja kulurakenteet.

Sijoitusmuoto	Veloitus maksuista	Veloitus säästöistä
Eläkevakuutus	maksupalkkio	- hoitopalkkio - eläkkeestä perittävä palkkio
Sijoitusrahasto	merkintäpalkkio	- hallinnointipalkkio - säilytyspalkkio - kaupankäyntikustannukset - lunastuspalkkio

Sijoituspäätöstä tehtäessä hyvin merkityksellinen seikka on sijoituksen kesto. Lyhyellä aikavälillä suhteellinen jatkuva kustannus (hallinnointi- ja säilytyspalkkiot ja hoitopalkkio) on sijoittajalle yleensä käytännössä edullisempi kuin kerralla maksettava palkkio. Pitkällä aikajaksolla tilanne on sen sijaan päinvastainen ja kertakorvaus edullisempi kuin vuotuinen hallinto-, säilytys- tai hoitopalkkio. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 139) Tämä voitiin myös havaita luvussa neljä tekemästäni vertailusta.

Luvussa neljä kävi ilmi, että eläkevakuutuksen hoitokulut (maksu- ja hoitopalkkio sekä eläkkeestä perittävä kulu) vaikuttavat keskimäärin 0,5–1,2 prosenttia vakuutuksen tuottoon vuositasonalla (Kalliomäki 2003a). Hoitokuluissa esiintyy vaihtelua vakuutuksesta, vakuutusmaksusta ja vakuutusyhtiöstä riippuen. Sijoitussidonnaisessa tuotteessa päälle tulee lisäksi rahastoyhtiön veloituksia, joissa puolestaan esiintyy hyvin paljon vaihtelua mm. rahastotyypin mukaan. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Keskeisin rahastoyhtiön palkkio on kuitenkin hallinnointipalkkio.

²⁶ Monet rahastoyhtiöt säilyttävät omien rahastojensa osuudet maksutta (www.porssisaatio.fi 2007d).

Hallinnointipalkkion suuruus vaihtelee rahastotyyppin mukaan. Esimerkiksi lyhyen koron rahastoissa hallinnointipalkkio vaihtelee usein 0,2 prosentista 0,4 prosenttiin ja osakerahastoissa 0,4 prosentista 3 prosenttiin. Myös merkintä- ja lunastuspalkkiot vaihtelevat rahastotyypeittäin. Esimerkiksi korkorahastojen merkintäpalkkiot ovat yleensä pienempiä kuin osakerahastojen. Lyhyen koron rahastoissa merkintäpalkkioita ei yleensä peritä lainkaan. Ulkomaisissa rahastoissa merkintä- ja lunastuspalkkiot ovat tavallisesti suurempia kuin kotimaisissa rahastoissa. Vaihto saman rahastoyhtiön hallinnoimien ulkomaisten ns. sateenvarjorahastojen välillä, esimerkiksi korkorahastosta osakerahastoon, on monesti hinnoiteltu asiakkaille edulliseksi. (www.porssisaatio.fi 2007d; www.rahoitustarkastus.fi 2007)

Kulurakenteiden merkitys korostuu entisestään vuoden 2005 verouudistuksen johdosta. Vaihekoski (2003, 2004) on vertaillut eläkevakuutusten ja rahastosäästämisen kannattavuutta ennen verouudistusta ja sen jälkeen. Vaihekosken laskelmien mukaan vuoden 2005 loppuun asti voimassa olevassa järjestelmässä vapaaehtoinen eläkevakuutus oli jopa rahastosäästämistä edullisempi vaihtoehto, mikäli henkivakuutuksen kulut eivät nousseet suureksi. Verouudistuksen jälkeen eläkevakuutus ei tutkijan mukaan ole enää taloudellisesti yhtä houkutteleva vaihtoehto, elleivät vakuutusyhtiöt laske palkkiotasoaan.

5.3.5 Likviditeetti

Eläkevakuutukset ovat varsin epälikvidejä sijoituksia, sillä niiden takaisinostomahdollisuutta on rajoitettu voimakkaasti. Vakuutuksen irtisanominen on mahdollista vain tietyissä erityistapauksissa (ks. luku 2.6). Lisäksi varat on sidottu eläkeaikana vähintään kahden vuoden ajan. Sijoitusrahastosuudet ovat puolestaan nopeasti rahaksi muutettavia eli likvidejä arvopapereita (www.porssisaatio.fi 2007d). Sijoittajan halutessa luopua koko osuudesta tai vain osasta siitä, rahastoyhtiö lunastaa osuuden lunastuspäivän käypään arvoon (www.sijoitusrahastot.fi 2007).

Vaikka likviditeettiä yleisesti ottaen pidetään myönteisenä asiana, asia näyttäytyy hieman toisessa valossa tarkasteltaessa sitä säästötavoitteiden kannalta. Rahastosäästäjällä on näin ollen oltava itsekuria, jotta hän ei lipsuisi säästötavoitteistaan tai nostaisi varojaan ennen aikaisesti kurssimuutosten vuoksi. Eläkesäästämässä tämä puoli eliminoiduu jo sopimuksenteon hetkellä varojen sitomisen kautta.

5.3.6 Sijoitukseen liittyvät riskit ja niiden hallinta

Vakuutussäästämisen erityisluonteesta ja osin verotuksellisistakin syistä johtuen eläkevakuutukseen liittyy riskejä, joita ei ole suorassa rahastosäästämisessä. Seuraavassa otan näitä näkökulmia hieman tarkemmin esille. Tämän jälkeen vertailen eläkevakuutuksen eri tuotonmuodostustapoihin liittyviä riskejä rahastosäästämiseen liittyviin riskeihin ja tuon esille niiden hallintaan liittyviä näkökulmia.

Eläkevakuutuksessa on kyse vakuutussäästämisestä. Eläkkeen maksamisen edellytyksenä on, että vakuutettu elää eläke-erän erääntyessä. Osa vakuutetuista ei kuitenkaan elä eläkeikään tai eläkeajan loppuun asti, joten tältä osin vakuutussäästöt jäävät yhtiölle. Eläkevakuutukseen liittyy siten riski varojen menettämismahdollisuudesta. Vaikka tästä vakuutuksenottajalle muodostuvasta riskistä hyvitetäänkin vakuutuksenottajaa ns. kuolevuushyvityksellä, käytännössä sillä ei ole juurikaan merkitystä, varsinkaan, jos vakuutetulla on perhettä. Vakuutetun kuolemaan liittyvältä riskiltä välttymiseksi eläkevakuutukseen yleensä liitetäänkin turva kuoleman varalta, jonka perusteella kertynyt vakuutussäästö tai osa siitä maksetaan henkivakuutuksen edunsaajalle (Antila ym. 2005, 98). Suorassa rahastosäästämisessä tällaista kuolevuuden vaikutusta ei tarvitse huomioida vakuutuselementin puuttumisen vuoksi.

Vakuutuksenottajan kannalta eläkevakuutuksen riskit liittyvät usein sopimuksen pitkäaikaisuuteen, joka puolestaan on hyvin pitkälti johdettavissa eläkevakuutusta koskevasta verotuksesta. Varat on sidottu usein jopa vuosikymmeniksi, sillä yhä nuoremmat ottavat tänä päivänä eläkevakuutuksen, eikä sopimusta voi irtisanoa kuin tietyissä erityistapauksissa. Verolainsäädännön vuoksi eläkevakuutuksen nosto on sidottu 62-ikävuoteen, ja lisäksi eläkeajanakin varat on sidottu kahden vuoden ajan. Sopimuksen pitkäaikaisuudesta johtuvaa riskiä ei siis ole rahastosäästämisessä, sillä sijoittaja saa varansa ulos koska haluaa.

Sopimuksen pitkäaikaisuuteen liittyy läheisesti riski esimerkiksi vakuutetun taloudellisen tilanteen muuttumisesta tai lainsäädännön muuttumisesta. Kukaan ei voi varmuudella sanoa, minkälainen esimerkiksi verotus on silloin, kun vakuutuksenottaja aikanaan, vuosikymmenienkin päästä, jää eläkkeelle. Viimeisin muutos oli vuoden 2005 alusta voimaantullut verouudistus, missä esimerkiksi eläkevakuutusmaksujen muutokset eivät olleet sellainen syy, joka olisi oikeuttanut takaisinostoon. Lainsäädännön muuttumisessa ei ole myöskään kyse ehtojen yksipuolisesta muuttamisesta, joka mahdollistaisi takaisinosto-oikeuden. (Antila ym. 2005, 132)

Eläkevakuutus sopimuksen pitkäaikaisuus näkyy myös siinä, että varat on sidottu jo kerran valittuun vakuutusyhtiöön. Nykylainsäädännön mukaan eläkevakuutusta ei voida siirtää yhtiöstä toiseen. Syynä tähän ovat juurikin verotukselliset kysymykset. (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 110) Siirtomahdollisuuden puute korostuu viimeistään silloin, kun vakuutusyhtiöllä menee huonosti. Eläkevakuutusten osalta ei ole olemassa vakuutusyhtiöiden tai vakuutuksenottajien lakisääteistä vakuusuoja tai vaikutuksiltaan siihen verrattavaa yhteistakuuta (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Vakuutusvalvontaviraston suostumuksella toinen vakuutusyhtiö voi kuitenkin osallistua selvitystilaan tai konkurssiin joutuneen yhtiön vakuutusten käsittämien etujen turvaamiseen (Siva-työryhmän muistio 2003, 106–107).

Mahdollisessa konkurssitilanteessa sijoitussidonnainen eläkevakuutus on kuitenkin perinteistä eläkevakuutusta paremmassa asemassa, sillä sijoitussidonnaisia vakuutuksia vastaava omaisuus on eriytettävä muusta omaisuudesta (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 106). Käytännössä pääoman menetyksen mahdollisuus on kuitenkin lähes olematon, sillä vakuutusyhtiöitä sitoo ankarat määräykset vastuuvelan katteesta. Lisäksi suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden korkea vakavaraisuus turvaa vakuutussäästöt poikkeuksellisissakin oloissa. (Antila ym. 2005, 122)

Sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahastotoimintaa harjoitetaan osakeyhtiömuodossa. Tämän vuoksi myös rahastoyhtiö voi ainakin periaatteessa joutua konkurssiin. Rahastoyhtiön osakepääomavaatimus on kuitenkin huomattavasti suurempi kuin muilla osakeyhtiöillä, ja lisäksi viranomaiset ja säilytysyhteisö valvovat tarkasti rahastoyhtiön toimintaa. Sijoitusrahaston varat on myös lain mukaan pidettävä erillään rahastoyhtiön omaisuudesta antamalla ne erillisen säilytysyhteisön säilytettäväksi. Rahasto-osuudenomistajan varoja ei voida myöskään käyttää rahastoyhtiön velkojen maksumiin. Rahastoyhtiön mahdollisessa konkurssitilanteessa rahasto-osuudenomistaja ei käytännössä myöskään voi menettää sijoittamiaan varoja, koska sijoitusrahaston varat eivät kuulu rahastoyhtiön konkurssipesään. (Turtiainen 2004, 21–22; www.evli.com 2007)

Rahoitusteorian mukaan riski kasvaa sen mukaan, mitä suurempaa tuottoa tavoitellaan (Hoppu 2004, 63). Tämän teorian mukaan perinteinen eläkevakuutus on varsin riskitön sijoitus, sillä ko. tuotteen tuotto asiakashyvityksineen liikkuu 3-4 prosentin tienoilla. Perinteisen eläkevakuutuksen laskuperusteosaa voidaankin yleensä pitää riskittömänä, ainakin siltä osin kuin kyse on yhtiön myöntämästä kiinteästä korosta. Joillakin yhtiöillä kiinteän koron tilalla saattaa kuitenkin olla muu korko, joka voi muuttua vakuutusaikana. Vakuutusyhtiö voi vahvistaa tällaisen koron esimerkiksi vuosittain. (Nyström 2004; www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Perinteisen eläkevakuutuksen tuoton toinen osa, asiakashyvyty, riippuu hyvin pitkälle yhtiön sijoitustoiminnan tuloksesta ja yhtiön vakavaraisuudesta (Antila ym. 2005, 104). Asiakashyvytyksen ei kuitenkaan tarvitse olla kaikille vakuutuslaskuiksi sama. Sen määrä voi esimerkiksi riippua sopimukseen sovellettavasta laskuperustekorosta (Anderson & Tuhkanen, 249). Perinteiseen tuotonmuodostukseen liittyvä riski kasvaa varsinkin ns. ehdollisen asiakashyvytyksen tilanteessa, missä vakuutusyhtiö ei anna lainkaan takuuta asiakashyvytysten maksamisesta tai sen suuruudesta. Kertynyt lisäkorko voidaan käyttää tarvittaessa kokonaan esimerkiksi laskuperustekoroon kattamiseen. (Järvenoja & Saarinen 2001, 161) Perinteiseen tuotonmuodostukseen liittyvä riski yleensä vähenee, kun kyseessä on vakavarainen yhtiö.

Rahoitusteorian perusteella vapaaehtoisen eläkevakuutuksen riskien voidaan nähdä liittyvän pääasiassa sen sijoitussidonnaiseen muotoon, josta ainakin pitemmällä aikavälillä on odotettavissa perinteistä tuotetta korkeampia tuottoja. Sijoitussidonnaisen tuotteen osalta riskit ovat osin yhteneväisiä suoran rahastosäästämisen kanssa, sillä kummassakin sijoitusmuodossa sijoituskohteiden valinnasta päättää itse sijoittaja, ja tuotto riippuu siitä, miten sijoitusten arvo kehittyy (Hoppu 2004, 60–61).

Osakkeet ovat olleet tuottavin sijoitusvaihtoehto pitkäaikaisina sijoituksina, mikä onkin tehnyt ne houkutteleviksi sijoituskohteiksi. Osakesijoittamiseen liittyy kuitenkin riski: Osakekurssien kehitystä ei voida ennustaa etukäteen. Tätä riskitekijää kutsutaan *markkinariskiksi*. Maailmantalouden ja yksittäisten maiden taloussuhdanteet voivat muuttua monista eri syistä ja sysätä pörssikurssit nopeisiin heilahduksiin. Toinen osakkeisiin liittyvä riskitekijä on yhtiön oma menestys, joka vaikuttaa osakkeen hintaan. Tätä riskiä kutsutaan *yrittäjäriskiksi*. (www.porssisaatio.fi 2007d)

Sijoitusrahastot voivat vähentää markkinariskiä hajauttamalla sijoitukset eri maihin. Tällöin yksittäisen maan tai markkina-alueen epäsuotuisat muutokset eivät vaaranna sijoituksen arvoa olennaisella tavalla. Jos ulkomaiset sijoitukset tehdään muualle kuin euroalueelle, niihin liittyy tällöin myös valuuttakurssiriski. Yrittäjäriskiä sijoitusrahastot voivat vähentää sijoittamalla varat useisiin kohteisiin ja eri toimialoille, jolloin yhden sijoituksen epäonnistuminen ei vaaranna koko sijoituksen tuottoa. (www.porssisaatio.fi 2007d)

5.3.7 Verokohtelu

Vuoden 2005 alusta voimaan tullessa verouudistuksessa vapaaehtoisen yksilöllisen eläkevakuutuksen verotuksessa siirryttiin ansiotuloverotuksesta pääomatuloverotukseen. Uudessa järjestelmässä vapaaehtoisen eläkevakuutuksen maksut vähennetään pääomatulosta ja eläke verotetaan aikanaan pääomatulona. Uudistuksen myötä vakuutussäästämisen veroedun etupainotteisuutta vähennettiin ja vertailtavuutta muiden säästämistapojen, mm. sijoitusrahastojen, kanssa lisättiin. (Niskakangas 2004, 210) Suoraan rahastosäästämiseen ei kuitenkaan, ainakaan toistaiseksi, liity mitään yhteiskunnan antamaa verotukea.

Rahastojen tuotto-osuuksille maksettava vuotuinen tuotto ja lunastuksen yhteydessä mahdollisesti saatava myyntivoitto (luovutusvoitto)²⁷ ovat pääomatuloja, joista peritään 28 prosentin vero (2006).²⁸ Rahastoyhtiö pidättää veron tuotto-osuuden maksun yhteydessä ennakonpidätyksenä. Verottaja saa tiedot sijoitusrahasto-osuuksista ja niistä saaduista tuotto-osuuksista suoraan rahastoyhtiöltä. Sen sijaan rahasto-osuuksien lunastuksesta syntyneiden luovutusvoittojen ja tappioiden osalta sijoittajan on joko tehtävä veroilmoitus tai täydennettävä veroehdotusta. (www.porssisaatio.fi 2007c)

Eläkevakuutuksen kautta sijoitettaessa tuotto realisoituu vasta silloin, kun eläkettä aletaan nostaa. Tämä mahdollistaa sen, että eläkevakuutuksessa varoja voidaan allokoida sopimuksen sisällä ilman verovaikutusta. (Niskakangas 2004, 209) Suoraan rahastoon sijoittamalla sijoitusrahaston tuotto-osuuksien vaihto kasvuosuuksiksi ja päinvastoin, on verovapaata. Rahasto-osuuksien vaihtoa toisen rahaston rahasto-osuuksiin käsitellään verotuksessa kuitenkin lunastuksena ja uutena merkintänä, joka siis realisoi luovutusvoiton tai -tappion. Lunastuksessa syntyneen tappion saa vähentää verovuoden ja kolmen seuraavan vuoden aikana syntyvistä luovutusvoitoista. (www.porssisaatio.fi 2007c)

Erotuksena suoraan rahastosijoitukseen eläkevakuutuksen kautta sijoitettaessa on lisäksi se, että koko eläke on verotettavaa pääomatuloa, eikä eläkevakuutuksella näin ollen ole lainkaan vähennys-

²⁷ Luovutusvoitto lasketaan vähentämällä lunastushinnasta merkintähinta ja hankinnasta aiheutuneet kulut. Vaihtoehtoisesti voidaan käyttää ns. hankintameno-olettamaa. Tällöin lunastushinnasta saa vähentää vähintään 10 vuotta omistettujen rahasto-osuuksien hankintamenoa 40 prosenttia ja lyhyemmän aikaa omistettujen rahasto-osuuksien hankintamenoa 20 prosenttia lunastushinnasta. (www.porssisaatio.fi 2007c).

²⁸ Kasvurahastot eivät jaa voittoa, vaan tuotto lisätään pääomaan. Sijoittajan kasvurahastosta samaa tuotto tulee siten verotettavaksi vasta rahasto-osuuden myynnin yhteydessä luovutusvoittona. (www.porssisaatio.fi 2007c).

kelpoista hankintamenoa. Voidaan kuitenkin ajatella, että aikanaan pääomatulosta tehty vakuutusmaksuvähennys on hankintamenoon rinnastettava erä. (Niskakangas 2004, 210)

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO

Vapaaehtoinen yksilöllinen eläkevakuutus kilpailee yhä enenevässä määrin muiden sijoituskohteiden (mm. osakkeiden, obligaatioiden, sijoitusrahastojen) kanssa kotitalouksien varallisuudesta. Varsinkin ns. sijoitussidonnaiseen tuotonmuodostukseen perustuvien eläkevakuutus tuotteiden kysyntä on ollut kasvussa. Vuonna 2006 solmituista uusista yksilöllisistä yksityishenkilöiden ottamista eläkevakuutus sopimuksista n. 73 % oli sijoitussidonnaisia eläkevakuutuksia. Vaikka uusien yksilöllisten eläkevakuutus sopimusten painotus on sijoitussidonnaisella puolella, ns. laskuperustekorkoon perustuvalla tuotonmuodostuksella on sijoitustoiminnassa edelleen suuri merkitys. Henkivakuutuksen vakuutus säästöistä yli 70 % on myös sidottu perustekorkoiseen tuottoon. (www.fkl.fi 2007e)

Vapaaehtoista eläkevakuutusta on tutkittu paljon viime aikoina. Pääasiassa näkökulmat ovat liittyneet verotuksellisiin seikkoihin tai kokonaiseläketurvan täydentämistarkoitukseen. Tämän tutkimuksen tarkoitusta perusteltiin mm. sillä, että vapaaehtoista yksilöllistä eläkevakuutusta ei ole tutkittu sijoituskohteena niinkään laskuperustekorkoisten tuotteiden osalta. Laskuperustekorkoisen eläkevakuutuksen käsitteleminen sijoituksena on mielekästä mm. verotukseen ja kilpailukykyisyyteen liittyvistä syistä.

Tutkimuksen teoreettisena lähtökohtana toimi vakuutusalan kehittäminen *Taloudellisen turvallisuuden 4-portainen malli* (www.fkl.fi 2007c). Tutkimuksen tavoitteena oli löytää vastaus kolmeen eri tutkimusongelmaan: *Mitkä ovat eläkevakuutus sopimuksen keskeisimmät ominaispiirteet? Miten vapaaehtoisen eläkevakuutuksen nettotuotto määräytyy? Minkälainen sijoituskohteena vapaaehtoinen eläkevakuutus on verrattuna suoraan rahastosäästämiseen?*

Ensimmäistä tutkimusongelmaa käsiteltiin tutkimuksen viitekehyksen avulla, joka muodostui vapaaehtoista eläkevakuutusta koskevasta sääntelystä. Tutkimusongelman kannalta keskeisimmät sääntelynormit liittyivät itse eläkevakuutus sopimukseen. Tärkeimpinä niistä olivat *vakuutus sopimuslaki* (543/1994) ja *tuloverolaki* (1535/1992), mutta eräiltä osin myös *vakuutusyhtiölaki* (1062/1979).

Vapaaehtoinen eläkevakuutus on pitkäaikainen sopimus, mikä johtuu pitkälti eläkevakuutusta koskevasta verolainsäädännöstä. Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön antaman päätöksen (858/1995) mukaan eläkevakuutuksena voidaan pitää sopimusta, jonka *takaisinosto on rajoitettu ennalta arvaamattomiin tilanteisiin, ja jonka perusteella edunsaajalle maksetaan eläkettä vähintään kahden vuoden ajan säännöllisin, korkeintaan puolen vuoden väliajoin*. Koska vapaaehtoiseen yksilölliseen eläkevakuutukseen liittyy huomattavana sijoituskannustimena vakuutusmaksujen verovähennysoikeus, vakuutusyhtiöt käytännössä tarjoavatkin juuri sellaisia eläkevakuutus tuotteita, jotka täyttävät tuloverolain (1535/1992) sille asettamat vaatimukset. TVL 54d.2 §:n mukaan vähennyskelpoisuuden edellytyksenä on, että *vakuutus sopimuksen mukaan eläkettä aletaan vanhuuseläkkeenä maksaa aikaisintaan vakuutetun täytettyä 62 vuotta ja että, vakuutusta ei voida takaisinostaa mainittua ikää aikaisemmin muilla vakuutetun olosuhteisiin liittyvillä perusteilla kuin vakuutetun vähintään vuoden kestäneen työttömyyden tai pysyvän työkyvyttömyyden, puolison kuoleman tai avioeron perusteella*.

Eläkevakuutus sopimuksen pitkäaikaisuus näkyy myös siinä, että sijoitetut varat ovat sidottu samaan, jo kerran valittuun vakuutusyhtiöön. Suomessa yksilöllinen eläkevakuutus ei käytännössä ole siirrettävissä toiseen vakuutusyhtiöön muuten kuin ns. kannanluovutuksella (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 110). Oikeusministeriön asettaman työryhmän mukaan esteen muodostavat juurikin eläkevakuutusmaksujen verovähennyskelpoisuuden edellytyksenä olevat tuloverolaissa säädetyt takaisinoston rajoitukset (Ehdotus 16/2006).

Vapaaehtoiseen eläkevakuutukseen sijoitettaessa vakuutetun kuolemalla on, muista sijoituskohteista poiketen, erityistä merkitystä. Eläkkeen maksaminen edellyttää, että vakuutettu on elossa (Siva-työryhmän väliraportti 2003, 161). Vakuutetun kuollessa vakuutuksen rahasto jää vakuutusyhtiölle, ellei vakuutukseen ole liitetty kuoleman varalta olevaa turvaa (Antila ym. 2005, 98). Vakuutetun kuolemaan liittyvä varojen menettämisen riski vähentääkin eläkevakuutuksen houkuttelevuutta sijoituskohteena.

VSL 5 §:n mukaan vakuutuksenantajan on ennen vakuutus sopimuksen päättämistä annettava vakuutuksenhakijalle *vakuutustarpeen arvioimiseksi ja vakuutuksen valitsemiseksi tarpeelliset tiedot*. Lisäksi lain 9 §:ssä edellytetään, että nämä tiedot eivät ole virheellisiä tai harhaanjohtavia. *Vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuuden laiminlyönti taikka virheellisten tai harhaanjohtavien tietojen antaminen saattaa johtaa markkinointivastuun toteutumiseen sopimussuhteessa* (VSL 9 §). Vakuutus sopimuksen katsotaan silloin olevan voimassa *sen sisältöisenä kuin vakuutuksenottajalla oli*

saamiensa tietojen perusteella ollut aihetta käsittää (VSL 9 §). Myös muut virheellisiin tietoihin perustuvat oikeusseuraamukset saattavat tulla kysymykseen (Hoppu & Hemmo 2006, 51).

Vapaaehtoista eläkevakuutusta voidaan pitää *joustavana* sijoitusmuotona, sillä vakuutus sopimus sisältää tavallisesti ehdot siitä, että vakuutuksenottajalla on mahdollisuus muuttaa sopimusta varsin joustavasti. Toisaalta sopimus sisältää tavallisesti ehdot siitä, että myös vakuutuksenantaja voi tehdä eräitä sopimusmuutoksia. VSL 20 § 3 momentin mukaan henkivakuutuksen vakuutusmaksua tai muita sopimusehtoja voidaan muuttaa vain edellyttäen, että *muutokseen on erityistä syytä yleisen vahinkokehityksen tai korkotason muutoksen vuoksi, ja että vakuutus sopimuksen sisältö ei muutu olennaisesti alkuperäiseen sopimukseen verrattuna.*

Tutkielman toista tutkimusongelmaa pohdittaessa esille nousi tuoton ilmoittamiseen liittyviä ongelmia. Usein eläkevakuutusta markkinoidaan tuoton joustavuudella ja siihen liittyvillä veroeduilla (Järvenoja & Saarinen 2001, 147). Verotuksen muuttuvan elementin vuoksi tällaista markkinointitapaa voidaan kuitenkin pitää osin harhaanjohtavana. Oma osansa markkinoinnissa on myös korkeilla, menneeseen kehitykseen nojaavilla tuotto-oletuksilla, jotka eivät kuitenkaan ole tae tulevasta arvonkehityksestä.

Eläkevakuutuksen tuottoprosentin määrittely ei ole aina yhtenäistä eri yhtiöiden välillä. Tuottoprosenttia ilmoitettaessa lähtökohtana on oltava nettotuotto pelkän säästöosan sijasta. *Tuottoa ei makseta koko vakuutusmaksulle, vaan sen säästöosalle. Säästöosan suuruus saadaan selville vähentämällä kuluttajan maksamista vakuutusmaksuista liikekulut ts. kustannuskuormitus ja mahdollisen henkivakuutusturvan hinta.* (www.kuluttajavirasto.fi 2007a) Koska tuotto maksetaan säästöosalle, vakuutusmaksuista veloitettavilla tekijöillä (liikekulut ts. kustannuskuormitus ja mahdollisen henkivakuutusturvan hinta) on keskeinen merkitys vakuutussäästölle kertyvään tuottoon. Vakuutusvalvontaviraston vakuutussäästämisen markkinointia koskevan kannanoton (2002) mukaan vakuutuksen hoitamisesta perittävät vakuutusmaksuun ja säästöön suhteutetut kustannuserät on esitettävä kuluttajalle. Vaikka lainsäädännön mukaan eläkevakuutuksen kulut on siis ilmoitettava, mm. vertailu muiden vakuutuksenantajien tarjoamien tuotteiden kanssa on usein hankalaa.

Lähtökohtaisesti vakuutusyhtiöiden eläkevakuutustuotteiden arvonkehitykseen vaikuttavat joko vakuutusyhtiön maksamat *korkotuotot* (perustekorkoisessa vakuutuksessa) tai *vakuutukseen valitut sijoituskohteet kuten sijoitusrahastot* (sijoitussidonnaisessa vakuutuksessa). Eläkevakuutus voi olla myös em. tuottotapojen yhdistelmä. (Antila ym. 2005, 102–103) Lisäksi ns. *kuolevuushyvitys* on

eläkevakuutuksen tuottoa kartuttava elementti (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b). Käytännössä tämän hyvityksen vaikutus säästökertymään on kuitenkin vähäinen, sillä lähes kaikkiin eläkevakuutuksiin liitetään henkivakuutus vakuutetun kuoleman varalta. Kuolevuushyvitys kasvattaa vakuutusäästöä tavallisesti saman verran kuin henkivakuutuksen maksuosuus sitä pienentää. Sijoittamisen kannalta merkittävää on kuitenkin se, että henkivakuutuksen maksut eivät ole verotuksessa vähennyskelpoisia.

Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuotonmuodostuksen kannalta tutkimuksessa nousi esille eräitä tärkeitä näkökohtia. Tutkimuksessa havaittiin, että perinteiset ja sijoitussidonnaiset eläkevakuutukset eroavat toisistaan tuoton määräytymisperusteen lisäksi pääoman ja tuoton säilymiseen liittyvältä riskiltään. Myös vakuutusyhtiön valinnalla on merkitystä niin perinteisessä kuin sijoitussidonnaisessa eläkevakuutuksessa. Tuotonmuodostustavasta riippuen hieman eri asiat ovat yhtiötä valittaessa korostuneina. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen tuotonmuodostuksen kannalta verotuksen näkökulma on erityisen tärkeä, sillä eläkevakuutuksen edullisuus muihin sijoitusmuotoihin verrattuna perustuu suurelta osin juuri tuoton verotukseen (Niskakangas 2004, 209).

Eläkevakuutuksen kulujen merkityksellisyydestä johtuen kuluja ja kulurakenteita tarkasteltiin ja eriteltiin tutkimuksessa tarkemmin. Perinteisissä laskuperustekorkoisissa tuotteissa kulut muodostuvat *vakuutusyhtiön kuluista*. Sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen korkeampia kuluja voidaan perustella sikäli, että kuluihin sisältyy vakuutusyhtiön kulujen lisäksi myös *rahastoyhtiön kuluja*. Vakuutusyhtiö perii kuluja pääasiassa *kustannuskuormituksen* kautta. Kustannuskuormituksen lisäksi yhtiöt perivät ns. *toimenpidemaksuja* erinäisistä toimenpiteistä. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b)

Lähtökohtaisesti rahastoyhtiön palkkiot muodostuvat mahdollisista *merkintä- ja lunastuspalkkioista, kiinteästä ylläpitomaksusta eli hallinnointipalkkiosta, palkkiosta varojen säilytyksestä (säilytyspalkkio), kaupankäyntikustannuksista sekä muista palkkioista*, esimerkiksi erilaisista toimenpidemaksuista (Hoppu 2004, 57). Käytännössä eläkevakuutuksen kautta sijoitettaessa vakuutuksenottajan ei usein tarvitse maksaa merkintäpalkkiota ja rahastojen vaihdot ovat tavallisesti myös tietyin rajoituksin (esim. neljä kertaa vuodessa) veloitusettomia (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b).

Kustannuskuormitusta voidaan periä joko *vakuutusmaksusta ja/tai vakuutussäästöstä*. Näiden lisäksi myös *eläkkeestä* saatetaan periä kuluja. Eroja esiintyy myös siinä, milloin kuluja peritään. (www.vakuutusneuvonta.fi 2007b) Kulurakenteiden esittelyn yhteydessä arvioitiin lisäksi sitä, mi-

ten erilaiset rakenteet vaikuttavat eripituisilla vakuutusajoilla. Tämä arviointi tapahtui yksinkertaisen esimerkkilaskelman avulla, johon valittiin mukaan Henki-Fennian ja OP-Henkivakuutuksen perinteiseen laskuperustekorkotuottoon perustuvat eläkevakuutukset, sillä näiden tuotteiden kulurakenteissa on havaittavissa selviä eroavaisuuksia. Tarkastelu ulotettiin eläkeajan alkamiseen asti, joten eläkeaikana tehtävät veloitukset jäivät laskelman ulkopuolelle.

Esimerkkilaskelman perusteella havaittiin, että pitkällä aikavälillä vakuutussäästöistä veloitettavilla hoitopalkkioilla on merkittävä vaikutus eläkevakuutukselle kertyvään tuottoon. Säästöajan pidetessä maksuista tehtävän veloituksen suhteellinen vaikutus tuottoon puolestaan huomattavasti pienenee. Kulurakenteiden arvioinnin yhteydessä nousi esille myös muita tekijöitä, joihin vakuutusnottajan on syytä kiinnittää huomio vertailtaessa eri yhtiöiden liikekulujen tasoa. Kulurakenteiden läpinäkyvyyden lisäämiseen pyrkivää Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton kehrittelemää *kulusuositusmallia* voidaan pitää sijoittajan kannalta hyvin myönteisenä asiana.

Työn kolmannessa tutkimusongelmassa pohdittiin, minkälainen sijoituskohde vapaaehtoinen eläkevakuutus on verrattuna suoraan rahastosäästämiseen. Tarkoitus ei ollut ottaa kantaa sijoitusmuotojen edullisuuteen, vaan ennemminkin pyrkiä löytämään niiden väliltä yhtäläisyyksiä ja eroavaisuuksia. Tämä toteutettiin vertailun avulla. Vertailtavat näkökulmat olivat: *käyttötarkoitus, tuotonmuodostus, vaivattomuus, kulurakenne, likviditeetti, sijoitukseen liittyvät riskit ja niiden hallinta sekä verokohtelu.*

Eläkevakuutukseen liittyvän veroedun vuoksi eläkevakuutuksen käyttö on sidottu tiettyyn määräkään. Yhtäältä eläkkeen noston sitominen tiettyyn määräkään ja toisaalta takaisinoston voimakas rajoittaminen tarkoittavat sitä, että eläkesäästämässä kyse on ennen kaikkea sidotusta pitkäaikaisäästämisestä. Siltä osin kuin kyse on sijoitussidonnaisesta eläkevakuutuksesta, jossa sijoittaja voi vaikuttaa siihen, millaisiin rahastoihin varat sijoitetaan, ja mikä kesto sijoituksilla on, voidaan puhua myös lyhytaikaisesta sijoituksesta.

Suoran rahastosijoituksen käyttöä ei sen sijaan ole kytketty mihinkään tiettyyn määräkään ja säästöt voi nostaa koska tahansa. Suora rahastosäästäminen voi olla niin lyhyt- kuin pitkäaikaistakin säästämistä mitä tahansa tarkoitusta varten. Suoraan rahastosäästämiseen ei myöskään liity yhteiskunnan verokannustimia. (www.fkl.fi 2007c) Käyttötarkoitukselta eläkevakuutussäästämistä lähenevät kuitenkin ns. *tavoiterahastot*. Tutkimuksessa esitettiin arvio siitä, että vapaaehtoisen eläkevakuutuksen ja rahastosäästämisen välinen ero käyttötarkoituksen suhteen saattaa lähitulevaisuu-

nessa osin kaventua. Mm. kilpailutekijät saattavat nostaa suoran rahastosäästämisen yhdeksi sidotun pitkäaikaissäästämisen vaihtoehdoksi eläkevakuutuksen rinnalle. Tätä näkemystä puoltaa osaltaan myös vakuutusyhtiöiden kehittänyt uusi *eläkesäästämismalli*. Eläkesäästämismallissa henkivakuutuksella tulee kuitenkin olemaan, varojen menettämismahdollisuuden vuoksi, keskeinen merkitys, mikä puolestaan vähentää tällaisen sijoituksen houkuttelevuutta.

Tuotonmuodostusta vertailtaessa havaittiin, että perinteisen laskuperustekorkoisen eläkevakuutuksen tuotto on yleensä varsin tasaista. Tätä käsitystä vahvistaa ns. *kohtuusperiaate*. Tutkimuksessa kuitenkin nousi esille, että vakuutusyhtiön vakavaraisuudella on merkitystä yhtiön tuotonmaksukykyyn perinteisissä tuotteissa. Vakavaraisempi yhtiö voi helpommin painottaa sijoitustoimintaansa osakkeisiin, jotka yleensä tuottavat muita sijoituskohteita paremmin. Toisaalta hyvä vakavaraisuus voi mahdollistaa pysyvän lisäkoron myöntämisen. (Antila ym. 2005, 104; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 158) Sijoitussidonnaisen tuotteen osalta tuotonmuodostusta voidaan verrata suorasta rahastosijoituksesta saatavaan tuottoon. Molemmissa sijoitusmuodoissa tuotto riippuu täysin siitä, miten vakuutuksiin liitettyjen sijoitusten arvo kehittyy, ja riskin kantaa yksin sijoittaja (Hoppu 2004, 60–61). Toisaalta myös tuotto-oletukset ovat yleensä korkeammat. Tuotto-oletusten suhteen korkorahastoilla voidaan havaita yhtymäkohtia perustekorkoiseen tuotonmuodostukseen.

Vaivattomuuden näkökulmasta perinteiseen laskuperustekorkoiseen eläkevakuutukseen sijoittamista voidaan pitää yleensä varsin vaivattomana, sillä vakuutuksenottajan ei tarvitse huolehtia sijoituskohteen valinnasta ja hoitamisesta koko vakuutusaikana (Antila ym. 2005, 122). Sijoitussidonnainen eläkevakuutus on puolestaan vaivattomuuden osalta verrattavissa suoraan rahastosäästämiseen. Edelleen voidaan todeta, että sijoittaminen rahastoon (joko suoraan tai sijoitussidonnaisen eläkevakuutuksen kautta) on suhteellisen vaivatonta. Tämä johtuu rahastosäästämisen periaatteesta, jossa sijoittaja hyötyy rahaston resursseista, ammattimaisesta salkunhoidosta ja sijoitusten hajauttamisesta (Andersson & Tuhkanen 2004, 287–288).

Sijoitusmuotojen kulurakenteita toisiinsa verrattaessa voidaan todeta, että rahasto-osuuden ostamisen yhteydessä perittävä merkintäpalkkio vastaa eläkevakuutuksessa vakuutusmaksuista perittävää maksupalkkiota, sillä molemmat palkkiot kohdistuvat aina maksuun. Lunastuksen yhteydessä rahastoyhtiön perimä lunastuspalkkio vastaa puolestaan eläkkeestä perittävää palkkiota. Yhdistävänä tekijänä hallinnointi- ja säilytyspalkkioissa sekä eläkevakuutuksen hoitopalkkioissa on palkkion kohdistuminen koko säästösummaan. Myös lunastuspalkkio ja kaupankäyntikustannukset kohdistuvat säästösummaan. Kulurakenteita arvioitaessa voidaan lisäksi todeta, että lyhyellä aikavälillä suh-

teellinen jatkuva kustannus (hallinnointi- ja säilytyspalkkiot ja hoitopalkkio) on sijoittajalle yleensä käytännössä edullisempi kuin kerralla maksettava palkkio. Pitkällä aikajaksolla tilanne on sen sijaan päinvastainen. (Hoppu 2004, 57; Siva-työryhmän väliraportti 2003, 138–139)

Likviditeetin näkökulmasta eläkevakuutukset ovat varsin epälikvidejä sijoituksia. Sijoitusrahasto-osuudet ovat puolestaan nopeasti rahaksi muutettavia eli likvidejä arvopapereita (www.porssisaatio.fi 2007c). Hyvä likviditeetti voi kuitenkin säästötavoitteiden kannalta olla huono asia.

Sijoituksen riskejä ja niiden hallintaa vertailtaessa voidaan havaita, että eläkevakuutussäästämiseen liittyy vakuutussäästämisen erityisluonteesta ja osin verotuksellisistakin syistä riskejä, joita ei ole suorassa rahastosäästämässä. Eläkevakuutuksen vakuutusluonteesta johtuen vakuutetun kuolema merkitsee tiettyä riskiä: vakuutukseen sijoitetut varat voidaan kokonaan menettää. Tämä on vakuutuksenottajan kannalta huomattava epäkohta, varsinkin, jos kyse on koko perheen kulutuksen siirtämisestä tulevaisuuteen. Vakuutetun kuolemaan liittyvän epäkohdan välttämiseksi eläkevakuutukseen liitetäänkin tavallisesti myös turva kuoleman varalta (Antila ym. 2005, 98). Eläkevakuutuksen riskit liittyvät myös usein sopimuksen pitkäaikaisuuteen, joka puolestaan on hyvin pitkälti johdettavissa eläkevakuutusta koskevasta verotuksesta. Myös eläkevakuutuksen eri tuotonmuodostustapoihin liittyy riskejä. Rahoitusteorian perusteella vapaaehtoisen eläkevakuutuksen riskien voidaan nähdä liittyvän pääasiassa sen sijoitussidonnaiseen muotoon. Tältä osin riskit ovat paljolti yhteneväisiä suoran rahastosäästämisen riskien kanssa. Kummassakin sijoitusmuodossa sijoituskohteiden valinnasta päättää itse sijoittaja, ja tuotto riippuu siitä, miten sijoitusten arvo kehittyy (Hoppu 2004, 60–61).

Verotuksen näkökulmasta eläkevakuutukseen liittyy neljä erityispiirrettä suoraan rahastosijoitukseen nähden. Ensinnäkin eläkevakuutuksen vakuutusmaksut ovat tietyin edellytyksin vähennyskelpoisia (TVL 54d.2 §). Toiseksi, tuoton perusteena on bruttosumma, eikä sitä veroteta ennen kuin tuotto nostetaan eläkkeenä. Kolmanneksi, tuoton verottomuus säästöaikana mahdollistaa varojen allokoinnin sopimuksen sisällä varsin vapaasti. Pääoman kasvaessa verovapaasti säästämisaikana, kasvattaa se sijoituksen kokonaistuottoa. Neljäntenä verotuksellisena näkökulmana on se, että koko eläke verotetaan pääomatulona, eikä eläkevakuutuksella ole näin ollen lainkaan vähennyskelpoista hankintamenoa. (Niskakangas 2004, 209; www.vero.fi 2007)

LÄHTEET

Kirjallisuus:

- Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Prima Oy.
- Antila, V-A., Erwe, O., Lohi, I. & Salminen, J. 2005. Vapaaehtoinen henkilövakuutus. 4. uudistettu painos. Pieksämäki: Suomen vakuutusalan koulutus ja kustannus Oy.
- Antila, V-A. & Kuosmanen, J. 1994. Sijoitussidonnainen vakuutus. Helsinki: Suomen vakuutusalan koulutus ja kustannus Oy.
- Antti-Roiko, A. 2000: Vapaaehtoinen eläkevakuutus: haastattelututkimus kuluttajien tarpeista ja päätöskriteereistä sopimusta solmittaessa. Tampereen yliopisto. Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitos. Kandidaatintutkielma.
- Bergström, S. 1998. Sijoitussidonnaiset vakuutukset vakuutuksenottajan näkökulmasta. Helsingin kauppakorkeakoulu. Laskentatoimi. Pro gradu –tutkielma.
- Havakka, P. 2004. Lakisääteisten vähimmäis- ja työeläkkeiden vertailu vanhuuseläkejärjestelmässä. Lisensiaatintutkimus. Tampereen yliopisto.
- Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2004. Tutki ja kirjoita. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.
- Hoppu, E. & Hemmo, M. 2006. Vakuutusosoikeus. Helsinki: WSOYpro.
- Hoppu, K. 2004. Sijoitustuotteiden markkinoinnin sääntely. Helsinki: WSOY Lakitieto.
- Järvenoja, M. & Saarinen, M. 2001. Vapaaehtoinen eläkevakuutus. Helsinki: Oy Edita Ab.
- Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. 2005. Laadulliset menetelmät kauppatieteissä. Tampere: Vastapaino.
- Korhonen, M. 2003. Yksilöllinen eläkevakuutus eläketurvan täydentäjänä. Kuopion yliopisto. Sosiaalipolitiikan ja sosiaalitalouden laitos. Väitöskirja.
- Körhämö, M. 2003. 2040-luvun eläkeläiset. Nuorten varautuminen tulevaisuuteen vapaaehtoisella eläkevakuutuksella. Helsingin yliopisto. Taloustieteen laitos. Pro gradu –tutkielma.
- Mattila, M. 2005. Sijoitussidonnainen henkivakuutus ja vakuutuksenantajan tiedonantovelvollisuuden liittyvät ongelmat. Helsingin yliopisto. Yksityisoikeuden laitos. Pro gradu –tutkielma.
- Mattila, P.K. 2004. Verouudistuksen siirtymä- ja voimaantulosäännökset. Teoksessa Niskakangas, H., Tikka, K. S., Honkavaara, T., Helminen, M., Lunden, A., Laitinen, M., Rabinä, T., Leppiniemi, J., Kiviranta, E., Ranta-Lassila, H., Mattila, P.K., Raunio, M. & Äimä, K. (toim.) Verouudistus 2005. Helsinki: WSOY.

- Määttänen, N. 2005. Vapaaehtoiset eläkevakuutukset, verotus ja säästäminen. Helsinki: ETLA, Keskusteluaiheita.
- Määttänen, N., Stenborg M. & Valkonen, T. 2004. Vapaaehtoinen eläkevakuutus ja kansantalous. Helsinki: ETLA, Keskusteluaiheita 893.
- Niiranen, V. 2006. Pitkäaikaissäästämisen verotuki – eläkesäästämisen verotuksesta. Helsinki: Finanssi ja vakuutuskustannus FINVA Oy.
- Niskakangas, H. 2004. Vapaaehtoisen eläkevakuutuksen verotus. Teoksessa Niskakangas, H., Tikka, K. S., Honkavaara, T., Helminen, M., Lunden, A., Laitinen, M., Rabinä, T., Leppiniemi, J., Kiviranta, E., Ranta-Lassila, H., Mattila, P.K., Raunio, M. & Äimä, K. (toim.) Verouudistus 2005. Helsinki: WSOY.
- Norio-Timonen, J. 1997. Kuluttajavakuutusten vertailtavuus ja sääntely. Jyväskylä: Lakimiesliiton kustannus.
- Ojansivu, T. & Romberg, M. 2001. Sijoitussidonnainen vakuutus asiakkaan näkökulmasta. Tampereen yliopisto. Vakuutustiede. Pro gradu –tutkielma.
- Ossa, J. 2002. Sijoitustoiminnan verotus ja verosuunnittelu. Helsinki: Kauppakaari. Lakimiesliiton Kustannus.
- Rantala, J. & Pentikäinen, T. 2003. Vakuutusoppi. Vammala: Vammalan kirjapaino Oy.
- Siva-työryhmän muistio. 2003. Keskenään kilpailevat säästötuotteet. Helsinki: Valtiovarainministeriö, Työryhmämuistioita 26.
- Siva-työryhmän väliraportti. 2003. Keskenään kilpailevat säästötuotteet. Helsinki: Valtiovarainministeriö, Työryhmämuistioita 4.
- Suutela, A. 2000. Vapaaehtoinen vakuutus osana Suomen kokonaiseläkejärjestelmää: tutkielma vapaaehtoisten henki- ja eläkevakuutusten kehittymisestä. Turun yliopisto. Pro gradu –tutkielma.
- Tilly, C. 1984. Big Structures, Large Processes, Huge Comparisons. New York: Russell Sage Foundation.
- Tuloverotuksen kehittämistyöryhmän muistio. Kilpailukykyiseen verotukseen. 2002. Helsinki: Valtiovarainministeriö, Työryhmämuistioita 26.
- Turtiainen, M. 2004. Markkinakuri sijoittajansuoja ja sijoitusrahastot. Helsinki: Edita Prima Oy. Väitöskirja.
- Uusitalo, H. 2001. Tiede, tutkimus ja tutkielma. Johdatus tutkielman maailmaan. 1.-7. painos. Juva: WSOY.

Artikkelit:

- Autio, I. 2002. Eläkevakuutusvertailut naisille. Suomi hakkaa perinteisissä, Skandia loistaa rahastoillaan. Arvopaperi 2/2002.
- Hämäläinen, K. 2006. Säästäjä säästää viisaasti. Arvopaperi 10/2006.
- Kalliomäki, K. 2003a. Yksilöllinen säästäminen osa kokonaiseläketurvaa. Eläkevakuutuksen hoitokulut perusteltuja. Vakuutussanomat 1/2003.
- Kalliomäki, K. 2003b. Siva-työryhmän raportti valmistui: tunnustusta pitkäaikaissäästämisen merkitykselle. Vakuutussanomat 2/2003.
- Korva, P. 2003. Sijoitustuotteiden kuluvertailu harmittaa vakuutusyhtiöitä. Taloussanomat 29.3.2003.
- Lampinen, A. & Hurri, J. 2004. Skandia Life myi virheellisillä laskelmilla tuhansia vakuutuksia. Taloussanomat 9.4.2004.
- Lapatto, M. 2003. Uusi laskuperustekorko henkivakuutukseen. Vakuutussanomat 2/2003.
- Laurila, A-L. 2007. Sijoittaja ei laske hoitokuluja, jos rahaston tuotto on hyvä. Aamulehti 10.3.2007.
- Nyström, S. 2004. Eläkevakuutus otetaan eläketurvan täydentäjäksi. Arvopaperi 11/2004.
- Ranta-Aho, H. Vapaaehtoisten eläkevakuutusten kuluissa jopa 7 000 euron erot. Helsingin Sanomat 15.11.2005.
- Räisänen, K. 2006. Kotitalouksien varallisuus kasvaa nopeimmin sitten pörssihuuman. Helsingin Sanomat. Talous. 28.10.2006
- Salonen, T. 2005a. Eläkevakuutusten vertailu helpottuu. Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton tiedote 10.6.2005.
- Vaihekoski, M. 2003. Kannattaako vapaaehtoinen eläkevakuutus? LTT-Tutkimus Oy, Rahoitusinstituutti.
- Vaihekoski, M. 2004. Kannattaako vapaaehtoinen eläkevakuutus uudistuksen jälkeen? Helsingin kauppakorkeakoulu. 2.7.2004.
- Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto Siva-työryhmän väliraportista: Suomi ei voi ohittaa EU-lainsäädännön velvoitteita. 2003. Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton tiedote 17.2.2003.
- Vänskä, H. 2005. Skandia Life yliveloiitti asiakkaitaan Suomessa. Kauppalehti. 6.6.2005.

Henkilölähteet:

Salonen, T. 2005b. Vakuutusyhtiöiden keskusliitto. Henkilövakuutuksen asiantuntijan Tero Salosen haastattelu 31.1.2005.

Salonen, T. 2004: Eläkevakuutuksen ominaisuuksista ja kustannuksista. 26.8.2004. Sähköpostikirje tekijälle 25.10.2004. Tekijän hallussa.

Valdes, P. 2007. Sähköpostikirje tekijälle 13.3.2007. Tekijän hallussa.

WWW-sivut:

Fennian WWW-sivusto. Asiakaslehti. Eläkesäästämisen suosio kasvaa.

<<http://www.fennia.fi/Ajankohtaista/Asiakaslehti/Saastaminen/060203.htm>> 25.10.2005

Evli Pankki Oyj:n WWW-sivusto. Usein kysyttyä.

<<http://www.evli.com/fi/yksityis/evlirahastot/useinkysyttya.html#konkurssi>> 2.3.2007

Finanssialan Keskusliiton WWW-sivusto:

Finanssialan Keskusliitto.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2295&VID=default&SID=697955994941684&S=0&C=28302>> 2.3.2007a

Finanssiala. Vakuutus.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2323&VID=default&SID=820611921275565&S=0&C=27082>> 2.3.2007b

Finanssiala. Vakuutus. Taloudellisen turvallisuuden 4 porrasta.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2481&VID=default&SID=680599593778400&S=0&C=26716>> 2.3.2007c

Finanssiala. Vakuutus. Vakuutusala. Vakuutustoiminta Suomessa 2005.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2665&VID=default&SID=680599593778400&S=0&C=26752>> 2.3.2007d

Julkaisut ja tilastot. Henkivakuutus.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2437&VID=default&SID=835331299392418&S=0&C=21353>> 2.3.2007e

Lainsäädäntö. Finanssialan valvonta.

<<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2418&VID=default&SID=878402031618990&S=0&C=22656>> 2.3.2007f

Kuluttajaviraston WWW-sivusto:

Kuluttaja-asiamiehen ohje. Yksilöllisten eläkevakuutusten markkinointi. Laadittu 1997, tarkistettu 2000.

<<http://www.kuluttajavirasto.fi/user/loadFile.asp?id=6168>> 2.3.2007a

Tiedotteet. Helsingin käräjäoikeus velvoitti Skandian Lifen palauttamaan asiakkaansa eläkesäästöjä pienentäneen hoitokulun
<http://www.kuluttajavirasto.fi/user_nf/default.asp?id=19296&site=34&tmf=7418&root_id=7418&mode=readdoc> 2.3.2007b

Kuluttajien vakuutustoimiston ja vakuutuslautakunnan WWW-sivusto:

Kuluttajien vakuutustoimisto.
<<http://www.vakuutusneuvonta.fi/kv.html>> 2.3.2007a

Yksilöllisen eläkevakuutuksen valintaopas.
<<http://www.vakuutusneuvonta.fi/vakuvert/vertailu.htm#Vakuutusvertailut%20aihepiireittäin>> 2.3.2007b

OP-ryhmän WWW-sivusto. Lehdistöpalvelu. Henki-Pohjola sulautui OP-Henkivakuutukseen - OP-ryhmän ote henkivakuuttamisesta vahva.
<<https://www.op.fi/op?cid=150590442>> 2.3.2007

Pörssisäätiön WWW-sivusto:

Kotitalouksien säästämistutkimus 2005.
<<http://www.porssisaatio.fi/default.aspx?path=4;162;191&id=6047>> 2.3.2007a

Mitä arvopapereista pitäisi tietää?
<<http://www.porssisaatio.fi/default.aspx?path=4;163;200#saastokohtena>> 2.3.2007b

Sijoittajan vero-opas 2006
<<http://www.porssisaatio.fi/default.aspx?path=4;163;204&id=5270>> 2.3.2007c

Sijoitusrahasto-opas.
<<http://www.porssisaatio.fi/default.aspx?path=4;163;203>> 2.3.2007d

Vaalit-07. Ulla-Maj Wideroos: Säästämismuotojen eriasteinen verokohtelu ei voi olla tarkoituksenmukaista.
<<http://www.porssisaatio.fi/default.aspx?path=4;410;411&id=6838>> 2.3.2007e

Rahoitustarkastuksen WWW-sivusto. Säästäjälle ja sijoittajalle. Rahastot.
<http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Saastajalle_ja_sijoittajalle/Tuotteet_ja_palvelut/Saasto_ja_sijoitustuotteet/Rahastot/etusivu.htm> 2.3.2007

Suomen Pankkiyhdistyksen WWW-sivusto:

Rahoitus- ja vakuutusosalalla toimiminen. Pankkitoiminta. Säästäminen ja sijoittaminen.
<<http://www.pankkiyhdistys.fi/ravato/pankki/sijoittaminen.htm>> 2.3.2007a

Rahoitus- ja vakuutusosalalla toimiminen. Vakuutustoiminta. Lait määräykset ja ohjeet.
<<http://www.pankkiyhdistys.fi/ravato/pankki/valinta.htm#>> 2.3.2007b

Rahoitus- ja vakuutusosalalla toimiminen. Vakuutustoiminta. Vakuutusmarkkinat.
<<http://www.pankkiyhdistys.fi/ravato/vakuutus/vakuutusmarkkinat.htm>> 2.3.2007c

Säästäminen ja luotonkäyttö –tutkimus.

<<http://www.pankkiyhdistys.fi/sisalto/upload/pdf/saastaminenII06.pdf>> 2.3.2007d

Suomen Sijoitusrahasto ry:n WWW-sivusto. Tietoa sijoitusrahastoista.

<http://www.sijoitusrahastot.fi/koti/info/fi_FI/perusinfo/> 2.3.2007

Suomen Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton WWW-sivusto:

Pieni vakuutussanasto

<<http://www.vakes.fi/asp/system/empty.asp?P=363&VID=default&SID=607443707684180&S=1&C=20479>> 2.3.2007a

Tiedotteet. Vakuutusyhtiöille tulossa vakaa vuosi.

<http://www.vakes.fi/asp/system/empty.asp?P=247&VID=default&SID=350461906843101&A=open:news:item_www:2562&S=1&C=33499> 2.3.2007b

Vakuutusala. Vakuutuslainsäädäntö.

<<http://www.vakes.fi/asp/system/empty.asp?P=324&VID=default&SID=930398402344973&S=0&C=24877>> 2.3.2007c

Tilastokeskuksen WWW-sivusto. Tilastot. Kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kasvu voimistui vuonna 2005.

<http://www.stat.fi/til/rtp/2005/rtp_2005_2006-10-27_tie_001.html> 2.3.2007

Vakuutusvalvontaviraston WWW-sivusto:

Toiminta.

<<http://www.vakuutusvalvonta.fi>> 2.3.2007a

Vakuutusvalvontaviraston kannanotto 2.1.2002. Dnro 1/002/2002. Vakuutussäästämisen markkinointi.

<http://www.vakuutusvalvonta.fi/upl/attachments/263-saastovakuutusten_%20markkinointi_1_002_2002.pdf> 2.3.2007b

Valtiovarainministeriön WWW-sivusto. Vapaaehtoisten eläkevakuutusten verouudistus vahvistettu.

<<http://www.vm.fi/vm/liston/page.jsp?r=88081=&l=fi&menu=2635>> 4.10.2005

Verohallinnon WWW-sivusto. Eläkevakuutukset uudessa verojärjestelmässä. Ohje Dnro 266/32/2005, 5.4.2005.

<<http://www.vero.fi/default.asp?article=3926&language=FIN>> 2.3.2007

Virallislähteet:

Ehdotus 16/2006: Ehdotus vakuutussopimuslain uudistamiseksi. Vakuutussopimuslakityöryhmän mietintö. Oikeusministeriön lainvalmisteluosaston julkaisu 16/2006.

Ensimmäinen Neuvoston direktiivi annettu 5 päivänä maaliskuuta 1979, henkivakuutuksen ensivaakuutusliikkeen aloittamista ja harjoittamista koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (79/267/ETY) (EYVL L 63, 13.3.1979, s. 1).

Ensivakuutusliikettä harjoittavan vakuutusyhtiön vastuuelan katteesta annettu asetus (461/1995). Euroopan Parlamentin ja Neuvoston direktiivi 2002/83/EY, annettu 5 päivänä marraskuuta 2002, henkivakuutuksesta (EYVL L 345, 19.12.2002, s. 1).

Kuluttajansuojalaki 20.1.1978/38.

Laki eräisiin kansainvälisluonteisiin vakuutussopimuksiin sovellettavasta laista 8.1.1993/91.

Laki rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta 30.7.2004/699.

Laki Rahoitustarkastuksesta 27.6.2003/587.

Laki rekisteröidystä parisuhteesta 9.11.2001/950.

Laki ulkomaisista vakuutusyhtiöistä 17.3.1995/398.

Laki vakuutusedustuksesta 15.7.2005/570.

Laki vakuutusvalvontavirastosta 29.1.1999/78.

Neuvoston direktiivi 92/96/ETY, annettu 10 päivänä marraskuuta 1992, henkivakuutuksen ensivakuutusta koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta sekä direktiivien 79/267/ETY ja 90/619/ETY muuttamisesta (kolmas henkivakuutusdirektiivi) (EYVL L 360, 9.12.1992, s. 1).

Neuvoston direktiivi 85/611/ETY, annettu 20 päivänä joulukuuta 1985, arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (EYVL L 375 31.12.1985, s. 3-18).

Osakeyhtiölaki 29.9.1978/734.

Perintö- ja lahjaverolaki 12.7.1940/378.

Sijoitusrahastolaki 29.1.1999/48.

Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön päätös suomalaisten vakuutusyhtiöiden ja vakuutusyhdistysten sekä Suomessa toimivien ulkomaisten vakuutusyhtiöiden vakuutusluokista (858/1995).

Suomen perustuslaki 11.6.1999/731.

Toinen Neuvoston direktiivi, annettu 8 päivänä marraskuuta 1990, henkivakuutuksen ensivakuutusliikettä koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta, säännöksistä, joilla helpotetaan palvelujen tarjoamisen vapauden tehokasta käyttämistä, sekä direktiivin 79/267/ETY muuttamisesta (90/619/ETY) (EYVL L 330, 29.11.1990, s. 50).

Tuloverolaki 31.12.1992/1535.

Vakuutussopimuslaki 28.6.1994/543.

Vakuutusyhtiölaki 28.12.1979/1062.

Vakuutusyhtiön vastuuvelan laskentaperiaatteista annettu asetus (248/1999).

Oikeustapaukset:

Kuluttaja-asiamiehen kannanotto (KA) 98/432110.

Kuluttajavalituslautakunta (KVL) 04/38/1993.

Vakuutuslautakunta (VKL) 675/04.

Perinteisten laskuperustekorkoisten –ja sijoitussidonnaisten eläkevakuutusten kulurakenteiden vertailua läpinäkyvyyden näkökulmasta

Teemahaastattelu Vakuutusyhtiöiden Keskusliitossa 31.1.2005.

Haastateltava: henkilövakuutuksen asiantuntija *Tero Salonen*, mukana keskustelussa Salosen kollega, suunnittelija *Päivi Valdes*.

TEEMA-ALUEET:

1. Erilaiset kulurakenteet
 - kulurakenteiden vaihtelu
 - painotus eri kulujen välillä
 - pitkäaikaisen sopimuksen ongelmat
2. Kulujen perimisen tarkoitus
3. Siva-työryhmä ja sen tarkoitus
4. Kuluttajien vakuutustoimisto – muut yhteistyökumppanit
5. Vakuutuksenottajan oikeus sopimusmuutokseen
 - esim. maksusuunnitelman muutokset
6. Vakuutus sopimuslaki
7. Verouudistus 2005
8. Vakuutusyhtiön oikeus muuttaa ehtoja tai maksuja
9. Vakuutuksenottajan profiili - muutos
10. Kulusuositusmalli
 - tarkoitus
 - kuka tekee?
 - mistä liikkeelle?
 - mallin toimivuus - testaus